

בשנת 2003 נרשמו עליות חדות בשוק המניות, מלוות בגידול במחזורי המסחר, ובירידה של כ-50% בגיוס ההון לעומת אשתקד. במקביל, שוק איגרות החוב המשיך להוות במה מרכזית לגיוס הון ע"י החברות, לאחר שהממשלה גייסה חלק מצרכיה הכספיים בחו"ל. בסוף השנה הסתכם שווי שוק המניות בבורסה בכ-300 מיליארד שקל, והוא שב ועבר בגודלו את שווי שוק איגרות החוב, לאחר הפסקה של שנה.

שוק המניות

- שנת 2003 נפתחה בירידות שערים בשיעור של כ-7% וזאת בהמשך לירידות מהשנה החולפת, על רקע הפעילות הכלכלית הנמוכה במשק, ההחרפה במצב הבטחוני-מדיני והפעלת הרפורמה במיסוי שוק ההון. באמצע פברואר התהפכה המגמה, והשערים עלו מאז בכ-65%, כמעט ברציפות.
- בסיכום שנתי עלה מדד ת"א 100 בכ-55% ונותר נמוך בכ-10%, נומינלית, מהשיא בו הוא היה בתחילת ספטמבר 2000 - טרם פרוץ האינתיפאדה והמשבר השני בנאסד"ק. במיוחד, בלט השנה מדד התל-טק, שזינק בכ-115% לאחר ירידה מצטברת של כ-73% בשלוש השנים האחרונות, ורשם תשואה עודפת של כ-60% מעל מדד הנאסד"ק, במונחים דולריים.
- הסיבות לעליות השערים השנה היו: קבלת הערבויות מממשלת ארה"ב; התוכנית הכלכלית החדשה; ייסוף שער השקל והאינפלציה השלילית; הפחתת הריבית ע"י בנק ישראל וירידת שערי הריבית לזמן ארוך בעקבות הצמצום בהנפקת אג"ח ממשלתי לאחר קבלת הערבויות. כל אלה תרמו להסטת השקעות לשוק המניות.
- גורמים נוספים שתורמו לגאות בשוק המניות, היו התייעלות הסקטור העסקי, שבאה לידי ביטוי בדו"חות כספיים חיוביים שפורסמו ע"י החברות הבורסאיות, וכן אינדיקטורים כלכליים, המצביעים על שיפור מסויים בכלכלה הישראלית.
- כמו כן, השפיעו סיום המלחמה בעירק ועליות השערים בשוקי חו"ל, שבישרו על יציאה מהמיתון בארה"ב ועל ניצני צמיחה מחודשת של ענף ההיי-טק.
- מחזור המסחר היומי עלה והסתכם בכ-355 מיליון שקל – גבוה בכ-45% לעומת המחזור אשתקד. יצויין, כי עם החלת הרפורמה במס, ירד המחזור היומי ברבעון הראשון של השנה והסתכם בכ-180 מיליון שקל ליום, בלבד, ומאז ועד סוף השנה חלה עלייה בפעילות. בנובמבר נרשם מחזור של כ-650 מיליון שקל – המחזור הגבוה ביותר מאז מרס 2000.
- הנפקת מניות לציבור ירדה באופן חד והסתכמה בכ-960 מיליון שקל בלבד – כ-60% מהסכום שגויס בדרך זו אשתקד. מאפיינים נוספים לשוק, שמתחיל לצאת מהשפל המתמשך בשוק

* בסקירה זו מוצגות התשואות ושינויי השער במונחים ריאליים, לאחר ניכוי אומדן ירידת מדד המחירים לצרכן ב-2003 (-1.5%). שאר הנתונים הינם במונחים נומינליים.

את גיוס ההון השלימו מכירות מסיביות של מניות ע"י בעלי עניין, ביותר מ-3.5 מיליארד שקל במהלך השנה - שסיפקו חלק מהביקושים למניות, אף כי אינם נכללים בנתוני השוק הראשוני.

- רק שתי חברות חדשות הנפיקו מניות לציבור, **גדות** שגייסה כ-55 מיליון שקל ו**אל-על** שגייסה כ-24 מיליון שקל. בשתי ההנפקות שולבו בנוסף גם הצעות מכר ע"י בעלי השליטה בחברות.

- לאחר שנתיים של קיפאון בתהליך ההפרטה, חלה בשנת 2003 התעוררות, והממשלה גייסה כ-1.2 מיליארד שקל - פי ארבעה לעומת השנה הקודמת. רובם, כ-1.1 מיליארד שקל, במכירת מניות **בזק** למשקיעים מוסדיים, וכ-40 מיליון שקל נוספים, במכירת מניות ואופציות רכישה של **אל על** לציבור. כמו כן, צפויה הממשלה לגייס עד סוף השנה כ-60 מיליון שקל כתוצאה ממימוש אופציות רכישה למניות **בנק לאומי**.

- ההקצאות הפרטיות בשנת 2003 הסתכמו בכ-2 מיליארד שקל, והיוו יותר מפי שניים מסך ההנפקות לציבור השנה. סכום ההקצאות השנה דומה לסכום שגוייס אשתקד בתל-אביב בדרך זו (לא כולל הקצאה של "טבע" אשתקד בחו"ל, בסך כ-2.1 מיליארד שקל). בלטה **בזק**, שגייסה כ-0.9 מיליארד שקל, בהקצאת מניות למדינת ישראל - בעלת השליטה בחברה, במסגרת הסכם מימון עלויות פרישת עובדים בחברה. כמו כן, **קבוצת דלק** הקצתה אג"ח להמרה לא רשומות, בסך כ-0.5 מיליארד שקל, למשקיעים מוסדיים.

- השנה הצטרפו לבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, שתי חברות נוספות - **סאפיינס** (חברה זרה ראשונה) ו**פאנדטק**. בסוף השנה נסחרו בתל-אביב 21 חברות, שנרשמו במסגרת חוק הרישום הכפול. בסוף השנה גייסה **סאפיינס** בבורסה כ-75 מיליון שקל בהנפקה ראשונה בת"א של ני"ע המירים.

- בכל המדדים הענפיים נרשמו עליות שערים חדות, כאשר בלטו חברות ושותפויות הנפט, עם עלייה של כ-80%, וחברות התעשייה, שרשמו עלייה של כ-55% בעקבות עלייה חדה במניות האלקטרוניקה הדואליות הכלולות בו. מגמה זו באה לידי ביטוי עם הצטרפותן הצפויה בתחילת שנת 2004 של **אלוריון** למדד ת"א-25, ושל **מג'יק ומאינד** למדד ת"א-100.

- על רקע קבלת הערבויות של ממשלת ארה"ב והתוכנית הכלכלית החדשה, חלה ירידה בסיכון של המשק הישראלי ביחס לשווקים מתעוררים בעולם. כתוצאה מכך נרשם השנה גידול בסך כ-190 מיליון דולר בהשקעות תושבי חוץ, שאינם בעלי עניין, במניות, לאחר ארבע שנים רצופות של מכירות בסכום כולל של כ-1.3 מיליארד דולר. סה"כ החזיקו משקיעי החוץ בסוף שנת 2003 בכ-10.6% משווי שוק המניות.

- מספר החברות הבורסאיות ירד בסוף השנה ל-577 חברות - הנמוך ביותר מאז סוף שנת 1993, וזאת כתוצאה ממחיקת חברות רבות מהרישום בבורסה בשנים האחרונות, רובן בהליך של הצעת רכש ומיעוטן ביוזמת הבורסה.

שטף הצעות הרכש נמשך גם השנה, ובעקבותיהן נמחקו מהמסחר 33 חברות. רוב החברות שנמחקו היו קטנות, אך בלטו בגודלן הדר (שמוזגה בחב' "הפניקס"), ליפסקי, סגיאל ובנק ספנות.

19 חברות נוספות נמחקו השנה ביוזמת הבורסה. רובן עקב אי עמידה בכללי השימור.

שוק איגרות החוב

הורדת הריבית במשק התבטאה בשוק איגרות החוב בעליות שערים ובמחזורי מסחר ערים. בעקבות קבלת הערבויות מממשלת ארה"ב והנפקת האג"ח בחו"ל בסך יותר מ-6.5 מיליארד שקל, הצטמצם גיוס ההון למימון הגרעון בתקציב, והממשלה פינתה את השוק לסקטור העיסקי, שהגדיל באופן משמעותי את גיוסי ההון שלו.

- שערי איגרות החוב עלו השנה בכ-15%, במונחים ריאליים, בעקבות זינוק של עד 18% באיגרות החוב הממשלתיות הצמודות ארוכות טווח. שערי אג"ח הלא צמודות לטווח ארוך עלו עד 35%, והתשואות לפידיון ירדו לשפל של כ-7% - כמחצית שיעור התשואה שנרשמה בסוף שנת 2002.

- לאחר עליות שערים רצופות של כשש שנים, נרשמה השנה ירידה של כ-3% במדד שערי איגרות החוב צמודות מט"ח, במקביל לייסוף השקל ביחס לדולר בכ-7%.

- מחזור המסחר היומי, שהסתכם בכ-720 מיליון שקל, היה אמנם נמוך במעט מהמחזור בשנת 2002 – אך הוא מבטא פעילות רבה מאד בהשוואה לשנים הקודמות. בחינת סוגי איגרות החוב מראה, כי השנה חלה עלייה במחזורי המסחר באג"ח הלא צמודות, לעומת ירידה בפעילות באג"ח הצמודות.

- השנה חלה ירידה משמעותית בגיוס ההון הממשלתי, נטו, לכ-20 מיליארד שקל, לעומת כ-23 מיליארד שקל בשנת 2002. הממשלה צמצמה את הנפקות האג"ח, עקב קבלת הערבויות מממשלת ארה"ב, שאיפשרו שתי הנפקות אג"ח רחבות היקף, בסך כ-3.3 מיליארד שקל כל אחת, שביצעה הממשלה בארה"ב ביוני ובדצמבר.

יצוין, כי למרות האינפלציה השלילית השנה, נותר משקלן של איגרות החוב צמודות המדד בשיעור של כ-40% מסך גיוס ההון באמצעות איגרות חוב, בדומה לשנה הקודמת.

- שוק איגרות החוב המשיך להוות במה מרכזית לחברות המעונינות לגייס אשראי באמצעות הנפקות והקצאות של איגרות חוב. סך הגיוסים בשנת 2003 עלה לכ-5.9 מיליארד שקל, גבוה בכ-25% לעומת השנה הקודמת. כמחצית הסכום, בהנפקות לציבור של איגרות חוב, רובן צמודות מט"ח.

- פקיעה של שתי סדרות אג"ח ממשלתיות מסוג "גלבווע", יצרה ביקוש למכשירים פיננסיים צמודי מט"ח חלף איגרות החוב שפקעו, ושש חברות חדשות ניצלו זאת והנפיקו איגרות חוב צמודות מט"ח בסך כ-3 מיליארד שקל. רוב הנפקות אלה היו של אג"ח מובנות (Structured), שתמורתן הופקדה בבנקים זרים.

- סך הגיוס באמצעות הקצאות פרטיות של איגרות חוב בשנת 2003 הסתכם בכ-2.5 מיליארד שקל. בדומה לשנת 2002, בלטה גם השנה **חברת החשמל**, שגייסה כ-2 מיליארד שקל בהקצאות פרטיות של איגרות חוב צמודות מדד למשקיעים מוסדיים.
- כ-5 מיליארד שקל נוספים גוייסו ע"י חברות באמצעות הקצאות פרטיות של איגרות חוב שאינן נסחרות בבורסה – פי שלוש לעומת שנת 2002. החל מדצמבר 2001 הבורסה נותנת שירותי משמורת וסליקה גם לניירות ערך שאינם רשומים למסחר בבורסה, במסגרת פרויקט נש"ר, ורוב החברות המנפיקות השכילו לנצל שירות זה.
- בשוק המק"מ, הפטור ממס רווחי הון בשנת 2003, נרשמה פעילות ערה, ומחזור המסחר היומי, שעלה בכ-30% לעומת 2002, הסתכם בכ-490 מיליון שקל - שיא כל הזמנים. שערי המלווה קצר מועד עלו בכ-10%, לעומת ירידה כ-1% אשתקד, והתשואה השנתית לפדיון ירדה לכ-5.5% בסוף השנה, לעומת כ-7.5% בסוף דצמבר אשתקד. יתרות המק"מ שבידי הציבור עלו, והסתכמו בכ-58 מיליארד שקל בסוף השנה, לעומת כ-43 מיליארד שקל בסוף שנת 2002.

שוק הנגזרים

- באופציות על מדד ת"א-25 נסחרו בממוצע כ-119 אלף יחידות ליום, בדומה לשנה הקודמת. בינואר ובפברואר נסחרו רק כ-80 אלף יחידות ביום, ואילו במאי נרשם מחזור שיא של כל הזמנים ובממוצע נסחרו כ-191 אלף יחידות.
- באופציות הדולריות נרשמה ירידה בפעילות, ובסה"כ נסחרו כ-35 אלף יחידות ביום, לעומת כ-46 אלף יחידות ביום אשתקד. ירידה זו הינה ביטוי להאטה, המוסברת בעיקר ע"י החלת הרפורמה במס, שהקטינה את האטרקטיביות של ההשקעה באופציות אלו.