



מרץ 2024

מדברים השקעות



לקוחות יקרים שלום רב,

מניות

אנו נכנסים לחודש השישי של מלחמת "חרבות ברזל" ונראה שסיום הלחימה עדיין אינו נראה באופק. צה"ל ממשיך לתמרן בדרום בזמן שבגורת הצפון המתנחלות עלתה שלב וגם ביהודה ושומרון ישנם ניצנים של חוסר שקט. מעבר לכל, השאלות, בעניין השבת החטופים ומציאת פתרון להחזרת התושבים לבתיהם, עדיין פתוחות.

ישראל – על אף הסיכון המקומי, הבורסה משדרת אופטימיות

בשונה מינואר שהתאפיין בירידות, בפברואר נרשמו עליות שערם רוחביות במדדי המניות המובילים. האווירה האופטימית הושפעה, בין היתר, מגל העליות בשוק הגלובלי ודחפה את מדד הדגל, ת"א-35, לשיא שנתי חדש ולנקודה גבוהה יותר מאז אירועי ה-7/10. בנוסף, הידיעה שמסתמן הסכם פשרה בין האוצר לבנקים אשר צפוי להחליף את "מס רווחי היתר" שביקשה המדינה להטיל, בתשלום סכום חד פעמי, תרמה לתיקון במניות הבנקים שעלו במוצע בכ-7%.

הועדה המונית בבנק ישראל (ב"י) נחרה בסבלנות על פני פיזות

בב"י התחבטו בשבוע שעבר בשאלה, האם להוריד את הריבית או להותירה ללא שינוי. מצד אחד, נראה שהצמיחה הנמוכה מהצפי והאינפלציה השנתית שהתבססה בטווח היעד של ב"י (1%-3%) תמכו בהפחתת הריבית. מצד שני, בב"י ציינו כי במהלך התקופה האחרונה נרשמה התאוששות בצריכה הפרטית ובנתוני התעסוקה במשק לרמה ממוצעת גבוהה טרום המלחמה, מה שתמך, כפי הנראה, בהותרת הריבית על כנה ברמה של 4.50%, זאת מפני חשש להתחממות אינפלציונית מחדשת. הועדה המונית הדגישה גם את המדיניות הפייסקאלית המרחיבה ואת השפעותיה כגורם סיכון נוסף להתמתנות האינפלציה. בפועל הריבית נותרה ללא שינוי ונגיד ב"י, פרופ' אמיר ירון, סיכם במילותיו את הדילמה "יש אי ודאות גדולה מאוד, ולכן אנו עובדים בצורה מדודה חזירה" ואף סיפק נימוק מעניין נוסף "ועדיין, אנו מקדימים את רוב הבנקים המרכזיים, או אולי אפילו אנו המרכזי היחידים שהקדים להוריד את הריבית". הועדה המונית צפויה להתכנס שוב בתחילת חודש אפריל.

ארה"ב – כלכלה חזקה לצד ריבית גבוהה

כלכלת ארה"ב עדיין משדרת עוצמה, כך עולה מדו"ח התעסוקה החיובי מהצפי בינואר, מרמת תביעות האבטלה הנמוכה וממה שנראה כמו גידול בהשקעות החברות בפיתוח, טכנולוגיה ומפעלים. לצד זאת, מדיניות הבנק המרכזי עדיין נחשבת למרסנת ומצליחה לגרום לשינוי בכיוון האינפלציה המתקרבת לקצה היעד העליון שנקבע ע"י הבנק הפדרלי ("הפד"), 3%. למרות זאת, נראה שבכך מסרבים לתאר את התהליך כ"נחיתה רכה" ומתאפקים מלהכריז ניצחון על האינפלציה. כפי הנראה, בפד יקבלו החלטות בהתאם להתפתחויות ולנתונים ולעת עתה שומרים על הריבית ברמתה, מה שהתבטא בחודש שחלף בעליית תשואה באגרות החוב הממשלתיות, הקצרות והארוכות, של ממשלת ארה"ב.

עונת דוחות טובה ותחום ה-AI סיפקו רוח גבית לשווקים

לאחר הותרת הריבית ללא שינוי ואכזבה מסוימת מהאינפלציה לחודש ינואר, אשר יצאה מעט גבוהה מהצפי המוקדם, נראה היה שהמשקיעים המתוונים למידע חדש שיוכל לספק תמיכה למול מסרי ה"פד" הניציים. עונת הדוחות לרבעון האחרון של 2023 הוגדרה כטובה כשלמעלה מ-75% מהחברות במדד ה-S&P500 סיפקו דו"ח הכנסות טוב מצפי החזאים. חברת נבידיאה סיפקה את הדובדבן שבקצפת כשעקפה (שוב) את התחזיות המוקדמות ואף סיפקה תחזית גבוהה להמשך השנה. נבידיאה הוכיחה שוב שההצטיינות העולמית שבשבים, תומכי טכנולוגיית ה-AI, כאן כדי להישאר, ואם לא די בכך התמקמה במקום השלישי והמכונן בחברה בעלת שווי השוק הגבוה בעולם, אחרי מיקרוסופט ואפל.

אירופה – אחידות המסרים חוצה יבשות

בנאומה לאסיפה הכללית בבנק המרכזי, נגידת הבנק האירופאי כריסטין לגארד, הדגישה מחדש את חשיבות ההגעה ליעד 2% אינפלציה שהגדיר הבנק המרכזי, לפני שיוכל להתחיל בצמצום המדיניות המרסנת ביבשת:

"THE CURRENT DISINFLATIONARY PROCESS IS EXPECTED TO CONTINUE, BUT THE GOVERNING COUNCIL NEEDS TO BE CONFIDENT THAT IT WILL LEAD US SUSTAINABLY TO OUR 2% TARGET".

מדד המחירים לצרכן נחלש בינואר בשיעור של -0.4% בהתאם לצפי המוקדם והאינפלציה השנתית נחלשה לשיעור של 2.8% בהשוואה לדצמבר בו עמדה על 2.9%, בתוך הטווח הרשמי של הבנק אך עדיין רחוקה מיעד 2% המיוחל.

אירועים בשווקים בחודש מרץ



תאריך	אירוע
5.3.2024	יפן - דו"ח תעסוקה חודש ינואר
7.3.2024	גוש היורו - החלטת ריבית
7.3.2024	ישראל - דו"ח יתרות מט"ח בנק ישראל
8.3.2024	ארה"ב - דו"ח התעסוקה
12.3.2024	ארה"ב - מדד המחירים לצרכן
13.3.2024	ישראל - המאזן המסחרי
14.3.2024	ארה"ב - מכירות קמעונאיות
15.3.2024	ישראל - מדד המחירים לצרכן
18.3.2024	גוש היורו - מדד המחירים לצרכן
24.3.2024	ישראל - לא מתקיים מסחר - חג פורים
29.3.2024	ארה"ב - לא מתקיים מסחר - יום שישי הטוב

מיקודים באסטרטגיית ההשקעות



הריבית הגבוהה בארה"ב הקטינה את הסיכוי לרווח הון באג"ח

התשואות באגרות החוב בעולם עלו החודש, הנתונים שפורסמו מפגינים עוצמה ונראה שהתרחיש של הורדת ריבית קרובה הולך ומתרחק. לאור האמור, הקטנו את מח"מ התיק ברכיב החוב בחו"ל ע"י צמצום האחזקה באגרות חוב ארוכות טווח של ממשלת ארה"ב.

חזקת הכלכלה בארה"ב תמכה בסקטורים המגוונים

הצפייה שכלכלת ארה"ב תואט עד לכדי מיתון לא התממשה עד כה. בפועל, על אף הריבית הגבוהה ביצועי החברות טובים ומניעים את גלגלי הכלכלה קדימה, מה שהורגש בצורה רוחבית בסקטורים השונים שהשיגו ביצועים לא פחות טובים ממדד ה-S&P500 בעצמו. לדוגמה, הסקטור הטכנולוגי הוסיף בפברואר כ-5%, הבריאות כ-4%, מגזר התעשייה הוסיף כ-7% והשבבים כ-11%. לכן, שמרנו על אחזקה גבוהה יחסית ברכיב המניות כשהחשיפה לשוק הגלובלי עמדה על כ-80% בדגש על השוק האמריקאי והסקטור הטכנולוגי, והשאר לישראל.

שוק החוב מגלם באופן חלקי את הסיכונים

בשוק המקומי, תשואות אגרות החוב נותרו ללא שינוי יחסית והסיכון הגיאוגרפי-פוליטי והתפתחות סיכונים הלחימה בגזרות השונות נותרו בעינם. הנגיד הותיר את הריבית ללא שינוי אך יחד עם זאת, נראה כי השוק מתמחר הורדות ריבית אגרסיביות בהמשך. סוכנות הדירוג מוד'יס הורידה את דירוג האשראי של מדינת ישראל ויתכן כי חברות דירוג נוספות ילכו בעקבותיה. לאור הסיכונים התמדדנו בגישה של החזקת מח"מ קצר בישראל.

תמונת המצב בשווקים

הנתונים נכונים לתאריך 29.2.2024

בעולם

מדדים	שנו בסוף פברואר 2024	תשואה פברואר 2024	תשואה מצטברת מתחילת שנה	תשואה 7-12 חודשים
MSCI עולמי	3337.2	4.1%	5.3%	22.9%
אג"ח קונצרני גלובלי - ברקליס	459.1	-1.3%	-2.6%	3.1%
MSCI EM	1020.9	4.6%	5.9%	3.0%
ארה"ב				
נאסדק	16091.9	6.1%	7.2%	40.5%
S&P 500	5096.3	5.2%	6.8%	28.4%
אירופה				
יורוסטוק 50	4877.8	4.9%	7.9%	15.1%
יורוסטוק 600	494.6	1.8%	3.3%	7.3%
אסיה				
יפן - ניקיי	39166.2	7.9%	17.0%	42.7%
הנג סנג הונג קונג	16511.4	6.6%	-3.1%	-16.5%
שנגחאי - שנגחאי	2413.1	7.0%	3.7%	-11.8%

בישראל

מדדים	שנו בסוף פברואר 2024	תשואה פברואר 2024	תשואה מצטברת מתחילת שנה	תשואה 7-12 חודשים
ת"א 35	1947.1	6.3%	4.4%	12.3%
ת"א 125	1981.1	6.4%	5.0%	14.4%
ת"א-נדל"ן	965.5	3.8%	1.6%	25.1%
ת"א בנקים 5	3693.1	6.9%	1.9%	17.5%
מדד אג"ח קונצרני				
תל בונד 20	379.2	0.5%	0.7%	6.8%
תל בונד 40	359.5	0.5%	0.8%	7.4%
תל בונד 60	370.6	0.6%	0.8%	7.1%
מט"ח מול השקל				
דולר	3.573	-2.1%	-1.3%	-2.2%
אירו	3.860	-2.2%	-3.4%	-0.1%
מדד אג"ח מדינה				
ממשלתי שקלי	קצר	0.3%	0.7%	5.3%
	בינוני	0.0%	0.2%	5.5%
	ארוך	0.2%	-1.0%	1.9%
ממשלתי צמוד	קצר	0.0%	0.7%	4.5%
	בינוני	0.1%	0.5%	4.1%
	ארוך	0.2%	-0.2%	2.0%

אג"ח ממשלתי ל-10 שנים

(תשואות נומינליות בנקודת זמן)

מדדים	תשואה 1/1/2024-1	תשואה 29/2/2024-1
ארה"ב	3.88%	4.25%
גוש האירו/גרמניה	2.02%	2.41%
בריטניה	3.54%	4.12%
יפן	0.61%	0.71%
ישראל	3.96%	4.16%

כאן לשרותך

מחלקת קשרי לקוחות ניהול תיקים
nihilultkim@altshul.co.il | 073-2331555

לקוחות יקרים,

ממשיכים לקוות לנשורת טובות עבור תושבי ישראל.

אלון ברדה - מנהל צוות מקצועי, קשרי לקוחות ניהול תיקים

המידע האמור בסקירה זו מיועד ללקוחות אלטשולר שחם ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן: "החברה") בלבד • המידע האמור נכתב ביום 3/3/2024 ויכול להשתנות או להתעדכן בכל עת לאחר מכן, ללא הודעה מראש • 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 המבוססות על מידע צופי פני עתיד והתממשות אינה בשליטת בית ההשקעות • עלולות להתגלות טעויות מסמעותיות של כל אדם או המלצה בנוגע לכדאיות במידע זה לבין התוצאות בפועל • אין בתוכן המידע משום ייעוץ ו/או שיווק פיננסי ו/או שיווק השקעות אישי ו/או ייעוץ מס המסתמך בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם או המלצה בנוגע להשקעה במוצרים פיננסיים כלהם, ואין בדברים משום הזמנה או הצעה לביצוע פעולות במוצרים פיננסיים או פיננסיים כלהם, לרבות המלצה ו/או הצעה ו/או הזמנה לרכוש או למכור את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים להיות להם עניין אישי במידע המוצגהאין באמור במידע לעיל כדי להוות התחייבות לתשואה, ואין במידע על התשואות שהושגו בעבר כדי להעיד על תשואות שתושגנה בעתיד • יובהר כי המידע המוצג במסגרת הסקירה, הינו חומרי מסייע בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמדיע שלם וממצה של הנושאים המצוינים בסקירה ו/או של ההיבטים הכרוכים בניירות ערך ו/או בנכסים הפיננסיים או הפיננסיים המוזכרים בו ולכן אין לקבל על בסיסו החלטות השקעה כשההקאין להעביר ו/או להעתיק ו/או להפיץ ו/או לפרסם מסמך זה ו/או את תוכנו לצד שלישי כלהו, ללא קבלת אישור מראש וככתב מאת החברה. העושה שימוש במידע המוצג עושה זאת על אחריותו בלבד. n.t.