

סקירה חודשית - פברואר 2023

שלום רב,

מצורפת סקירתנו לחודש פברואר 2023 הכוללת סיכום של חודש ינואר והסתכלות קדימה. שנת 2023 התחילה עם אופטימיות רבה בשוק האמריקאי, כאשר אנו עדים לירידה נמשכת באינפלציה, האטה בהעלאות הריבית וציפייה לשינוי כיוון בטווח הבינוני. כפי שאמרנו בעבר, לעולם לא נוכל "לתזמן את השוק"... משקיעים שבחרו להמשיך בניהול נכסיהם בשוק ההון זכו לתיקון לא מבוטל בחודש ינואר החולף ותשואה יפה בתיק ההשקעות. אין לדעת אם מגמה זו תימשך, אנו נמשיך לעקוב באופן צמוד ומקצועי כתמיד.

אבי שגב, מנכ"ל

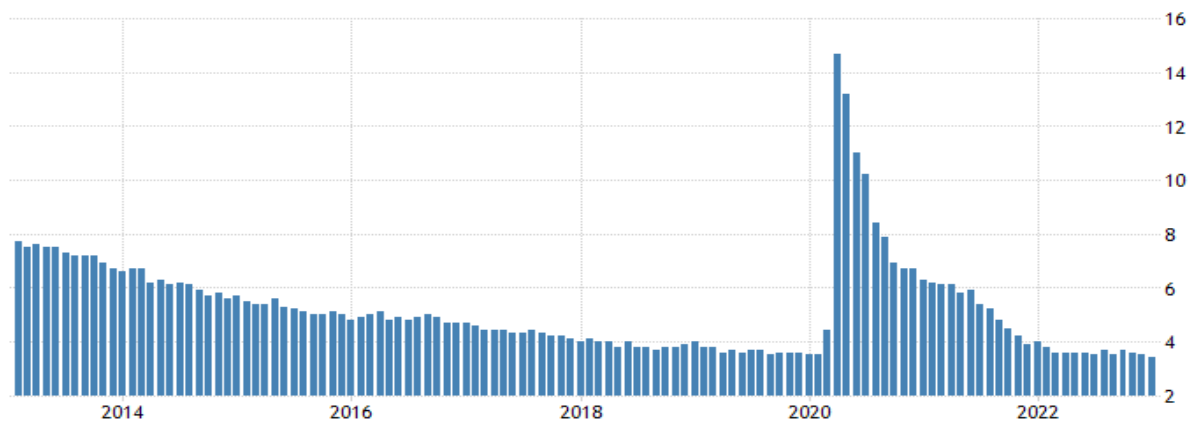
ארה"ב:

- שוקי המניות בעולם הציגו פתיחה מאוד חזקה לשנה הנוכחית, מדד S&P 500 עלה ב-8.45% מתחילת השנה, המדדים באירופה גם הם הציגו ביצועים טובים עם עליה של 8.80% בדאקס הגרמני, 10.04% במדד CAC הצרפתי ועליה של 10.17% במדד יורוסטוק 600. גם המדדים באסיה הציגו מגמה חיובית עם עליה של 6.10% בנייקי היפני ו-8.41% במדד CSI300 הסיני.
- הירידה באינפלציה ברחבי העולם, יחד עם צמצום הסגרים בסין, הביאו את השווקים להציג ביצועי יתר בחודש ינואר. כל זאת וביחד עם יתרות מזומנים גבוהות של גופי השקעות גדולים ברחבי העולם יצרו אווירה חיובית בשווקים.
- האינפלציה ממשיכה להתמתן בארה"ב, דו"ח האינפלציה לחודש דצמבר הציג ירידה של 0.1% לעומת הצפי שהיה 0% (ללא שינוי). האינפלציה השנתית ירדה מ-7.1% ל-6.5%, מדד אינפלציית הליבה עלה ב-0.3% בהתאם לצפי, וברמה שנתית עומד על 5.7% לעומת 6% בחודש שעבר.

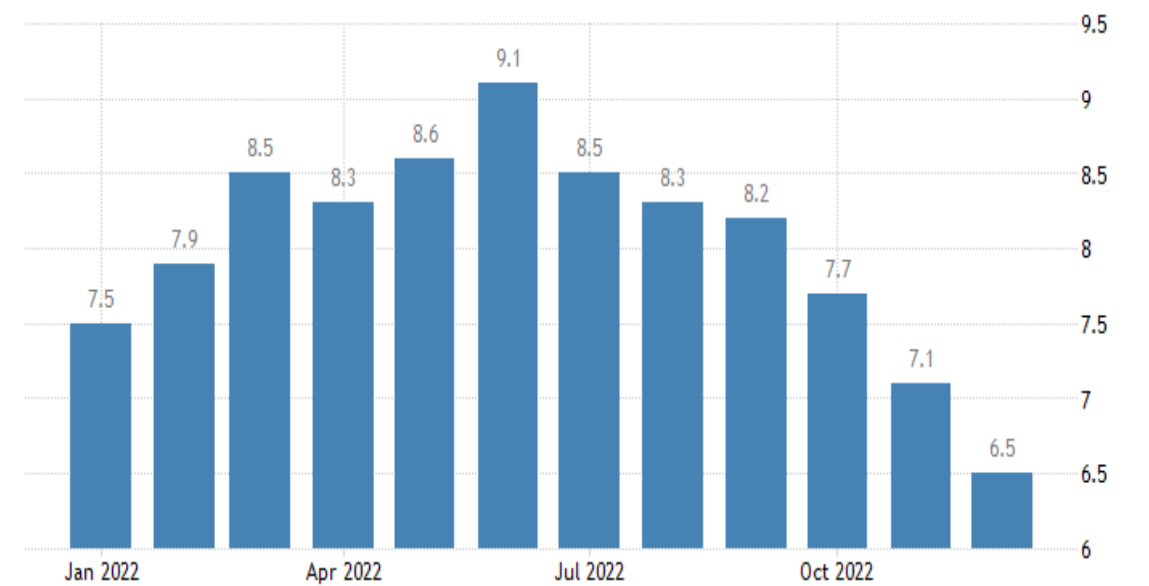
- הבנק המרכזי בארה"ב העלה את הריבית בשבוע שעבר בעוד 0.25%, בהתאם לציפיות השוק לרמה של 4.75%. במסיבת העיתונאים לאחר הודעת הריבית אמר נגיד הפד כי הוא צופה עוד העלאות ריבית בהמשך הדרך. נכון לעכשיו הצפי בשוק הוא שתהיה עוד העלאה אחת או שתיים של 0.25% וזה יהיה סוף מחזור העלאות הריבית. מנגד, נגיד הפד ציין, כי הם מתחילים לראות תהליך של דפלציה בכלכלת ארה"ב. **השאלה הגדולה כעת היא לאיזה רמה האינפלציה תרד בחודשים הקרובים על מנת שהפד יכול להפסיק את תהליך העלאת הריבית ואולי אף להוריד אותה.**
- כלכלת ארה"ב צמחה ברבעון האחרון של השנה ב- 2.9%, גבוה מהתחזית לצמיחה של 2.8%. אולם רוב הצמיחה הגיעה מהשינוי בכמות המלאים. הצריכה הפרטית, המהווה כ- 70% מהתוצר, עלתה ב- 0.2% שנתי לעומת עליה של 1% ברבעון השלישי.
- עונת הדו"חות של החברות בארה"ב נמצאת כעת בשיאה, כמחצית מהחברות במדד S&P500 פרסמו את תוצאותיהן הכספיות לרבעון האחרון. נכון להיום, 70% מהחברות דיווחו על רווח מעל צפי האנליסטים, ובממוצע חברות הכו את תחזית הרווח ב- 0.6%, אולם נתונים אלו הם הנמוכים ביותר מאז 2008, כשהממוצע של העשור האחרון עומד על 6.4%.
- בגזרת החברות הגדולות: Microsoft דיווחה תוצאות טובות לרבעון האחרון אבל נתנה תחזית חלשה יותר לרבעון הקרוב, במיוחד בתחום הענן, שהוא מוקד הצמיחה של החברה בשנים האחרונות. בראיון לאחר פרסום הדו"ח אמר מנכ"ל החברה שהוא צופה סביבה עסקית מאתגרת לחברה בשנתיים הקרובות. גם **Amazon** שהיא חברת הענן הגדולה בעולם אמרה כי התחום ממשיך לצמוח, אולם לאט יותר בהשוואה לשנים האחרונות והחברה צופה כי מגמה זו תימשך בחודשים הקרובים. לעומתם, חברת **Meta** (חברת האם של פייסבוק) דיווחה על תוצאות טובות וגידול במספר המשתמשים היומיים והחודשיים שלה. כמו כן ציינה החברה כי היא מתכננת להיות יעילה הרבה יותר בשנה הקרובה ולקצץ את ההוצאות שלה בתחום העולם הווירטואלי. לסיכום ניתן לומר שעד עתה הדו"חות היו סבירים לעומת מה שהשוק צפה, דבר שהוביל להמשך התחזקות השוק בחודש האחרון.
- ביום שישי האחרון פרסם דו"ח התעסוקה לחדש ינואר אשר הפתיע מאוד לחיוב עם תוספת של 517,000 משרות למשק האמריקאי, מול תחזיות לתוספת של 185,000 משרות בלבד. כמו כן אחוז האבטלה במשק ירד ל- 3.4%, לעומת 3.6% לפני, ואפילו נרשמה עליה בהשתתפות בכוח העבודה בעשירית האחוז. החלק הגדול של המשרות מגיע מענף השירותים ובמיוחד מסקטור הפנאי והאירוח, שחלקו היה למעלה מ- 20% מהמשרות החדשות. **מצבה**

של הכלכלה והצרכן האמריקאי ממשיך להפגיע לטובה, אולם מצד שני קיים סיכון שלאינפלציה ייקח יותר זמן להגיע ליעדים שהציב הפד.

אחוז האבטלה במשק האמריקאי



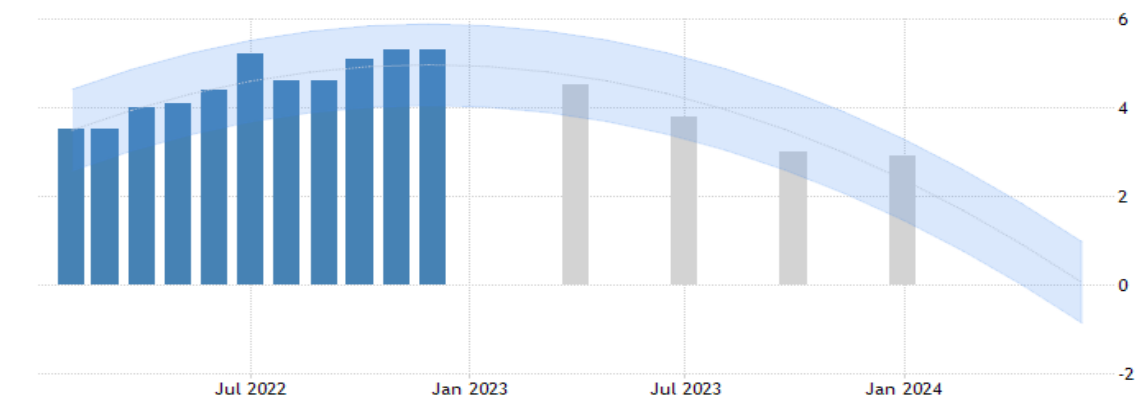
התמתנות האינפלציה בארה"ב בחודשים האחרונים



ישראל

- ביצועי החסר של הבורסה בתל אביב ממשיכה את המגמה מהחודשים האחרונים של שנת 2022. מתחילת השנה המדדים בת"א מציגים תשואה חיובית מזערית של 1.25%-2.5% כאשר בולט לשלילה מדד הבנקים עם תשואה שלילית של 1.8% מתחילת השנה.
- מספר סיבות לביצועי החסר בשוק המקומי: מחלוקות פוליטיות, והחשש של גופים כלכליים מהשינויים הצפויים במערכת המשפט בישראל, התחממות בגזרה הביטחונית וכן האטה בשוק הנדל"ן, לו משקל גבוה בשוק המקומי.
- בשונה מרוב העולם המערבי, האינפלציה בישראל מגיעה לשיאה רק עכשיו, לעומת ארה"ב ואירופה שם נתוני השיא של האינפלציה היו בקיץ החולף.
- האינפלציה לחודש דצמבר עלתה ב- 0.3%, פחות מהצפי לעליה של 0.4%, ובחישוב שנתי האינפלציה בשנת 2022 עלתה ב- 5.3%, הגבוהה ביותר מאז שנת 2002.
- בנק ישראל העלה את הריבית בתחילת החודש בעוד 0.5% לרמה של 3.75% בהתאם לצפי. בנק ישראל ממשיך להזהיר מעליית האינפלציה, מה שככל הנראה יגרום לבנק להמשיך להעלות את הריבית בלפחות עוד 0.25% בחודשים הקרובים, כולל העלאה בפגישה הקרובה בסוף החודש. עליית האינפלציה יחד עם המשך העלאות הריבית בעולם תומכים בהעלאות ריבית נוספות.
- שוק אגרות החוב מציג ביצועים טובים מתחילת השנה. אגרות החוב הממשלתיות במח"מ בינוני של 2-5% הציגו עליות של מעל אחוז מתחילת השנה ואילו אג"ח ממשלתיות עם מח"מ ארוך עלו כ- 3% מתחילת השנה. גם באגרות החוב הקונצרניות המגמה דומה עם עליה של 1.5% במדדים המובילים. היפוך עקום התשואות העמיק בחודש האחרון, כך שמק"מ לשנה נותן כעת תשואה עודפת של 0.7% לעומת אג"ח לעשר שנים.

תחזית האינפלציה בישראל ל 12 החודשים הבאים



סיכום:

השילוב של דו"ח תעסוקה חזק במשק האמריקאי וירידה באינפלציה הוא מצב שלא יכול להחזיק מעמד תקופה ממושכת, ולכן כבר בטווח הקצר אנו צפויים לראות לאן נושבת הרוח, ובעיקר: האם שוק העבודה ימשיך להיות חזק גם בחודשים הקרובים?

במידה וכן, אנו נראה את האינפלציה חוזרת שוב תהליך העלאת הריבית לא יפסק והנגיד פאוול ימשיך במגמת העלאות הריבית. אולם, אנו מעריכים כי לאחר דו"ח תעסוקה חזק משמעותית לא נראה דוחות תעסוקה חזקים דומים אלא אנו נראה דוחות מתונים יותר, ולכן סביר שנמשיך לראות התמתנות אינפלציונית אך איטית ותהליך העלאות הריבית יפסק כבר בחודשים הקרובים.

אכן שנה מאתגרת במיוחד...

(* 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.