

שלחו להדפסה

גודל פונט

אחד העם

השוק

ראיון "כלכליסט" - אמיר איל: "היה כאן ברבור שחור, אבל למשקיעים לטווח ארוך יש הזדמנות שאין הרבה כמותה"
 יו"ר קבוצת ההשקעות אינפינטי ואסטרטג המאקרו: "הבורסה בתל אביב ירדה יותר מדי, אבל יכולה להמשיך לרדת בגלל הסחף. ההזדמנויות המעניינות ביותר הן בשוק הקונצרני".

שהם לוי

15:24, 09.08.11

הירידות [החדות](#) בימים האחרונים בשוקי העולם תפסו את הגופים המוסדיים מעט מופתעים. ביום ראשון האחרון הייתה זו הבורסה בתל אביב [שנודבה להגיב](#) ראשונה להורדת הדירוג של ארה"ב שהפתיעה אמנם את השווקים בתזמון שלה, גם אם לא במהותה.

המהומה בשוקי העולם מגיעה היום דווקא כשהבורסה בתל אביב סגורה לרגל צום ט' באב, והגופים המוסדיים לא יכולים להגיב ברמה המקומית לירידות של כ-7% בוול סטריט אתמול.

"כלכליסט שוחח עם אמיר איל, יו"ר קבוצת ההשקעות אינפינטי ואסטרטג המאקרו של הקבוצה, על השוק המקומי, הסדרי החוב בבורסה ואיך צריכים משקיעים לנהוג ברוח התקופה הנוכחית. קבוצת אינפינטי מנהלת כיום 28 מיליארד שקל, כאשר מרבית הכספים - 20 מיליארד בקרנות פנסיה ו-6.5 מיליארד שקל בתיקי השקעות פרטיים. יתרת הסכום, מיליארד שקל, מנוהלים בקופות גמל וקרנות השתלמות.

איך אתה רואה את המשבר הנוכחי?

"מרכז הכובד הכלכלי כבר לא שוכן בארה"ב ואירופה ועובר לכיוון המזרח. כפועל יוצא מכך גם זרימת ההון ורמת החיים נוטה לכיוון המזרח על חשבון ארה"ב ומערב אירופה, רואים את זה בתעסוקה ובצמיחה. מאות מיליוני סינים נכנסו לתמונת הצריכה והייצור - אז העולם השתנה. את התוצאות הפיננסיות ראינו ורואים גם בלי משבר פיננסי. אני חושב שבשיווי משקל חדש האמריקאים יחזיקו מעמד - ותהיה רמת חיים חדשה. בארה"ב עדיין שוכנות החברות הכי גדולות בעולם".

כפועל יוצא הריבית בארה"ב לא תעלה עוד הרבה מאוד זמן. דולר חלש יהיה המוטו ביתר שאת. התשואות ימשיכו להיות מאוד נמוכות הם ישלמו פחות ריבית ופחות קרן כי הדולר יחלש.

האם הגופים המוסדיים נתפסו לא מוכנים לנוכח הירידות בשווקים?

"זה נקרא ברבור שחור. מה שהניע את מרבית הגופים המוסדיים: קופות הגמל וקרנות הפנסיה היה הצורך שלהם לא להיות במקום לא טוב בתחרות של הגמל נט - ולא השמרנות שהייתה אמורה להיות בכספים הללו. המחירים כרגע מונעים על ידי ידיים חלשות שלא מסתכלות על ערך כלכלי אלא על תחושת חרדה, לא רציונאלית. השוויים של החברות, בוודאי הבסיסיות שעוסקות הם שווי לקנייה - ולא למכירה".

"הבורסה יכולה להמשיך לרדת בגלל הסחף. מי שמשקיע לטווח ארוך זו הזדמנות שאין הרבה כמותה. אני לא ממליץ לבוא נגד המגמה באופן מיידי ולהתמלא במניות. אבל ההיסטוריה מלמדת אותנו שמי שקנה ובנה תיק השקעות (במצבים כאלה - ש"ל) הרוויח הרבה כסף".

איך צריך המשקיע הפרטי לנהוג בתקופה כזו?

"המפתח תמיד בתיק השקעות שמחולק נכון הוא להחזיק סכום כספי שיושקע תמיד

במה שאנחנו קוראים הון בסיסי, שיעמוד תמיד במצבים של מצוקה שעלולים לקרות. אלו סכומים שצריכים להיות מחושבים על פי הצרכים של כל אדם ותמיד על פי תרחיש פסימי. אם למישהו נשאר עוד כסף מעבר להקצאה זו, הוא יכול להשקיע במניות ואז מבחינה פסיכו-כלכלית הוא יכול להתמודד עם המשבר יותר טוב. בגלל הירידות הזה בשווקים אנחנו רואים התנהגות פסיכו-כלכלית שבאה לידי ביטוי בפדיונות בקרנות נאמנות של ציבור שממולו אין כוחות מספיקים כדי לבלום ירידות מחירים חזקות. הגופים המוסדיים הגדילו באופן עקבי את מרכיב הסיכון ויוצא שכיום הם יושבים ברמת סיכון גבוהה. בגללה הם לא מעוניינים לקנות עוד מניות או נכסים שנראים לכאורה מסוכנים".

"צריכים להיות מאוד זהירים, מחר בבוקר לא יחזרו חטיבות של קונים בשוק. מי שיכול להרשות לעצמו להשקיע בבורסה, צריך לרכוש שכבה אחר שכבה לרכוש מניות ואג"ח באופן שהוא מאוד איטי - בכל מכה כלפי מטה צריך לרכוש קצת".

אתה יכול לתת דוגמה למניות אטרקטיביות?

"בנק דיסקונט נסחר היום בחצי מההון העצמי ורק מצב קטסטרופלי יכול להצדיק את זה. אני לא מאמין שנכון לנקוב במספר אבסולוטי לשווי של מניה. גם אם בנק דיסקונט מבחינת פרמטרים כלכליים נראה פחות טוב לעומת הבנקים האחרים, עדיין בהשוואה לגודל הירידה כך גודל השיפור. אני אישית מאמין בהנהלה החדשה של בנק דיסקונט וזו תהיה הזדמנות טובה להיכנס למניה במחיר כזה, גם אם היא תרד ב-10%".

לנוכח הירידות הבורסה בת"א יותר זולה בהשוואה לשוקי חו"ל?

"צריך להקשיח עורף, להוריד את הראש, לעשות בקרת נזקים, השבוע הקרוב והתקופה הקרובה הם בדיוק ההזדמנות שמשקיעים לטווח ארוך מחפשים. השוק המקומי ירד יותר מדי יכול להיות שהוא עוד יגיב בתופעות לוואי. הבורסה בתל אביב היא סופר אטרקטיבית, היא חשופה לחו"ל - ולכן בדלת האחורית אנחנו רוכשים החזקות בחו"ל. הרבה חברות הן מוטות חו"ל ואני בהחלט חושב שאפשר להשקיע בשוק המקומי. יחד עם זאת, אני לא מתיימר לנבא מה יקרה מחר בבוקר. אחרי ירידות כל כך חזקות, הכלל אומר ללכת נגד הפסיכולוגיה"

"ההזדמנויות הן בשוק המניות, אבל הן יותר מעניינות בשוק הקונצרני. אנשים שמוכרים היום בהיסטריה שמים את הכסף בריבית בבנק, באותה שעה שהאג"ח של אותו בנק יכול להעניק צמוד בתוספת 3% וזה אג"ח שהוא נזיל".

מה תהיה השפעה של המשבר על הכלכלה הישראלית?

"בישראל לא תעלה הריבית ואני לא אתפלא אם הריבית תרד בחודשיים הקרובים. המחאה החברתית תבלום את מגמת עליית המחירים. אנחנו רואים היום עצירה בשוק הדיור על רקע אי הוודאות ואנחנו נתחיל לראות את מחירי הנדל"ן יורדים. מחירי הדירות יירדו אבל לאט".

"ההאטה תשפיע על מחירי הסחורות ויש לה השפעה על ירידת מחירים של חומרי הגלם - אנטי אינפלציה. האם יגולגלו העלויות על הציבור זו שאלה שהיא חברתית, אבל יש לחברות מקום להוריד מחירים. החשמל עכשיו עולה נקודתית בארץ, אבל מחירי הדלק יירדו".

"העולם נכנס למצב שבו, הוא צומח מאוד לאט ויצמח מאוד לאט. זה המצב לא ההערכות. עולם שצומח לאט במדינות המפותחות שיצטרכו לתמוך במדינות היותר עניות. תהיה השפעה גם על מדינת ישראל. כאן יש תעשיות נישה האילתור והיצירתיות הן בהחלט יתרון יחסי, אז אני די אופטימי לגבי יכולת המנהלים של התעשיות בישראל למצוא דרכים יצירתיות (להתמודד עם המשבר - ש"ל)".

רוצים לדעת איזו מניה עדיפה? [כנסו למנוע השוואת המניות של כלכליסט](#)