

# מק"מ לשנה נותן היום תשואה שנתית של מעל ל- 2%

האקטואר רועי פולניצר, מומחה בינלאומי לניהול סיכונים פיננסיים (FRM) שהוסמך על-ידי האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP), מסביר כיצד ניתן לקבל כיום תשואה שנתית של 2%



**ב**יום שני האחרון, נגיד בנק ישראל העלה את ריבית בנק ישראל ב- 75 נקודות בסיס (7.5% פרומיל) מרמה של 1.25% לרמה של 2%. מי שלא מוכן להשקיע את הכסף בשוק המניות וחושש מהשקעה במטבעות כמו דולר והיורו, יכול סוף כל סוף למצוא כיום אפיק השקעה בטוח שייתן לו גם תשואה סבירה.

כיום, הריבית בבנק על פיקדון שקלי (פק"מ) היא 1.2% לסכומים נמוכים ועד 1.6% לסכומים גבוהים. לציבור זה שהוא הרוב המכריע של המשקיעים במדינת ישראל, כדאי לשקול השקעה באפיק טיפה יותר מורכב מהפיקדון השקלי, אך כזה הטומן בחובו אפשרות לקבל ריבית קצת יותר גבוהה.

כמובן שמכשיר זה כרוך בסיכון שוק (סיכון הנובע מכך ששינויים בלתי רצויים במחירי השוק של נייר ערך יגרמו להפסד למחזיק בו) אך לא בסיכון **אשראי** (סיכון הנובע מכך שמנפיק נייר ערך לא יוכל לעמוד בהתחייבות שלו לשלם ריבית ו/או לפרוע את הקרן) – שגם אותו אפשר לבטל. מדובר במלווה קצר המועד של בנק ישראל, הידוע יותר בשמו העממי, המק"מ.

**בדיחה ידועה של מנהלי סיכונים פיננסיים:** מה ההבדל בין סיכון שוק לסיכון אשראי? כאשר מחיר השוק של נייר ערך כלשהו, חוץ ממק"מ כמובן, "נחתך" ב- 80% זה סיכון שוק שהתממש אבל כאשר מחיר השוק של אותו נייר "צונח" ב- 100% אז זהו סיכון אשראי שהתממש (כי אחרי נפילה של 100% לא נשאר נייר ולכן מחירו גם לא יכול לעלות בחזרה, בעוד שאחרי נפילה של 80% - יש עדיין מחיר לנייר ואפשר לבחור אם למכור אותו ולממש את ההפסד או להמשיך להחזיק בו ולהתפלל חזק שיעלה).

**מהו המק"מ?** מק"מ הוא למעשה הלוואה לתקופה קצרה, של עד שנה, שהבנקים – באמצעות הציבור – נותנים לבנק ישראל. המק"מ מונפק ע"י בנק ישראל לרוב לתקופות של 3 חודשים, 6 חודשים או 12 חודשים. בנק ישראל מגייס את הכסף הזה לפי צרכים שונים שהוא רואה בשוק, ובעצם כך הוא מווסת את הכסף במשק. המק"מ אינו נושא ריבית, אלא מונפק בדיסקאונט באמצעות מכרז. החל משנת 1995, במשך כ- 27 שנים, מדי חודש בחודשו, בנק ישראל מנפיק מק"מ לשנה עם הבטחה לשלם לקונה 100 אגורות בתום התקופה ("מועד הפדיון").

**איך נקבע מחיר המק"מ במכרז?** פשוט מתנהל מכרז מי מוכן לשלם היום יותר כסף כדי לקבל 100 אגורות מבנק ישראל בעוד שנה. נגיד שדוד זכה במכרז, והוא מוכן לשלם היום 96 אגורות היום כדי לקבל 100 אגורות מבנק ישראל בעוד שנה. אם הוא השקיע 96 אגורות וקיבל 100 אגורות - התשואה השנתית שלו היא 4.17%. פרט לכך המק"מ אינו נותן ריבית, והתשואה היחידה מתקבלת מכך שבסוף התקופה אתה מקבל יותר ממה ששילמת.

**איך משתתפים במכרז של המק"מ?** פשוט צריך להודיע לבנק שלך שאתה רוצה לרכוש מק"מים. המכרזים מתנהלים בתדירות שונות. יום ההנפקה הוא תמיד יום שלישי. יום הפדיון הוא תמיד יום רביעי. **כמובן שניתן לרכוש מק"מים לא בהנפקה, אלא במהלך המסחר בבורסה, וגם כאן זה נעשה באמצעות הבנק.**

**האם המק"מ בטוח?** כן. בנק ישראל הוא הגוף הבטוח ביותר במשק. הביטחון שלו הוא מלא, ולכן התשואה שניתן לקבל במק"מים אינה גבוהה במיוחד, שכן אין בה כמעט מרכיב סיכון. בניגוד לאגורות חוב קונצרניות (של חברות עסקיות), שסיכון האשראי שלהם (קרי, ההסתברות שאותן חברות עסקיות לא יוכלו לעמוד בהתחייבות פיננסית להחזיר חוב או הלוואה בנקאית, כלומר יגיעו למצב של חדלות פירעון) גבוה יותר מסיכון האשראי של המדינה.

**ומה קורה אם אני צריך את הכסף לפני הזמן?** אז המק"מ בניגוד לפיקדון השקלי בבנק, נסחר בבורסה מדי יום. המק"מ שמחזיקים המשקיעים ניתן למכירה או לקנייה במהלך התקופה, החל מהיום שבו הונפקה הסדרה ועד ליום הפדיון. לכן, אם צריכים את הכסף לפני הזמן, ניתן למכור את המק"מ ולפדות אותו לפני הזמן.

**יש בכך סיכון?** כן, כיוון שיש מסחר במק"מ, המחירים עולים ויורדים. נניח רכשתי מק"מ לשנה במחיר של 96 אגורות וחודש חודש לאחר מכן מחירה של אותה סדרה ירד, והוא עומד על 95 אגורות. אם אמכור את המק"מ אפסיד כסף. מאידך, אם המחיר עלה, והוא עומד על 98 אגורות, מכירת המק"מ תביא לתשואה של 2% תוך חודש.

**מה משפיע על מחירי המק"מ?** בעיקר הציפיות למה שיעשה בנק ישראל. אם יש צפי לכך שנגיד הבנק יוריד את הריבית במשק, האטרקטיביות של המק"מ עולה, המחיר שלו בבורסה עולה, ומי שמחזיק אותו יכול לרשום רווח. אם הציפיות הן להעלאת ריבית, או אז האטרקטיביות יורדת ועימה המחיר, ומי שמחזיק במק"מ

ומוכר אותו עלול לרשום הפסד. **אז יש סיכון במק"מ?** כן, אבל אך ורק אם מבצעים פעולת מכירה לפני תום התקופה. במידה ולא מבצעים פעולת מכירה לפני תום התקופה, אז הכסף נשאר בבנק ישראל עד ליום הפדיון ותשואת המק"מ בטוחה. וזה היתרון של המק"מ, שיש בו גם ביטחון מלא לקבל את הכסף בסוף התקופה וגם אפשרות לפדות את הכסף לפני הזמן – עם סיכון מסוים, אך גם עם סיכוי.

**כיצד ניתן לעקוב אחרי המסחר?** המק"מ הוא כמו איגרת חוב או מניה, ניתן לראות את הביצועים שלו. בדיוק כמו שעוקבים אחרי כל מכשיר פיננסי סחיר: באתרים הפיננסיים כמו ביזפורטל או גלובס. באתרים אלו ניתן לראות: מהו מחירה של סדרת מק"מ, מהי התשואה שלה נטו (בניכוי עמלות) וכמה ימים נותרו עד לפדיון.

**כמה עולה לרכוש מק"מ?** מק"מ הוא כמו כל נייר ערך ועל כן יש לו עלויות (0.1% עלות רכישה, 0.1% עלות מכירה ו- 0.25% דמי משמרת). ובסה"כ כמעט 0.5% מההשקעה.

**האם יש מס על מק"מ?** כיוון שמדובר במכשיר שאינו צמוד מדד, על הרווח משלמים מס של 15%.

**אז מדוע מעט אנשים יחסית רוכשים מק"מ?** מדובר במכשיר מורכב קצת יותר מהפיקדונות הפשוטים, ולכן יש הנרתעים מלהשקיע בו, אולם חשוב להבין כי מי שממתין עד ליום הפדיון מבטיח לעצמו תשואה. הרווח שהבנקים עושים על מק"מים הוא אפסי, כי העלויות מאוד נמוכות. זאת בניגוד לפיקדונות, שם "דמי התינוך" שהבנק גוזר גבוהים יותר – ולכן עבורו מדובר באפיק טוב יותר, וסביר להניח שהוא משווק אותו ללקוחות בצורה אגרסיבית יותר. אפשר לדמות את העניין לרכישת מוצר מוגמר מול רכישת חומר גלם. המק"מים הם חומר הגלם של הפיקדונות הבנקאיים. הבנקים רוכשים מק"מים מבנק ישראל, מעבדים אותם, ומוכרים לציבור פיקדונות מוגדרים. לכן מי שרוכש את חומרי הגלם – המק"מים – לבדו, יחסוך את הקופון שגוזר הבנק.

**אז כמה נותן היום המק"מ?**

ב- 2 באוגוסט 2022 הונפקה סדרת מק"מ 813 הנפדית ב- 2 באוגוסט 2023. התשואה השנתית לפדיון (ברוטו) הגלומה במחיר השוק של מק"מ זה עומדת כיום על 2.22%. מבדיקה שביצעתי, אף בנק כיום לא נותן ריבית כזו בפיקדון לתקופה דומה.

