

מה עשו השווקים באוקטובר

תשואת האפיקים		אפיקי השקעה [מניות]
אוקטובר	2015	
5.54%	7.41%	מדד ת"א 25
5.01%	5.95%	מדד ת"א 100
8.30%	0.99%	S&P 500
11.19%	9.74%	100 NASDAQ
10.24%	8.64%	STOXX50
7.76%	-1.41%	MSCI WORLD
7.13%	-9.45%	MSCI EM

תשואת האפיקים		אפיקי השקעה [אג"ח]
אוקטובר	2015	
0.89%	2.37%	מדד אג"ח כללי
0.92%	2.31%	מדד אג"ח כללי ממשלתי
0.84%	2.42%	מדד אג"ח כללי קונצרניים
0.74%	0.41%	תל בונד 60
-0.60%		אינפלציה שנה אחורה
0.10%		ריבית ב"י
3.86		דולר/שקל

* מונחי מדד MSCI WORLD ו-MSCI EM הינם במונחי דולר (\$). מדד STOXX50 במונחי יורו. ** מקור בלומברג.

החודש אופיין במגמה חיובית במרבית אפיקי ההשקעה. שוקי המניות בעולם נסחרו בעליות שערות נאות כמו גם איגרות החוב הקונצרניות והממשלתיות. הנתונים הכלכליים המתפרסמים בסין ממשיכים להצביע על האטה בקצב הצמיחה, אולם נראה כרגע כי הממשל הסיני שולט בקצב ההאטה. באירופה הודיע ה-ECB על כך שהוא שוקל להגביר את היקף תוכנית ההרחבה הכמותית בה הוא נוקט בחצי השנה האחרונה.

מדד ת"א 100 עלה באוקטובר בכ-5% ומתחילת השנה מציג תשואה חיובית צנועה של כ-6%. מדד ת"א 25 עלה החודש בכ-5.5% ומתחילת השנה עלה בכ-7.4%.

מדדי המניות המובילים בחו"ל רשמו החודש עליות נאות גם הם. מדד ה-S&P 500 עלה החודש בכ-8.3% ומדד הנאסד"ק 100 עלה בכ-11.2%. מדד MSCI EM עלה החודש בשיעור של 7.1%. מדד MSCI All Country עלה החודש בכ-7.8%.

מדד ה-Stoxx 50 באירופה עלה החודש בכ-10.2% ומתחילת השנה המדד מציג תשואה חיובית של 8.6%.

מדד האג"ח הכללי עלה בכ-0.9%, ומתחילת השנה עלה בכ-2.4%. מדד אג"ח כללי ממשלתי עלה החודש בכ-0.9% ומתחילת השנה עלה בכ-2.3%. מדד אג"ח כללי קונצרני הציג עליה של כ-0.8%, ומתחילת השנה רושם תשואה חיובית של כ-2.4%.

מדד אג"ח בארה"ב בדירוג השקעה עלה החודש בכ-0.6%, מדד אג"ח ארה"ב HY עלה החודש בכ-3.2% ומדד אג"ח בדירוג השקעה באירופה עלה בכ-1.2%.

בגזרת המטבעות, השקל התחזק החודש למול הדולר האמריקאי בשיעור של כ-1.4%. למול האירו התחזק השקל בכ-3.4%. מתחילת השנה נחלש האירו למול השקל בשיעור של כ-10%. הדולר רשם מתחילת השנה החלשות קלה של כ-0.6% למול השקל.

נושא בזרקור

הבנקים המרכזיים דומיננטים מתמיד

מאז המשבר הגלובלי ב-2008, מתנהל רוב העולם המפותח בריביות אפסיות ואף שליליות. בנקים מרכזיים במדינות שונות עסוקים בעיקר בלהוריד את הריבית או לאותת כי ככוונתם לשמור על זר ברמה נמוכה מאוד למשך תקופה ארוכה, כשמטרתם המשותפת – עידוד הפעילות הכלכלית והעלאת קצב האינפלציה.

אולם שבע שנים עברו מאז אותו משבר ועצם העיסוק בהורדת ריבית אחרי תקופה כה ארוכה נראה תמוה. מדוע לאחר כל כך הרבה זמן הצמיחה העולמית ממשיכה להיראות שברירית?

יתכן כי דווקא העובדה שהריביות בעולם נשקות לאפס היא זו אשר בהפוך על הפוך מעכבת את התאוששות הצמיחה לאחר שהכניסה מדינות רבות בעולם המערבי למלכודת – "מלכודת הנזילות".

"מלכודת הנזילות" הינה מונח המתייחס לחוליים של ריבית אפס. במסגרתו נטען כי בתקופות של מיתון הבנק המרכזי נוקט במדיניות מרחיבה על ידי הורדת גובה הריבית במטרה להגדיל את הביקוש לכסף, להזיל את ההלוואות ולהגביר את הפעילות הכלכלית. אולם כאשר הריבית הנומינלית נשקת לאפס היא עלולה להפסיק להוות גורם המעודד את הציבור לקחת הלוואות והמשק מתקשה לצמוח. באופן אירוני, דווקא העובדה כי בנק מרכזי מאותת כי הריבית צפויה להשאר ברמתה האפסית, היא זו אשר מכבידה על הצמיחה.

כאשר הציבור לומד במשך תקופה ארוכה שעקב הריבית הנמוכה מצטמצמים עבורו אפיקי ההשקעה והחסכון הוא עלול דווקא להגביר את שיעור החסכון מהכנסתו במטרה לפצות על הריבית הנמוכה שביכולתו לקבל בגין כסף.

במצב כזה מוצא עצמו הבנק המרכזי במלכודת. מחד, במטרה לעודד את הצמיחה עליו לשמור על ריבית נמוכה או אף להוריד אותה, אולם דווקא העובדה שהריבית נמוכה במשך כל כך הרבה זמן, היא זו שמביאה להגברת החסכון מצד הציבור ולא להשקעה כפי שמעונין הבנק המרכזי.

במצב כזה נדרשת הגדלת ההוצאות מן הצד הפיסקלי (ממשלתי) כדי לעורר את הצמיחה, אולם כפי שניתן לחזות בשנים האחרונות, צעדים כאלו ננקטים על ידי ממשלות העולם במשורה או אף לא ננקטים כלל.

הסיבה לכך טמונה בעבודה שמאז המשבר הגלובלי, היקף החובות בעולם לא רק שלא הצטמצם אלא אף גדל, ומדינות רבות נושאות על גבן חובות גדולים אף יותר מאלה שלפני שבע שנים. הגדלת ההוצאות הפיסקליות תדרוש מן הממשלות להגדיל את הגירעונות הגבוהים ממילא, ועל כן ממשלות רבות נמנעות מלנקוט במהלכים שכאלה.

הבנקים המרכזיים נשארים אחד הגורמים המרכזיים, אם לא היחיד שבהם, בעל היכולת להמשיך ולהשפיע על ההתנהלות הכלכלית העולמית וניתן לחזות בהשפעה ניכרת של צעדיהם על התנהגות השווקים.

בחודש דצמבר הקרוב אמורות להתפרסם הודעות הריבית של הבנק המרכזי בגוש האירו (ECB) ושל הפד האמריקאי, כאשר בגזרה האירופית יתכן ותוכרז הגדלה של תוכנית ההרחבה הכמותית שמבצע הבנק ומנגד הפד בארה"ב יתכן ויבחר להעלות את הריבית לראשונה מאז המשבר ב-2008. העובדה ששתי הודעות אלו העלולות לשאת בחובן מדיניות בעלת כיוונים מנוגדים יכולה להשפיע על התנהגות השווקים לקראת סוף השנה הנוכחית כמו גם על תחילתה של השנה הבאה.

מאקרו ארה"ב:

- הבנק המרכזי הותיר את הריבית על כנה 0%-0.25%, בניגוד לציפיות השוק שתעלה בשיעור כלשהו. בהמשך הבנק ציין כי הריבית תעלה עד סוף השנה.
- מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר עלה ב-0.2% Y/Y, מדד הליבה עלה ב-1.3% Y/Y בדומה לחודש קודם.
- המכירות הקמעונאיות עלו בחודש ספטמבר 0.1% בצפי ו-0.1% מעל הנתון בחודש קודם.
- שיעור האבטלה לספטמבר נותר ל"ש על 5.1% בצפי.
- השכר הממוצע לשעה לחודש ספטמבר נותר ל"ש לעומת צפי שיעלה ב-0.2%.
- התוספת במשרות החדשות לחודש יולי "Nonfarm Payrolls" עמד 142k לעומת צפי ל-203k.
- ההכנסה הפרטית לחודש ספטמבר עלתה ב-0.1% M/M, 0.1% מתחת לצפי.
- הצריכה הפרטית לחודש ספטמבר עלתה ב-0.1% M/M, 0.1% מתחת הצפי.
- מדד אמון הצרכנים לחודש אוקטובר עמד על 97.6 נק' לעומת צפי ל-102.5 נק' ו-102.6 נק'.
- מדד ה-ISM לסקטור התעשייה לחודש ספטמבר עמד על 50.2 נק' לעומת צפי ל-50.5 נק' ו-51.1 נק' בקודם.
- מדד ה-ISM לסקטור השירותים לחודש ספטמבר עמד על 56.9 נק' לעומת צפי ל-58.0 נק' ו-59.0 נק' בקודם.
- הייצור התעשייתי לחודש ספטמבר ירד ב-0.2% M/M, לעומת צפי שירד ב-0.3%, בנתון הקודם הייצור ירד ב-0.1%.
- ההזמנות ממפעלים לחודש אוגוסט ירדו ב-1.7% M/M לעומת צפי לירידה של 1.3%, בנתון הקודם המדד עלה ב-0.2%.
- הזמנות חדשות למוצרי ברי קיימא לחודש ספטמבר ירדו ב-1.2%, 0.2% מתחת לצפי. Y/Y ההזמנות החדשות ירדו ב-3% לעומת -3.3% בחודש קודם.

מאקרו אסיה:

- סין:**
- הבנק המרכזי הוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.35%.
 - התוצר לרבעון השלישי צמח ב-6.9% Y/Y, 0.1% מעל הצפי.
 - מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר M/M עלה ב-0.1%, Y/Y המדד עלה ל-1.6% לעומת צפי ל-1.8%.
 - הייצור התעשייתי לחודש ספטמבר עלה M/M 0.38% לעומת 0.53% בנתון הקודם, Y/Y הייצור עלה ב-5.7% לעומת צפי ל-5.9% ו-6.1% בנתון הקודם.
 - מדד ה-PMI הרשמי לחודש אוקטובר עמד על 49.8 נק' לעומת צפי ל-50.0 נק' ו-49.9 נק' בחודש קודם.
 - המכירות הקמעונאיות לחודש ספטמבר עלו M/M בכ-0.89%, Y/Y המכירות עלו ב-10.9% בצפי.

יפן:

- צריכה משקי הבית לחודש אוגוסט צמח ב-2.5% Y/Y לעומת צפי ל-1.3% ו-0.2% בחודש קודם.
- המכירות הקמעונאיות לחודש ספטמבר ירדו ב-0.2% Y/Y לעומת צפי לעליה של 1.1% ו-0.8% בנתון הקודם.
- הייצור התעשייתי לחודש ספטמבר ירד M/M 1.0% בהשוואה לצפי שירד ב-0.5% וירידה של 0.5% בנתון הקודם. Y/Y הנתון ירד ב-0.8% לעומת 0.3% בנתון הקודם.
- מדד ה-PMI לסקטור התעשייה לאוקטובר עמד על 52.5 נק' לעומת 50.9 נק' בקודם.

*נא ראו פסקת גילוי נאות בסוף המסמך

מאקרו ישראל:

- ריבית בנק ישראל לנובמבר 2015 נותרה ל"ש ברמה של 0.1% בצפי.
- מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר ירד ב-0.4% בצפי, 12 חודשים אחורה המדד ירד ב-0.5%.
- הייצור התעשייתי ליוני – אוגוסט עלה ב-3% (חישוב שנתי).
- שיעור האבטלה בקרב בני 15+ ירד ב-0.1% בחודש ספטמבר, לרמה של 5.1%.
- מדד הפדיון לכל ענפי הכלכלה יוני – אוגוסט עלה ב-2.5% (קצב שנתי) בהמשך לעליה של 3.8%.
- המדד המשולב לחודש ספטמבר עלה ב-0.1% זאת לאחר שבחודשי אוגוסט המדד עלה ב-0.3% בדומה ליולי.
- סקר הערכות מגמות העסקים לספטמבר עמד על 3.4% לאחר שבחודש קודם בו עמד הנתון על 3.8%.
- סך יצוא השירותים לחודש אוגוסט ירד ב-3.3% בהשוואה לחודש קודם, זאת לאחר שבחודש יולי הייצוא עלה ב-1.7%.
- מדד אמון הצרכנים לחודש ספטמבר ירד ב-4% לרמה של -22% זאת לאחר שבחודש קודם הנתון עלה ב-2% ועמד על -18%.
- פדיון רשתות השינוק ליוני – ספטמבר עלה ב-5.7% לאחר עליה של 1.2% בחודשים אפריל – יוני.
- פדיון רשתות המזון ליוני – ספטמבר ירד ב-0.6% לאחר ירידה של 3.8% בחודשים אפריל – יוני.

מאקרו אירופה:

האיחוד האירופי:

- ה-ECB הותיר את הריבית ל"ש ברמה של 0.05%. בנוסף, הודיע כי הוא מרוצה מההשפעות החיוביות של התכנית על השיפור בכלכלת היבשת וימשיך בתכנית להקלה כמותית בה הבנק קונה אג"ח בקצב של כ-60 מיליארד אירו לחודש, הרכישות ימשכו עד ספטמבר 2016 לפחות או עד שהאינפלציה תגיע ל-2%. בנוסף הבנק הודיע כי בדצמבר ישקול הגדלת קצב הרכישות.
- מדד המחירים לצרכן בגוש היורו לחודש ספטמבר ירד Y/Y ב-0.1% בצפי.
- הסנטימנט הכלכלי לאוקטובר עמד על 105.9 נק' לעומת צפי ל-105.2 נק' ו-105.6 נק' בנתון הקודם.
- מדד ה-PMI הכולל לחודש אוקטובר עמד על 54.0 נק' לעומת 53.9 נק' בנתון הקודם.
- מדד ה-PMI סקטור התעשייה עמד על 52.0 נק' בצפי ל-51.6 נק' ו-52.0 נק' בקודם.
- הייצור התעשייתי לחודש אוגוסט ירד ב-0.5% בצפי. Y/Y הנתון עלה ב-0.9% לעומת צפי ל-1.8% ו-1.7% בנתון הקודם.
- שיעור האבטלה לחודש ספטמבר עמד על 10.8% לעומת צפי ל-11%, ו-10.9% בחודש קודם.
- המכירות הקמעונאיות לחודש אוגוסט נותרו ל"ש M/M ועלו Y/Y לעומת צפי לעליה של 2.5% ו-3.0% בנתון הקודם.

גרמניה:

- סקר ה-ZEW המצב הכלכלי הנוכחי לחודש אוקטובר עמד על 55.2 נק' לעומת 67.5 נק' בקודם.
- מדד ה-PMI הכולל לחודש אוקטובר עמד על 54.5 נק' לעומת 54.3 נק' בחודש קודם, נתון סקטור התעשייה עמד על 51.6 נק' לעומת צפי ל-51.8 נק' ו-52.5 נק' בקודם.
- הייצור התעשייתי לחודש אוגוסט ירד ב-1.2% לעומת צפי שירד ב-0.1% Y/Y הנתון עלה ב-2.5% לעומת צפי ל-3.6% ו-0.9% בקודם.
- ההזמנות ממפעלים לחודש אוגוסט ירדו M/M ב-1.8% לעומת צפי לעליה של 0.4% Y/Y הנתון עלה ב-2.2% לעומת צפי שיעלה ב-5.7%.

אנליסט

ANALYST

פרטי מכין הסקירה:

מור מרגלית

רוטשילד 46, ת"א

morm@analyst.co.il

השכלה:

BA בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב.

MBA במנע"ס, אוניברסיטת תל אביב.

ניסיון מקצועי:

5 שנים בשוק ההון מתוכן 3 שנים כמנהל השקעות.

פרטי התאגיד המורשה בו מועסק מכין הסקירה:

אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ

רוטשילד 46, ת"א

טלפון: 03-7147147

מועד עריכה ומועד פרסום הסקירה:

מועד עריכת סקירה זו הוא: 01.11.2015

מועד פרסום סקירה זו הוא: 04.11.2015

סיכונים שונים העשויים להשפיע מהותית על ההערכה:

התכונות הפעילות בשוק ההון ו/או ירידות חדות בשוק ההון שיפגעו בזלילות השווקים.

שינויים גיאופוליטיים, רגולטוריים ומוניטריים שיפגיעו על תפיסת הסיכון בשווקים.

עצמאות שיקול דעת:

אני מור מרגלית, בעל רישיון מס' 10967 מצהיר בזאת שהדעה המובעת בסקירה זו משקפות נאמנה את דעתי האישית על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

גילוי נאות מטעם מכין הסקירה:

בעת פרסום סקירה זו לא ידוע למכין הסקירה כאמור לעיל על ניגוד עניינים מצידו אשר עשוי להשפיע על שיקול דעתו.

מסמך זה הוכן על ידי אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ, בהסתמך על מידע שנאסף ו/או על מידע זמין לציבור ממקורות שונים. אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ מניחה שמידע זה הוא מהימן ואינה מבצעת בדיקה עצמאית של המידע. האמור במסמך זה כולל הערות, אומדנים ו/או תחזיות. קורא מסמך זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על המסמך או שימוש בו יצרו עבורו רווחים. אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או חברה הקשורה למי מהן, במישרין ו/או בעקיפין, וכן כל בעל שליטה, נושא משרה ועובד במי מהן אינם אחראים לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות נזק ישיר ו/או עקיף, שיגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה או משתמש בו, כולו או חלקו וכן ועשוי להיות למי מהן או למי מבעלי השליטה, נושאי המשרה או העובדים בהם, עניין אישי במסמך זה, לרבות החזקה ו/או רכישה ו/או מכירה ו/או ביצוע עסקה, בהתאם למגבלות הדין, עבור עצמם ו/או עבור אחרים, בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים הנזכרים במסמך והן מחזיקות בני"ע של התאגידים המסוקרים במסמך זה. מסמך זה אינו מהווה תחליף ליעוץ אישי המתחשב בנתוניו ובצרכיו המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתיעץ עם יועץ ו/או משווק השקעות בכל הנוגע לביצוע פעולה בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים. מסמך זה אינו מהווה הצעה או המלצה להחזקה, רכישה או מכירה של נייר ערך ו/או נכס פיננסי ו/או לביצוע כל עסק בהם. כן, עשויות אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, בעלי השליטה, נושאי משרה או עובדים בהן להיות בעלי קשרים עסקיים עם התאגידים הנזכרים במסמך זה או הקשורים בהם, לרבות לקבל או להעניק להם שירותים נוספים. כל הזכויות, לרבות זכויות הקניין הרוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לאנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, לאחת מהן או יותר, ואין לעשות בו כל שימוש, לרבות להפיצו להעתיקו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב. אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ עוסקת בשיווק השקעות ולא ביעוץ השקעות ומשתייכת לקבוצת אנליסט.