

אביב הגיע פסח בא

ברכת מנכ"ל אנליסט, איציק שנידובסקי, לפסח



בעוד מספר ימים נשב לשולחן הסדר ונספר ביציאת בני ישראל מעבדות לחרות. בפסח הזה, ליבנו עם החטופים בעזה ומשפחותיהם ועם המשפחות השכולות.

בתוך השבר והכאב שעוטף אותנו מה-7 באוקטובר, הרוח הישראלית ממשיכה לבנות, ליצור ולהצמיח את החברה ואת הכלכלה עבורנו ועבור ילדינו.

אנו באנליסט משקיעים משאבים עצומים בחיזוק ערכי הליבה של הקבוצה על מנת להניב ערך ללקוחותינו. אנו עושים זאת באמצעות צוותי ניהול השקעות ומחקר מהאיכותיים בשוק ההון. צוותים אלו מיומנים ומנוסים בהתמודדות עם תנודות בשווקים, ובמיוחד בתנאי אי-הודאות החרפים שמאפיינים את המשק הישראלי בשנה האחרונה. אני שמח כי מאמצים אלה נשאו פירות וכי גם בשנה האחרונה, אנליסט שמרה על מקומה המוביל בענף קופות הגמל וקרנות ההשתלמות. בין היתר, אנליסט מסיימת את שנת 2023 כשהיא ממוקמת ראשונה בתשואות מבין קופות הגמל לחיסכון במסלול המנייתי ב-12 החודשים האחרונים, ראשונה מבין קרנות ההשתלמות במסלול המנייתי ב-12 החודשים האחרונים ובמסלול הכללי ב-3 השנים האחרונות. התשואה החיובית הממוצעת של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות של אנליסט בשנת 2023 עמדה על 17%².

במקביל, אנו ממשיכים להרחיב ולגוון את סל המוצרים שלנו כדי לתת מענה לצרכי הלקוחות, וכך, בשנה האחרונה השקנו בין היתר קרנות גידור בנאמנות ואנו עתידים לפתוח במהלך השנה מסלולי השקעה חדשים בקופות הגמל. אנו ממשיכים להשקיע משאבים רבים במערכי השירות ובהטמעת תשתיות טכנולוגיות מתקדמות. אני מאמין כי מכלול המאמצים שלנו להעניק ללקוחותינו תמורה מיטבית לכספם זוכה להערכה ולאמון והביא לצמיחה משמעותית בהיקף הנכסים המנוהלים על-ידי החברה.

אני מודה לכם על האמון ומאחל לכם ולבני ביתכם חג פסח שמח.

**שלכם,
איציק שנידובסקי, מנכ"ל אנליסט**

למרות המלחמה: השליש הראשון של 2024 היה חיובי לשוקי המניות

מומחי ההשקעות של אנליסט מסכמים את החודשים הראשונים של השנה, מסבירים איך זה שהבורסה הישראלית עולה למרות המשך המלחמה והתרחבות הגרעון ומסמנים את המגמות הצפויות בהמשך

האירועים הקשים בשמחת תורה שינו את החיים במדינת ישראל בכל היבט אפשרי והשפיעו עמוקות גם על המשק ועל השווקים הפיננסיים. על רקע המלחמה הנמשכת גם בעת כתיבת שורות אלו, שוק ההון הישראלי מפגין חוסן יחסי ונסחר במגמה חיובית מתחילת השנה. חצי שנה אחרי אירועי 7 באוקטובר, וכאשר קרוב לשליש מ-2024 כבר מאחורינו, ביקשנו ממומחי אנליסט לשרטט תמונת מצב עדכנית של הכלכלה והשווקים ולהעריך מה צפוי בהמשך השנה. לשם כך שוחחנו עם **שמעון אוליאל**, סמנכ"ל האסטרטגיה והמחקר, ועם **ערן גולדרינג**, מנהל ההשקעות הראשי של אנליסט גמל.

"האירוע המרכזי בשווקים השנה: עוצמת הכלכלה האמריקאית"

מה איפיון את השליש הראשון של השנה בשוקי ההון?

גולדרינג: "האירוע המרכזי שמכתיב את המגמות בשוקי ההון בעולם מתחילת השנה הוא העוצמה שמפגינה הכלכלה האמריקאית. המשק האמריקאי לא נכנס למיתון, כפי שרבים צפו. זה בא לידי ביטוי בין היתר באינפלציה, בנתוני הצריכה הגבוהים, בנתוני התעסוקה ובשכר. מצב זה מוביל לשתי מגמות מנוגדות שמשפיעות על השווקים באופן שונה: מצד אחד, משק חזק תורם לצמיחת רווחים לפירמות האמריקאיות כפי שבאו לידי ביטוי בדו"חות הכספיים לרבעון הרביעי שהיו טובים מהצפוי, וזה דוחף את שוקי המניות כלפי מעלה: מדדי המניות המובילים, S&P-500 ונאסד"ק-100, עלו ב-7% עד 8% בהתאמה מתחילת השנה. העליות מתחילת 2024 הן רוחביות ובאות לידי ביטוי כמעט בכל הסקטורים (למעט נדל"ן) וגם בחברות בינוניות וקטנות ובמניות ערך.

"מצד שני, עוצמת המשק האמריקאי ובעיקר האינפלציה שממאנת לרדת לאחרונה, משפיעות על קצב הורדת הריבית בארה"ב. אם לפני כמה חודשים השווקים תמחרו צפי ל-6 הורדות ריבית בארה"ב השנה, היום מצפים ל-2 הורדות ריבית לכל היותר. זה בא לידי ביטוי בזחילת התשואות בשוק האג"ח האמריקאי כלפי מעלה: אם באוקטובר 2023 תשואות אג"ח ארה"ב ל-10 שנים נשקו ל-5%, בתחילת השנה הן ירדו ל-3.9% עם הפיבוט של הפד, והיום הן עומדות על 4.5% - מה שהוביל להפסדי הון מתחילת השנה לחלק מהמשקיעים בשוק האג"ח, והן גם מכבידות כעת על שוק המניות".

אוליאל: "גם בהסתכלות גלובלית, העליות בשוקי המניות הן רוחביות - מאירופה ועד יפן. מדד הניקיי בבורסה היפנית עלה ב-18% מתחילת השנה ומדד הדאקס הגרמני עלה ב-7% (הנתונים מעודכנים לתאריך 14.4.24).

הכלכלה הישראלית מתאוששת

ומה קרה בשוק המקומי?

אוליאל: "גם בשוק המניות המקומי המגמה חיובית עד כה. מדד ת"א-90 עלה בכ-5% ומדד ת"א-125 עלה ב-4% (הנתונים מעודכנים לתאריך 14.4.24). יש כמה סיבות למגמה החיובית בשוק ההון המקומי: ראשית, רוח גבית כאמור בשוקי המניות בעולם. שנית, כפי שצינו בסקירות קודמות, כל עוד המערכה מתנהלת בעיקר בחזית הדומית ולא מתרחבת לזירות נוספות, המשקיעים מעריכים כי המשק הישראלי יודע להכיל זאת. לעומת זאת, לתרחיש של התרחבות המלחמה לזירות נוספות (צפון, איראן) צפויות להיות גם השלכות כלכליות משמעותיות ולכן, בכל פעם שעלתה הסבירות למערכה רב-זירתית, ראינו תגובה שלילית של שוק המניות ובמידה מסוימת גם עלייה של הדולר.

"ניתן לראות שבימים האחרונים, לאור עליות המדרגה בעימות עם איראן, השוק ירד די בחדות ורק ההצלחה של מערכת ההגנה של ישראל מנעה הידרדרות משמעותית יותר.

"סיבה מרכזית נוספת למגמה החיובית בשוק המניות המקומי מתחילת השנה היא התאוששות של המשק, שבאה לידי ביטוי בין היתר בעלייה בהוצאות בכרטיסי אשראי, בהתעוררות בשוק הדיור ובתיירות היוצאת. דו"חות החברות לרבעון הרביעי של 2023 היו טובים בסך הכל".

איך ההתאוששות הזו באה לידי ביטוי בשוק אגרות החוב?

גולדרינג: "על אף המלחמה, מירווחי הריבית בין אגרות חוב של ממשלת ישראל לאג"ח קונצרניות (של חברות) הצטמצמו מאוד. תיאורטית, צמצום מרווחים מצביע על כך שהמשקיעים מעריכים את יכולת החזר החוב של החברות כלא רחוקה מזו של הממשלה. בפועל, אנו מעריכים שיש לכך סיבות נוספות, וביניהן העובדה שהביקושים לאג"ח קונצרניות עלו מהר יותר מהעלייה בהיצע, עקב הגידול המתמשך בהיקף החיסכון ארוך-הרווח של הציבור והפסקת הנפקת אגרות חוב מועדדות לקרנות הפנסיה. גם בעולם, מרווחי הריבית בין האג"ח הממשלתיות לקונצרניות ירדו בתקופה האחרונה.

"בין הגורמים שמעיבים על שוק ההון המקומי ניתן לציין את האופציה למערכה רב-זירתית (שעדיין לא ירדה מהפרק), את הגרעון הממשלתי שממשיך לתפוח ועשוי לעלות על התחזית הגבוהה שעליה התבסס תקציב המדינה, ואת אי השקט הקוברת-פוליטי".

דו"חות הרבעון הרביעי של 2023 הפתיעו לטובה

עונת פרסום הדו"חות הכספיים של החברות לשנת 2023 הסתיימה בסוף מרץ. מה אפשר ללמוד מהדו"חות הכספיים על מצב המשק ועל מחירי המניות?

אוליאל: "רוב החברות פרסמו דו"חות טובים בסך הכל לרבעון הרביעי. חלק מהסקטורים שנפגעו מהמלחמה כבר מדווחים על התאוששות ברבעון הראשון, שמקזזת חלק מהפגיעה שספגו ברבעון הרביעי. למשל, חברות יזום הבנייה למגורים כמעט לא מכרו דירות בחודשים אוקטובר-נובמבר, אבל מדווחות על מכירות גבוהות בינואר-פברואר. יבואניות הרכב מדווחות על מגמות דומות וכך גם סקטורים נוספים.

"הבנקים, שמשקלם במדד תל-אביב 125 הוא 20%, פרסמו דו"חות טובים, עם תשואה על ההון ממוצעת של 14%. השפעת המלחמה עליהם הייתה נמוכה והתבטאה בעיקר בהגדלת ההפרשות הקבוצתיות להפסדי הון. הפרשות קבוצתיות אינן מעידות על עלייה בפועל באי החזר הלוואות אלא מהוות כרית ביטחון. תמחור מניות הבנקים, בעיקר של הפועלים, לאומי ודיסקונט, מעניין ולהערכתנו, מושפע בין היתר ממגבלה טכנית של אחזקות הגופים המוסדיים. תחום האשראי החוץ בבנקאי, לעומת זאת, סבל מעלייה בהפרשות ומצמצום בתיקי האשראי.

"גם חברות הביטוח פרסמו דו"חות יפים. חברות הביטוח נהנו מרבעון חיובי בשוקי ההון ומשיפור הרווחיות בביטוחי הרכב. חברות הנדל"ן פרסמו דו"חות סבירים. למעט חריגים, לא ראינו שערוכים שליליים בחברות הנדל"ן המניבי הישראליות. חברות ה-IT פרסמו דו"חות מפתיעים לטובה, למרות שסבלו מגיוס עובדים רבים למילואים. קמעונאיות המזון לא נפגעו מהמלחמה, שכן הציבור נסע פחות לחו"ל ויצא פחות מהבית ברבעון הרביעי, ולכן קנה יותר מזון. ענף התיירות אמנם ספג פגיעה קשה, אך חברות התיירות הנסחרות בבורסה כמעט לא הושפעו. פתאל, למשל, כמעט לא הושפעה מאחר שרק 20% מפעילותה בישראל והחברה גם אירחה מפונים. אל-על נהנתה מהפסקת הפעילות של רוב חברות התעופה הזרות ואף ניצלה זאת להנפקת מניות.

"נזכיר גם שחלק ניכר מהפעילות של החברות הנסחרות במדד תל אביב 125 אינו בישראל ולכן ההשפעה של המלחמה על רבות מהן מוגבלת. כך, למשל, לטבע ונייס, שמשקלן ביחד כ-10% מתל אביב 125, פעילות זניחה בישראל. שתייהן נהנו מרבעון חיובי".

מה צפוי בשווקים בהמשך השנה?

אוליאל: "אם המלחמה בעזה תסתיים מבלי שהתרחבה לזירות נוספות, שוק המניות המקומי עשוי לרשום תיקון משמעותי. לא מעט מניות בשוק המקומי מתומחרות במחירים נמוכים עד סבירים, אבל גופים רבים, וביניהם משקיעים זרים, לא ממחרים להגדיל את הרכיב הישראלי בתיקים לאור אי הוודאות הגבוהה בזירה הבטחונית".

העליות בשוקי המניות מתחילת השנה*

7%	S&P-500
8%	נאסד"ק
4%	תל אביב 125
7%	דאקס (גרמניה)
18%	ניקיי (יפן)
-2%	הנגסנג (הונג קונג)

*עד לתאריך 14.4.24

הסיבות לעליות בשוקי המניות מתחילת השנה:

- עוצמת הכלכלה האמריקנית
- דו"חות טובים מהצפוי של החברות בארה"ב
- הכלכלה בישראל מתאוששת
- דו"חות טובים מהצפוי של החברות הישראליות

צור קשר

נשמח ליעוץ לשירותכם! 6646 | gemelnews@analyst.co.il

(1) הנתונים נכונים לתאריך 31.12.23. מקור הנתונים: אתר גמל-נט, אתר רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון. אנליסט גמל מניות (מה. 814) ללא התמחות משנית שונה, אנליסט השתלמות מניות (מה. 963) ללא התמחות משנית שונה, אנליסט השתלמות כללי (962). התשואה מתייחסת לתשואות ממוצעות שנתיות של המידע. המור במסמך זה כולל הערות, אומדנים ו/או תחזיות. קורא מסמך זה ובצרכיו המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתייעץ עם יועץ ו/או אנליסט קופות גמל בע"מ ואנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ (2) חברה הקשורה בשוק ההון, לרבות ניהול תיקי השקעות, שיווק השקעות, ניהול קופות גמל וקרנות נאמנות. לפרוט הפעילויות האמורות ראה דף הבית באתר האינטרנט של בית ההשקעות ככתובת www.analyst.co.il. קבוצת "אנליסט" הוקמה על ידי אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ (להלן: "אנליסט"), בהסתמך על מידע שנאסף ו/או על מידע זמין לציבור ממקורות שונים. אנליסט 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 ייצרו עבורו רווחים. אנליסט ו/או מי מהחברות הבנות שלה (לרבות אנליסט אי.אמ.אס. אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות זכויות הקניין הרוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברות קבוצת אנליסט, לאחת מהן או למי מהן (להלן: "חברות קבוצת אנליסט"), 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 שישמש נושא משרה או עובדים בהן להיות בעלי קשרים עסקיים עם תאגידים הנזכרים במסמך זה או הקשורים בהם, לרבות לקבל או להעניק לרבות, ואין לעשות בו כל שימוש, לרבות להפיצו להעתיקו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב. המידע המובא במסמך אינו מתיימר להיות ממצא ו/או מיקף והינו כללי ואינפורמטיבי בלבד. הודעה זו נשלחת אליך באתר האינטרנט של אנליסט אי.אמ.אס. שירותי ניהול אס - שירותי ניהול השקעות בע"מ (700042232 ו/או אנליסט קופות גמל בע"מ 700064857, 700064856, 1092873) ו/או אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ (214054) ובהתאם להוראות חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א - 1981. אנליסט אי.אמ.אס. שירותי ניהול השקעות בע"מ. מגדל אלורה, שדרת רוטשילד 46, ת"א 6688312. אין באמור בדף זה משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי: ט.ט.ח.