

6/3/2022

סקירה חודשית מרץ 2022

ישראל –

התנודתיות בשוקי ההון בעולם בעקבות מלחמת רוסיה אוקראינה הגיעה גם לבורסה המקומית, החשיפה של חברות ישראליות במונחי מכירות לאזור זה זניחה, למעט כמה חברות נדל"ן שמחזיקות בנכסים ברוסיה, אולם הפחד מאי הוודאות, יחד עם החשש להמשך עליית מחירים ושיבושים נוספים בשרשרת האספקה, הביאו את מדדי ת"א לירידה של כ- 5% מהשיא בו שהו במהלך חודש ינואר (ועדיין זו ירידה משמעותית פחות מהירידה במדדי אירופה וארה"ב שירדו 10%-20% מהשיא).

החלטת MSCI שלא להכליל את הבורסה בת"א במדד MSCI אירופה ולהשאיר את הבורסה במדד המזרח התיכון בזמן הקרוב, צפויה למתן את התחזקות השקל בתקופה הקרובה, במידה וההחלטה על צירופה של בורסת תל-אביב למדדי אירופה הייתה מתקבלת היינו רואים עליה משמעותית בהשקעה של משקיעים זרים בבורסה המקומית.

האינפלציה המשיכה להרים את ראשה החודש: תחזיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון עלו לרמה של 3.6% לעומת 2.6% לפני חודש, ומדד ינואר שפורסם הצביע על עליה של 0.2% לעומת תחזית השוק ל 0.1%. המלחמה באוקראינה צפויה לגרום להמשך עליית מחירים במשק בעיקר בתחום האנרגיה והמזון, ונראה כי עד שנראה התייצבות במחירי הסחורות ייקח קצת זמן, כיוון שהסנקציות על רוסיה לא יוסרו כל כך מהר. ולכן ההשפעה של התהליכים האלה על האינפלציה תהיה משמעותית בטווח הקצר.

העלייה החדה במחירי הדלק והחשמל הסחורות וכן עליית שער הדולר מביאים אותנו לעדכן כלפי מעלה את תחזית האינפלציה.

הצמיחה החזקה בשנת 2021 הגדילה באופן משמעותי את ההכנסות ממיסים בתחילת 2022, הגרעון כאחוז מהתוצר ירד לשיעור של 3.30% בלבד וזו הרמה הנמוכה ביותר מאז תחילת

משבר הקורונה, העודף שנוצר בתקציב הממשלה יקטין באופן משמעותי את גיוסי ההון באמצעות אג"ח ממשלה בתקופה הקרובה.

גרף DJ commodity האם מגמת העלייה תמשיך או תיעצר?



שוק האג"ח

העלאות הריבית בבנקים המרכזיים ברחבי העולם, יחד עם הצפי להעלאת הריבית בארה"ב החל מהחודש הקרוב וצפי העלאת הריבית בישראל בהמשך השנה, הביאו את תשואת המק"מ לשנה ל 0.44%, כאשר ריבית בנק ישראל היא 0.1%, מה שמראה לנו ששוק האג"ח מתמחר לפחות העלאת ריבית אחת בשנה הקרובה, כאשר הדבר מוביל ללחץ על מחירי אגרות החוב כלפי מטה.

האינפלציה מרימה את הראש בתקופה בה המשק צומח בקצב גבוה, מה שמהווה תקופה נוחה יחסית להעלאת הריבית בטווח הארוך, ולכן אנו ממליצים לקצר מח"מ באפיק השקלי ובאפיק הצמוד. עם משקל עודף משמעותי בין האפיקים לטובת הצמוד ברמות של 35%-65% צמוד מול שקלי.

ארה"ב -

נתוני האינפלציה שפורסמו בארה"ב הצביעו על עליה שנתית של 7.2% לעומת תחזית של 7%, תחזיות האינפלציה לשנתיים הקרובות חוזות אינפלציה של 4% - עדיין גבוה משמעותית מיעד האינפלציה של הבנק, עקב נתונים אלה יתחיל הפד החודש להעלות את הריבית, לראשונה מאז 2018. בגלל המלחמה באוקראינה הריבית תעלה ככל הנראה ב 0.25% ולא ב 0.5%, ונראה שהשוק צופה לפחות עוד 4 העלאות ריבית נוספות במהלך השנה.

דוח התעסוקה סיפק תוספת של 678 אלף משרות חדשות לעומת צפי של 407 אלף משרות בלבד, בנוסף לינואר ראינו 481 אלף מדובר על תוספת שיא של 1,159 מיליון משרות חדשות מה שגרם לירידת שיעור האבטלה לרמה של 3.80% לעומת צפי של 3.90%, בינואר עמד שיעור אבטלה ברמה של 4% ומספר התביעות לדמי אבטלה בשבוע האחרון עמד על 215 אלף לעומת צפי ל 223 אלף תביעות ולאחר 233 אלף תביעות בשבוע הקודם.

צירוף כל הפרמטרים מעידים על אינפלציה בטוחה בטווח הקצר, אולם קיים ספק לגבי העתיד - במידה והמלחמה תמשך זמן ארוך יותר, עליית מחירי הסחורות והאנרגיה תימשך וכך גם האינפלציה.

המלחמה באוקראינה לא צפויה להשפיע באופן מהותי על רווחי החברות האמריקאיות, החשיפה המצרפית של חברות ה S&P 500 לרוסיה ואוקריינה הוא 1%, אולם המתח הגיאופוליטי נוסף לחשש מעליית הריבית גרמו להמשך המגמה השלילית בשווקים בחודש פברואר כשמדד הנאסד"ק ירד כבר 18% מהשיא שלו בחודש נובמבר האחרון. ומעל 15% מתחילת השנה.



אנו צופים כי התנודתיות תימשך בתקופה הקרובה כאשר השוק יזוז לפי ההתפתחויות בגזרת אוקראינה והמשך התחממות האינפלציה.

אנו ממשיכים להמליץ להתמקד בחברות רווחיות עם תזרים מזומנים חזק שלא צפויות להיפגע עקב עליית המחירים במשק, כמו כן, עקב עליית מחירי האנרגיה לאחרונה אנו ממליצים לפתוח פוזיציה בחברות אנרגיה חליפית שצפויות לקבל ביקושים גדולים לפתרונות שלהן בתקופה הקרובה.

החשש מהתלקחות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה צפויה לגרום לגל התחממות עולמי, מה שיתמוך גם ביצרניות נשק והגנה.

*(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 'יעוץ 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.