



מי מרוויח מהטלטלה באג"ח?

ניסיון העבר אומר כי ענף הפיננסים צפוי ליהנות מעליית התשואות רינת אשכנזי, מנהלת מחלקת מחקר מדדים בקסם קרנות ו-ETF

כששוק האג"ח דוחף לעליית התשואות, המשקיעים במניות מחפשים את ברי המזל שיכולים להרוויח משינוי במגמה. האפיק הראשון שמתקשר באופן חיובי לעליית התשואות הוא ענף הפיננסים.

תשואות ה-Treasuries התחילו במגמת עלייה החל מנובמבר 2020 וזאת בהשפעת התחזיות להתאוששות בצמיחה והתחממות האינפלציה. נראה כי, העלייה בריביות השוק (כפי שהיא משתקפת בתשואות) מייצרת לחץ שלילי על מחירי המניות בענפים שמתומחרים יקר יותר ביחס לאחרים.

ענף הטכנולוגיה היה בין הראשונים לספוג את השינוי בטעמים, הרי שהוא נתפס כנציג קלאסי של סגמנט מניות "הצמיחה", חברות עם צפי לגידול מהיר בהכנסות וברווחים. מניות "הצמיחה" משגשגות כל עוד בשוקים מאמינים בסביבת ריבית נמוכה (ריבית משמשת כמקדם היוון בתמחור המניה). ריבית גבוהה יותר מקנה משקל נמוך יותר להכנסות שיתקבלו בעתיד ונותנת משקל יחסי גבוה יותר להכנסה שוטפת - חיובי ל"ערך" ושלילי ל"צמיחה". במהלך חודש פברואר נפתח פער משמעותי בין התנהגות הפיננסים לעומת הטכנולוגיה.

לפיננסים בארה"ב יש היסטוריה של ביצועי יתר בסביבת ריבית עולה. הם תפקדו למופת שהכלכלה האמריקאית יצאה ממיתון בתחילת שנות ה-90 והם הובילו את המדדים גם ב-2003, בעידן היציאה מבועת ה"דוט.קום". וכן, הם בלטו לטובה במהלך העליות של מרץ 2009, אחרי משבר הסאב-פריים. המהלך החיובי האחרון התחיל בנובמבר, עם הודעות חברות הפארמה על הצלחת החיסונים.

חשוב לציין, כי בעשור האחרון תעשיית הפיננסים התמודדה עם שורה של אתגרים: רגולציה אדוקה, דרישות הון קשות וכן, צעדי התייעלות וקנסות על עבירות בתחומים שונים.

בטווח הארוך, אנליסטים צופים כי הפיננסים ייהנו מתהליכי דיגיטציה והתייעלות אשר צפויים לתרום לרווחים. נראה כי, בטווח הקצר הענף צפוי ליהנות מהתאוששות בפעילות - הביקוש להלוואות צפוי לעלות ועמו הריביות. ב-UBS חישובו כי בעשור האחרון, שינוי בתשואות ה-Treasuries ל-10 שנים מסביר מעל 50% משינוי במדד מניות הפיננסים. Wells Fargo סבורים כי פיננסים הוא הענף הזול ביותר מבין 11 הענפים ב-S&P500 והוא מגלם פוטנציאל מעניין עבור המשקיע שמאמין בסביבת ריבית עולה ושיפור בצמיחת התוצר.

בניגוד לאירועים אחרים, במשבר הקורונה מאזני הבנקים לא נפגעו על רקע צבירת חובות בעייתיים - חלק מהפרשות לחומ"ס התבררו כעודפות. בשווקים מאמינים כי בקרוב תתחדש פעילות הבייביקים, מיזוגים והרכישות. ב-Wells Fargo מציינים כי דשדוד בהכנסות הייתה הסיבה העיקרית לביצועים פושרים ולפיכך, גידול באשראי, בעיקר של עסקים קטנים ובינוניים, הוא המפתח העיקרי לשיפור במצבם של גופים פיננסיים.

המידע המוצג מסופק ע"י קבוצת קסם (להלן: "קסם") מקבוצת אקסלנס השקעות בע"מ (להלן: "אקסלנס") כשירות לקוראים למטרות אינפורמציה בלבד ואינו מהווה תחליף ליעוץ השקעות או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים של כל אדם ואין באמור משום הבטחת תשואה או רווח. אין לראות באמור הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הקשורים למידע המוצג. אין לראות באמור מידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בנושא. לחברות מקבוצת אקסלנס וקסם יש עניין במידע המוצג. המידע האמור מבוסס על הנחות ועשוי להשתנות מעת לעת. במידע עשויים ליפול טעויות וכן לחול שינויי שוק. הנתונים נכונים למועד פרסומם.