



מדברים השקעות



סוכנים ויועצים יקרים,

מניות

תמונת המצב בשוקי ההון בארץ ובעולם בסיום מחצית 2024 מזכירה מאוד את מחצית הראשונה של 2023. ההתייחסות בזמנו לכניסת ה-AI לחיינו הייתה כאל הפתעה חיובית אך כזו שעדיין מרחפים מעליה לא מעט סימני שאלה. המשקיעים התלהבו והשווקים הגיבו בעלויות חדות שלא תאמו את העלויות הריבית המהירות שהובילו הבנקים המרכזיים כדי למתן את האינפלציה. מאז חלפה שנה נראה שלפחות חלק מסימני השאלה הוסרו, הביקוש לבינה מלאכותית בהאצה וחברות מגבירות את ההצטיינות בכוח עיבוד. נראה שהאבולוציה המהירה שעברה ועוד צפויה לעבור הבינה המלאכותית, טיפיקה רוח גבית לשווקים ולחברות בעלות זיקה לתחום.

בישראל, גורמי הסיכון החלו להיערם כבר בתחילת השנה שעברה עם התגברות החששות מההשלכות הפוטנציאליות של הרפורמה המשפטית על הכלכלה. מלחמת "חברות ברזל" הכבידה עוד יותר על האווירה הפסימית בבורסה המקומית, מה שהוביל בסיומה של המחצית הראשונה של 2024, לפתיחת פער שלילי בביצועים למול השוק העולמי, בדגש למול השוק האמריקאי.

ישראל – האתגרים נערכו במחצית הראשונה של השנה

המחסר במחצית הראשונה של שנת 2024 התנהל על רקע מלחמת "חברות ברזל" המתנהלת מזה תשעה חודשים, ההסלמה בגזרת הצפונית והסיכון ההולך ופוחת המסתמך, נכון להיום, להשבת חטופינו במסגרת עסקה. השאלה לגבי יכולתו של המשק הישראלי לעמוד בפרץ האשמות בית הדין הבינלאומי, חרמות כלכליים, הורדת דירוג, עליה חדה בכרימית הסיכון וגידול בגרעון התקציבי מלווה אותנו תקופה נוראה כי תלווה אותנו במחצית השנייה של השנה אל תוך שנה הבאה.

בשורה התחתונה, נראה כי בסיכום החציון תמונת המצב בשוק המניות מעורבת ואינה משקפת בהירות את האתגרים. כך לדוגמה מדד ת"א-35 הוסיף לערוך כ-6.50% בעיקר הודות לטיפוס המניות הדולריות שמידת רגישותן לאירוע המקומי נמוכה יחסית אך גם הודות לסקטור הבנקאות שעל אף האיזמים הנ"ל השיג תשואה חיובית ממוצעת של כ-4%. מדד ת"א-90 שיקף באופן ברור יותר את האתגרים ואיבד כ-3.5%, בעיקר בהשפעת מניות הנדל"ן שירדו בממוצע כ-10.5%.

בגזרת החוב, תשואות האג"ח הארוכות של ממשלת ישראל במגמת זחילה כלפי מעלה מתחילת השנה, מגמה אשר הסבה הפסדי הון למחזיקים בהן ושקפה את הזינוק ברמת אי הוודאות שהביאה עמה המלחמה והשלכותיה.

הפתעה חיובית אך חריגה באינפלציה בחודש מאי

קצב עליית המחירים בחודש מאי הפתיע לטובה ועמד על 0.2%, זאת בניגוד לקונצנזוס החזאים שעמד על 0.5%-0.6% ובכך, הציפייה שהאינפלציה השנתית תרים ראש מעל ליעד הרשמי של בנק ישראל, הנוע בין 1%-3% לא התממשה והיא נותרה בפועל ללא שינוי על 2.8%.

ההפתעה החיובית נבעה מירידת מחירים משמעותית שנרשמה בסעיף הטיסות לחו"ל ותורגמה לשיעור של 0.3% שהשיל המדד. הסיבה להפתעה נעוצה, כפי הנראה, בשינוי שיטת מדידת מחירי הטיסות שהטמיעו לאחרונה בלמ"ס וגרמה לתנועה חריגה בסעיף הן במדד אפריל והן במדד מאי.

במקרה של בנק ישראל מדד המחירים היוו אינדיקטור מהותי בקבלת ההחלטה על גובה הריבית. הרצון להעניק לאזרחים סיוע כלכלי בדמות הורדת ריבית מצד אחד פוגש מציאות כלכלית בה נדרש טיפול מורכב יותר מצד שני. הקו שנמתח בין היכולת להוריד ריבית לבין הותרתה ללא שינוי תלוי בוודאות הנתונים וביצירת קו מגמה ברור לאורך זמן עליו יוכלו בוועדה המוניטרית להישען ולפחות לעת עתה, נראה כי גישת הסבלנות שבה בחרו עד כה לא צפויה להשתנות.

ארה"ב – האינפלציה חזקה, הריבית לא יורדת והמדדים נשיא כל הזמנים!

הכלכלה האמריקאית אופטימית, כך משתקף מהמחצית הראשונה של 2024 – המדדים המובילים שעטו קדימה והלהט של הבינה המלאכותית עזרו למדד הדגל של הכלכלה האמריקאית, ה-S&P500, לטפס בכ-15% ולקבוע בדרך לא פחות משלושים שיאים חדשים. הנסד"ק 100 הטכנולוגי עלה בשיעור חד יותר של כ-17%. החברות דיווחו ברבעון הראשון על שיפור בהכנסות וברווחיות, חלקן אף פרסמו תחזית הכנסה משופרת להמשך השנה. בימים אלה החלה עונת הדוחות לרבעון השני ויהיה מעניין לעקוב אחר התממשות התחזיות.

האינפלציה דועכת לאיטה ונראה כי כל עוד היא תישאר על מסלול ההנמכה היא תספק וודאות גדולה יותר לשווקים. מדד ה-PCE* נחשב למדד המועדף על הבנק המרכזי ומספק עיבור אינדיקציה ברורה יותר על מצב האינפלציה בבואו לקבל החלטה על גובה הריבית. המדד פורסם בשבוע שעבר והציג תמונה אופטימית יחסית של האינפלציה, בהשוואה לשנה שעברה שיעור השינוי בהוצאת לצריכה לפרטית עמד על 2.60% בלבד, צעד נוסף לעבר יעד 2% שהציב הבנק המרכזי.

התקררות האינפלציה מחזקת את הסיכוי שהבנק המרכזי יחל בקרוב בתהליך הורדת הריבית אך נראה שכבר תקופה בכירי המערכת נאזרים בסבלנות שתפקידה לצמצם את מרווח הטעות הטמון בהורדת ריבית. במילים אחרות, נראה כי בפד נוטים לקחת את הסיכוי בהאטת הכלכלה מעט מעל למצופה על פני הסיכון לחמם אותה יתר על המידה. לכן, נראה כי החלטת חודש יוני לא הפתיעה את המשקיעים, הריבית נותרה על 5.5%. בבנק המרכזי שבו והסבירו את רצונם למגמת התקררות ברורה ומתמשכת לפני שיחליטו על שינוי במדיניות ולפחות כרגע ניתן להגדיר את נתוני המאקרו כמעורבים.

* Personal Consumption Expenditures – שיעור השינוי בהוצאה לצריכה פרטית על סחורות ושירותים בקרב משקי הבית בארה"ב.

תיקודים באסטרטגיית ההשקעות

החשיפה לחו"ל, בדגש על השוק האמריקאי תמכה בביצועי התיק בחודש יוני

מדדי המניות המובילים בארה"ב עלו בשיעור חד ביוני, זה החודש השני ברציפות. מדד הטכנולוגיה, הנסד"ק 100, טיפס בשיעור של כ-6% ומדד ה-S&P500 עלה בשיעור של כ-3.5%, שניהם הושפעו במידה ניכרת מסקטור השבבים שנסק בכ-8.5%. במהלך החודש שמרנו על אלוקציה של כ-80% בחו"ל, בדגש על השוק האמריקאי וסקטור הטכנולוגיה, והשאר לישראל.

הדולר שב להתחזק מול השקל בחודש שחלף

במהלך חודש יוני התחזק הדולר אל מול השקל בשיעור של 1.84% לשער 3.76 ₪. ההסברים האפשריים להתחזקות הדולר מגוונים אך כפי הנראה הפיקוס היה על הסיכון הגיאוגרפי-פוליטי והחשש מהתרחבות המלחמה לאזורים נוספים במזרח התיכון. במהלך החודש שחלף שמרנו על חשיפה ממוצעת למט"ח אשר תמכה באופן נקודתי בביצועי התיק בחודש האחרון.

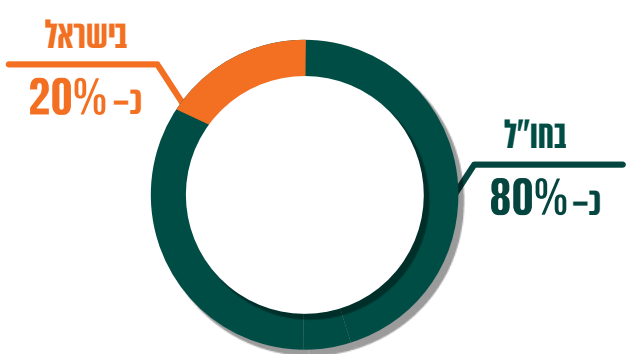
אירועים בשווקים בחודש יולי

שכדאי להערכתנו לעקוב אחרים

תאריך	אירוע
4.7.2024	ארה"ב – יום העצמאות – לא מתקיים מסחר
5.7.2024	ארה"ב – דו"ח התעסוקה (יוני)
7.7.2024	ישראל – יתרות מט"ח בנק ישראל
8.7.2024	ישראל – החלטת ריבית
11.7.2024	ארה"ב – מדד המחירים לצרכן (יוני)
11.7.2024	ארה"ב – מדד המחירים ליצרן (יוני)
15.7.2024	ישראל – מדד המחירים לצרכן (יוני)
16.7.2024	ארה"ב – מכירות קמעונאיות
17.7.2024	גוש היחור – מדד המחירים לצרכן (יוני)
18.7.2024	גוש היחור – החלטת ריבית
31.7.2024	ארה"ב – החלטת ריבית

אלוקציה תיק המניות

של חברת אלטשולר שחם גמל ופוסיה בע"מ



תמונת המצב בשווקים

הנתונים נכונים לתאריך 30.6.2024

בעולם

מדדים	שער בסוף יוני 2024	שער בסוף יוני 2024	תשואה תחילת שנה	תשואה תחילת שנה	תשואה תשואה 12-ל החודשים
MSCI עולמי	3511.8	1.93%	10.81%	18.37%	18.37%
אג"ח קונצרני גלובלי - ברקליס	456.5	0.14%	-3.16%	0.93%	0.93%
MSCI EM	1086.3	3.55%	9.78%	3.00%	3.00%
ארה"ב					
נאסדק	17732.6	5.96%	18.13%	28.61%	28.61%
S&P 500	5460.5	3.47%	14.48%	22.70%	22.70%
אירופה					
יורוסטוק 50	4894.0	-1.80%	8.24%	11.25%	11.25%
יורוסטוק 600	511.4	-1.30%	6.77%	10.71%	10.71%
אסיה					
יפן - ניקיי	39583.1	2.85%	18.28%	19.27%	19.27%
הונג קונג	17718.6	-2.00%	3.94%	-6.33%	-6.33%
שנגחאי - שנגחאי	2394.9	-2.73%	2.95%	-3.90%	-3.90%

בישראל

מדדים	שער בסוף יוני 2024	שער בסוף יוני 2024	תשואה תחילת שנה	תשואה תחילת שנה	תשואה תשואה 12-ל החודשים
ת"א 35	1984.9	-0.75%	6.41%	13.47%	13.47%
ת"א 125	1953.9	-1.98%	3.54%	10.04%	10.04%
ת"א-נדל"ן	850.7	-2.93%	-10.52%	1.19%	1.19%
ת"א בנקים 5	3773.1	0.19%	4.13%	14.22%	14.22%
מדד אג"ח קונצרני					
תל בונד 20	378.5	-0.41%	0.52%	2.39%	2.39%
תל בונד 40	362.0	-0.34%	1.50%	4.34%	4.34%
תל בונד 60	371.7	-0.37%	1.05%	3.43%	3.43%
מט"ח מול השקל					
דולר	3.775	1.85%	4.28%	1.82%	1.82%
אירו	4.044	0.20%	1.47%	-0.13%	-0.13%
מדדי אג"ח מדינה					
ממשלתי שקלי	קצר	0.48%	1.52%	4.36%	4.36%
	בינוני	0.52%	-0.77%	2.32%	2.32%
	ארוך	-0.02%	-6.65%	-7.09%	-7.09%
ממשלתי צמוד	קצר	-0.19%	2.15%	4.39%	4.39%
	בינוני	0.25%	0.84%	2.50%	2.50%
	ארוך	-0.72%	-1.99%	-2.64%	-2.64%

לפרטים נוספים פנה למפקח/ת שלך



חסך זה והמידע הכלול בו מיועד לסוכנים ויועצים בלבד. המידע האמור נכתב ביום 2.7.2024, ויכול להשתנות בכל עת לאחר מכן, ללא הודעה. המידע האמור מבוסס על מידע פומבי וכן על הערכות ואומדנים הסוכנים ולעומד הנ"ל בלבד ומטבע הדברים אפשר ויתברר כחסרים או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים לאחר מכן. כמו כן, המידע כולל תחזיות והערכות המהוות מידע צופה פני עתיד והתממשותן אינה בשליטת בית ההשקעות. עלולות להתגלות סטיית משמעותיות בין ההערכות המובאות במידע זה לבין התוצאות בפועל. אין בתוכן המידע משום ייעוץ ו/או שיווק פנימי ו/או שיווק השקעות אישי ו/או ייעוץ מס המתחשב בתנאים ובצרכים המיוחדים של כל אדם או המלצה בנוגע לכדאיות השקעה במוצרים פנסיוניים או פיננסים כלשהם, ואין בדברים משום הזמנה או הצעה לביצוע פעולות במוצרים פנסיוניים או פיננסים כלשהם, לרבות המלצה ו/או הצעה לרכוש ו/או הזמנה לרכוש את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המזכירים הם. אלטשולר שחם ו/או החברות הקשורות אלטשולר שחם ו/או בעלי עניין בה עשויים להחזיק ו/או לסחור בעצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסיים המצוינים בסקירה, ולכן עשוי להיות להם עניין אישי במידע המוצג. אין באמור במידע לעיל כדי להוות התחייבות לתשואה, ואין במידע על תשואות שהושגו בעבר כדי להעיד על תשואות שתושגנה בעתיד. אלטשולר שחם רשאית לשנות את אופי מדיניות ההשקעה ו/או הרכב הנכסים, בכפוף לתקנוני הקופות ולהוראות הדין. יובהר כי המידע המוצג במסגרת הסקירה, הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של הנושאים המצוינים בסקירה ו/או של ההיבטים הכרוכים בניירות ערך ו/או בנכסים הפיננסיים או הפנסיוניים המזכירים בו ולכן אין לקבל על בסיסו החלטות השקעה כלשהן. אין באמור כדי למצות ו/או להחליף את הוראות ההסדר התחיקתי. אין להעביר ו/או להעתיק ו/או להפיץ ו/או לפרסם מסמך זה ו/או את תוכנו לצד שלישי כלשהו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב מאת אלטשולר שחם. העושה שימוש במידע המוצג נושה זאת על אחריותו בלבד. מ.ל.מ.