

## סקירה חודשית - ספטמבר 2023

שלום רב,

מובאת בפניך סקירה חודשית לחודש ספטמבר, שהכנו עבורכם במשרדי החברה. הסקירה מנתחת ביצועים בשווקים בחודש החולף וכוללת מגמות וציפיות להמשך. ניהול השקעות בתקופה זו נותר מאתגר, דורש מעקב צמוד וניהול מקצועי מאוד. בהזדמנות זאת אני רוצה לאחל לכם ולכל בני משפחתכם שנה טובה וחג שמח! שתהיה לכולנו שנה מוצלחת יותר, בכלל ההיבטים.

קריאה מהנה.

אבי שגב, מנכ"ל

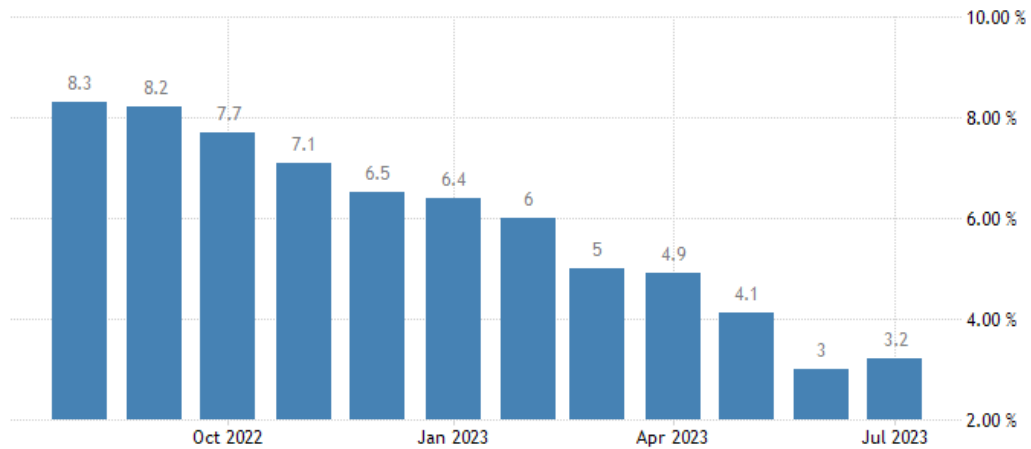
### ארה"ב:

- השווקים בארה"ב ירדו בחודש אוגוסט, הירידה החודשית הראשונה מאז חודש פברואר השנה, מדד S&P 500 ירד החודש ב 1.77%, מדד הנאסדק ירד ב 1.62% ומדד הדאו ג'ונס ירד ב- 2.36%.
- עונת הדו"חות לרבעון השני די מאחורינו כשמעל ל 99% מהחברות כבר דיווחו, רוב הדו"חות של ענקיות הטכנולוגיה היו טובים, כמו התחזיות לרבעון הבא שהיו טובות אצל רובן. בהקשר זה בלטה לחיוב חברת אנבידיה עם דו"ח מצוין והעלאת תחזית חזקה גם לרבעונים הבאים, עקב הביקוש לטכנולוגיה של בינה מלאכותית, אולם לאחר עליות חזקות מתחילת השנה וכשרוב הנתונים הטובים מתומחרים במחירי המניות, המימוש שראינו החודש במדדי המניות הוא סביר והגיוני. מנגד, לפי הדו"חות של חברות הצריכה בארה"ב, שפורסמו בשבועיים האחרונים, רואים

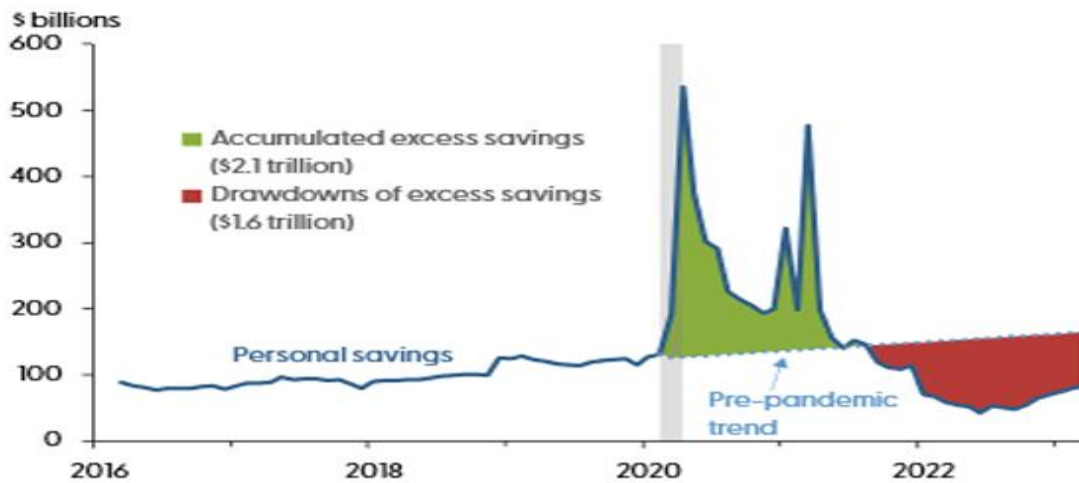
מגמה של האטה אצל הצרכן האמריקאי, למעט הדו"ח של וולמארט שהיה טוב. רוב הדו"חות של החברות הקמעונאיות היו חלשים. מניית FOOT LOCKER שמוכרת גם לצרכנים בארץ ירדה בשבוע שעבר 30% אחרי דו"ח חלש ועצירת הדיבידנד. בנוסף, לחברות כמו טרגט, דיקס, אולטה בינטי, דולר תרי ועוד, שפספסו את תחזיות האנליסטים וחוזים עוד כמה רבעונים מאתגרים.

- אחת הסיבות לחולשה של הצרכן האמריקאי היא הירידה ברמת החיסכון, האמריקאים חסכו הרבה כסף בתקופות הסגרים של הקורונה, אולם עם היציאה מהסגרים אנשים קנו דירות החליפו רכבים ויצאו לחופשות, מה ש"אכל" ללא מעט אמריקאים את רוב חסכוניהם. עליית הריבית והאינפלציה הגבוהה בשנתיים האחרונות גם גרמו לאמריקאים להשתמש בחסכונות שלהם על מנת לממן את חיי היום יום (דבר דומה רואים אצלנו עם משיכות שיא של קרנות השתלמות), מצב זה יקשה על חברות צריכה בתקופה הקרובה ויכול לפגוע גם בצמיחה.
- מדד המחירים לצרכן עלה החודש בחישוב שנתי, לאחר 12 חודשים רצופים של ירידה, לרמה של 3.2% לעומת 3% בחודש שעבר, אבל נמוך מהצפי שעמד על 3.3%. בחישוב חודשי המדד עלה ב 0.2% בהתאם לתחזיות. אינפלציית הליבה עלתה החודש ב 0.2% בהתאם לצפי ובחישוב השנתי המדד עלה ב 4.7% לעומת צפי של 4.8%.
- שוק העבודה האמריקאי נחלש מעט בתקופה האחרונה, שוק העבודה יצר 187 אלף משרות בחודש אוגוסט לעומת תחזית של 170 אלף משרות חדשות, אולם המספר של שלושת החודשים האחרונים עודכן למטה ב 110 אלף משרות, ואחוז האבטלה עלה ב 3.5% ל 3.8%
- ועידת הנגידים השנתית שהתקיימה בשבוע האחרון של אוגוסט בג'קסון הול לא חידשה יותר מידי למשקיעים, יו"ר הפד רוצה לראות עוד מספר חודשים של ירידה באינפלציה לפני שיוכל להכריז על ניצחון בקרב מול האינפלציה, כמו כן הוא רוצה לראות גם האטה בשוק העבודה שתסרן עוד את האינפלציה, במידה וזה לא יקרה הפד יאלץ להמשיך להעלות את הריבית, כיום החוזים על הריבית צופים כי הריבית לא תעלה בהודעת הריבית הבאה בחודש ספטמבר, בטח לאחר הנתונים משוק התעסוקה שפורסם, ומתמחרים הסתברות של 50% העלאת ריבית בחודש נובמבר. לפי הנתונים היום כנראה שלא יהיו עוד העלאות ריבית אולם הריבית גם לא תרד כ"כ מהר על מנת לקרר את האינפלציה ואת שוק העבודה.

**האינפלציה בארה"ב ב 12 החודשים האחרונים:**



**רמת החיסכון של הצרכן האמריקאי:**

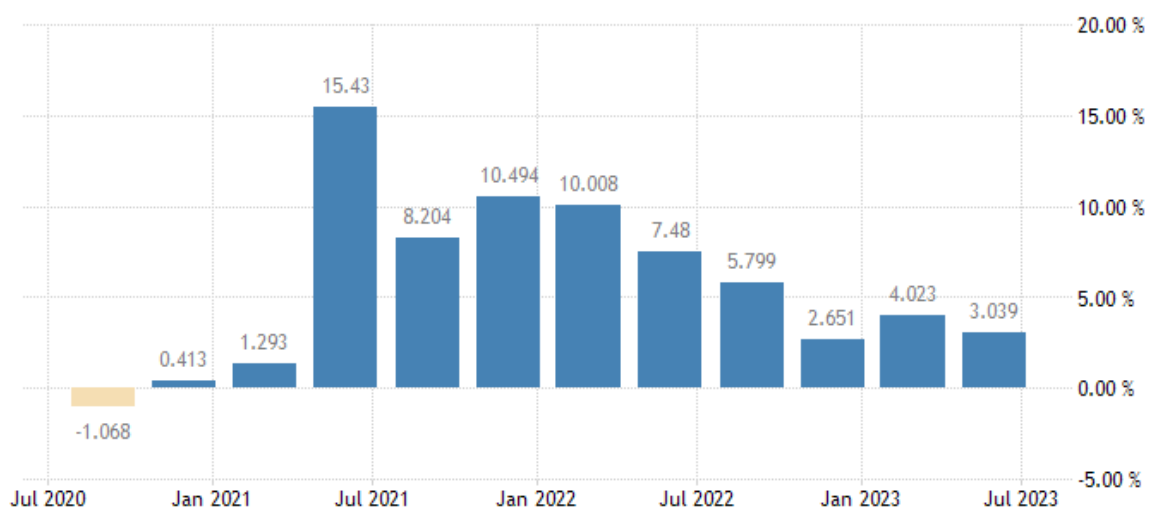


## ישראל:

- המדדים בבורסה המקומית חזרו לרדת אחרי העליות החדות בחודש יולי, אולם המדדים בת"א הציגו ביצועי יתר קלים לעומת השווקים בחו"ל, מדד ת"א 35 ירד ב 1.32% בחודש אוגוסט, מדד ת"א 125 ירד ב 0.81% ומדד ת"א 90 ירד ב 0.31%.
- חברת הדירוג הבינלאומית פיץ' הותירה החודש את דירוג האשראי של ישראל על A+, הסוכנת ציינה כי ע"פ הנתונים הכלכליים המצב של המשק כאן טוב, אולם הסוכנות הביעה חשש מהמשך חקיקת הרפורמה המשפטית ללא הסכמה, דבר אשר עלול לפגוע בכלכלה ובהמשך גם בדירוג האשראי של ישראל.
- למרות השארת דירוג האשראי על כנו וביצועי יתר של הבורסה המקומית החודש, הדולר המשיך להתחזק מול השקל ועלה החודש ב 2.9% לרמה של 3.8 שקלים לדולר, הרמה הגבוהה ביותר מאז תקופת הקורונה בשנת 2020, חלק מהעלייה ניתן להסביר מהתחזקות של הדולר בעולם עקב עליית התשואות, והחלק השני ניתן לייחס להגדלת החשיפה למט"ח של הגופים המוסדיים בארץ.
- התוצר המקומי עלה ברבעון השני של השנה ב 3% בחישוב שנתי לעומת צפי של 2.5%. למרות המצב הפוליטי המשק ממשיך להפגין עוצמה, אולם ע"פ בנק ישראל הצמיחה היא מתחת לפוטנציאל צמיחה של המשק.
- גם אצלנו האינפלציה יורדת, האינפלציה לחודש יולי עלתה ב 0.3% לעומת צפי לעליה של 0.4%, ובחישוב שנתי האינפלציה עלתה ב 3.3% לעומת 4.2% בחודש שעבר, ומתקרבת ליעד האינפלציה של בנק ישראל שעומד על 1%-3%, ע"פ התחזיות בשוק ההון, האינפלציה צפויה לרדת מתחת ל 3% בתחילת שנת 2024, מה שיכול לשים את תחזית זו בסיכון הוא המשך החלשות השקל מול הדולר.
- בנק ישראל הודיע השבוע על השארת הריבית ללא שינוי ברמה של 4.75%. הנתונים במשק נכון לעכשיו תומכים בהשארת הריבית ללא שינוי, כשהאינפלציה בארץ מתכנסת ליעד של בנק ישראל, אולם הנגיד לא שלל המשך העלאות ריבית, אם האינפלציה בארץ שוב תרים את הראש. מדברי הנגיד: "בחודשים האחרונים מסתמנת האטה באינפלציה. לכן, הוועדה החליטה להותיר את הריבית על כנה, אך רואה היתכנות לא מבוטלת להמשך

העלאה של הריבית בהחלטותיה הבאות, ככל שסביבת האינפלציה לא תמשיך להתמתן בהתאם למצופה."

**תוצר מקומי בישראל:**



## לסיכום:

בנק ישראל הותיר אמנם את הריבית על כנה ברמה של 4.75% בעיקר בשל הירידה באינפלציה וירידה בצריכה, אולם קיימים כמה סיכונים בפתח כגון: עליה נוספת של האינפלציה בגלל שער הדולר הגבוה וכפי שכבר אמר הנגיד: "לא צריך להסתנוור מאינפלציה של 3.30% אנו נהיה יותר בסביבה של 4% לאחר המדד הבא".

גורם סיכון נוסף הוא זהות הנגיד הבא. כידוע הנגיד עומד לסיים את תפקידו לאחר 5 שנים. נראה כי הוא יודיע את החלטתו בקרוב, אולם השווקים מביעים דאגה מחוסר הוודאות סביב כהונת הנגיד החדש. להחלטה זו יש משקל רב במיוחד בתקופה מאתגרת זו בה הריבית בתקופת שיא של 16 שנים ושער דולר של 3.8 ₪ הפך להיות הנורמלי החדש.

הגורם האחרון והמכריע ביותר הוא: החלטת סוכנות דירוג האשראי מודיס שמקיימת בימים אלו דיונים בנוגע לדירוג האשראי של ישראל. סוכנות הדירוג אף שלחה נציגים לקיים פגישות עם בכירים במשרד האוצר, בנק ישראל ואף כלכלנים בכירים.

ההחלטה אמורה להיות בתאריך 13.10.23 (תאריך מתוכנן) ויש לה משקל מיוחד, כיוון שסוכנות זו כבר הורידה את אופק תחזית הדירוג, נראה כיצד ינקטו הפעם.

(\* 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 המזכרים בסקירה.