



יוני 2024

# מדברים השקעות

## מניות

לאחר הפוגה שנרשמה באפריל, המדדים בעולם שבו במאי למסלול העליות וחתמו את החודש בטריטוריה הירוקה. בישראל, נראה כי מועד סיום הלחימה אינו נראה באופק ולא קם הנמנע שיהיו לכך השלכות, בין היתר במישור הכלכלי, שיצריכו חישוב מסלול מחדש. מעבר לים, אווירת אופטימיות כשבארה"ב ניצנים ראשונים המעידים על התקררות הכלכלה הגבירו את התיאבון לסיכון בקרב המשקיעים, ובאירופה ציפיות הורדת ריבית ראשונה כבר בהחלטה הקרובה הזינו את המדדים.

### ישראל – החברות הדואליות תמכו במדד הדגל

בסיכום חודש מאי תמונת המצב בשוק המקומי עשויה להטעות – בזמן שמדד הדגל של הבורסה לני"ע, מדד ת"א-35, נחתם בעליה של 2.55%, מדד ת"א-90 (הכולל את 90 המניות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר בבורסה מבין המניות שאינן נכללות במדד ת"א-35) איבד 3.10%. השונות בין המדדים נבעה בעיקרה מביצועים טובים שהציגו החודש החברות הדואליות (חברות הרשומות למסחר בבורסה בישראל ובארה"ב), שרגישותם לאירוע המקומי נמוכה יחסית ומשקלם המצטבר במדד גבוה.

חולשת המדדים ביטאה עליה ברמת הסיכון של ישראל והורגשה גם בעליית תשואות אגרות החוב הממשלתיות כשתשואת האיגרת השקלית לעשר שנים חצתה את ה-5% לראשונה מאז שנת 2011. ההרעה בתנאים הכלכליים, בין היתר, הקפיצה בגרעון התקציבי והצפי להעלאת המע"מ ומס הכנסה, במקביל להתארכות הלחימה, הסלמת האירועים בצפון והלחץ מבית הדין הלאומי בהאג הגבירו את רמת אי הוודאות כפי שגם ציין בדו"ח מיוחד שפורסם מטעם סוכנות הדירוג S&P במהלך מאי.

### האינפלציה במגמת התחממות ומתקרבת לגבול היעד העליון של בנק ישראל (בי")

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.80% באפריל. האינפלציה השנתית עלתה ל-2.80% והיא מתקרבת לרף העליון של יעד האינפלציה, שנע בין 1%-3%. בנוסף, הציפיות האינפלציוניות לשנה הקרובה במגמת עליה ונעות סביב 3%, מה שהקשה על בי"ב בשבוע שעבר לקבל החלטה אחרת מלבד הותרת הריבית על כנה בשיעור של 4.50%. במבט קדימה הדגישו בבי"ב כי "תואי הריבית ייקבע בהתאם להמשך התנסות האינפלציה ליעדה, המשך היציבות בשווקים הפיננסיים, הפעילות הכלכלית והמדיניות הפיסקלית".

### ארה"ב – סימנים ראשונים להתקררות הכלכלה

וול-סטריט שבה החודש למסלול העליות והמדדים המובילים פרצו לשיאים חדשים. נראה כי תיאבון המשקיעים לסיכון גדל לאחר שהצטברו מספר נתונים כלכליים המעידים על יציאת התקררות בכלכלה האמריקאית. דו"ח התעסוקה המתאר את מצב שוק העבודה הציג תוספת קטנה מהצפוי של משרות חדשות והראה בנוסף שחלה ירידה בשכר השעתי הממוצע, שני פרמטרים שעשויים להוביל להתמתנות אינפלציונית נוספת.

עונת הדוחות הסתיימה והוגדרה כטובה כשמרבית החברות במדד ה-S&P500 פרסמו תוצאות טובות מהמצופה ונמנעו מהנמכת תחזיות להמשך השנה, מה שסיפק רוח גבית לשווקים.

תקוות המשקיעים שהבנק המרכזי יוריד בקרוב את הריבית התבטאה גם בעליות שערים באפיק החוב, כך איגרת החוב של ממשלת ארה"ב לטווח של עשר שנים גילמה בסוף מאי תשואה של 4.51% בהשוואה לסוף אפריל שעמדה על 4.69% ואיגרת החוב לשנתיים גילמה תשואה של 4.89% בהשוואה לסוף אפריל שעמדה על 5.04%.

בתחילת חודש מאי הותיר הבנק המרכזי את הריבית על כנה ברמה של 5.50%. הציפיות בתחילת השנה ללא פחות משש הפחתות ריבית לא התממשו ונראה כי על אף ההתמתנות המשמעותית שנרשמה באינפלציה מרמות השיא היא מתקשה להיכנס לטווח היעד הרשמי של הבנק המרכזי הנע בין 1% ל-3% ומרחפת לה מזה תקופה מעל היעד העליון. קצב עליית המחירים עמד באפריל על 0.3%, מתוך יותר מהצפי המוקדם ל-0.4% ובדומה השנתית התמתן ל-3.4% מ-3.5%, כאמור, מגמת ירידה איטית שלטת עתה אינה מעניקה לבכירי המערכת הפיננסית את הביטחון המספק להקל במדיניותם.

במבט קדימה, ביום שישי יפורסמו נתוני שוק העבודה בארה"ב. בבנק המרכזי חזרו לא פעם על רצונם לראות עקביות בנתונים ודו"ח שיוגדר חלש יחסית עשוי לחזק את הסיכויים להורדת ריבית בקרוב.

### איחופה

נראה כי קצב עליית המחירים בגוש היורו עלה ל-2.60% בחודש מאי, גבוה בהשוואה לחודש אפריל בו עמד על 2.40%. שיעור האינפלציה עדיין רחוק מיעד 2% שהציב הבנק המרכזי האירופאי ולמרות זאת הסיכוי להפחתת ריבית ראשונה כבר החודש נראה כמעט ודאי. החלטת הריבית צפויה ביום חמישי הקרוב 6/6/2024.

## מיקודים באסטרטגיית ההשקעות

### ריבוי גורמי הסיכון בישראל הוביל בחודש מאי לעליית תשואות באגרות החוב

הסיכונים הגיאוגרפיים-פוליטיים ממשיכים להיות גבוהים מאוד ואיתם החששות מהמשך הגידול בחוב הציבורי והצעדים שידרשו כדי לרסן אותו בהמשך, זאת לצד נתוני האינפלציה שהפגיעה כלפי מעלה בחודש החולף העלו את תשואות אגרות החוב באופן חריג גם ביחס לעולם והסבו הפסדי הון למחזיקים באגרות חוב בעלות המח"מ הארוך בישראל. עד כה התמדנו בגישה של החזקת מח"מ קצר בישראל ולאור עליית התשואות בשוק המקומי, אנו בוחנים אם נוצרה הזדמנות להארכת מח"מ הדרגתית.

### עלויות השערים בחודש מאי פיצו על הירידות שנרשמו באפריל

המדדים בעולם עלו בשיעור נאה בחודש מאי והעניקו פיצוי לירידות שנרשמו באפריל. סקטור הפיננסים האירופאי בלט לטובה, חודש חמישי ברצף. בארה"ב, סקטור השבבים עלה בשיעור של 12.30% ותמך בעליות שנרשמו במדדים המובילים. במהלך החודש שמרנו על אלוקציה של כ-80% בחו"ל, בדגש על השוק האמריקאי, והשאר לישראל.

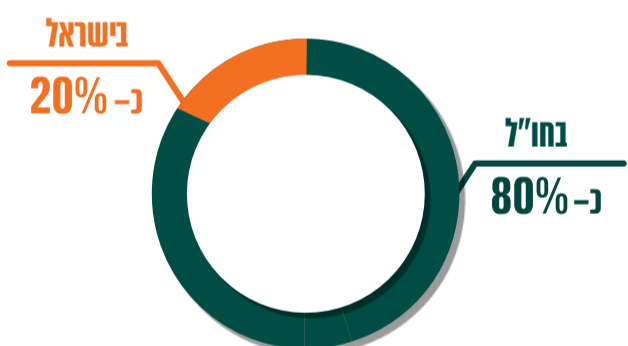
## אירועים בשווקים בחודש יוני

שכדאי להערכתנו לעקוב אחריהם

תאריך	אירוע
6.6.2024	ישראל - יתרות המט"ח (בי")
6.6.2024	גוש היורו - החלטת ריבית
7.6.2024	ארה"ב - דו"ח התעסוקה (מאי)
11-12.6.2024	ישראל - לא מתקיים מסחר - חג שבועות
12.6.2024	סין - מדד המחירים לצרכן (מאי)
12.6.2024	ארה"ב - מדד המחירים לצרכן (מאי) + החלטת ריבית
13.6.2024	ארה"ב - מדד המחירים ליצרן (מאי)
14.6.2024	יפן - החלטת ריבית
15.6.2024	ישראל - מדד המחירים לצרכן (מאי)
18.6.2024	גוש היורו - מדד המחירים לצרכן (מאי)
19.6.2024	ארה"ב - חג השחרור מעבדות - לא מתקיים מסחר

## אלוקצית תיק המניות

של חברת אלטשולר שחם גמל וכנסיה בע"מ



## תמונת המצב בשווקים

הנתונים נכונים לתאריך 31.5.2024

### בעולם

מדדים	שער בסוף מאי 2024	תשואה מאי 2024	תשואה מתחילת שנה	תשואה 12-ל החודשים
MSCI עולמי	3445.2	4.23%	8.71%	23.02%
אג"ח קונצרני גלובלי-ברקליס	455.8	1.31%	-3.30%	0.77%
MSCI EM	1049.0	0.29%	9.43%	3.00%
<b>ארה"ב</b>				
נאסדק	16735.0	6.88%	11.48%	29.37%
S&P 500	5277.5	4.80%	10.64%	26.26%
<b>איחופה</b>				
יורוסטוק 50	4983.7	1.27%	10.22%	18.15%
יורוסטוק 600	518.2	2.63%	8.18%	14.70%
<b>אסיה</b>				
יפן - ניקיי	38487.9	0.21%	15.01%	24.61%
הונג קונג הונג סנג קונג	18079.6	1.78%	6.06%	-0.85%
שנגחאי-שנגחאי	2462.2	-0.08%	5.85%	-1.25%

### בישראל

מדדים	שער בסוף מאי 2024	תשואה מאי 2024	תשואה מתחילת שנה	תשואה 12-ל החודשים
ת"א 35	1999.9	2.55%	7.22%	14.61%
ת"א 125	1993.4	1.15%	5.64%	14.10%
ת"א-נדל"ן	876.3	-5.62%	-7.82%	11.09%
ת"א בנקים 5	3766.1	2.23%	3.93%	18.52%
<b>מדדי אג"ח קונצרני</b>				
תל בונד 20	380.1	-0.30%	0.93%	3.15%
תל בונד 40	363.3	0.28%	1.84%	4.60%
תל בונד 60	373.1	0.00%	1.43%	3.94%
<b>מט"ח מול השקל</b>				
דולר	3.706	-0.93%	2.39%	-0.70%
אירו	4.020	0.76%	0.62%	0.78%
<b>מדדי אג"ח מדינה</b>				
ממשלתי שקלי	קצר	0.26%	1.04%	4.14%
	בינוני	-0.35%	-1.28%	2.06%
	ארוך	-2.01%	-6.64%	-6.33%
ממשלתי צמוד	קצר	-2.20%	-0.80%	1.19%
	בינוני	0.48%	1.15%	2.71%
	ארוך	-0.66%	-1.73%	-1.87%

## אג"ח ממשלתי ל-10 שנים

(תשואות נומינליות בנקודת זמן)

מדדים	תשואה 1/1/2024-1	תשואה 31/5/2024-1	12 חודשים
ארה"ב	3.88%	4.55%	3.64%
גוש האירו/גרמניה	2.02%	2.66%	2.28%
בריטניה	3.54%	4.32%	4.18%
יפן	0.61%	1.07%	0.44%
ישראל	3.96%	5.03%	3.79%

## לפרטים נוספים פנה למפקח/ שלך

מטק זה והמידע הכלול בו מיועד לסוכנים ויועצים בלבד. המידע האמור נכתב ביום 3.6.2024, ויכול להשתנות או להתעדכן בכל עת לאחר מכן, ללא הודעה • המידע האמור מבוסס על מידע פומבי 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 סטיות משמעותיות בין ההערכות המובאות במידע זה לבין התוצאות בפועל • אין בתוכן המידע משום ייעוץ ו/או שיווק פנינוני ו/או שיווק השקעות אישי ו/או ייעוץ מס המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם או המלצה בנוגע לכדאיות השקעה במוצרים פנינוניים או פיננסיים כלשהם, ואין בדברים משום הזמנה או הצעה לביצוע פעולות במוצרים פנינוניים או פיננסיים כלשהם, לרבות המלצה ו/או הצעה ו/או הזמנה לרכוש או למכור את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים • 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 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 כמדיע שלום ומצפה של הנושאים המצוינים בסקירה ו/או של ההיבטים הכרוכים בניירות ערך ו/או בנכסים הפיננסיים או הפנינוניים 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 עושה זאת על אחריותו בלבד. **ט.7.ח.**