

סקירת מאקרו דצמבר 2023

חטיבת השקעות



דצמבר בפקוקס

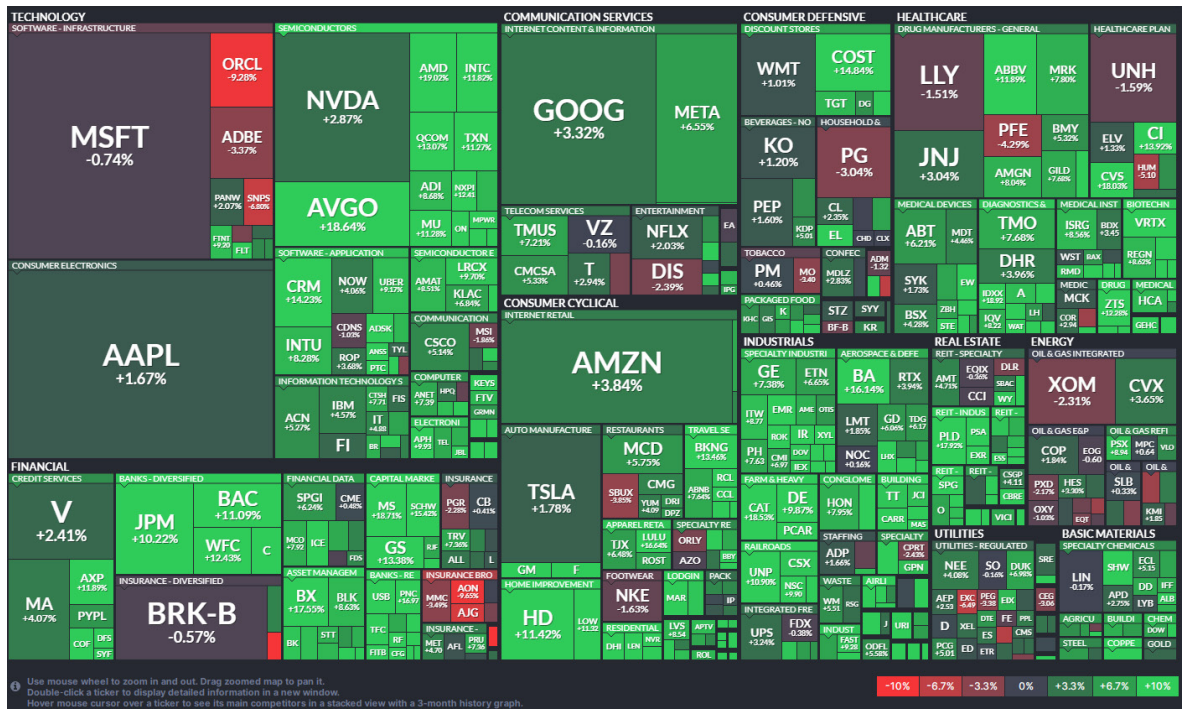
תשואות בפקוקס - דצמבר 2023				
Index	תשואת חודש מתחילת השנה 12.2023	מטבע	מדד	איזור
TA-35 Index	3.81%	שקל	35	ישראל
TA-90 Index	4.27%		90	
TA-125 Index	4.07%		125	
SPX Index	26.26%	דולר	S&P	צפון אמריקה
NDX Index	55.13%		נסדא"ק	
SXXP Index	16.63%	אירו	אירופה 600	אירופה
SX5E Index	23.22%		אירופה 50	
NDUEACWF Index	22.20%	דולר	MSCI העולמי	מניות
MXEF Index	10.12%		שווקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	24.44%		שווקים מפותחים (DM)	
Tel-B20 Index	4.78%	שקל	תל-בונד 20	ישראל
Tel-B40 Index	5.80%		תל-בונד 40	
TEL-YLD Index	12.13%		תל-בונד תשואות	
C0A0 Index	8.52%	דולר	קונצרני דרוג גבוה - IG	ארה"ב
H0A0 Index	13.45%		קונצרני דרוג נמוך - HY	
NDUCREIT Index	10.19%		Real Estate	מרוויחים
MXWD0IN Index	22.52%		Industrial	
MXWD0TC Index	38.09%	דולר	Communication Services	מפסידים
MXWD0EN Index	6.00%		Energy	

שווקים גלובאליים:

חודש דצמבר נסגר בעליות רוחביות שנרשמו במדדי המניות והאג"ח בעולם, לעבר מה שהתברר כאחת השנים הטובות לשווקים הפיננסים (על כך בהמשך). מדד המניות הגלובאלי MSCI ACWI עלה בדצמבר בשיעור של 4.8%, גם החודש בהובלת מדדי המניות של המדינות המפותחות (DM), ובראשם ארה"ב עם דגש על מדד הנאסד"ק שעלה ב-5.5%. גם מדדי אגרות החוב בארה"ב סיימו את החודש עם עליות נאות לאפיק זה של כ-4%. המשך הירידה בתשואות הממשלתיות בארה"ב, כאשר תשואות ה-10Y ירדה במהלך דצמבר מ-4.3% ל-3.8%, הם שהעניקו את התמיכה לביצועי השווקים. המשך נתוני אינפלציה שמעידים על פוטנציאל הגעה ליעד של הבנק המרכזי (PCE, CPI, PPI) לצד שמירה על נתונים כלכליים שלא מעידים על האטה של ממש, המשיכו לבסס את תרחיש הנחיתה הרכה לכלכלה האמריקאית. כנגד, ראינו החודש תיקון חד יחסית בנכסים הסייקליקלים יותר כדוגמת מדד הראסל (הכולל את החברות הקטנות יותר אחרי ענקיות ה-S&P) אשר עלה החודש במעל 12%! כאשר הנדל"ן והתעשייה, הסקטורים הסייקליקלים יותר, הם שהובילו את טבלת התשואות.



מניות בולטות בשוק האמריקאי בחודש האחרון:



בישראל:

למרות הימשכות המלחמה לחודש נוסף, ראינו רגיעה מסוימת ברמת הסיכון המיוחסת לנכסים הפיננסים בישראל בצורה די רוחבית. מדדי המניות רשמו חודש חיובי מאוד עם עליות שהיגבוהות מאלו של המדדים הגלובליים (5%-6%). השקל התחזק במעל 2% לרמה שקרובה ל-3.6 ש"ח ומדדי האג"ח הניבו תשואות של כ-2% עד 1.5%. חודש דצמבר הושפע מהמשך הדיווחים הכספיים לרבעון השלישי, אך אין ספק כי את הבסיס העיקרי לעליות גם בישראל, היוותה ירידה בקצב האינפלציה החודשי שהפתיע כלפי מטה לקצב שנתי של 3.3%, ועליה בהערכות לתחילת הפחתות ריבית ע"י בנק ישראל (אשר אכן הגיעה בתחילת חודש ינואר). ראינו חודש פעילות ערה מאוד בשוק האג"ח המקומי עם הנפקות של כ-20 מיליארד ש"ח באג"ח קונצרני שבוצעו ע"י החברות המקומיות. גם ממשלת ישראל גייסה בדצמבר סכום משמעותי של כ-13 מיליארד ש"ח

סקטורים בפוקוס מקומי:

עליות שערים אפיינו החודש את כל הסקטורים בבורסה המקומית. הבולט ביותר היה מדד הביומד עם עליה של 16% אשר החזירה אותו לרמתו בתחילת שנת 2023!



מסלולי השקעה:

חודש דצמבר היה חודש של תשואה חיובית בכל מסלולי ההשקעה השונים. המסלולים הכלליים הניבו בדצמבר תשואה נאה של כ-2.2% בממוצע. זאת כמובן, ביחס לתשואות משמעותיות יותר במטבע המקור בשווקים הגלובאליים שהצגנו בטבלה החודשית כאשר השפעת השינוי בשע"ח (התחזקות השקל) גרעה החודש "רק" כ-2.5% מהתשואה עבור החוסך/המשקיע הישראלי. מסלולי המניות המשיכו להוביל גם בדצמבר עם תשואה שקלית של כ-4.5% על רקע ביצועי שווקי המניות בעולם ובישראל.

מסלולים מחקי מדד S&P500 סיימו את החודש עם תשואות של כ-2.5% אשר הושפעו כאמור מהתחזקות השקל. שקיזה כמחצית מהעלייה החודשית במדד. תשואות חיוביות נרשמו גם במסלולי האג"ח עם תשואה של כ-0.5% במסלולי שקלי קצר ותשואה של כ-1% במסלול אג"ח כללי אשר נהנה גם ממרכיב של רווחי הון והשקעות לא סחירות.

מילה על שנת 2023:

שנת 2023 אשר החלה עם חששות רבים של האטה משמעותית וכניסת הכלכלה האמריקאית למיתון, על רקע האינפלציה העלאות הריבית האגרסיביות שבוצעו ע"י הבנקים המרכזיים בעולם, הסתיימה כשנה טובה מאוד לשווקים הפיננסיים עם עליה של מעל 22% במדד המניות הגלובאלי MSCI ACWI. את עיקר הביצועים ניתן לייחס למניות האמריקאיות בכלל וענקיות הטכנולוגיה בפרט עם תשואה של מעל 26% במדד S&P, יותר מפי שניים מתשואתו השנתית הממוצעת של מדד זה. תשואת מדד הנאסד"ק עלתה על 55% במהלך 2023, השנה הטובה ביותר של מדד זה מאז 1999. 7 מניות הטכנולוגיה הגדולות (the magnificent 7) אשר כוללות את גוגל, אמזון, אפל, מטא, מיקרוסופט, אנבידיה וטסלה) הוסיפו לשווין במהלך 2023 כ-5 טריליון דולר! מספר הגבוה מהתוצר של כל מדינה בעולם, למעט ארה"ב וסין. יש לציין כי גם מדדי אירופה ויפן סיימו שנה יפה ומי שהיה חלש יותר אלו המדינות המתפתחות (EM) בהובלת סין שעדיין לא מצליחה להציג התאוששות כלכלית אמיתית מאז משבר הקורונה. את ביצועי המדדים כאמור ניתן לייחס לנתונים הכלכליים שהמשיכו להחזיק מעמד ביחס לציפיות ובאו לידי ביטוי בדוחות כספיים שהיו טובים מהתחזיות לאורך השנה. וכמובן, לירידה שאכן הושגה בקצב האינפלציה לעבר רמות שקרובות ליעדי הבנקים המרכזיים והובילה לירידה בתשואות של אגרות החוב בחלק האחרון של השנה. זו האחרונה התבטאה בתשואות מרשימות ואף דו ספרתיות בחלק ממדדי האג"ח.

השוק המקומי סיים את שנת 2023 עם ביצועי חסר משמעותיים ביחס למדדים הגלובאליים. כך למשל מדדי המניות המקומיים עלו בכ-4% בלבד במהלך השנה. בהסתכלות על הנכסים הפיננסיים נראה כי פרמיית הסיכון של ישראל (מניות, מרווחי אג"ח, שע"ח) אף ירדה לאחר התחלת המלחמה ביחס לחשש שגולם לפנייה מהשפעות המהפכה המשפטית. נראה כי עוצמת ההתפתחויות בחזית הצפונית לצד השפעת התקיפות בים האדום על יכולת ההובלה לישראל וכנגזר על קצב האינפלציה, יהיו הגורמים שישפיעו על יכולתו של השוק המקומי להדביק את ביצועי החסר שלו במהלך 2024.





לאן מכאן?

פגישת הוועדה המוניתרית של הבנק המרכזי בארה"ב היוותה את האירוע הכלכלי המרכזי בחודש דצמבר. תחזית הפד הצביעה על שלוש הורדות ריבית במהלך 2024 ומסיבת העיתונאים לאחר החלטת הריבית המשיכה את הטון החיובי מהפגישה הקודמת. המסר היוני תמך בהמשך הראלי במניות ובירידה בתשואות שהחלו בעוצמה רבה כבר בנובמבר. מדד S&P הוסיף עוד 4.5% בדצמבר לאחר עליה של 9% בנובמבר, בעוד שהתשואה על אג"ח עשר שנים סיימה את השנה ב-3.9%, בערך איפה שהתחילה, למרות שנגעה ב-5% במהלך אוקטובר. אך מעבר לתגובה המהירה בשוקי ההון, נראה שהשורה התחתונה בנוגע למדיניות הבנק המרכזי היא העברת הדגש מהמאבק באינפלציה להורדת הסיכון בנפילת הכלכלה למיתון בשל מדיניות מוניתרית הדוקה מדי.

הריבאונד המפתיע בנובמבר-דצמבר מעלה מספר שאלות לגבי שוקי הון והכלכלה העולמית ובפרט באיזו מידה מגמות מרכזיות של השנה האחרונה ימשיכו לתוך 2024 ואילו יתהפכו: תחילת 2023 אופיינה באופטימיות רחבה לגבי סין ואירופה בניגוד לציפייה למיתון בארה"ב. כמובן, התוצאה הייתה לגמרי הפוכה אם בביצועים כלכליים או מבחינת שוקי המניות. שאלה פתוחה לגבי השנה הבאה היא האם מגמה זו תתהפך. מעניין במיוחד איך יתפקד שוק המניות הסיני לאחר שנה מאכזבת במיוחד. ביצועי היתר של שוק המניות האמריקאי נשענו במידה רבה על סקטור הטכנולוגיה ושבע החברות הגדולות במיוחד. אין ספק שנושא ה-AI יישאר משמעותי בשיח הכלכלי אך לפי המגמה בחודש האחרון אפשר לצפות להתרחבות בביצועי המניות מעבר לטכנולוגיה מה שעשוי באופן יחסי גם לתרום לביצועים של שאר העולם ביחס לארה"ב.

נראה כי בסוף 2023 הכלכלה העולמית חזרה לתפקד במידה רבה כפי שהתנהלה לפני הקורונה. עדות מרכזית לכך היא הירידה באינפלציה. האם באמת נחזור לעולם הדומה לעשור הקודם או שרמת ריביות גבוהה יותר צפויה ללוות אותנו עוד מספר שנים? ללא ספק שאלה מרכזיות שתעסיק את המשקיעים. ולבסוף שורה על גאופוליטיקה: מתקפת חמאס על יישובי העוטף שאבה את ישראל למלחמה באופן שהיה בלתי אפשרי לחזות, מפתיע לפחות לנו, לא פחות ממלחמת רוסיה-אוקראינה שפרצה ב-2022. האם צפויות לנו מלחמות נוספות ב-2024 או שנראה חזרה לסביבה ביטחונית יציבה יותר? גם ללא מלחמות נוספות, 2024 מלאה בבחירות משמעותיות בראשן בארה"ב בנובמבר אך גם בהודו ואפילו בטאיוואן כבר במחצית הראשונה של ינואר.

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 אליהן, לרבות בנוגע לנכונות 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 פניסיוני 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 פיננסיים, 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 באתם ניירות ערך. כל הזכויות בסקירה שייכות למגדל וכל פרסום בקשר אליה, ללא קבלת אישור ממגדל, מראש ובכתב, אסור, אם לא צוין אחרת.