

# סקירת מאקרו נובמבר 2023

## חטיבת השקעות



### נובמבר בפקוס

תשואות בפקוס - נובמבר 2023				
Index	תשואה מתחילת השנה	תשואת חודש 11.2023	מדד	איזור
TA-35 Index	-1.27%	7.73%	35	ישראל
TA-90 Index	-1.57%	9.36%	90	
TA-125 Index	-1.14%	8.12%	125	
SPX Index	20.79%	9.13%	S&P	צפון אמריקה
NDX Index	46.96%	10.82%	נסדא"ק	
SXXP Index	12.31%	6.65%	אירופה 600	אירופה
SX5E Index	19.37%	8.08%	אירופה 50	
NDUEACWF Index	16.60%	9.23%	MSCI העולמי	סיכום מניות חו"ל
MXEF Index	6.01%	8.01%	שווקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	18.58%	9.43%	שווקים מפותחים (DM)	
TeI-B20 Index	3.33%	4.09%	תל-בוני 20	ישראל
TeI-B40 Index	4.30%	3.29%	תל-בוני 40	
TEL-YLD Index	9.67%	3.49%	תל-בוני תשואות	
C0A0 Index	4.01%	5.98%	קונצרני דרוג גבוה - IG	ארה"ב
H0A0 Index	9.37%	4.53%	קונצרני דרוג נמוך - HY	
MXWD0IT Index	44.87%	13.58%	Information Technology	מרוויחים
NDUCREIT Index	1.59%	12.31%	Real Estate	
MXWD0CS Index	0.28%	4.44%	Consumer Staples	מפסידים
MXWD0EN Index	5.40%	1.01%	Energy	

### שווקים גלובאליים:

חודש נובמבר הביא עימו תיקון משמעותי ונרחב בשווקים הפיננסיים. ירידה של כ-75 נקודות בסיס בתשואות האגרות הממשלתיות שנרשמה במהלך החודש (מרמה של כמעט 5% לאג"ח 10Y בארה"ב לרמה של כ-4.25% בסופו) הובילה לעליות חדות במדדי המניות בעולם וכך גם במדדי אגרות החוב השונים.

מדד המניות הגלובאלי MSCI ACWI רשם בנובמבר עליה של 9.2% כשהוא מתברג להיות חודש נובמבר השני בעוצמת הביצועים שלו ב-20 השנים האחרונות (השני רק לנובמבר 2020 בו התבשרנו על חיסון לקורונה). מדדי המניות של המדינות המפותחות (DM) הניבו ביצועי יתר של כ-1.5% על פני המדינות המתפתחות (EM). את הסיבה העיקרית לכך ניתן לייחס כמובן לביצועי מדד הנאסד"ק שסיים את החודש עם עלייה של כמעט 10% שמקרבת אותו לתשואה של 50% מתחילת השנה. ההסבר לכך פשוט - תשואות "מקושרות" בעוצמה גבוהה יותר למניות הצמיחה ובראשן מניות הטכנולוגיה.



ביטוח ופיננסים



את שווקי המניות הוביל כאמור מהלך של ירידה חדה בתשואות הממשלתיות אשר הגיע על רקע נתוני אינפלציה לחודש אוקטובר שהיו נמוכים מהציפיות (מדד המחירים ליצרן ולצרכן בארה"ב) וכן נתונים פיננסיים משוק הנדל"ן, התעשייה והצריכה אשר העידו על התמתנות בנתונים הכלכליים אך לא ברמה של האטה משמעותית. כמו כן, הדוחות הכספיים לרבעון השלישי אשר הגיעו בחודש נובמבר לסיומם העידו על תוצאות טובות מהצפוי בכל הסקטורים למעט סקטור האנרגיה.

לבסוף, התבטאויות יוניות של חברי הפד תמכו בחודש Risk on עוצמתי במיוחד.

לאור הסיבות לעליות, בלטו בצד החיובי סקטור הטכנולוגיה וסקטורים סייקליקלים כדוגמת סקטור הפיננסים, התעשייה והצריכה המחזורית. מנגד, סקטור האנרגיה היה חלש מהממוצע לאור המשך ירידה במחיר הנפט ואי גיבוש מתווה חדש לקיצוץ תפוקה ע"י חברות אופ"ק+, ואיתו סקטורים דפנסיביים כדוגמת הסטיפלס, הבריאות והתשתיות.

### מניות בולטות בשוק האמריקאי בחודש האחרון:



Source-finviz.com



## בישראל:

חודש נובמבר היה חודש חיובי גם עבור השוק הישראלי עם עליות של כ 8% בממוצע במדדי המניות המקומיים. ירידת תשואות חדה יחסית (כמעט 50 נ"ב) נרשמה במהלך נובמבר גם בתשואות האג"ח הממשלתי בישראל על רקע ציפיות להפחתת ריבית, כשהשוק מגלם לסוף שנה הבאה ריבית נמוכה בכ- 1.25% (3.5%). אלו לצד אי התחממות בזירת המלחמה, התבטאו בעליות חדות בכל מדדי המניות המקומיים. במקביל ראינו עליות נאות גם במדדי האג"ח הקונצרני שעלו ב 4%-3.5% בחודש האחרון. במהלך נובמבר המשכנו לראות את הפגיעה של המלחמה במדדי הפעילות השונים, סקר עסקים, הלואות לעסקים קטנים, תביעות אבטלה חדשות ועוד. מנגד, ראינו שיפור באינדיקטורים שבועיים שונים ובראשם פדיון רשתות האופנה שספגו פגיעה חדה מאוד באוקטובר. סה"כ מתבססת ההערכה כי יחס החוב תוצר של ישראל, יאפשר למשק לשאת את עלויות המלחמה. מנגד, ציפיות להאטה כלכלית והערכות להשפעה דפלציונית מגדילים את ההסתברות להפחתת ריבית. גם בנובמבר המשקיעים המוסדיים המשיכו לקנות מניות מקומיות מול מכירות, בקצב איטי יותר, מצד המשקיעים הזרים.

## סקטורים בפוקוס מקומי:

המדד הבולט ביותר בנובמבר היה מדד הנדל"ן שרשם עליה של כ 15% שמגיעה בהשפעת דו"חות טובים, בעיקר מצד חברות הנדל"ן המניב, וכמובן בעקבות ירידת התשואות כאמור, שרלוונטית מאוד בסקטור זה. עוד בלטו מדד חברות הביטוח והפיננסים שרשם עליה של מעל 10% בהשפעת דוחות כספיים טובים בענפי הביטוח רכוש ובהשפעת העליות בשווקים הפיננסיים.

## מסלולי השקעה:

פקטור משמעותי מאוד בביצועי השווקים עבור החוסך/משקיע הישראלי בחודש נובמבר היה שער החליפין. השקל רשם התחזקות חדה יחסית של 7.5% מה שפגע מאוד בתשואה השקלית על נכסי ההשקעה בחו"ל. המסלולים הכלליים הניבו בנובמבר תשואה לא רעה של כ 2.5% בממוצע. זאת כמובן, ביחס לתשואות משמעותיות יותר במטבע המקור בשווקים הגלובאליים שהצגנו בטבלה החודשית. מסלולי המניות הם שהובילו את ביצועי נובמבר עם תשואה חודשית שנוסקת ל 6%. זאת, על רקע העליות היפות בשווקים. מסלולים מחקי מדד s&p500 סיימו את החודש עם תשואות צנועות יחסית של כ 1%. זאת כאמור על רקע התחזקות המטבע המקומי שקיזז את מרבית העלייה במדד שרשם חודש חזק מאוד. המסלולים היחידים שסיימו חודש אדום אלו הם מסלולי חול, שוב לאור השפעת עוצמת התנועה במטבע.





## לאן מכאן?

לפי הקליישה החבוטה מניות עולות במדרגות נעות ויורדות במעלית. אך נראה שתבנית זו התהפכה לאחרונה כאשר מדדי המניות המובילים עלו בנובמבר בכמעט עשרה אחוזים ומחקו את כל הירידות שנצברו בשלושת החודשים הקודמים לו. גורל נכסי הסיכון נכרך בתשואות אג"ח הארוכות, במיוחד 10 שנים בארה"ב, שהציג תנודתיות בלתי רגילה. נקודת המפנה הגיעה בראשון בנובמבר כאשר סימנים חיוביים ממשד האוצר האמריקאי וגם מהבנק הפדרלי נתנו למשקיעים ביטחון שהמהלך בתשואה אג"ח אמריקאי לעשר שנים, שנגע ב-5% בחודש אוקטובר, מוגזם ומיצה את עצמו. בתגובה התשואות נפלו בנובמבר.

חשוב להבין שהיחלשות בנתונים הכלכליים גיבתה את שינוי המגמה ותמכה בתזת הנחיתה הרכה (soft landing) לפיה מיתון נמנע והאינפלציה בדרך לחזור ליעדה.

בהסתכלות קדימה, לטווח של החודשים הקרובים, בהחלט סביר שהמשך קריאות כלכליות מתונות יאפשרו למגמה החיובית להימשך ואולי נראה גם שיא חדש במדד ה S&P 500 (המדד רחוק פחות מ-5% משיא כל הזמנים). אך צריך לזכור שחזרה לגאות בשוקי ההון משפיעה באופן חיובי על הכלכלה וככל שמדדי המניות נוסקים יהיה קשה יותר לבנקים המרכזיים לספק את הורדות הריביות שהחלו להיות מגולמות בשוק האג"ח - ועליהן במידה לא קטנה מתבססת האופטימיות לה אנו עדים בחודש האחרון. לכן, ייתכן שתהליך זה יגיע למיצוי בחצי הראשון של שנה הבאה, אך כאמור אנחנו כנראה עדיין לא שם, וקודם כל יש לתת את הדגש על האפשרות שהשוק יתמקד בקביעת שיאים חדשים במדדים בשבועות הקרובים.

פרסום זה מובא כחומר רקע בלבד והוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות ואו הנסיבות המוזכרות בו. האמור בסקירה זו משקף את דעותיהם והערכותיהם של עורכי הסקירה ו/או ספקי מידע אחרים ואינו משקף בהכרח את עמדתה של מגדל חברה לביטוח בע"מ ("מגדל") ו/או כל חברה אחרת מקבוצת מגדל. הפרסום נעשה בהסתמך על מידע, הנחזה כמידע מהימן, אשר פורסם ו/או היה נגיש לכלל הציבור וזאת מבלי שעורכי הסקירה ו/או מגדל ביצעו בדיקות עצמאיות בקשר אליו, לרבות בנוגע לנכונותו או לשלמותו. פרסום זה אינו מהווה הצעה, הזמנה לרכישת ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים אחרים, המלצה, ייעוץ או חוות דעת בנוגע לכדאיות השקעות ואינו יכול לבוא במקום ייעוץ או שיווק (לרבות פנסיוני או למטרת השקעות) המותאם לנתוני, צרכיו ומטרותיו של כל אדם או במקום הפעלת שיקול דעת עצמאי. בהתאם, אין להסתמך על הפרסום לצורך ביצוע פעולות ו/או עסקאות כלשהן בניירות ערך ו/או במוצרים פנסיוניים, או כתחליף לייעוץ/שיווק כאמור. קבוצת מגדל לא תהא אחראית בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד, ישיר או עקיף, שייגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש כלשהו בפרסום או מהסתמכות עליו. יודגש כי מגדל ו/או חברות אחרות בקבוצת מגדל ו/או בעלי מניות במי מהן, עוסקים, בין היתר, במתן שירותי חיתום, ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה. אשר על כן, הפרסום עשוי לכלול התייחסות ו/או סקירה של ניירות ערך המונפקים על ידי מי מהתאגידים האמורים ו/או שהתאגידים האמורים מחזיקים ו/או יחזיקו ו/או ירכשו ו/או ימכרו ניירות ערך כאמור ולפיכך, למי מחברות קבוצת מגדל, עשויה להיות זיקה ו/או עשוי להיות אינטרס כלכלי באותם ניירות ערך. כל הזכויות בסקירה שייכות למגדל וכל פרסום בקשר אליה, ללא קבלת אישור ממגדל, מראש ובכתב, אסור, אם לא צוין אחרת.

