

סקירה חודשית מרץ 2015:

שלום רב,

אביב-שגב שמחה להגיש לכם סקירה חודשית על שוקי ההון בארץ ובעולם (*).

אירופה ✓

אירופה המשיכה להיות במרכז התודעה של המשקיעים בעולם גם בחודש האחרון ושוקי המניות המרכזיים האירופאים סיימו את החודש במגמת עליה חזקה. תוצאות הבחירות ביוון, שילוב של ביטול רצועת נידוד המטבע של הפרנק השוויצרי וההרחבה הכמותית שהחל בה נגיד הבנק המרכזי תרמו לעליות החזקות בשווקים האירופיים. את העליות הובילו מניות הבנקים, שעלו קרוב ל-15% בחודש האחרון. את העליות אנו רואים בכל המדדים המובילים באירופה ובמיוחד במדד ה-DAX הגרמני וה-CAC הצרפתי שעלו ב-8% בממוצע. המדדים המובילים בארה"ב עלו בחודש פברואר בממוצע כ-6%.

שרי גוש האירו הגיעו להסכם פשרה זמני עם יוון להארכת תוכנית החילוץ ב-4 חודשים, בתמורה להתחייבות יונית של רפורמות מקיפות שעליה להציג, וזאת כדי למנוע את עזיבת יוון מגוש האירו ולמנוע תרחיש שבו יוון עוזבת את גוש האירו והלחץ על המדינות החלשות יותר בגוש כגון איטליה וספרד היה גובר תוך סיכון יציבות הגוש כולו. לאור זאת, אנו מאמינים כי כדאי להמשיך ולהיחשף לגוש האירו בשוקי המניות המובילים כדוגמת גרמניה וצרפת בנטרול החשיפה למטבע, מאחר ושתיהן מדינות מוטות ייצוא, אשר המהלכים האחרונים ובהם היחלשות מטבע האירו, צפויים להיטיב עמן. אנו סבורים כי תשואות האג"ח באירופה ימשיכו להישאר ברמות הנמוכות שאנו עדים להן וייתכן אף כי ירדו עוד קצת עד שההרחבה הכמותית תיתן אותותיה ועד שגוש האירו יעבור ממצב של דפלציה למצב של אינפלציה ויחול שיפור ברמת הצריכה הפרטית בגוש.

ארה"ב ✓

במסגרת נאומה החצי שנתי בקונגרס אמרה ג'נט יילן, כי העלאת הריבית תישקל מעתה על בסיס חודשי ובשקיפות מקסימאלית מול נתוני המאקרו שיתפרסמו בהמשך. תשואת האג"ח של ממשלת ארה"ב משקפות כבר צפי לעליית ריבית בחודש אוקטובר. להערכתנו סביר שהריבית תעלה עוד קודם לכן, וזאת לאור הפרמטרים החיוביים שמגיעים מכיוון ארה"ב ובעיקר מכיוון שוק העבודה בו נוספו 257 אלף משרות לעומת צפי של 234 אלף משרות, וזאת בנוסף לנתוני החודש הקודם שבו נוספו 329 אלף משרות. כפי שציינו קודם, כי מדדי המניות בארה"ב הניבו תשואות יפות בחודש פברואר, בהובלת מניות הצריכה שעלו מעל 8.5% ומניות ה-NASDAQ שעלו בכ-7% וה-S&P 500 שעלו בכ-5.5%. אנו מעריכים כי מגמה זו תימשך בהנחה שנתוני המאקרו בטווח הקצר והבינוני ימשיכו להיות חיוביים. מדד אמון הצרכנים ממשיך להצביע על קצב גידול של הצריכה הפרטית בחודשים הקרובים ונתון מכירות הבתים החדשים עלו במהלך השנה ב-5.3%. פרמטרים חיוביים אלו ממשיכים לתמוך בשוק המניות.

סין ✓

לאחרונה אנו רואים יציבות מסוימת בשוק המניות הסיני ורמת התנודתיות ירדה ביחס לשנה הקודמת. להערכתנו, מדובר בשינוי המגמה בסין הנובע מהתערבותו הרצופה של הממשל והבנק המרכזי, אשר נוקטים בפעולות שמקרבות אותם למערב. פעולות אלו, כדוגמת הפחתת יחס הרזרבה שביצע הבנק המרכזי על ההלוואות של הבנקים המסחריים בחצי אחוז באופן גורף לכל הבנקים ושאמורה לסייע בהגדלת רמת הנזילות, תומכות במערכת הפיננסית ובכלכלה הסינית. אנו צופים כי מגמת השיפור בצמיחה בסין תהיה הדרגתית ותמשך זמן רב. האינדיקטורים האחרונים המגיעים מסין לא היו מזהירים. מדד מנהלי הרכש עמד על 49.8 בחודש ינואר לעומת 50.1 בחודש דצמבר, נתון ייצוא הסחורות ירד ב-3.3%, ונתון ייבוא הסחורות ירד ב-19.9% נמוך מהצפי שצפה ירידה גדולה יותר. יש לזכור כי לאחרונה חגגו בסין את ראש השנה הסיני שחל בתחילת פברואר) וזו תקופה שבה מרבית משקי הבית והחברות נמצאים בחופש, מה שעשוי להסביר את הירידה באינדיקטורים הללו. האינפלציה בחודש ינואר ירדה ל-0.8%, מתחת לצפי ואנו סבורים כי רמת האינפלציה הנמוכה

תאפשר לבנק המרכזי בסין לבצע הרחבה מוניטארית ולהמשיך לתמוך בשוק ההון, ולכן אנו סבורים כי שוק ההון ימשיך להוות יעד מעניין להשקעה לשנת 2015.

ישראל ✓

הורדת הריבית המפתיעה שאף אחד מכל הכלכלנים לא צפה, הביאה את תשואות האג"ח הממשלתיות לשפל חדש שלא ראינו מעולם, מה שמחדד את עקשנותו של בנק ישראל להמשיך לחזק את הדולר לעומת השקל וזאת כדי לשפר את מצבם העגום של היצואנים שסבלו בשנים האחרונות. בהנחה ומגמה זו תימשך, אנו מעריכים כי הקורלציה הקיימת בין תשואות ארה"ב ובין תשואות ממשלת ישראל תתרופף מאחר ובארה"ב בוצעה הפסקה של ההרחבה הכמותית כבר לפני כמה חודשים ובאירופה אנו נמצאים בעיצומה של הרחבה כמותית. בארה"ב מדברים על העלאת ריבית, בישראל ובאירופה מדברים ואף מורידים ריבית ומכאן שנראה שהקורלציה בתקופה הקרובה בין אגרות החוב של ממשלת ישראל ושל ארה"ב תיחלש. לאור ירידת התשואות החדה שנוצרה בעקבות הורדת הריבית האחרונה, אנו ממשיכים להעדיף ברכיב האג"ח בתיקים החזקה של מח"מ סינטטי בפרופורציות של 60% קצר ו-40% ארוך (בניגוד לפעם קודמת שדיברנו על 50/50). לאור עליית הדולר אנו ממשיכים להעדיף את האפיק הצמוד על פני האפיק השקלי, ובאג"ח הקונצרני אנו סבורים כי כדאי להחזיק באג"חים בעלי הדירוג הגבוה והמח"מ הקצר.

האפיק המנייתי בת"א: בחודש הקודם סברנו כי יש להגדיל את חלקה של ישראל ברכיב המנייתי בתיק, לאור הקושי להשיג תשואה באפיקים האחרים. ואכן מדדי ת"א 25 ות"א 100 ביצעו עליות נאות ביותר בחודש האחרון. הורדת הריבית המפתיעה של בנק ישראל בהחלט תרמה לעליות במדדים. לאור רמת הריבית האפסית בישראל והאפשרות להורדות ריבית נוספות עד לרמה של ריבית שלילית, ולאור רמת המכפילים הנמוכה יחסית בת"א שעומדת על 17.31, (כאשר המכפיל החזוי לסוף השנה עומד על 12.58), אנו ממשיכים לסבור כי כדאי להחזיק במדדי ת"א המובילים כדוגמת ת"א 25 ות"א 100. נציין כי מדד ת"א 75 עשה תשואה גבוהה יותר בחודש האחרון ועשוי להמשיך להניב תשואה עודפת, אולם רמת הסיכון והתנודתיות בו גבוהה ביחס לת"א 100, בשל הרכב החברות שבו, ומתאים למשקיע לטווח רחוק עם סובלנות לתנודתיות.

המשך/.....



אביב-שגב
ניהול השקעות

החודש שהיה במספרים....

שינוי חודשי	מדדים	מדינה
4.84%	תל אביב 25	ישראל
10.23%	תל אביב 75	ישראל
5.83%	תל אביב 100	ישראל
5.64%	Dow Jones	ארה"ב
5.49%	S&P 500	ארה"ב
7.04%	NASDAQ 100	ארה"ב
5.83%	Russell 2000	ארה"ב
6.98%	EUROPE STOXX 600	אירופה
7.39%	EUROSTOX 50	אירופה
4.05%	FTSE CHINA 50	סין
2.07%	CSI 300	סין
6.36%	NIKKEI 225	יפן
9.97%	IBOVESPA	ברזיל
צריכה מחזורית 8.5%	סקטור מצטיין	ארה"ב
שירותים -6.9%	סקטור מאכזב	ארה"ב

ריבית בנק ישראל: 0.10%
מדד המחירים לצרכן: 99.2
תשואת אג"ח 10 שנים לישראל: 1.7%
תשואת אג"ח 10 שנים לארה"ב: 1.99%
המרווח עומד על: -0.29%

(*) הבהרה:

המסמך הנ"ל מכיל סקירה אינפורמטיבית בלבד ואין לראות בו ו/או במידע ו/או בדעות ו/או בניתוחים המופיעים בו משום הצעה לביצוע פעולות כלשהן (לרבות פעולות מכירה/קנייה/החזקה) בניירות ערך. אין המסמך הנ"ל והאמור בו בא להוות משום 'ייעוץ בהשקעות' ע"י מי שמורשה לעסוק בכך, המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם ואדם. ייתכן ולכותבי המאמר או לאביב-שגב יהיה עניין אישי בנושא/ או שברשותם ני"ע המוזכרים בסקירה.