



סקירת מאקרו דצמבר 2024

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים



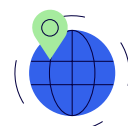


סקירת מאקרו דצמבר 2024

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

דצמבר בפוקוס

תשואות בפוקוס - דצמבר 2024					
Index	תשואה לשנת	תשואת חודש	מטבע	מדד	איזור
TA-35 Index	28.39%	5.95%	שקל	35	ישראל
TA-90 Index	30.86%	5.14%		90	
TA-125 Index	28.61%	5.76%		125	
SPX Index	25.00%	-2.39%	דולר	S&P	צפון אמריקה
NDX Index	25.88%	0.46%		נסדא"ק	
SXXP Index	9.62%	-0.43%	אירו	אירופה 600	אירופה
SX5E Index	11.90%	1.95%		אירופה 50	
NDUEACWF Index	17.49%	-2.37%	דולר	MSCI העולמי	סיכום מניות חו"ל
MXEF Index	7.97%	-0.12%	דולר	שווקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	19.22%	-2.57%	דולר	שווקים מפותחים (DM)	
Tel-B20 Index	5.49%	1.14%	שקל	תל-בונד 20	ישראל
Tel-B40 Index	6.08%	0.98%		תל-בונד 40	
TEL-YLD Index	9.92%	1.03%		תל-בונד תשואות	
COA0 Index	2.13%	-1.94%	דולר	קונצרני דרוג גבוה - IG	ארה"ב
HOA0 Index	8.19%	-0.43%		קונצרני דרוג נמוך - HY	
MXWD0TC Index	31.94%	2.17%	דולר	Communication Services	מרוויחים
MXWD0CD Index	20.70%	1.92%		Consumer Discretionary	
MXWD0MT Index	-7.70%	-7.90%		Materials	
NDUCREIT Index	1.81%	-8.48%	דולר	Real Estate	מפסידים



שווקים גלובאליים:

שנה חזקה מאוד, שנייה ברציפות, לשוק המניות הגלובאלי בכלל והאמריקאי בפרט, הסתיימה עם חודש דצמבר שלילי. מדד MSCI ACWI ירד בכ- 2.5%, בהובלת השווקים המפותחים. מדד S&P 500 רשם החלשות דומה והיה שוב המנוע העיקרי של השווקים, הפעם לצד השלילי.

לאחר אופטימיות בביצועי מדדי המניות האמריקאיים במהלך נובמבר על רקע תוצאות הבחירות, במהלך דצמבר החלו השווקים לתמחר את העלייה בפרמיית הסיכון הפוטנציאלית לקראת כניסתו של דונלד טראמפ וממשלתו לתפקיד (20.1.2025). במקביל, נתונים כלכליים שממשיכים להיות טובים יחסית בארה"ב, מאפשרים לבנק המרכזי לא למהר עם הפחתות ריבית נוספות. אלו באו לידי ביטוי בעלייה של תשואות אג"ח ארה"ב ל 10 שנים מ 4.17% בתחילת דצמבר ל 4.57% בסיומו, ולצמצום של תחזיות הפחתות הריבית במהלך 2025 לכ 2 לאחר פגישת הבנק המרכזי האחרונה ל 2024. מהלך הירידות באגרות החוב הממשלתיות התבטא כמובן בחודש שלילי גם למדדי אגרות החוב הקונצרניות השונים בארה"ב.

השוק האמריקאי אומנם פספס שוב את ראלי סנטה קלאוס (עליות בשווקי המניות במהלך דצמבר באדיבות סנטה) אך ניתן לומר כי עצירה או מימוש קל, הם סה"כ בריאים לאחר עליות דו ספרתיות חזקות מתחילת השנה (מדד S&P הניב תשואה של 28% ב-11 החודשים הראשונים של השנה).





סקירת מאקרו דצמבר 2024

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

את הפוקוס במהלך דצמבר תפסו בחזרה מניות הטכנולוגיה עם תשואה חיובית של 0.5% למדד הנאסד"ק ועלויות בסקטורים של 7 המופלאות כדוגמת שרותי התקשורת והצריכה המחזורית. כשפרמיית הסיכון עולה, יכולת הצמיחה של חברות אלו מסבירה כמובן את ביצועי היתר ביחס לסקטורים סייקליקים יותר אשר יותר מושפעים מריבית.

מדדי אירופה דווקא בלטו לטובה בדצמבר עם דגש על גוש היורו עצמו אשר לאחר תקופה של ביצועי חסר על רקע חוסר שקט פוליטי דווקא בגרמניה וצרפת, הגדולות והמשמעותיות יותר, רשם תשואה של כ 2%.

גם מדדי יפן בלטו החודש לטובה עם עליות של כ 4.5% בשני מדדי המניות המובילים. הסיבה העיקרית – המשך החלשות היין בשיעור של כ 5%, קרוב מאוד לנקודת השפל של 162 יין לדולר במהלך יוני 2024.



מניות בולטות בשוק האמריקאי בחודש האחרון:



*Source-finviz.com





סקירת מאקרו דצמבר 2024

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים



בישראל:

האופטימיות שאפיינה את הנכסים הפיננסים בישראל במהלך נובמבר, המשיכה גם לחודש האחרון לשנת 2024. חזרת משא ומתן להשבת החטופים והתפרקות המשטר בסוריה שפגעה קשות ביכולת השליטה האיראנית באזור, המשיכו לתמוך בביצועי נכסי הסיכון בישראל, גם בהשוואה גלובלית.

מדד ת"א 125 סיים את דצמבר עם תשואה של 5.75%, ביצועי יתר של כ-8% ביחס למדד המניות MSCI ACWI. גם אגרות החוב רשמו חודש חיובי – תשואת אג"ח ממשלת ישראל ל 10 שנים ירדה ל 4.46%, וסיימה את השנה ברמה הנמוכה ממקבילתה האמריקאית. במהלך דצמבר נרשמו עליות של עד 2% באג"ח הממשלתי השקלי הארוך ושל עד 1% באג"ח הצמוד. גם מדדי אגרות החוב הקונצרניות סיימו חודש עם תשואה חיובית של מעל 1%.

שע"ח נותר במהלך דצמבר ברמה יציבה יחסית, סביב 3.63 ש"ח. יחד עם זאת, מדובר על מהלך מרשים של המטבע המקומי שכן רובם של המטבעות בעולם רשמו החלשות, חלקם משמעותית, מול הדולר.

נראה שהאווירה החיובית יחסית בנכסי הסיכון בישראל, ממשיכה להתבטא בחזרה של משקיעים זרים לשוק עם היקף של מעל חצי מיליארד ש"ח בשוק המניות. גם הציבור המקומי הגדיל את חשיפתו לשוק המניות.

בצד הנתונים הכלכליים – ניתן להתעודד מנתונים כדוגמת חזרת צמיחה בכרטיסי אשראי לאחר הפסקת הלחימה בצפון ומדד המחירים לצרכן לחודש נובמבר שהיה נמוך מהצפוי. הדבר מתבטא בזחילה מטה של תחזיות האינפלציה ל-12 החודשים הבאים מאזור של מעל 3% לרמה של כ-2.7%. כמובן שמנגד הפעילות במשק עדין לא חזרה לעצמה, גזרות כלכליות אמורות להתחיל להשפיע, בצד ההכנסות וההוצאות, וצרכי הלחימה עדין לא פוחתים.

סקטורים בפוקוס בשוק המניות מקומי:

עליות שערים אפיינו את מרבית המדדים הענפיים גם בחודש דצמבר. בלט מדד הביטוח שעלה כמעט 13%. בצד החלש, מדד מניות אנרגיה ירוקה (ת"א קלינטק) שירד ב 0.8%.

מסלולי השקעה:

חודש דצמבר מאופיין בפער משמעותי יחסית בין ביצועי נכסי הסיכון בישראל מול מקביליהם הגלובליים. השינוי החודשי בשע"ח היה אפסי ולא השפיע על התשואה בהקשרנו בישראל.

לאור הנ"ל, בלטו החודש לשלילה מסלולים אשר נכסיהם ממוקדים בחו"ל. מנגד, כל יתר מסלולים, כאלו הממוקדים בישראל (כולל כל מסלולי האג"ח) או המגוונים יותר בהרכב נכסיהם כדוגמת המסלול הכללי, הניבו חודש של תשואה חיובית.

מסלולים עוקבי מדד S&P, בלטו הפעם בצד השלילי כמסלולים החלשים ביותר ברמה החודשית עם תשואה שלילית של 1.85%. עוד בצד השלילי עוקב מדדים גמיש (חו"ל) עם תשואות שליליות של כ-1%.

בצד החיובי בלטו החודש מסלולי מניות אשר הניבו תשואה של 1% על רקע משקל המניות הישראליות בתוכם. החודש הושקו מסלולי מניות סחירים אשר צפויים לבלוט במצבים של המשך הובלת השוק המקומי.

כל מסלולי האג"ח המקומיים הניבו תשואות חודשיות של כ 0.5%.

מסלול ההשקעה הכללי סיים את דצמבר עם תשואה של 0.8%, המשמעות היא כי חוסכים במסלול הכללי והמגוון יותר, סיימו את 2024 עם תשואה של כ 13%.





2024 – סיכום שנה

ישראל

בשוק המקומי ראינו פער משמעותי מאוד בין המחצית הראשונה של 2024, לזו השנייה: במחצית הראשונה השוק המקומי המשיך לפגר אחר השווקים בחו"ל על רקע המשך לחימה בשתי חזיתות, השפעתה על המצב הכלכלי (האטה בפעילות הכלכלית, גרעון, אינפלציה), הפחתות דרוג של סוכנויות הדרוג הבינלאומיות וכמובן העדר משקיעים זרים. במחצית השנייה, ככל שהתקדמו ההישגים הצבאיים בזירה הצפונית, פרמיית הסיכון של ישראל ירדה בצורה רוחבית, על פני כל נכסי הסיכון. זכייתו של דונלד טראמפ תרמה גם היא לאווירה האופטימית. המשקיעים החלו לחזור לבורסה, תחזיות האינפלציה מתמנות ונתונים כלכליים מידיים יחסית כדוגמת רכישות בכרטיסי האשראי כבר משקפים שיפור משמעותי מאז ההגעה להסדרה בצפון. על רקע כל אלו, יחד עם גורות כלכליות שישפיעו על מצב הצרכן הישראלי במהלך 2025, מתבססות ההערכות כי בנק ישראל יוכל לספק בפגישתו הקרובה בחודש ינואר אופק להפחתת ריבית בישראל ב-2025. שנת 2024 הסתיימה עם עלייה של 28.6% במדד ת"א 125 שהפכה אותו למדד המניות המוביל של השנה! ביצועי היתר של המדד במהלך הרבעון הרביעי הסתכמו בשיעור של מעל 12% ביחס למדד S&P ובשיעור של 15.5% ביחס למדד המניות הגלובאלי MSCI ACWI. הכל במונחי מטבעות מקור. ביצועים חזקים אפיינו לא רק את מדדי המניות אלא את כל נכסי הסיכון. כך למשל, מדד תל בונד שקלי השיג תשואה עודפת של 7.2% מעל מדד אג"ח קונצרניות בדירוג השקעה בארה"ב. מדד אג"ח ממשלתי שקלי השיג תשואה עודפת של 6.9% מעל מדד אג"ח ממשלתי בארה"ב.

שווקים גלובאליים

שווקי המניות הגלובאליים סיימו עוד שנה חיובית מאוד עם תשואה של 17.5% במדד MSCI ACWI. מדדי אירופה, יפן, השווקים המתעוררים רשמו כולם תשואות חיוביות אך הבולטים היו שוב מדדי ארה"ב. מדד S&P500 סיים עוד שנה פנומנאלית עם תשואה של 25%. מדובר על השנה הראשונה מאז 1999, בה הצליח מדד S&P500 לייצר שנתיים רצופות של תשואות שעלו מעל 20%. מניות ה-Magnificent Seven רשמו תשואה של 48% והוסיפו שווי של 6 טריליון דולר! ומה בכל זאת היה שונה? אם במהלך 2023 פער התשואות בין מדד S&P500 למדד הנאסד"ק היה משמעותי מאוד, 2024 מסתיימת בפער שנמוך מ-1%. את המחצית הראשונה של 2024 המשיכו להוביל ענקיות הטכנולוגיה האמריקאיות אך ככל שהתקדמו אל תוך 2024 החשש מדבקות האינפלציה הלך והשתפר וכך גם אופק הריביות. אלו הובילו לשיפור בתחזיות הרווח לחברות יתר הסקטורים אשר עבורם ירידה באינפלציה ו/או הפחתת ריבית משמעותיים הרבה יותר מאשר לאותן ענקיות הטכנולוגיה שממשיכות לצמוח בכמעט כל מצב עולם. כשמוסיפים לכך את העמידות היחסית שהפגינה הכלכלה האמריקאית, קבלנו את הסיבה לעוד שנה של הובלת מדדי ארה"ב. אך הפעם, במהלך עליות נרחב יחסית שכלל 10 מתוך 11 הסקטורים במדד כאשר בחמישיית הסקטורים המובילים השנה בולטים גם סקטור הפיננסים האמריקאי (שעלה בכ-31%) וסקטור התשתיות (UTILITIES) שעלה בשיעור של מעל 23%! יש לציין כי תמונת הסקטורים זהה גם בהסתכלות גלובאלית כאשר כל הסקטורים במדד MSCI ACWI הניבו ב-2024 תשואות חיוביות למעט סקטור חומרי הגלם (MATERIALS). הסיבה לחולשתו תלויה בעיקר בצמיחה הסינית שלא מצליחה עדין לייצר התאוששות מספקת, למרות מאמצים כאלו ואחרים של גופי הממשל.





סקירת מאקרו דצמבר 2024

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

מניות מובילות בשוק האמריקאי ב-2024:



לא ניתן להתעלם כמובן ממניית חברת NVIDIA שמנייתה עלתה ב-2024 ב-171%. שוויה עלה מ-1.2 טריליון דולר ל-3.4 טריליון! כשהיא ממשיכה להיות המנצחת של מהפיכת ה-AI שממשיכה להוות גורם השפעה משמעותי בשווקים.

לאן מכאן?

כמו בכל סוף שנה, בדצמבר הכלכלנים והאסטרטגים עסוקים בהצגת תחזיות לשנה הבאה. בגדול התחזיות חיוביות, צמיחה כלכלית עולמית צפויה להמשיך בקצב הנוכחי, כאשר הפער היחסי לטובת ארה"ב אמור להצטמצם. בנוגע לאינפלציה ולריביות, נראה שהוויכוח פחות סוער ביחס לשנים האחרונות. הצפי הוא להמשך התמתנות, תוך הבנה שהריביות ירדו לאט ולא יחזרו במהרה (אם בכלל) לרמתן האפסית בעשור הקודם. סביר גם שהצפי להקלה מוניטרית בשנה הבאה התמתן לאחר זכייתו של טראמפ בבחירות והחשש ממדיניות לא קונבנציונאלית אם בצד הפיסקלי או בנוגע למכסים. עדות לכך היא התחזקות המרשימה של הדולר בכל העולם בחודשים האחרונים, הנוטה להשפיע לרעה על נכסי סיכון באופן כללי.

התחזיות המעניינות ביותר הן כמובן בנוגע למדדי המניות ולמדד S&P500 בפרט. מירב החזאים המובילים רואים את המדד מסיים את 2025 בטווח של 6500-6800, עליה של כ-10-15% (לאחר הירידות הקלות בחצי השני של דצמבר). זאת, בהתבסס על תחזיות להמשך צמיחה דו ספרתית ברווחי החברות. סה"כ אנחנו נוטים להסכים עם קריאת הכיוון החיובית של תחזית הקונצנזוס. יחד עם זאת, צריך לזכור שהשווקים מגיעים לאחר מהלך עליות מרשים ועל כן, סביר שאירועים פוליטיים ונושאי מדיניות שנויים במחלוקת צפויים לייצר תנודתיות ומימושים לאורך הדרך.

וברמה המקומית - סה"כ שנת 2024 הסתיימה עם ביצועי יתר של מדדי המניות ואגרות החוב בישראל. ניתן בהחלט לומר כי חלק ניכר מתמחור החסר של השוק הישראלי נסגר. אך עדין, בהשוואה שמתבססת על רמות התמחור ועל מצב החברות, נראה שהשוק המקומי עדין יכול להניב ביצועים עודפים כאשר היציבות היחסית של השקל בסביבת דולר חזק היא בהחלט סימן חיובי לקראת 2025. הכל כמובן בתקווה שאכן נצליח לראות המשך רגיעה גיאופוליטית שתאפשר לכלכלה המקומית להתחיל להתאושש.

למידע נוסף: www.migdal.co.il

רואים רחוק



מגדל
ביטוח ופיננסים



מגדל חברה לביטוח בע"מ. פרסום זה מובא כחומר רקע בלבד והוא אינו מתיימר להיות 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, צרכי ומטרותיו של כל אדם או במקום הפעלת שיקול דעת עצמאי. בהתאם, אין להסתמך על הפרסום לצורך ביצוע פעולות ו/או עסקאות כלשהן בניירת 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, שיוגרמי, אם ייגרם, 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 המופקים 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 ויקה ו/או עשויה להיות אינטרס כלכלי באותם ניירות ערך. כל ההזכיות בסקירה שייכות למגדל וכל פרסום בקשר אליה, ללא קבלת אישור ממגדל, מראש ובכתב, אסור, אם לא צוין אחרת.