

## סקירה חודשית - מרץ 2023

שלום רב,

מצורפת סקירה חודשית נוספת, שהכנו עבורכם.

בחודש החולף אנו עדים לביצועי חסר משמעותיים בבורסה המקומית ביחס לשאר העולם, וכן להיחלשות השקל, לאור השינויים הפוליטיים במדינה. בתקופה זו ביצענו שינויים והתאמות בניהול התיקים, זהו אחד היתרונות המובהקים בבית ההשקעות שלנו, יכולת הגמישות שלנו והיכולת שלנו להגיב במהירות למען השגת תשואות עודפות ללקוחות.

אבי שגב, מנכ"ל

### ארה"ב

- המגמה החיובית בשווקים התמתנה בשבועיים האחרונים של חודש פברואר, המדדים המובילים ירדו בחודש פברואר, אך עדיין עם תשואה חיובית מתחילת השנה. בחודש פברואר מדד S&P 500 ירד ב 2.61%, מדד הדאו ג'ונס ירד ב 4.19% ואילו הנאסד"ק ממשיך עם ביצועי היתר שלו השנה וירד החודש רק ב 0.49%. המדדים האירופאים לעומתם הציגו יציבות עם עליות קלות במדדים: הדאקס הגרמני עלה ב 1.54%, מדד הפוטסי הבריטי עלה ב 1.35% ומדד CAC הצרפתי עלה ב 2.62%.

- האינפלציה ממשיכה לכיוון מטה בארה"ב, אולם בחודש האחרון חלה האטה בירידה באינפלציה. האינפלציה לחודש ינואר עלתה ב 0.5% בהתאם לצפי, אינפלציית הליבה עלתה בחודש ינואר ב 0.4% גם בהתאם לצפי, אולם עקב שינוי הרכב המדד ועדכון החודשים הקודמים האינפלציה בשנה האחרונה עלתה ב 6.4% לעומת צפי לעליה של 6.2%. בשבוע שעבר פורסם מדד הליבה של הוצאות הצריכה הפרטית, זהו אחד מהמדדים המועדפים על הפד לחזות את כיוון האינפלציה, המדד עלה ב 0.6% בינואר לעומת צפי לעליה של 0.4%.

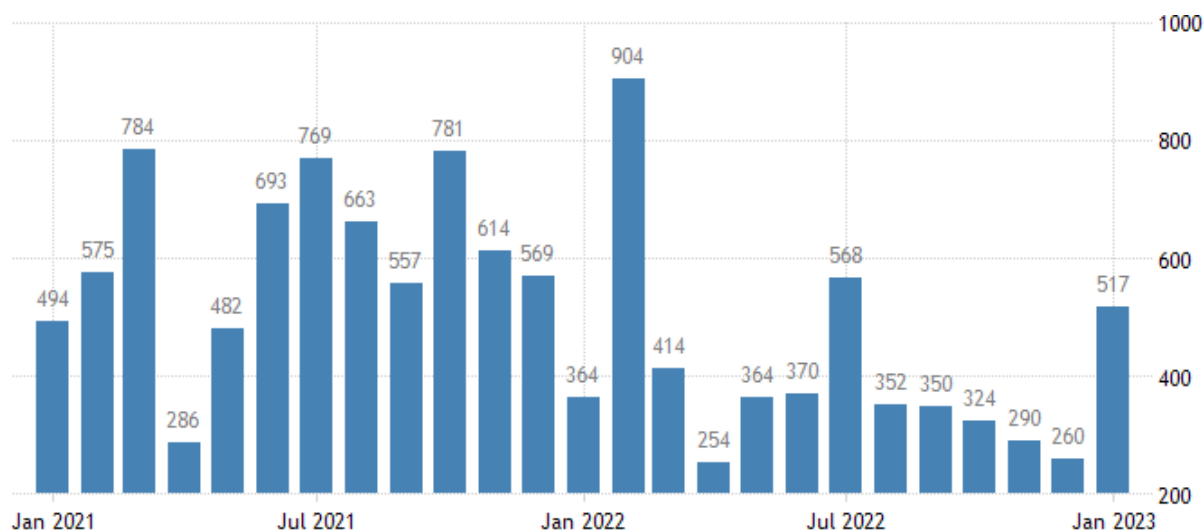
נתונים אלו יחד עם הדו"ח התעסוקה החזק שפורסם בתחילת חודש פברואר מראה כי מצב הצרכן האמריקאי עדיין טוב יותר ממה שחזו וכל עוד שוק העבודה יציב לפד יהיה קשה להחזיר את האינפלציה ל 2% מבלי לפגוע בכלכלה.

- התמתנות הירידה באינפלציה הזניקה את התשואות על אג"ח של ממשלת ארה"ב, התשואה ל- 10 שנים עומדת כעת על 3.95% לעומת 3.45% בתחילת החודש. כמו כן, החוזים על הריבית בארה"ב מתמחרים כרגע עוד 3 העלאות ריבית לרמה של 5.5% וגם העלאה ל 5.75% מתומחרת בסבירות בינונית. התשואה של אג"ח לטווח קצר של עד שנה עומדת היום על 5.10% ועלולה לפגוע באטרקטיביות של שוק המניות בתקופה הקרובה.

- לקראת סוף החודש צפוי הפד להעלות את הריבית בעוד 0.25%, כאשר גם אפשרות להעלאה ב 0.50% נמצאת על השולחן. מה שיטה את הכף יהיו הנתונים הכלכליים שיפורסמו בשבועיים הקרובים ובהם דו"ח התעסוקה שיפורסם ביום שישי הקרוב. הצפי הוא לתוספת של 200 אלף משרות חדשות ואחוז אבטלה של 3.4% ובשבוע הבא צפויים להתפרסם נתוני האינפלציה לחודש פברואר, התחזית היא לקריאה חודשית של 0.5% ושנתית של 6.4%, נתונים אלו גם יתוו את תחזית הריבית של הפד לחודשים הקרובים.

- עונת הדו"חות בארה"ב מתקרבת לסיומה, נכון להיום 94% מהחברות דיווחו על תוצאותיהן לרבעון הרביעי, כ 66% מהחברות היכו את צפי ההכנסות ו 68% היכו את תחזית הרווח, אולם התוצאות הגיעו אחרי הנמכת התחזיות הן ע"י אנליסטים והן ע"י החברות עצמן. רווחי החברות היו 4.8% נמוכים יותר בהשוואה לרבעון האחרון של 2021. זהו הרבעון הראשון עם ירידה שנתית בהכנסות מאז הרבעון השלישי של 2020 בעיצומו של משבר הקורונה. הדבר שפגע בעיקר ברווחי החברות היה צמצום המרווח לעומת הרבעון הקודם. נכון ל- 31 לדצמבר צפי המרווח של חברות המדד היה 11.9%, בפועל היום המספר עומד על 11.4%. עליית השכר, חומרי הגלם ובכלל האינפלציה שחקו את רווחי החברות ברבעון האחרון והצפי כי מגמה זו תימשך גם ברבעונים הבאים.

## גרף תוספת המשרות בשוק האמריקאי בשנתיים האחרונות:



## ישראל:

- הבורסה בארץ ממשיכה להציג ביצועי חסר משמעותיים לעומת הבורסות בעולם, מדד ת"א 35 ירד בחודש פברואר ב 3.49%, מדד ת"א 125 ירד ב 4.98% ואילו מדד ת"א 90 ירד 9.04%. הסנטימנט השלילי בבורסה נבע מהחשש מהרפורמות שהממשלה רוצה לבצע במערכת המשפט והביא משקיעים רבים להסיט כספים לחו"ל וללחץ מכירות בבורסה המקומית.
- היחלשות השקל גם מוסיפה לחץ בבורסה המקומית, החשש שהמשך היחלשות המטבע תגרום עוד יותר לעליית האינפלציה והמשך העלאות ריבית של בנק ישראל. מדדי האג"ח ירדו חזק בחודש פברואר, גם עקב עליית התשואות על אגרות חוב של ממשלת ארה"ב אולם גם בגלל אי השקט הפוליטי, מדד תל בונד 60 ירד ב 2.49% מדד התל בונד השקלי ירד ב 3.50% ומדד האג"ח הממשלתי ירד ב 2.80%.

- האינפלציה לחודש ינואר הפגיעה לרעה על עלייה של 0.3% לעומת צפי לעלייה של 0.1%, בחישוב שנתי עלתה האינפלציה בישראל ב 5.4% לעומת 5.3% בחודש שעבר, נתון זה יחד עם החלשות השקל ב4% מול הדולר מתחילת השנה היו מהגורמים אשר השפיעו על בנק ישראל להעלות את הריבית החודש בעוד 0.5% לרמה של 4.25%. כיום שוק האג"ח מתמחר עוד 3 העלאות ריבית של 0.25% בחודשים הקרובים.

- לאחר שנים שהתשואה על אג"ח ל- 10 של ממשלת ישראל נסחרה בתשואה נמוכה יותר לעומת מקבילתה האמריקאית, בשבועות האחרונים חל שינוי במגמה כשתשואה של אג"ח ממשלת ישראל נסחרת בתשואה מעט יותר גבוהה לעומת מקבילתה האמריקאית, את רוב ה"אשמה" בכך ניתן לייחס לזירה הפוליטית אשר גורמת לחוסר וודאות בשווקים עם אזהרות שדירוג האשראי של המדינה יפגע אם תעבור הרפורמה, אולם גם אם תהיה הורדת דירוג, זה לא יתרחש בעתיד הקרוב, שכן כרגע מצב הגירעון יחד עם יתרת מט"ח הגבוהה של בנק ישראל תומכת לפחות כרגע בדירוג הגבוה של המדינה.

### הפרש התשואות ל- 10 שנים בין אג"ח ממשלת ישראל לארה"ב:



## סיכום:

לאור נתוני האינפלציה האחרונים ובעיקר לאחר נאומו של פאוול אתמול בפני ועדת הבנקים של הסנט נתוני התעסוקה והאינפלציה גבוהים מאלו שנראו בפגישה הקודמת, השווקים מעריכים בסבירות גבוהה מאוד כי הריבית תעלה בעוד 0.50% ולא 0.25% כפי שצפו. ביום שישי הקרוב דו"ח התעסוקה יפורסם. נתוני תעסוקה חזקים יאותנו גל המשך מגמת האינפלציה ואילו דו"ח תעסוקה חלש יכול לשנות את תוכניות הפד להעלאת ריבית של 0.50% בטווח הקצר.

**הורדת ריבית לקראת סוף השנה יורדת מהפרק בשלב הראשוני.**

**אנו ממשיכים להמליץ על משקל יתר לאפיק השקלי במח"מ קצר, כאשר אנו מעדיפים אגרות חוב בדרוגים גבוהים עם עדיפות לאגרות חוב ממשלתיות.**

(\* 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.