



ספטמבר 2024

מדברים השקעות

סוכנים ויועצים יקרים,

מניות

חודשי הקיץ בדרך כלל אינם עתירי פעילות בשוק ההון אך נראה שהשנה אוגוסט סיפק עניין רב בקרב המשקיעים כשמספר אירועי מפתח תפסו את תשומת ליבם, החל מיום המסחר התנודתי ביותר שחוותו יפן בעשורים האחרונים וכלה בכנס הכלכלי השנתי במדינת ויומינג, ארה"ב.

יפן – הסערה המושלמת ליום אחד

יפן נחשבה עד לא מזמן למעוז האחרון בעולם של ריבית אפסית ובמשך תקופה ארוכה הנהיג הבנק המרכזי מדיניות מוניטרית מרחיבה שנועדה לעודד צמיחה ואינפלציה, מה שאכן קרה. לאור כך, החליטו בבנק המרכזי שהגיעה העת להחליט בהעלאת הריבית משיעור שלילי 0.1% עד לשיעור חיובי של 0.25%, רמה חיובית צנועה בהשוואה לבנקים מרכזיים בעולם.

מלבד צמיחה ואינפלציה המדיניות המרחיבה עודדה את מסחר ה-Carry trade. אסטרטגיה בה לווים כסף בריבית נמוכה ומשקיעים אותו במוצר פיננסי כמו פיקודון, אגרות חוב או מניות, שעשוי להניב תשואה גבוהה יותר. כשהריבית עולה היא מחזקת את המטבע המקומי, מייקרת את ההלוואה ומובילה לשחיקת הרווחיות. סימני השאלה אצל המשקיעים התרבו והם מכרו את הנכסים על מנת לצמצם את הסיכון. במקביל חשש ממתון בכלכלת ארה"ב הוביל לתנודות חדות בול-סטריט והתנגשות האירועים האיציאה את מגמת הירידות.

ריבוי הסיכונים ממקורות שונים הוליד את אחד הימים התנודתיים בהיסטוריה השוקים, הסערה המושלמת, ליום אחד. התנודה הקיצונית הורגשה ממזרח למערב כשבשיא העוצמה ירדו מדדי הניקיי היפני, הנאסד"ק 100 וה-S&P500 בשיעור של כ-13%, 5.5% ו-4.5% בהתאמה. נראה כי לעת עתה הבינו בבנק המרכזי ביפן שפטרולות נמרצות ללא יציבות לא ישיגו את המטרה ושידור זאת לציבור.

ארה"ב – נתוני תעסוקה חלשים האפילו על השווקים

מדד ה-VIX אומד את התנודתיות הצפויה במדד ה-S&P500, או במילים אחרות, את רמת הפחד בשוק, ובתחילת אוגוסט הוא זינק בחדות לרמה שלא נראתה מזה שנים. נתוני התעסוקה החלשים מהצפוי היוו את הקטליזטור לירידות החדות שבמהירות הובילו את המשקיעים לחשב מחדש את הסיכוי לתרחיש הנחיתה הרכה.

השתלשלות האירועים עד לנקודת הרתיחה החלה בסימני שאלה שעלו כבר בפתיחת עונת הדוחות עם פרסום ענקיות הטק, נמשכה במשבר יומי ביפן עד שהגיעה לשיא עם פרסום נתונים חלשים משוק העבודה האמריקאי. המדדים המובילים איבדו נתח גדול מהתשואה שנצברה מתחילת השנה אך במדד ה-S&P500 נרשמה תנועה מתונה יחסית הודות לסקטורים המסורתיים שתפקדו טוב יותר.

בגורת החוב נרשמו עליות שיערים שהתבטאו בירידת תשואות חדה באג"ח הממשלתיות של ארה"ב. תגובה ששיקפה, נכון לאותו הרגע, את חרדת המשקיעים ואולי אף את הציפייה לנקיטת פעולה מהירה וחדה מצד הבנק המרכזי, כפי שכבר ידענו בעבר. עונת המיתון שריחפה מעל הכלכלה האמריקאית התפוגגה במהירות כשנתונים כלכליים עדכניים שהתפרסמו תיארו תמונה כלכלית טובה בארה"ב.

המסר המרכזי מה"ג'קסון הול": The time has come

הועידה הכלכלית השנתית בווימינג, ארה"ב, הביאה עמה את הבשורה שלה ייחלו המשקיעים תקופה ארוכה – "הגיעה העת להתאמת מדיניות הפד" ציין נגיד הבנק המרכזי, ג'רום פאוול, וסיפק רוח גבית לשווקים. הנגיד, מגובה בנתוני אינפלציה שדועכת מחדש לחודש הדגיש כי בבנק המרכזי לא ירצו לראות התקררות נוספת בשוק העבודה, בדיוק המתכונן הנדרש לשימור תרחיש הנחיתה הרכה. בדבריו נמנע מלציין את המועד והשיעור המדויק של הורדת הריבית אך השוק מעריך בודאות גבוהה מאוד שזו תרד כבר בהחלטה הקרובה באמצע חודש ספטמבר וכפי הנראה בשיעור של רבע אחוז.

ישראל – במציאות אחת אפיק המניות והחוב מתארים תרחיש שונה

השוק המקומי מנווט את צעדיו במציאות של מלחמה מורכבת מזה אחד עשר חודשים. למרות שסימני המיתון העולמי הונחו בצד לעת עתה נראה כי המשקיעים בישראל, כמו גם מדינה שלמה, המתונו לזוודאות גבוהה יותר בתוך הסכך המקומי. תגובת הנקם של חיזבאללה חיזקה את התחושה שהשוק המקומי מתנהל בין סבבי המטחים שכן לאחריה נראה כי ביטחון המשקיעים חזר. יש לזכור כי במהלך החודש האחרון עונת הדוחות נכנסה להילוך גבוה וסיפקה רוח גבית למדדים. הבנקים, בין היתר, המשיכו במגמת הדיווחים החיובית ומדד ת"א-בנקים ות"א-35 פרצו לשיאים חדשים. העליות בשוק מתארות בחירה בגישה המתארת ציפייה אופטימית לתרחישים כמו הוצאת עסקת חטופים לפועל, סיום המלחמה ובניית גשרי שלום עם מדינות נוספות, שלעת עתה סיכויי התמשותם אינם נראים גבוהים.

מהצד השני, בשוק אגרות החוב תמונת המצב נראית מעט פחות אופטימית – מגמת העלייה בתשואות בשנה האחרונה מנוגדת למגמה העולמית ומבטאת למעשה צבר סיכונים ייחודי לכלכלת ישראל הנובע מהתארכות המלחמה.

סיכונים אלו התבטאו בדיוני הועדה המוניטרית של בנק ישראל שהותירה בשבוע שעבר את הריבית על כנה ברמה של 4.50% והביעה דאגה מהמשך התפתחות מגמות שליליות כמו עלייה באינפלציה "האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עומדת על 3.2%, מעט מעל הגבול העליון של היעד". על הגירעון התקציבי ציינו "הגירעון המצטבר בתקציב המדינה ב-12 החודשים האחרונים הוסיף לעלות ביולי והסתכם ב-8.1 אחוזי תוצר". הועדה התייחסה לעיכוב בתכנון התקציב "אי הוודאות סביב תקציב המדינה לשנת 2025, וביצוע ההתאמות הנדרשות להקטנת הגירעון באופן מתמשך, תורמת לעלייה בפרמיית הסיכון ועלולה להקשות על חזרת האינפלציה ליעדה".

הדגשת מגמות אלו ואחרות כמו גידול חודשי בגיוס החוב באוצר, ההרעה בדירוג האשראי שעלולה להחריף, ממצבות את בנק ישראל כמבוגר האחראי המעביר את המסר שיוטב לנו אם נדע לטפל בהן במקודם מאשר במאוחר.

מיקודים באסטרטגיית ההשקעות

חשיפה לשוק המניות בישראל

בחודש שחלף השוק המקומי המשיך בהתאוששות שהתבטאה בעליות שיערים רוחביות במדדים המובילים. במהלך אוגוסט שמרנו על אלוקציה של כ-20% בישראל.

התנודתיות הגבוהה יצרה הזדמנויות קניה

הירידות החדות שנרשמו בתחילת אוגוסט כתוצאה מאי הוודאות ביפן וארה"ב סיפקו חלון הזדמנויות קצר לרכישת נכסים איכותיים במחירים אטרקטיביים. במהלך החודש שחלף שמרנו על אחזקה גבוהה יחסית ברכיבי המניות כשהחשיפה לשוק הגלובלי עמדה על כ-80% בדגש על השוק האמריקאי, והשאר כאמור לישראל.

אירועים בשווקים בחודש ספטמבר

שכדאי להערכתנו לעקוב אחריהם

תאריך	אירוע
2.9.2024	ארה"ב – חג הפועלים – לא מתקיים מסחר
6.9.2024	ארה"ב – דו"ח תעסוקה חודשי (אוגוסט)
11.9.2024	ארה"ב – מדד המחירים לצרכן (אוגוסט)
12.9.2024	ישראל – המאזן המסחרי (אוגוסט)
12.9.2024	גוש היוזם – החלטת ריבית
15.9.2024	ישראל – מדד המחירים לצרכן (אוגוסט)
18.9.2024	ארה"ב – החלטת ריבית
18.9.2024	גוש היוזם – מדד המחירים לצרכן (אוגוסט)
20.9.2024	יפן – החלטת ריבית

אלוקצית תיק המניות

של חברת אלטשולר שחם גמל ופנסיה בע"מ



תמונת המצב בשווקים

הנתונים נכונים לתאריך 31.8.2024

בעולם

מדדים	שער בסוף אוגוסט 2024	תשואה 2024 אוגוסט	תשואה חצונית מתחילת שנה	תשואה ל-12 חודשים
MSCI עולמי	3661.2	2.5%	15.5%	22.6%
גלובלי-ברקליס אג"ח קונצרני	480.2	2.4%	1.9%	6.9%
MSCI EM	1099.9	1.4%	12.2%	3.0%
ארה"ב				
נאסדק	17713.6	0.6%	18.0%	26.2%
S&P 500	5648.4	2.3%	18.4%	25.3%
אירופה				
יורוסטוק 50	4958.0	1.7%	9.7%	15.4%
יורוסטוק 600	525.1	1.3%	9.6%	14.6%
אסיה				
יפן – ניקיי	38647.8	-1.2%	15.5%	18.5%
הונג קונג הנג סנג	17989.1	3.7%	5.5%	-2.1%
שנגחאי-שנגחאי	2335.2	-1.7%	0.4%	-7.0%

בישראל

מדדים	שער בסוף אוגוסט 2024	תשואה אוגוסט 2024	תשואה חצונית מתחילת שנה	תשואה ל-12 חודשים
ת"א 35	2093.1	4.0%	12.2%	13.4%
ת"א 125	2081.7	4.2%	10.3%	11.1%
ת"א-נדל"ן	973.3	7.2%	2.4%	13.9%
ת"א בנקים 5	4136.0	5.6%	14.1%	17.7%
מדדי אג"ח קונצרני				
תל בונד 20	386.8	1.9%	2.7%	4.0%
תל בונד 40	369.9	1.6%	3.7%	5.6%
תל בונד 60	379.8	1.7%	3.2%	4.8%
מט"ח מול השקל				
דולר	-3.9%	0.4%	-4.5%	2.85%
אירו	-1.9%	0.5%	-2.7%	1.25%
מדדי אג"ח מדינה				
ממשלתי שקלי	קצר	0.3%	2.3%	4.4%
	בינוני	0.4%	0.4%	2.8%
	ארוך	1.4%	-3.6%	-3.9%
ממשלתי צמוד	קצר	0.7%	3.4%	5.1%
	בינוני	1.0%	2.5%	3.9%
	ארוך	2.3%	1.0%	0.9%

אג"ח ממשלתי ל-10 שנים

(תשואות נמינליות בנקודת זמן)

מדדים	תשואה 31/8/2024-1	תשואה 1/1/2024-1	12 חודשים
ארה"ב	3.90%	3.88%	4.11%
גוש האירו/גרמניה	2.30%	2.02%	2.47%
בריטניה	4.02%	3.54%	4.36%
יפן	0.90%	0.61%	0.65%
ישראל	4.84%	3.96%	3.84%

לפרטים נוספים פנה למפקח/ת שלך

חסכן זה המידע הבלתי מיועד לסוכנים ויועצים בלבד. המידע האמור נכתב ביום 1.9.2024, ויכול להשתנות או להתעדכן בכל עת לאחר מכן, ללא הודעה • המידע האמור מבוסס על מידע פומבי וכן על הערכות ואומדנים הנכונים למועד הנ"ל מלבד 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 טעויות משמעותיות בין ההערכות המובאות במידע זה לבין התוצאות בפועל • אין בתוכן המידע משום ייעוץ ו/או שיווק פנסיוני ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מס המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם או המלצה בנוגע לכדאיות השקעה במוצרים פנסיוניים או פיננסיים כלשהם, ואין בדברים משום הזמנה או הצעה לביצוע פעולות במוצרים פנסיוניים או פיננסיים כלשהם, לרבות המלצה ו/או הצעה ו/או הזמנה לרכוש או למכור את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים 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 הנכסים 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 עובדות או כמידע שלם וממצה של הנושאים המצוינים בסקירה ו/או של ההיבטים הכרוכים 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 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. n.l.