

הטרנדים ב-ETF: פודים ומעדיפים להמתין לפני רכישות

יאיר מנדלסון, מנהל מחקר יועצים

היצירות הגדולות בשבוע האחרון (במיליוני \$)

ETF	סמול	כניסה נטו
Vanguard S&P 500	VOO	310.85
iShares U.S. Real Estate	IYR	255
iShares 1-3 Year Treasury Bond	SHY	244.86
Consumer Staples Select SPDR	XLP	209.54
PowerShares Preferred	PGX	138.84
iShares Gold Trust	IAU	137.77
VelocityShares 3X Long Crude Oil	UWTI	135.09
iShares 3-7 Year Treasury Bond	IEI	122.98
Vanguard REIT	VNQ	120.21
Industrial Select SPDR	XLI	115.18

הפדיונות הגדולים בשבוע האחרון (במיליוני \$)

ETF	סמול	יציאה נטו
SPDR S&P 500	SPY	-2,482.30
PowerShares QQQ	QQQ	-893.74
iShares Russell 2000	IWM	-693.16
SPDR Dow Jones Industrial Average	DIA	-631.7
Technology Select SPDR	XLK	-510.69
Financial Select SPDR	XLF	-318.57
iShares Russell 1000 Value	IWD	-252.69
Consumer Discretionary Select SPDR	XLY	-211.8
iShares iBoxx \$ Investment Grade	LQD	-205.22
First Trust Dow Jones Internet	FDN	-182.93

מקור: indexuniverse

פתיחת השנה הגרועה בתולדות שוקי המניות שלחה משקיעים רבים להיפטר מכמה מה-ETF הפופולאריים ביותר שלהם בתיקים, בעוד שמעטים מאוד ניצלו את הירידות כדי לרכוש קרנות סל והיקפי הכניסות דלילות.

את הפדיונות מובילים כל המדדים המרכזיים בוול סטריט. בראש הפודים ה-SPY, שממנו יצאו כ-2.5 מיליארד דולר. QQQ, שהוביל את הגיוסים בשבוע האחרון של 2015, איבד בשבוע שאחריו כ-900 מיליון דולר. גם IWM (ראסל 2000) ודאו ג'ונס בולטים בפדיונות של מעל 600 מיליון דולר.

בגיוסים (בהיקפים קטנים יחסית, כבר אמרנו) בלט דווקא תחום הנדל"ן (קרנות סל כמו IYR או VNQ) וזאת אולי על רקע ההערכה שאם יימשך גל הירידות הרי שהריבית בארה"ב לא תוכל להעלות כפי שתמחרו השווקים בתקופה האחרונה, וזו קרקע נוחה יותר לחברות הנדל"ן. אכן כך, ראינו בשבוע האחרון ירידה בציפיות הנגזרות מהחוזים העתידיים על הריבית בארה"ב, כך שכרגע הם מגלמים צפי ל-2 העלאות ריבית עד סוף 2016, לעומת צפי של 3 העלאות שהם גילמו לפני כשבוע ותחזית של הפדרל ריזרב ל-4 העלאות ריבית.

בניתוח סקטוריאלי, עולה כי היחיד שגייס בשבוע האחרון היה הצריכה הבסיסית (XLP) הידוע כסקטור דפנסיבי שאליו נוהרים משקיעים כשהשמיים מתקדרים. בשבוע הראשון של 2016 הוא ירד ב-2.9%, כמחצית משיעור הירידה ב-S&P500 (מינוס 5.9%). מניות שבלטו במיוחד בביצועים חיוביים בסקטור היו למשל וול מארט (עלייה של כ-3.7%) או קונסטליין ברנדס המתמחה בייצור משקאות חריפים (עלייה של כ-3%).

ב-2015 הניבה הצריכה הבסיסית מעל 6.5%, אך החלק הגדול ביותר מהתשואה הגיע מתת סקטור בודד - תחום המשקאות והטבק, שעלה ב-13%, וזאת בעיקר על רקע גל של מיזוגים ורכישות עולמיים בתחום. מעבר לתנודתיות, מה שעשוי לתמוך בביצועי הצריכה הבסיסית במבט קדימה זו העובדה שההיסטוריה מלמדת שהסקטור מתנהג טוב יותר בתקופות של עליית ריבית. עם זאת, מה שעשוי לפעול השנה לרעת רבות מהחברות בסקטור זו העלייה הצפויה בשכר המינימום בארה"ב במהלך השנה.

מנגד, בפדיונות בלטו סקטורים כמו טכנולוגיה (XLK), בין היתר על רקע התנודתיות הגבוהה יותר של המניות האלה, וכן סקטור הפיננסים (XLF), אולי על רקע ההערכה כי המשך הירידות עלול לפגוע בהם וגם בקצב עליית הריבית (שאמור להטיב עימם). בפדיונות בשבוע האחרון בלטה גם הצריכה המחזורית (XLY) - הסקטור שהוביל את ביצועי S&P500 בשנה החולפת, עם עלייה של יותר מ-10% (כולל דיבידנדים).

על רקע הפעילות הדלילה בכניסת הכספים, בולטת נוכחותן של קרנות הסל האג"חיות במח"מ קצר של עד 3 שנים (SHY) וגם במח"מ בינוני של עד 7 שנים (IEI). PGX המופיעה ברשימה הזו היא קרן סל על מדד אג"ח של בנק אופ אמריקה מריל לינץ' בשם Core Plus Fixed Rate Preferred Securities Index.

Preferred Securities הם למעשה אג"חים עם מאפיינים של מניה, בשל האפשרות הקיימת להמיר את האג"ח למניה בתנאים מסוימים (מה שידוע כאג"ח היברידי). בדומה למניה, במקרה של חדלות פירעון הם ישולמו רק אחרי תשלום האג"ח; בדומה לאג"ח, הם נושאים לרוב קופון קבוע וגבוה יחסית שיכול לעלות או לרדת בהתקיים תנאים מסוימים. זו הסיבה שהאג"חים האלה זוכים לרוב לדירוגים נמוכים יחסית. במקרה של קרן הסל המדוברת, 86% מהאג"חים הם מתחום הפיננסים. המשקל הגבוה ביותר לדוגמה במדד הוא של אג"ח של ברקליס המדורג BB ונושא קופון של 8.12%. אחריו אג"ח של HSBC המדורג BBB עם קופון של 8%. בסך הכל, 54% מהאג"חים בקרן הסל מדורגים BBB.

החששות מתנודתיות עולמית מוגברת, החזירה משקיעים לבחון גם את הזהב, שמחירו עלה בשבוע הראשון של 2016 ביותר מ-3.5% והוא בלט מאוד מול הירידות בנפט ובכל שאר הסחורות. IAU היא קרן סל המציעה חשיפה ברמה יומית לתנודתיות במחירי הזהב, כך שבטווחי זמן קצרים היא עשויה להניב תשואה שונה במקצת מזהב (היא עלתה למשל בשבוע הראשון ב-4.2%, אך בשנה האחרונה היא הניבה תשואה כמו השינוי במחיר הזהב). קרן הסל המוכרת יותר לחשיפה לזהב, GLD, גייסה בשבוע האחרון כ-100 מיליון דולר.