

סקירת מאקרו פברואר 2024

חטיבת השקעות



פברואר בפוקוס

תשואות בפוקוס - פברואר 2024					
Index	תשואה מתחילת השנה	תשואת חודש 02.2024	מטבע	מדד	איזור
TA-35 Index	4.38%	6.35%	שקל	35	ישראל
TA-90 Index	7.41%	7.01%		90	
TA-125 Index	4.98%	6.40%		125	
SPX Index	7.11%	5.34%	דולר	S&P	צפון אמריקה
NDX Index	7.40%	5.41%		נסדא"ק	
SXXP Index	3.52%	2.00%	אירו	אירופה 600	אירופה
SX5E Index	8.20%	5.08%		אירופה 50	
NDUEACWF Index	4.90%	4.29%	דולר	MSCI העולמי	סיכום מניות
MXEF Index	-0.08%	4.78%		שווקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	5.56%	4.28%		שווקים מפותחים (DM)	
Tel-B20 Index	0.69%	0.55%=-	שקל	תל- בונד 20	ישראל
Tel-B40 Index	0.79%	0.53%		תל- בונד 40	
TEL-YLD Index	2.03%	0.82%		תל- בונד תשואות	
C0A0 Index	-1.67%	-1.50%	דולר	קונצרני דרוג גבוה - IG	ארה"ב
H0A0 Index	0.29%	0.29%		קונצרני דרוג נמוך - HY	
MXWD0CD Index	5.17%	7.86%	דולר	Consumer Discretionary	מרוויחים
MXWD0IT Index	9.58%	6.18%		Information Technology	
MXWD0CS Index	0.59%	0.59%		Consumer Staples	
MXWD0UT Index	-3.18%	-0.40%	דולר	Utilities	מפסידים

שווקים גלובאליים:

חודש פברואר הסתיים עם אווירה חיובית מאוד בשווקים הפיננסים עם עליה של 4.3% במדד המניות הגלובאלי MSCI ACWI. את ההובלה החודשית ניתן לייחס שוב למדדי המניות האמריקאיים עם עליות של כ 5.5% במדדי S&P500 וה-NASDAQ. מניות הטכנולוגיה הגדולות המשיכו לעלות על רקע דוחות כספיים מצוינים שכללו את המרכיבים החשובים ביותר לסקטור - צמיחה והשקעה בחדשנות. זאת כמובן למרות הציפיות הגבוהות שכבר היו מגולמות בשוק.

תשואות האג"ח הממשלתי בארה"ב שמרו על יציבות יחסית במהלך החודש (סביב 4.2%).

בתחילת החודש ראינו עליה בתשואות על רקע נתוני האינפלציה (CPI) שהיו מעט גבוהים מהצפי והחזירו חששות מאינפלציה דביקה. לקראת סוף החודש, פורסם נתון האינפלציה PCE אשר היה בהתאם לציפיות וחזק את ההערכה כי נתוני ינואר מושפעים ביתר שאת מגורמים עונתיים. סה"כ נראה כי שוק האג"ח מתכנס כרגע להערכה של 3 הפחתות ריבית במהלך 2024, בדומה להערכות ה-FED.



סקירת מאקרו פברואר 2024



עונת הדיווחים הכספיים לרבעון הרביעי של 2023, שהתרכזה בחודש פברואר, הייתה חיובית בצורה די רוחבית. 10 מתוך 11 סקטורים בשוק המניות האמריקאי הציגו צמיחה גבוהה מהתחזיות המוקדמות. במקביל, הנתונים הכלכליים ממשיכים לספק תמונה של כלכלה יציבה עם שוק תעסוקה בריא אך כן ראינו בשבועות האחרונים ירידה מסוימת במספר פרמטרים כדוגמת מדדי מנהלי הרכש, מה שמעיד על כך שהצמיחה לא מאיצה.

עונת דוחות טובה בצורה רוחבית, תשואות יציבות ונתונים כלכליים שמצביעים על כלכלה בריאה יחסית התבטאו בעלויות בשווקים באופן נרחב יחסית, מעבר לסקטור הטכנולוגיה. כך למשל ינאר הסתיים - עם עליה של כ-5.5% גם במדד הראסל שכולל את המניות הקטנות יותר וגם סקטורים סייקליקלים יותר כדוגמת צריכה מחזורית (כ-8%) ותעשייה (כ-6%). מנגד, סקטורים דפנסיביים יותר כדוגמת התשתיות והצריכה הבסיסית רשמו חודש חלש יחסית.

גם ברמה הגלובלית יותר, נראה כי ינאר היה חיובי בצורה די רוחבית לשווקי המניות כאשר הפער בין השווקים המתעוררים (MSCI EM) שעלו בעיקר בהובלת מדדי המניות בסין על רקע צעדים נוספים לעידוד הכלכלה הסינית, למדדי המניות של המדינות המפותחות (MSCI WORLD) היה נמוך יחסית.

מניות בולטות בשוק האמריקאי בחודש האחרון:





בישראל:

לאחר ינואר מדשדש, פברואר היה חודש חיובי מאוד לשוק המקומי עם עליות של כ 6.5% במדדי המניות המובילים (ואף 7% במדד ת"א 90). גם מדדי האג"ח המובילים הניבו תשואה של 0.5% ומעלה. לצד המדדים המובילים, גם השקל רשם התחזקות בסוף החודש והגיע לרמה של 3.55 שח לדולר. בהמשך למגמה שראינו בחודשים האחרונים, הציבור המקומי והמשקיעים הזרים הקטינו חשיפה לשוק המניות הישראלי מול הגדלה מצד המשקיעים המוסדיים. יחד עם זאת, מחזור המסחר היומי גדל בכ- 9% ביחס לינואר.

חודש פברואר התנהל על רקע כמה השפעות משמעותיות בשוק המקומי:

① בתחילת החודש הפחיתה חברת הדרוג מודיס את דרוג החוב של ישראל על רקע נטל החוב והגרעון שיתלוו ללחימה המתמשכת. נראה כי להפחתה לא הייתה השפעה משמעותית על השוק המקומי שכבר תמחר את האירוע, בעיקר בפרמיות הסיכון (מרווחים) של אגרות החוב.

② הנתונים הכלכליים במהלך פברואר המשיכו להעיד על שיפור הדרגתי בפעילות המשק. ראינו עליה נוספת של 0.3% במדד המשולב לפעילות המשק, בדומה לעליה שנרשמה בדצמבר, לאחר כמה חודשים רצופים של ירידה. גם היקף העובדים שהוצאו לחל"ת ממשיך להצטמצם. מנגד, קצב הרכישות בכרטיסי אשראי חזר להאט וכך גם האשראי העסקי. נראה כי כל עוד שלא תחזור וודאות ביטחונית, יהיה קושי לראות נתוני התאוששות כלכלית של ממש.

③ חודש פברואר התנהל ברובו בציפייה להפחתת ריבית על ידי בנק ישראל בסוף החודש. הריבית אומנם לא הופחתה בשנית, אך נתוני האינפלציה שפורסמו החודש העידו על המשך ירידה בקצב. קצב האינפלציה נותר בלא שינוי ביחס לנתוני דצמבר וברמה השנתית ירד לרמה של 2.6%. יש לציין כמובן כי חשש מהשפעות של התייקרויות על רקע המתוחות הביטחונית בים האדום לא נעלמו, אך מחירי השילוח רשמו רגיעה מסוימת לבינתיים.

במהלך פברואר את עיקר גיוסי האג"ח בשוק הישראלי ראינו בהנפקות של האוצר בהיקף של מעל 17 מיליארד שח. הנפקות אג"ח קונצרניות של הסקטור העסקי הסתכמו החודש בכ- 5 מיליארד שח היקף נמוך ביחס לחודשים האחרונים.

סקטורים בפוקוס בשוק המניות מקומי:

עליות שערים אפיינו את כל המדדים הענפיים החודש. הבולט שבהם מדד ת"א-רשתות שיווק שעלה בכ- 13% בפברואר, בהובלת מניית שופרסל שזינקה בכ 29% על רקע מאבק השליטה בחברה שהסתיים במכירת השליטה (24.99%) לאחים אמיר. עוד מדד ענפי שבלט החודש הוא מדד הביטוח שעלה בכ- 11%, כנגזרת של עליות בשוק ההון.





מסלולי השקעה:

לאחר ינואר שאופיין בתשואות אפסיות, במהלך פברואר מרבית מסלולי ההשקעה רשמו תשואות חיוביות נאות. מסלולי ההשקעה הכלליים סיימו את החודש עם תשואה של כ 2%. ביצועים מרשימים מאוד בשוק המניות המקומי (עם עליות של כ 7%-6.5% במדדים המובילים) התבטאו בחודש חזק יחסית במסלולי המניות שהניבו תשואות של כ 4.5%. גם מדדי המניות בחו"ל עלו החודש בשיעור ממוצע של 4.5% (MSCI ACWI) אך התחזקות של השקל בכ- 1.4% פגעה בתשואה עבור החוסך הישראלי. עובדה זו מסבירה את התשואות השליליות הקטנות איתן מסיימים מסלולי חו"ל את החודש. לאחר חודשים בהם הורגלנו לעובדה כי מסלולים מחקי מדד S&P500 מובילים את טבלאות התשואות, הפעם החלשות הדולר וחוזק שוק המניות המקומי, הובילה לכך שתשואות מסלולים אלו נמוכה יותר מתשואות מסלולי מניות.

לאן מכאן?

מדדי המניות בעולם המשיכו את המגמה החיובית מתחילת השנה ונראה שהתוצאות הכספיות של NVIDIA כמובילת מהפכת ה AI ענו בהצלחה על ציפיות המשקיעים. אך במהלך חודש פברואר, בניגוד לינואר, ראינו עליה במניות לצד זחילה מעלה גם בתשואות אג"ח ממשלתי. הנתונים הכלכליים שפורסמו במהלך פברואר הובילו את השוק להפנמה כי הורדת הריבית המיוחלת תתעכב לכיוון אמצע השנה, מסר שאושר ע"י דוברי הבנקים המרכזיים בארה"ב ובאירופה, אם כי כצפוי במשנה זהירות. קריאות האינפלציה הקרובות חשובות במיוחד כדי לבחון אם יש שינוי במגמה הכללית של התמתנות האינפלציה. נתוני ינואר לא פעם סובלים מבעיות עונתיות ולכן הפתעות נוספות מעל הצפי עלולות לגרום לתנודתיות נוספת בתשואות, למרות שלדעתנו תמחור תוואי הריבית הנוכחי נראה בהחלט סביר. בישראל אירוע משמעותי היה הורדת דירוג האשראי של ישראל ע"י מודי'ס מ- A1 ל- A2. אך בפועל השוק כבר מתמחר את ישראל בדירוג אף מחמיר יותר, באזור BBB, למרות שכלכלת ישראל נהנית מיתרונות רבים ביחס למדינות עם דירוג זה. סביר לצפות שברגע שהאי הודאות הביטחונית (והפוליטית) תקטן, פרמיית הסיכון של ישראל תצטמק גם כן.

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 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 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.