



מידרוג

איך מחזירים את המשקיעים לת"א?

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל



מה משפיע על מחזורי מסחר?

- מיתון וצמיחה לרבות סביבת הריבית והשפעות גלובליות
- מצב פוליטי מדיני
- אג'נדה ממשלתית לשוק הון גדול וחזק
- ✓ רגולציה – (מכשירים, אג"ח, מניות, אופציות) לרבות רגולציה על הגופים המוסדיים והמערכת הבנקאית
- תמהיל מוצרים – מניות, אג"ח (ממשלתי וקונצרני)
- תמהיל מוצרי מדדים – מדדי מניות, מדדי אג"ח ממשלתי וקונצרני, מדדי סחורות
- תמהיל משקיעים ושיעור ההשתתפות שלהם בבורסה – השפעות מיקרו ומקרו כלכליות (לדוגמא שיעור הזרים)
- עידוד פיקוח ואכיפה של עושי שוק
- אחר – יציבות מסלקה, איכות מערכות הבורסה ועוד



מה מיתון?

"Recession is when your neighbor loses his job.
Depression is when you lose yours. And recovery is
when Jimmy Carter loses his."

מיתון זה כשהשכן שלך מאבד את עבודתו, תקופת שפל היא
כשאתה מאבד את עבודתך ושיקום מתחיל שגימי קרטור מאבד
את שלו"

רולנד רייגן

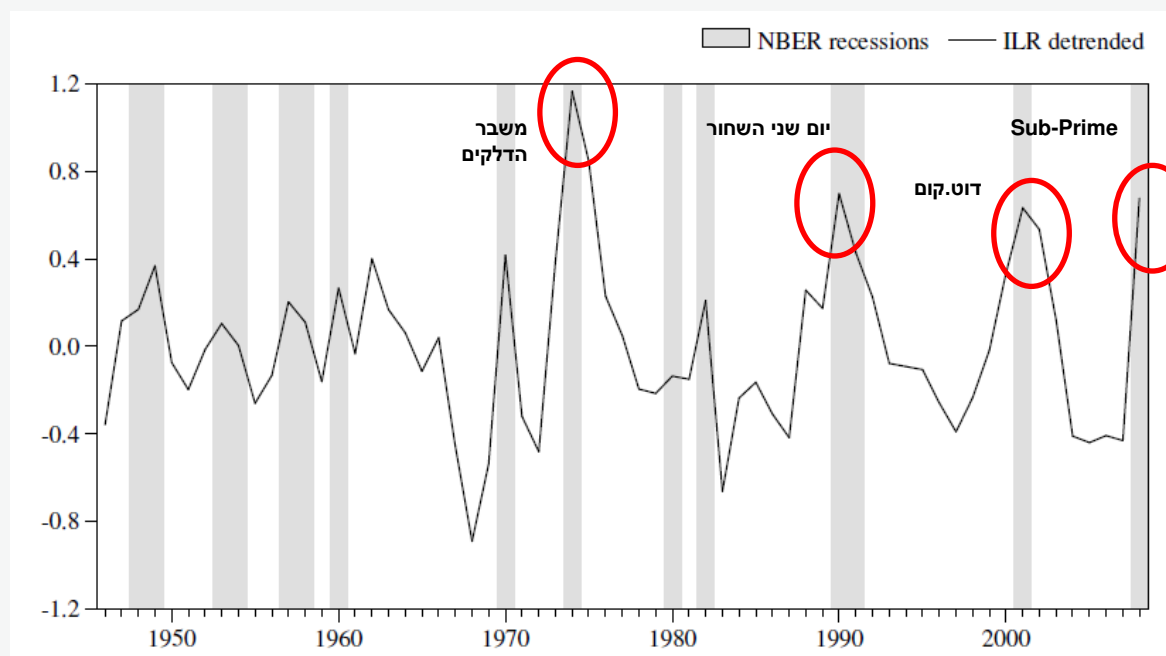
מה מיתון?

- אין הגדרה אחידה למיתון
 - ✓ קיימת מחזוריות עסקים
 - ✓ הפחתה בשיעור צמיחת התמ"ג לנפש – שני רבעונים רצופים בהם התל"ג לנפש אינו עולה?
 - ✓ שיעור אבטלה
 - ✓ שיעור הריבית
 - ✓ נתוני צריכה ואינדקסים שונים לתעשייה
 - ✓ אינדיקטורים למערכות פיננסיות – בנקים, חברות ביטוח, שוקי הון



- ה- NBER (National Bureau of Economic Research) מכריז על מיתון בארה"ב ע"י וועדה שבוחנת את מכלול האינדיקטורים המצוינים מעלה

הקשר בין מיתון ונזילות בארה"ב

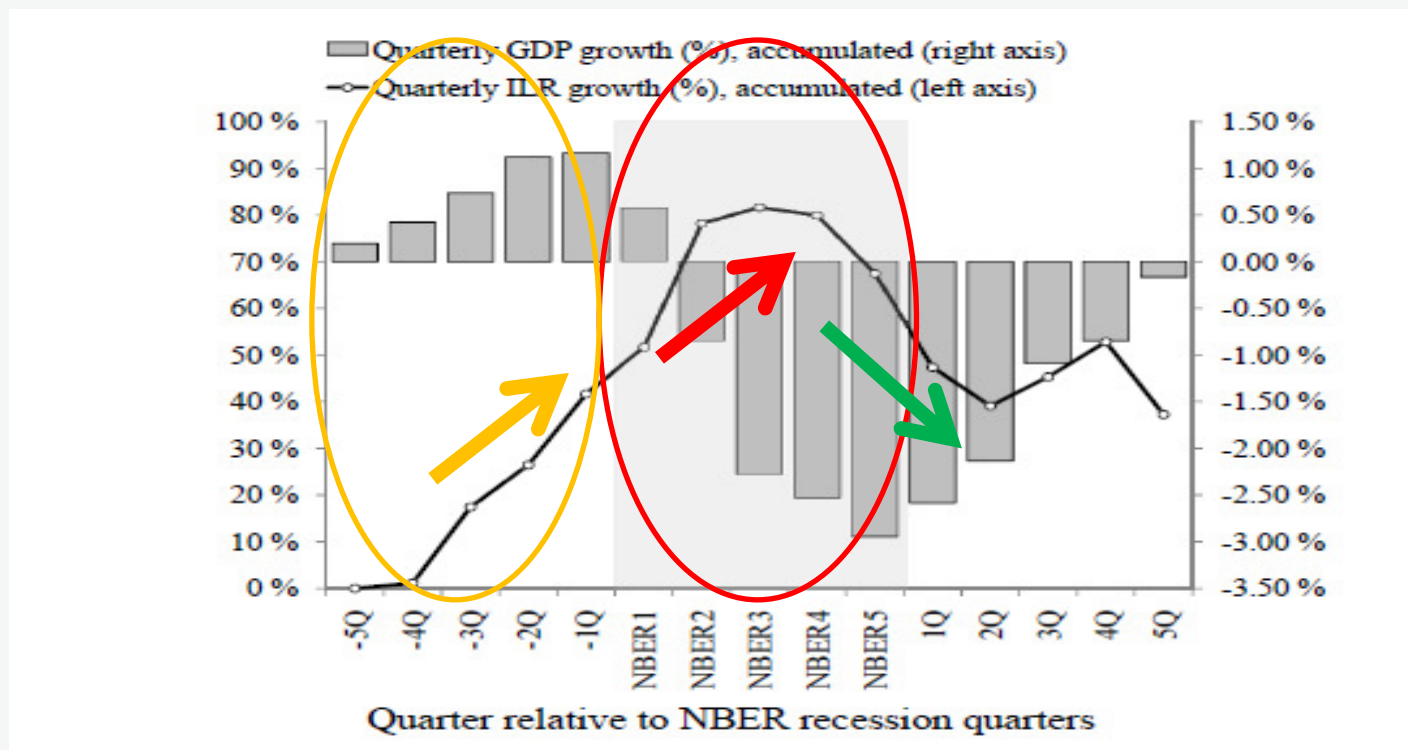


בעת מיתון אי הנזילות בשוק המניות עולה

- illiquidity ratio – ILR של (Amihud, 2002).
- מדד אי - הנזילות משקף את השפעת מחזור המסחר במניה על תנודות המחיר במניה.
- מדד גבוה יותר ← השפעה גבוהה יותר של מחזור מסחר על המחיר נזילות נמוכה יותר. ←

*מקור: Naes, Skjeltorp, and Odegaard (2011), Journal of Finance

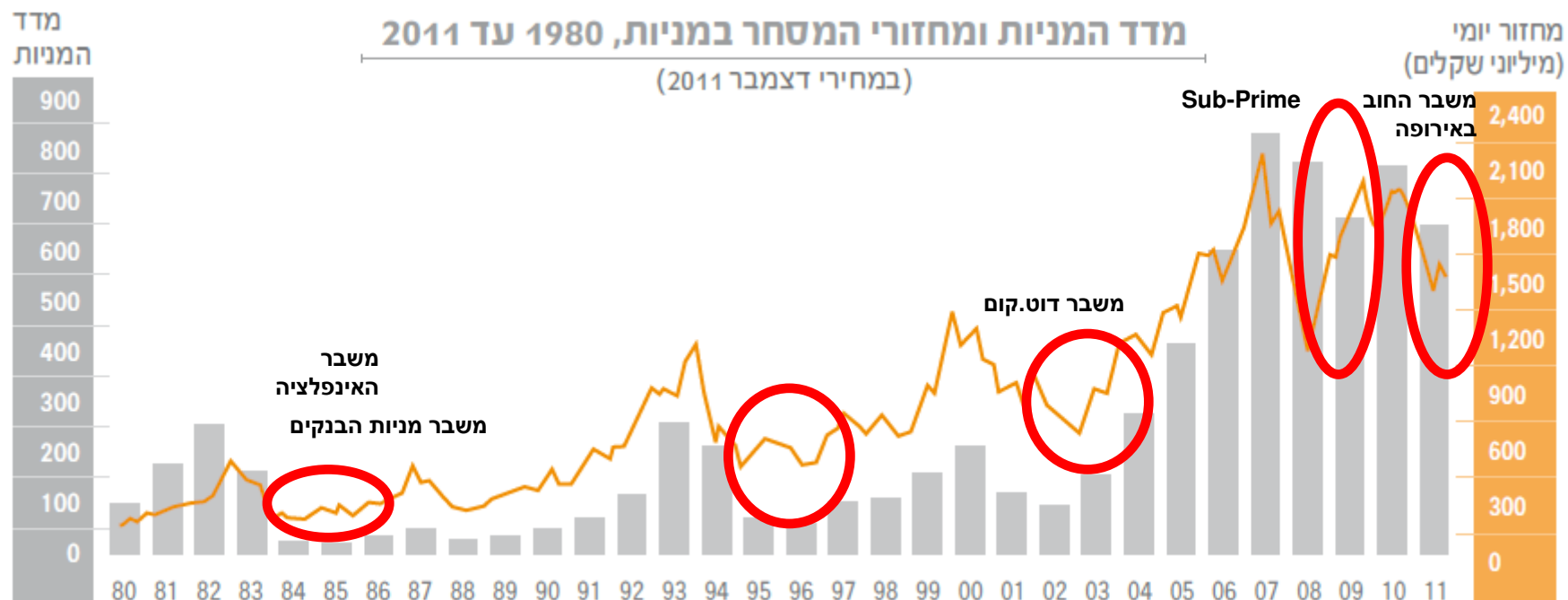
הקשר בין מיתון ונזילות בארה"ב,



כ-4 רבעונים לפני הכרזת המיתון מדד אי הנזילות רושם שיעורי צמיחה חיוביים. קרי: הנזילות בשוק המניות פוחתת.

*מקור: Naes, Skjeltorp, and Odegaard (2011), Journal of Finance

מיתון ומחזורי מסחר בישראל, מניות

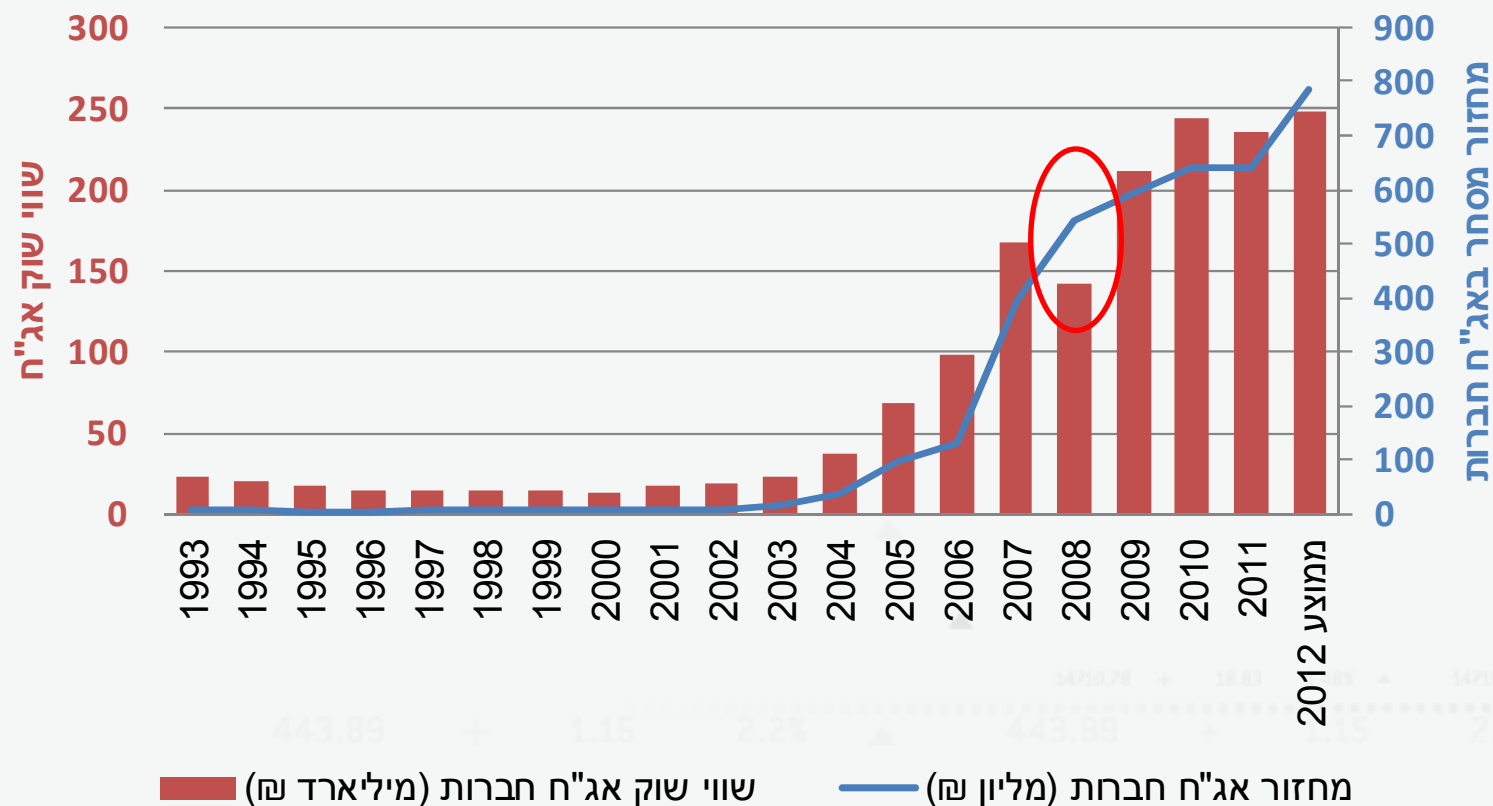


*מקור: הבורסה לני"ע, הסקירה השנתית 2011



מיתון ומחזורי מסחר בישראל, אג"ח

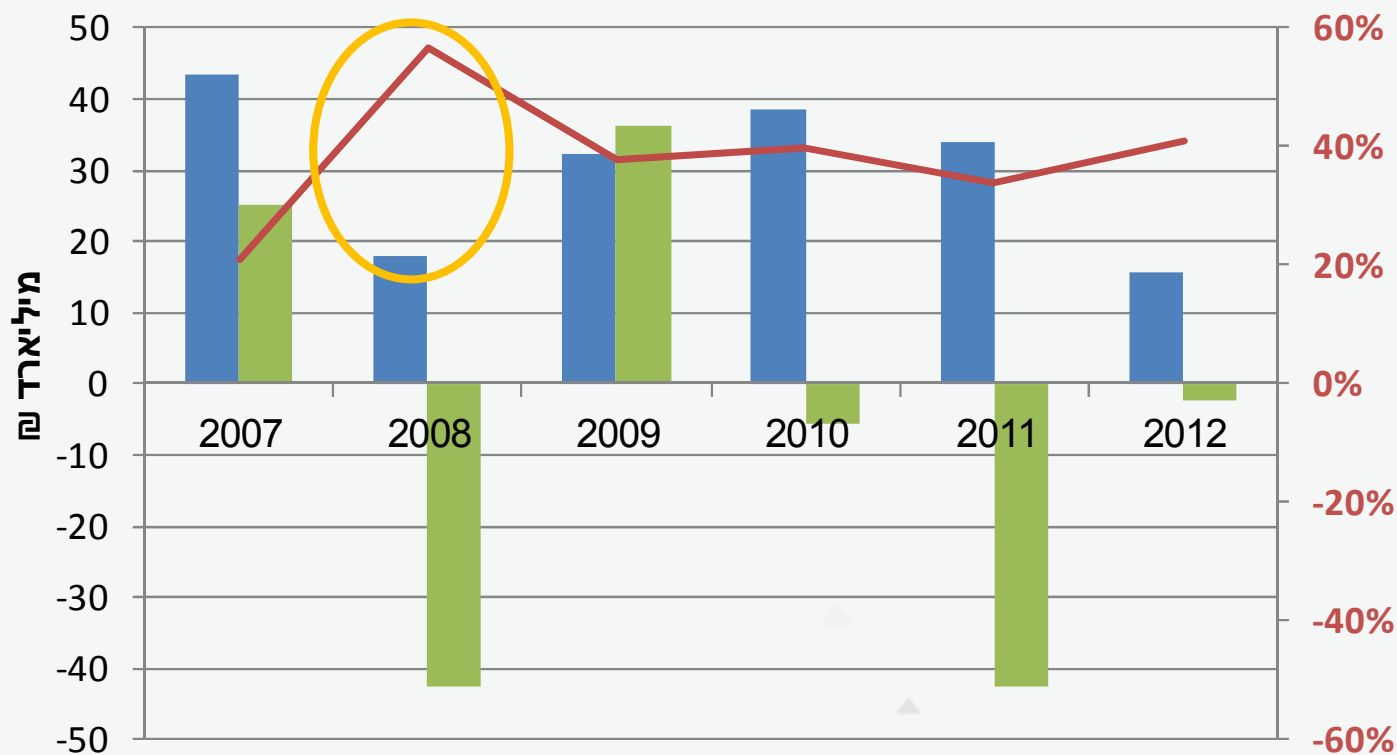
שווי שוק אג"ח חברות ומחזורי מסחר, 1993-5/2012



*מקור: נתוני הבורסה לני"ע

שוק האג"ח, הנפקות ושווי שוק

הנפקות אג"ח בשנים 2007-5/2012

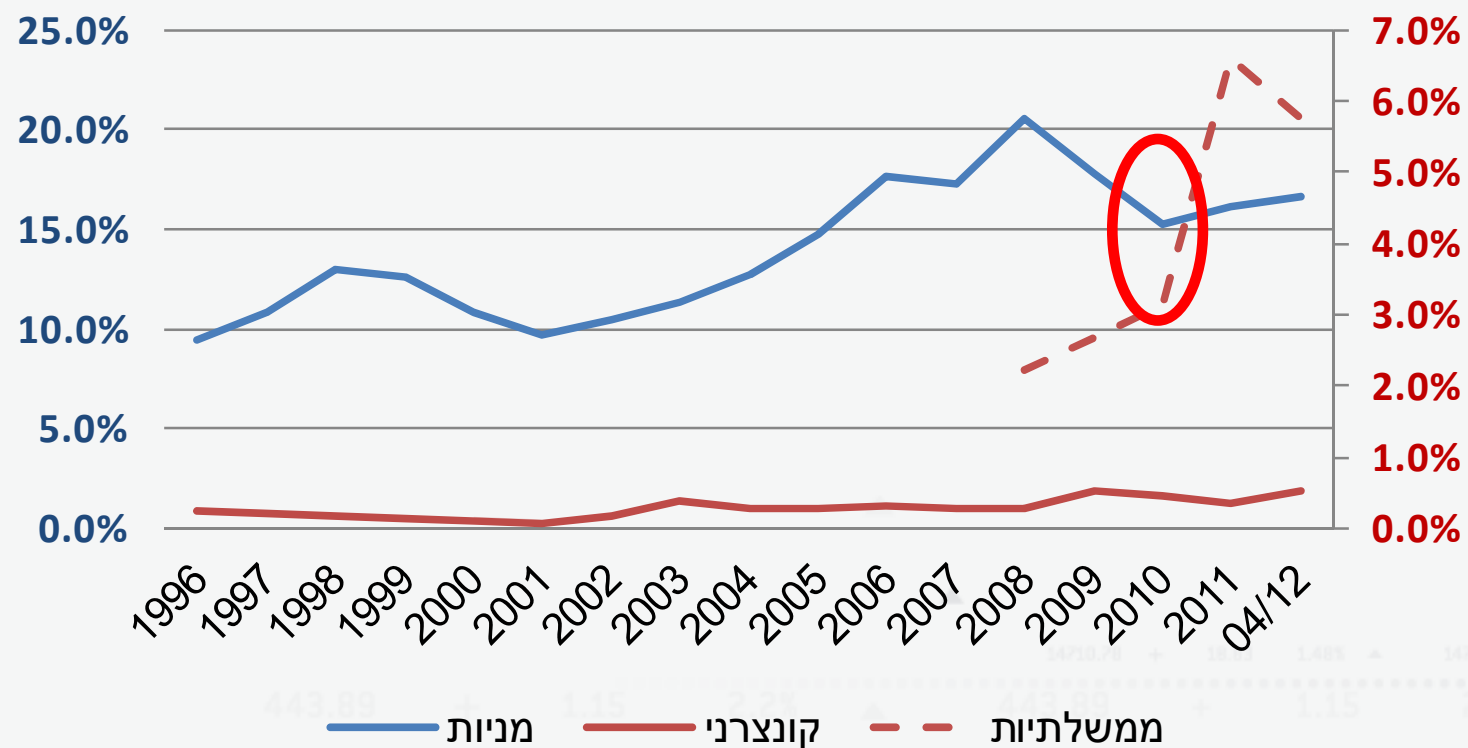


- הנפקות אג"ח
- מזה: בנקים (ציר ימני)
- שינוי שנתי בשווי שוק, לרבות פירעונות. בניטוחל הנפקות

*מקור: נתוני הבורסה לני"ע

השפעת משקיעים זרים

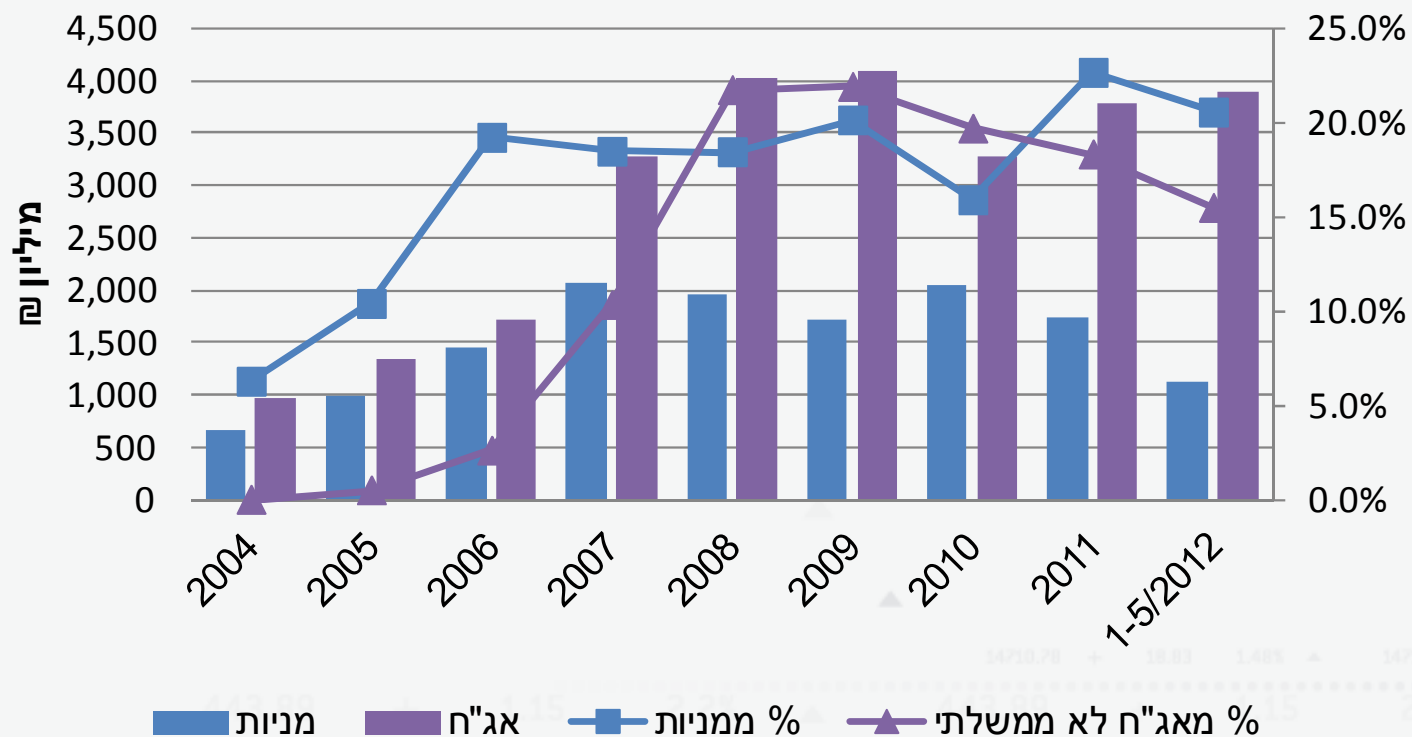
החזקות זרים באג"ח קונצרני ומניות, 1996-4/2012



*מקור: נתוני בנק ישראל

תעודות הסל ומחזורי המסחר

מחזורי מסחר במניות ואג"ח ושיעור מוצרי מדדים מהמחזור, 2004-5/2012



*מקור: נתוני הבורסה לני"ע

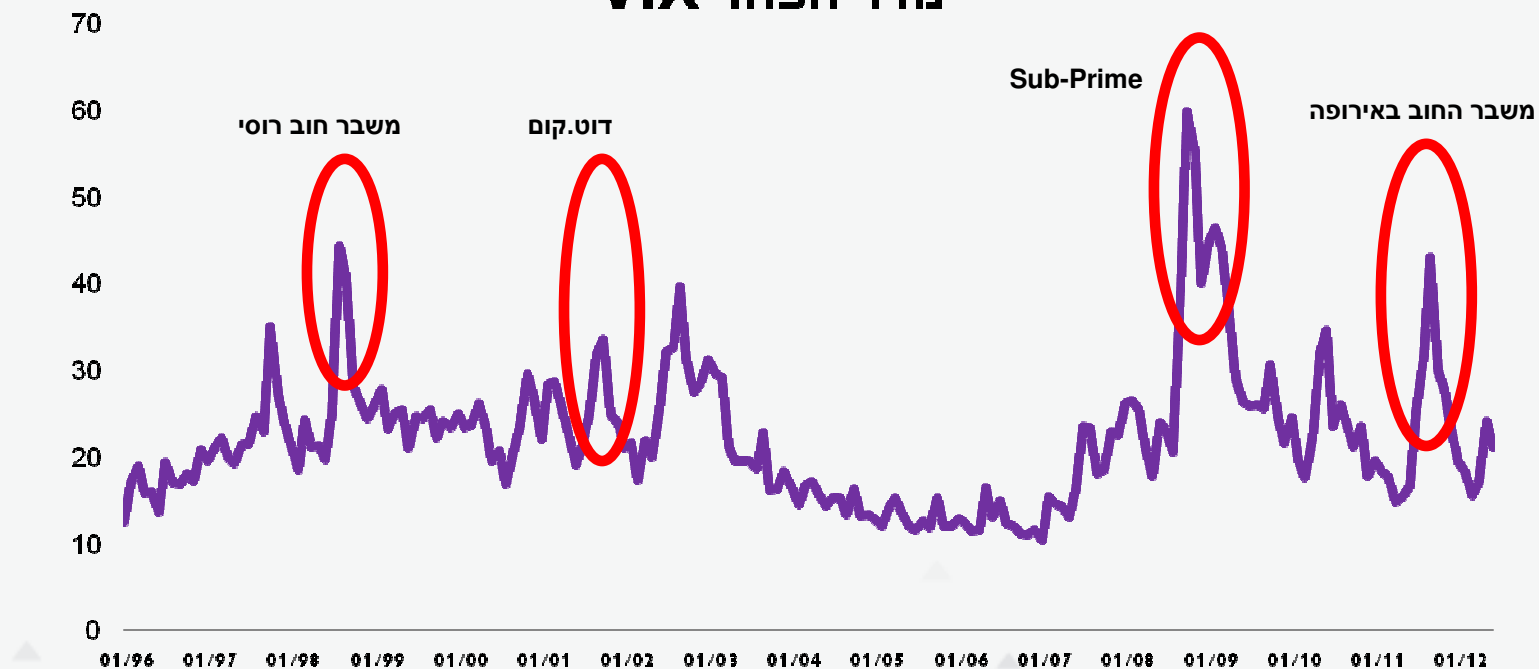


מידרוג

סיכום

- פרמטרים רבים משפיעים על מחזורי המסחר בבורסה, קשה לציין פרמטר אחד ש"יציל את המצב"
- קיימים פרמטרים פסיכולוגיים

מדד הפחד VIX



*מקור: נתוני בלומברג

Amihud, Yakov, 2002, Illiquidity and stock returns: Cross-section and time-series effects, Journal of Financial Markets 5, 31-56.

$$ILR_{i,T} = 1/D_T \sum_{t=1}^T \frac{|R_{i,t}|}{VOL_{i,t}}$$