



אוקטובר 2024

# מדברים השקעות

## סוכנים ויועצים יקרים,

### מניות

הסטטיסטיקה מלמדת שספטמבר אינו מטיב עם שוק ההון (האמריקאי) ופתיחת החודש לא סתרה אותה, וזאת במקביל לסימני השאלה לגבי תפקוד הכלכלה ושיעור הורדת הריבית שתורמו לאי הוודאות. סיום החודש החיובי הדגיש שוב עד כמה יש להיזהר מתחזיות לטווח קצר. בישראל, שני אירועים דרמטיים תפסו את תשומת הלב, האחד, לקיחת היוזמה של צה"ל בצפון, אשר באופן מפתיע, ואולי לא, באה לידי ביטוי בעלויות שערם בשוק. השני, הורדת דירוג אשראי מפתיעה ע"י חברת מוד'ס.

### ארה"ב – לראשונה מאז 2020, הריבית ירדה

תחילת ספטמבר התאפיינה בחולשה במדדים לאחר שדו"ח התעסוקה לא עמד בצפייות, חודש שני ברציפות. סימני השאלה שעלו בחודש הקודם לגבי מצב הכלכלה האמריקאית צצו מחדש והתנודתיות גברה בשבוע הראשון לחודש שהוגדר כגרוע ביותר מתחילת השנה. נגיד הבנק המרכזי ("פד"), ג'רום פאוול, עדכן כבר באוגוסט ש"הגיעה העת להורדת ריבית", אך הדיון לגבי שיעור ההפחתה הראוי נותר פתוח והמשקיעים ניסו לנבא מה עשויות להיות ההשלכות האפשריות על השוק.

מגמת היחלשות האינפלציה נמשכה באוגוסט וברמה השנתית המדד עלה בשיעור של 2.50% בלבד, צעד שקרב את הפד להשגת היעד המיוחל, סלל את הדרך להפחתת הריבית ולשבוע הטוב ביותר בשווקים מתחילת השנה.

נראה כי הדיון בוועידת השוק הפתוח (FOMC) היה חד צדדי כשאחד עשר קולות הצביעו בעד הפחתת ריבית בשיעור של חצי אחוז למול קול בודד בעד רבע אחוז. למרות שהפד בחר באפשרות האגרסיבית להתחלת מחזור ההקלות נראה כי מסרים שהתקבלו מחדרי חדרים דווקא רמזו שהנגיד יסתפק באופציה הצנועה יותר. פאוול העביר את הכדור למגרש של הפרשנים והשאיר להם לפרש את ההחלטה איך שיראו לנכון: לחיוב, הפחתה אגרסיבית הייתה נדרשת לאחר שהפד התקרב להשגת מטרתו ולכן אין הצדקה לריבית הגבוהה. לשלילה, הכלכלה האמריקאית נחלשה ומדובר בהקדמת תרופה למכה. ומה קרה בפועל, השוק הגיב באופטימיות גדולה ומדד ה-S&P500 קבע שיא חדש.

הנגיד שמר על קו הסבלנות שאפיין אותו מתחילת מחזור העלאות הריבית והדגיש שהפחתת הריבית האגרסיבית אינה איתות להפחתות דומות בעתיד. הוא ציין שהוועדה תמשיך להתבסס על נתונים עדכניים, צעד הגיוני לאור הנתונים הכלכליים המעורבים, ושכל האפשרויות על השולחן לקראת ההחלטה הבאה.

### ישראל – היוזמה של צה"ל תרמה לתחושת הביטחון של המשקיעים

ספטמבר נפתח בפסימיות לאחר שניסיון חילוץ של צה"ל ברצועה הסתיים ברצח ששת החטופים, שהוביל לגל מחאה ולהשבתת המשק באופן חלקי. המתוחות בין ראש הממשלה ושר הביטחון גברה ונראה שעל הפרק עמדה אפשרות רצינית להחלפתו תוך כדי הלחימה.

מבצע "חצי הצפון" הציג טון תקיף מול חיזבאללה שלא נראה כמותו מאז מלחמת לבנון השנייה והגיע לשיאו עם חיטול מנהיג הארגון חסן נטראללה ביום שישי האחרון. נראה שהיוזמה ההתקפית של צה"ל שיפרה את הסיכוי להתמשות תרחיש של סיום המלחמה בטווח הזמן הנראה לעין והשגת הסדרה ארוכת טווח. זו תרמה לתחושת ביטחון המשקיעים, באופן שנראה אולי נוגד את ההיגיון הבריא בזמן מלחמה. הסנטימנט השלילי שאפיין את תחילת ספטמבר התחלף במהירות בריצה חיובית אשר שלחה את מדד ת"א-35 לשיא חדש.

### מחירי הטיסות שיבשו את המדד

מדד המחירים לצרכן הפתיע לרעה באוגוסט כשעלה בשיעור של 0.9%, עליה דרמטית בהשוואה לצפי המוקדם. קצב האינפלציה השנתית קיפץ ל-3.60% מ-3.20% וברמה הזו, כפי שגם ציין נגיד בנק ישראל, הסיכויים להפחתת ריבית לפני סוף המחצית הראשונה של 2025 אינם גבוהים. הסעיף שבלט באופן חריג באוגוסט היה טיסות לחו"ל שכמעט לברו היה אחראי על כמחצית מעליית המדד. שיטת המדידה של מחירי הטיסות בלמ"ס השתנתה לפני שנה ונראה שהיא עדיין מאתגרת את הכלכלנים שמתקשים לנבא כראוי את הסעיף. יש לציין, לא מעט בשל השלכות המלחמה על ענף התעופה בישראל.

### הודעת הדירוג של מוד'ס הצליחה להפתיע למרות שהייתה צפויה

ביום שישי, 27/9/2024 הורידה חברת הדירוג הבינלאומית "מוד'ס" את דירוג האשראי של ישראל בשתי דרגות, מרמה של Baa1 ל-2A. מוד'ס הפתיעה פעמיים, פעם אחת בהקדמת מועד ההחלטה ובפעם השנייה בעוצמתה. הפחתת הדירוג הכפולה מציבה את איכות החוב של ישראל בשורה אחת עם מדינות נחותות ממנה כלכלית. נראה כי החשש מהדרדרות גיאופוליטית לאור ההסלמה בלבנון, היווה את הפקטור המרכזי להורדת הדירוג. במוד'ס ציינו כי הם אינם משוכנעים שהממשלה תצלח את יעדי הצמיחה והגירעון שהציבה לאור ההתפתחויות האחרונות. אופק הדירוג נותר שלילי, מה שאומר שהאפשרות להורדה דירוג נוספת על השולחן. מעבר לתוספת הריבית שתשלם המדינה על חוב המונפק בחו"ל, השינוי בסולם הדירוג עלול להביא לפגיעה נוספת בשוק בכך שירחיק משקיעים פוטנציאליים מישראל.

### גוש היוזם – בנק המרכזי האירופאי מגביר את הקצב

התמתנות האינפלציה לצד הצמיחה המדשדשת בגוש היוזם הניעה את הבנק המרכזי האירופאי (ECB) לפעולה וסבב ההקלה המוניטארית יצא לדרך כבר בחודש יוני, במטרה לספק תמריץ לכלכלה. האינפלציה השנתית שנרשמה באוגוסט נחלשה עד לשיעור של 2.20% ובמועצה האירופאית החליטו על קיצוץ נוסף בריבית לרמה של 3.50% אך המתונו לפד האמריקאי כדי לוודא שפערי הריבית לא יתרחבו וישמרו על חוזקת מטבע האירו. ההחלטה לגבי הקיצוץ בריבית מושפעת בעיקר מהנתונים הכלכליים בגוש היוזם, אך ברור שהכרזת הבנק המרכזי האמריקאי על הורדת הריבית הקלה על ההחלטה.

## מיקודים באסטרטגיית ההשקעות

### חשיפה לשוק המניות בישראל

שוק המניות המקומי שמר על המגמה החיובית בספטמבר על אף האתגרים הרבים כשסקטור הבנקאות בלט לטובה. בחודש שחלף שמרנו על אלוקציה של כ-20% בישראל.

### הורדת הריבית באירופה וארה"ב תמכה בשוקי המניות

הורדות הריבית בארה"ב ובאירופה סיפקו רוח גבית לסקטור הטכנולוגי ולמגוון סקטורים מסורתיים. בחודש שחלף שמרנו על אחזקה גבוהה יחסית ברכיבי המניות כשהחשיפה לשוק הגלובלי עמדה על כ-80% בדגש על השוק האמריקאי, והשאר כאמור לישראל.

### השקל נחלש מול הדולר

לאור עליית המדרגה בהסלמה בגזרה הצפונית והורדת דירוג האשראי של ישראל השקל נחלש החודש מול הדולר בשיעור של 2.44%. מכיוון שבחודש שחלף שמרנו על חשיפה ממוצעת למט"ח, ביצועי התיק לא נפגעו.

## אירועים בשווקים בחודש אוקטובר

שכדאי להערכתנו לעקוב אחריהם

תאריך	אירוע
2-3.10.2024	ישראל - ראש השנה - לא מתקיים מסחר
4.10.2024	ארה"ב - דו"ח תעסוקה חודשי (ספטמבר)
9.10.2024	ישראל - החלטת ריבית
10.10.2024	ארה"ב - מדד המחירים לצרכן (ספטמבר)
11.10.2024	ארה"ב - מדד המחירים ליצרן (ספטמבר)
15.10.2024	ישראל - מדד המחירים לצרכן (ספטמבר)
16-17.10.2024	ישראל - סוכות - לא מתקיים מסחר
17.10.2024	גוש היוזם - החלטת ריבית
31.10.2024	יפן - החלטת ריבית

## אלוקצית תיק המניות

של חברת אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ



## תמונת המצב בשווקים

הנתונים נכונים לתאריך 30.9.2024

### בעולם

מדדים	שער בסוף ספטמבר 2024	שנו בסוף ספטמבר 2024	תשואה מצטברת מתחילת שנה	תשואה מצטברת ל-12 חודשים
MSCI עולמי	3723.0	1.7%	17.5%	30.5%
אג"ח קונצרני גלובלי-ברקליס	488.4	1.7%	3.6%	12.0%
MSCI EM	1170.9	6.4%	22.9%	3.0%
<b>ארה"ב</b>				
נאסדק	18189.2	2.7%	21.2%	37.6%
S&P 500	5762.5	2.0%	20.8%	34.4%
<b>אירופה</b>				
יורוסטוק 50	5000.5	0.9%	10.6%	19.8%
יורוסטוק 600	522.9	-0.4%	9.2%	16.1%
<b>אסיה</b>				
יפן - ניקיי	37919.6	-1.9%	13.3%	19.0%
הנג סנג קונג	21133.7	17.5%	24.0%	18.7%
שנגחאי-שנגחאי	2755.4	18.0%	18.5%	9.9%

### בישראל

מדדים	שער בסוף ספטמבר 2024	תשואה מצטברת מתחילת שנה	תשואה מצטברת ל-12 חודשים
ת"א 35	2123.6	1.5%	15.1%
ת"א 125	2118.5	1.8%	13.0%
ת"א-נדל"ן	999.4	2.7%	15.5%
ת"א בנקים 5	4301.6	4.0%	13.8%
<b>מדי אג"ח קונצרני</b>			
תל בונד 20	387.9	0.3%	5.2%
תל בונד 40	371.7	0.5%	6.7%
תל בונד 60	381.3	0.4%	6.0%
<b>מט"ח מול השקל</b>			
דולר	3.728	2.5%	-2.3%
אירו	4.151	3.3%	2.9%
<b>מדי אג"ח מדינה</b>			
ממשלתי שקלי	קצר	0.3%	4.5%
	בינוני	0.2%	4.0%
	ארוך	-0.5%	-1.4%
ממשלתי צמוד	קצר	0.9%	5.7%
	בינוני	0.7%	5.1%
	ארוך	0.4%	2.9%

## אג"ח ממשלתי ל-10 שנים

(תשואות ומניית בנקות זמן)

מדדים	תשואה 1/1/2024-1	תשואה 30/9/2024-1	12 חודשים
ארה"ב	3.88%	3.78%	4.57%
גוש האירו/גרמניה	2.02%	2.12%	2.84%
בריטניה	3.54%	4.00%	4.44%
יפן	0.61%	0.86%	0.77%
ישראל	3.96%	4.90%	4.25%

## לפרטים ומידע נוסף

בן קאופמן | 052-4445185 | benk@altshul.co.il  
דסק יועצים | yoetzpension@altshul.co.il

חסמן זה המידע הכלול בו מיועד לסוכנים ויועצים בלבד. המידע האמור נכתב ביום 1.10.2024, ויכול להשתנות או להתעדכן בכל עת לאחר מכן, ללא הודעה. המידע האמור מבוסס על מידע מסוים וכן על הערכות ואומדנים הנכונים למועד הנ"ל בלבד ומטבע הדברים אפשר ויתבררו 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 פנסיוני ו/או שיווק השקעות אישי ו/או ייעוץ מס המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם או המלצה בנוגע לכדאיות השקעה במוצרים פנסיוניים או פייננסים כלשהם, ואין בדברים משום הזמנה או הצעה לביצוע פעולות פעולות במוצרים פנסיוניים או פייננסים כלשהם, לרבות המלצה ו/או לסחור בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך הנכנסים ו/או הנכסים הפיננסיים המזכירים בו. אלטשולר שחם ו/או החברות הקשורות אליה ו/או בעלי עניין בה עשויים להחזיק ו/או לסחור בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך הנכנסים הפייננסיים 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 ולכן לא ראויה במידע זה כעובדת או כמידע שלם וממצה של הנושאים המצוינים בסקירה ו/או של ההיבטים הכרוכים בניירות ערך ו/או בנכסים הפיננסיים או הפנסיוניים המוזכרים 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 מסמן זה ו/או את תוכנו לצד שלישי כלשהו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב מאת אלטשולר שחם. העושה שימוש במידע המוצג עושה זאת על אחריותו בלבד. ג.ל.מ.