

סקירה חודשית דצמבר 2022

שלום רב,

מצורפת סקירה לחודש דצמבר, שהכנו במשרדי החברה. החודש שסוגר את השנה האזרחית 2022, שנה שללא ספק תיזכר כשנה מטלטלת בשווקים בעולם כולו. הסקירה כוללת גם הפעם ביצועים בשווקים בחודש החולף, וכן מגמות וציפיות להמשך. בטרם נסכם את השנה, אפשר לומר באופן נחרץ, כי תקופה זו מוכיחה יותר מכל כמה חשוב שכספי ההשקעות של ציבור המשקיעים יהיו בידיים אחראיות, מקצועיות ואצל בעלי המקצוע שהם למודי ניסיון בניהול השקעות גם בתקופות מורכבות בשווקים הפיננסיים. מאחל לכם קריאה מהנה ומלמדת.

אבי שגב, מנכ"ל

ארה"ב:

- **שוק המניות האמריקאי המשיך בחודש שחלף את המגמה החיובית מחודש אוקטובר ורשם חודש שני רצוף של עליות לראשונה בשנת 2022.** מדד S&P 500 עלה בחודש נובמבר ב- 5.38%, מדד הנאסדק עלה ב- 5.48% ומדד הדאו ג'ונס עלה ב- 5.67%, מדד הדאו ממשיך להציג ביצועים עודפים ביחס לשאר המדדים בשוק האמריקאי עם ירידה של 5% (בלבד) מתחילת השנה, לעומת ירידה של 15% וכ- 25% במדדי ה- S&P 500 והנאסדק בהתאמה. החשיפה הנמוכה יחסית של הדאו ג'ונס לסקטור הטכנולוגיה וחשיפת היתר למניות מסקטור הצריכה הבסיסית, הבריאות והפיננסים הובילו את המדד לביצועי יתר לעומת שאר המדדים.
- **דו"ח האינפלציה שפורסם באמצע חודש נובמבר היה נמוך מהצפוי, והציג המשך התקררות של סביבת האינפלציה בארצות הברית עם עליה חודשית של 0.4% לעומת תחזית לעלייה של 0.6% ועלייה שנתית של 7.7% לעומת תחזית לעלייה של 8%, דבר שהוביל לאופטימיות מצד המשקיעים.** כמו כן, גם אינפלציית הליבה שעליה מבסס הפד את החלטותיו עלתה ב- 0.3% לעומת צפי לעלייה של 0.5% וירדה ב- 12 חודשים האחרונים ל 6.3% לעומת 6.6%. נתונים אלו מחזקים את צפי השוק כי שיא האינפלציה מאחורינו, אולם על מנת לחזור לרמה של 2%,

הרמה אליה מכון הפד, ייקח זמן עקב רכיבים במדד כמו סעיפי השירותים והדיוור שאומנם מציגים האטה בחודשים האחרונים אך עדיין לא יורדים.

- בהודעת הריבית שפורסמה בתחילת חודש נובמבר **העלה הפד את הריבית ב 0.75% לרמה של 4%**. זאת הפעם הרביעית ברציפות שהפד מעלה את הריבית בשלושת רבעי האחוז וכנראה גם הפעם האחרונה. בנאום שנשא יו"ר הפד לפני כשבוע הוא ציין, כי חברי הוועדה יאטו את קצב העלאות הריבית על מנת לא לגרום נזק לכלכלה, עוד ציין יו"ר הפד כי הריבית בסוף התהליך תהיה מעט גבוהה יותר ממה שצופה השוק, אולם אם נראה התדרדרות בנתונים הכלכליים והמשך החלשות האינפלציה והתקררות בחודשיים הקרובים, העלאת הריבית החודש תהיה, ככל הנראה, האחרונה לתקופה הקרובה. המשקיעים מאוד אהבו את הצהרת הפד והגיבו בעליות שערים, בדגש למניות הטכנולוגיה.

- **התוצר בארה"ב** צמח ברבעון השלישי בשיעור של 2.9% לעומת תחזית של 2.6% בעיקר עקב חוזקה בצריכה בפרטית. שוק העבודה בארה"ב ממשיך לצמוח, בחודש השעתי עלה מעל הצפי. מנגד, שוק הדיוור ממשיך להתקרר על ירידה חדה של כ- 10% במחירי הדיוור בשלושת החודשים האחרונים ומדד מנהלי הרכש הציג לראשונה מאז תקופת הקורונה התכווצות. כמו כן, רווחי החברות הציגו ברבעון השלישי התכווצות של 1% לעומת הרבעון השני השנה.

- **הכלכלה האמריקאית ממשיכה להציג נתונים ל-2 צידי המתרס, ולכן אנו עדיין עדים לתנודתיות גבוהה בשוק המניות וצורך לעקוב באופן רציף ומקצועי אחר מכלול רחב של נתונים.** נתוני המאקרו שמפורסמים בעלי השפעה רבה על כיוון השוק, דבר שככל הנראה ילווה אותנו גם לרבעון הראשון של 2023 ולפחות עד שנראה את השפעות על החברות הגדולות, בעת שיפרסמו את הדו"חות הכספיים של סיומ 2022 והתחזיות שלהן ל-2023. נכון לסוף הרבעון השלישי תחזית הרווח של החברות השייכות למדד ה- S&P 500 לשנת 2023, ירדו בכמעט 9% לעומת התחזית שהייתה בתחילת השנה הנוכחית, נכון לעכשיו רווחי החברות צפוי לצמוח ב 2% בשנה הבאה, תחזית זו עוד צפויה להשתנות בהתאם להשפעות המאקרו כלכליות בחודשים הקרובים.

עקום התשואות האמריקאי:



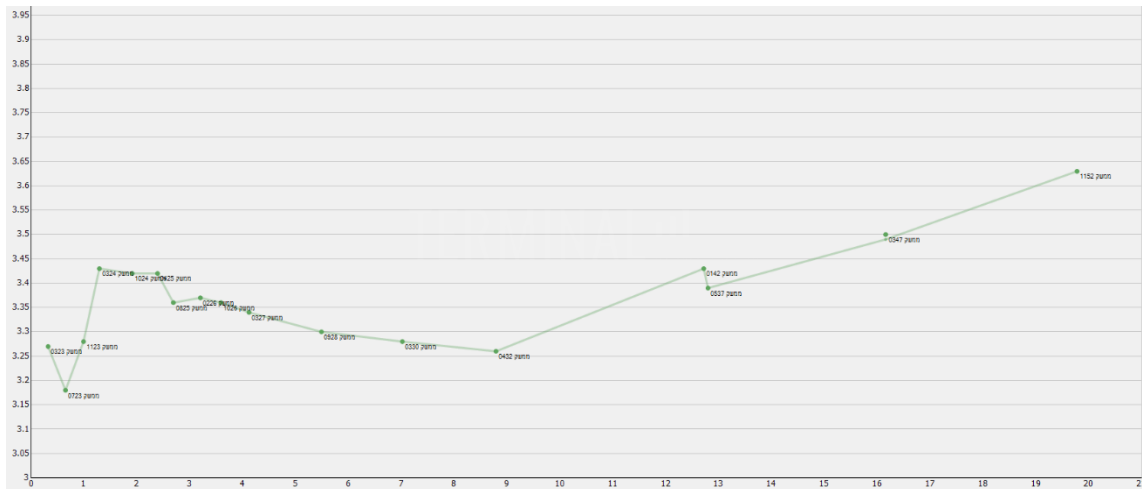
הפער בין אג"ח ממשלת ארה"ב בין שנתיים לעשר שנים גדל עוד יותר בחודש והאחרון והוא עומד על 0.80% לעומת 0.60% לפני כחודש.

העקום משקף לנו מספר פרמטרים: צפי להאטה במשק בחצי שנה הקרובה, מדיניות העלאות הריבית תרד בחודשים הקרובים בצורה משמעותית עד כדי הפסקת העלאות ריבית בהתאם לנתוני האינפלציה שיתפרסמו בשבוע הבא. מדיניות הפד בתקופה הקרובה צריכה להיות מדויקת אחרת אנו צפויים להיכנס לתקופת מיתון ארוכה יותר.

ישראל:

- **בחודשיים האחרונים התהפכה המגמה בבורסה בת"א: המדדים המקומיים שהכו כמעט את כל מדדי הבורסה בעולם המערבי, מציגים תשואת חסר. מדד ת"א 35 ירד ב- 4.87% בחודש נובמבר ומדד ת"א 125 ירד ב- 3.81%. בלט לשלילה מדד הבנקים שירד החודש ב- 4.78% והיה לסקטור שירד הכי הרבה מבין הסקטורים בת"א, וזאת למרות הדו"חות הטובים שהציגו הבנקים. הצפי להאטה כלכלית בשנה הבאה יחד עם ביצועי יתר של הסקטור בשנה האחרונה הביאו למימוש רווחים וירידה בחודש האחרון.**
- **נתון האינפלציה לחודש אוקטובר הציג עליה של 0.6% לעומת צפי לעליה של 0.5%, האינפלציה בשנה האחרונה חצתה את רף ה- 5% והיא עומדת על 5.1%, האינפלציה צפויה להמשיך לעלות בחודשים הקרובים ולהגיע בשיאה ל- 5.5% לפני שתתמתן בחזרה לאזור 3% עד סוף שנת 2023, כך עפ"י תחזיות בנק ישראל.**
- **לעומת ארה"ב, האינפלציה בישראל עדיין לא הגיעה לשיא' מה שיכול להסביר את ביצועי החסר של השוק המקומי לעומת השוק האמריקאי. ההנחה שלנו כי מצב זה יכול להמשיך בחודשים הקרובים ולכן אנו מעדיפים בנקודה זו לצמצם חשיפה לשוק המקומי.**
- **בנק ישראל העלאה את הריבית החודש בחצי באחוז לרמה של 3.25%, לאחר שתי העלאות רצופות של 0.75%. הבנק בחר להאט את הקצב העלאות הריבית, עקב חשש שהעלאות ריבית נוספת של 0.75% תעשה יותר נזק מתועלת לכלכלה. אולם מנגד, ציין הנגיד כי הבנק חוזה שהריבית תהיה בסוף התהליך גבוהה יותר לעומת התחזית שנתנו לפני מספר חודשים, כלומר צפויות לנו כנראה עוד 2-3 העלאות ריבית לרמה של 3.75%-4%.**
- **אחרי השתטחות עקום התשואות הממשלתי בישראל בחודש שעבר, חל היפוך קל לאחרונה. תשואת אג"ח לשנתיים גבוהה יותר מהתשואות ל 9-3 שנים ושווה לתשואה ל- 10 שנים. הצפי הוא שהמגמה תתעצם והתשואות לטווח הקצר יהיו יותר גבוהות עקב הצפי שהריבית תמשיך לעלות בטווח הקצר, אולם להיות נמוכה יותר בטווח הארוך, מה שמאפשר להמשיך להאריך קצת את המח"מ בתיקים באמצעות מח"מ סינתטי.**

עקום התשואות הישראלי:



לסיכום: תקופה חדשה במאבק הווירוס והמעבר ממדיניות zero covid למדיניות מקלה יותר בסין תמשיך לאושש את השווקים במזרח ובשילוב פרמטרים כלכליים חיוביים נוספים.

בישראל עונת הדוחות הסתיימה עם תוצאות טובות והחברות ממשיכות לשדר עסקים כרגיל אולם בחברות הצריכה והנדל"ן למגורים קיימת האטה אך לא מדברים עליה בקול רם. העלאות הריבית האחרונות הורידה את מחירי היעד של האנליסטים אשר התבססו על ריבית של תחילת השנה. ולכן התקופה הקרובה בישראל צפויה להיות מאתגרת במיוחד.

לעומת זאת בארה"ב התאריכים 13.12.22 ו 14.12.22 צפויים להתפרסם דוח האינפלציה והודעת הריבית של הפד. נכון לכתיבת שורות אלה הריבית צפויה לעלות ב 0.50% אולם דוחות אלו עשויים לשנות בצורה משמעותית את השווקים התנודתיים ממילא. ולכן אנו ממליצים להמשיך מדיניות הרכבי התיק כפי שנקבעו עם התאמות מעת לעת ולא לבצע מהלכים משמעותיים בגלל נתוני מאקרו.

(* 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 סגב יהיה עניין אישי בנושא /או שברשותם ני"ע המוזכרים בסקירה.