

מרץ 2023 | סקירה שלישית

סקירת מאקרו ושווקים



בחודש מרץ 2023, שוקי ההון בעולם הניבו למשקיעים תשואות חיוביות במהלך החודש.

ישראל

התעצמות חוסר השקט בסביבה הפוליטית נתנה אותותיה בבורסה המקומית החודש כאשר חלק מהמדדים המרכזיים רשמו ירידות שערים, על אף המגמה החיובית בעולם. בשל כך, תשואות החסר מתחילת השנה של שוק המניות המקומי לעומת זה בחו"ל רק הלכו והעמיקו. בתחילת החודש פרסמה סוכנות הדירוג מודיס מסמך אזהרה בו התייחסה בפירוט להשפעות הרפורמה המשפטית. לפי סוכנות הדירוג, במידה והרפורמה תוביל לפגיעה בעצמאות מערכת המשפט, קיים סיכון שחברות טכנולוגיה יבחרו לפעול ממדינות אחרות, מה שיביא לצמיחה איטית יותר ולפגיעה משמעותית בהכנסות המדינה מיסים. ענף הטכנולוגיה מהווה כ-15% מהתוצר ואחראי על כ-25% ממס ההכנסה בישראל.

למרות חוסר השקט, השקל התחזק במהלך החודש מול הדולר אך המשיך להיחלש מול האירו. הסיבה העיקרית לכך היא הקשר בין שער הדולר לביצועי שוקי המניות בחו"ל. כאשר השווקים בחו"ל עולים, החשיפה של הגופים המוסדיים למט"ח גדלה שכן המשקל של חלק זה מסך הנכסים גדל. על מנת לאזן זאת ולשמור על שיעור החשיפה למט"ח קבוע, הגופים המוסדיים פועלים בשוק המט"ח על ידי מכירה של דולרים, מה שמייצר לחץ לירידה בשער החליפין. כפי שניתן היה לראות, לפחות בחודש מרץ, העוצמה של ערוץ זה בשוק המט"ח גבוהה יותר מהעוצמה של החששות מהשפעות הרפורמה.

בדומה למגמה בעולם בחודשים האחרונים, גם בישראל ראינו החודש, לראשונה מזה זמן רב, ירידה באינפלציה כאשר זו ירדה מ-5.4% ל-5.2%. עוד מוקדם כמובן לומר אם מדד המחירים של חודש פברואר מהווה תחילתה של מגמה. כך או כך, סביר להניח שבחודשים הקרובים האינפלציה בישראל תאט וזאת בעיקר מכיוון שעלויות המחירים החדות של תחילת 2022 יוצאות מדי חודש שחולף מחישוב האינפלציה, שנמדדת בכל רגע נתון על סמך 12 החודשים האחרונים. בניגוד לארה"ב ואירופה, בחודש מרץ לא התקיימה החלטת ריבית של בנק ישראל וזו תתקיים רק בשבוע הראשון של אפריל (ב-34). לאור ההאטה באינפלציה והאירועים שהתרחשו בעולם בשבועות האחרונים, ההערכות הן שגם בנק ישראל יאט את הקצב ויעלה את הריבית רק ברבע אחוז ולא בחצי אחוז כמו בהחלטות האחרונות.

חודש מרץ היה סוער ועמוס אירועים בכלכלה ובשווקים הפיננסיים בארץ ובעולם. בארה"ב ובאירופה התגלו סדקים ראשונים ביציבותה של המערכת הפיננסית, סדקים שטופלו באופן מדי על ידי הרגולטורים אך הותירו סימנים של אי וודאות לגבי המשך הדרך. בישראל חוסר השקט החברתי סביב הרפורמה המשפטית רק הלך והתעצם והגיע לנקודת רתיחה עם ההודעה על הפיטורים מהממשלה של שר הביטחון. למרות כל זאת ועל אף תנודתיות חדה באופן חריג, שוקי ההון בעולם הניבו למשקיעים תשואות חיוביות במהלך החודש.

החשש ממשבר בנקאות עולמי החל כאשר שני בנקים אמריקאיים, בנק SVB שהתמחה במתן שירותים פיננסיים לתעשיית ההייטק וסיגניצ'ר בנק שהתמחה בחברות מעולם הקריפטו, קרסו כתוצאה מהפסדים כבדים ומשיכה מהירה של פיקדונות מצד הלקוחות. על מנת למנוע תהליך דומה של משיכת פיקדונות מהירה בבנקים אחרים, הרגולטור האמריקאי הודיע תוך מספר שעות שפיקדונות הלקוחות בבנקים ייהנו מביטוח מלא. מצד שני, שרת האוצר האמריקאי, ג'נט ילן, הבהירה שהממשל לא יחלץ את בעלי המניות של הבנקים מכספי משלם המיסים, מה שהוביל לירידות חדות של כ-10% במניות הסקטור במהלך החודש. בנוסף, הפד הודיע כי יאפשר לבנקים לקבל הלוואות ככל שיעזרו וזאת כדי למנוע מצב בו לבנקים יש קשיי נזילות אם בכל זאת חלק מהציבור ימשיך את הפיקדונות שלו.

חשוב לציין כי נפילה של בנקים בארה"ב היא תופעה שמתרחשת כמעט כל שנה, בוודאי בשנה בה הריבית עולה מהר כל כך כמו בשנה החולפת. עליית הריבית מובילה מחד להפסדי הון על הנכסים שהבנק מחזיק ומנגד ליציאה של פיקדונות מהבנק לכיוון אגרות חוב ממשלתיות בריבית גבוהה יותר. הסיבה העיקרית לדרמה הגדולה במרץ היתה ההשפעה הפוטנציאלית של קריסת SVB על סקטור הטכנולוגיה אך הצעדים המהירים של הרגולטורים מנעו את המשבר.

לעומת זאת, באירופה נרשמה דרמה משמעותית יותר מאשר בארה"ב כאשר ענק הבנקאות השווייצרי קרדיט סוויס הגיע גם הוא לחלדלות פירעון ונמכר בעסקה מהירה למתחרה שלו, בנק UBS. קריסה של בנק בסדר גודל של קרדיט סוויס בהחלט מהווה איום ליווצרות של משבר מקרו כלכלי גלובלי אך גם פה המהירות שבה נקטו הרשויות השווייצריות לעצור את ההידרדרות עשתה את העבודה, לפחות לבינתיים.

בגזרה המקרו כלכלית, חודש מרץ הביא עימו סימנים נוספים לכך שהאינפלציה בעולם ממשיכה במגמת הירידה. בארה"ב האינפלציה ירדה לרמה של 6% (לעומת 6.4% בחודש הקודם). לא מעט נתונים שהתפרסמו במהלך החודש מלמדים על כך שהירידה באינפלציה צפויה גם להמשיך, אם בשל הקלות בשרשראות הייצור ואם בשל האטה בקרב הצרכנים. השילוב של הירידה באינפלציה והסדקים במערכת הבנקאות הביאו את הפד להעלות את הריבית ברבע אחוז בלבד לרמה של 5% ולאות לשווקים כי תהליך העלאות הריבית קרוב מאוד לסיומו, אם לא הסתיים כבר. השינוי במדיניות הפד הצפויה בא לידי ביטוי באופן מיידי בשוקי האג"ח בארה"ב כאשר אלו רשמו עליות שערים חדות במהלך החודש, תוך כדי תנודתיות חריגה במיוחד.

באירופה, הבנק המרכזי העלה את הריבית בחצי אחוז לרמה של 3%. עם זאת, גם במקרה הזה נאומה של נגידת הבנק לאחר ההחלטה היה מאופיין בטון רגוע יותר מאשר הודעות קודמות. סביר להניח כי בעתיד הנראה לעין הריבית בגוש האירו לא תמשיך לעלות בקצב מהיר כמו בחודשים האחרונים.

מרץ 2023 | סקירה שלישית

סקירת מאקרו ושוקים



מדדי אג"ח			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
0.7%	1.1%	369.6	אג"ח ממשלתי צמוד
-0.4%	1.8%	463.81	אג"ח ממשלתי שקלי
0.3%	1.5%	360.59	תל בונד 20
0.5%	1.2%	338.78	תל בונד 40
0.4%	1.4%	350.71	תל בונד 60
0.5%	1.6%	329.23	תל בונד בנקים
0.0%	1.1%	354.74	תל בונד יתר
0.1%	0.4%	348.67	תל בונד תשואות

סחורות ומטבעות			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
-8.3%	-3.6%	73.78	נפט
-11.2%	-1.6%	702.6	חיטה
-4.6%	0.1%	647.00	תירס
-4.0%	-2.9%	1463.25	סויה
2.3%	-1.5%	3.601	שקל/דולר
3.7%	0.9%	3.901	שקל/אירו
71.7%	22.1%	28390.86	ביטקוין (\$)

מדדי מניות			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
-3.20%	0.3%	1739.11	ת"א 35
-9.00%	-1.7%	1732.61	ת"א 90
-4.80%	-0.4%	1725.82	ת"א 125
-11.40%	0.4%	532.13	SME60
7.00%	3.5%	4109.31	S&P500
0.40%	1.9%	33274.15	DOW JONES
16.80%	6.7%	12221.91	NASDAQ
7.80%	-0.7%	457.84	STOXX600
13.10%	0.7%	7322.39	CAC
12.20%	1.7%	15628.84	DAX
3.50%	2.4%	990.28	MSCI EM
4.60%	-0.5%	4050.93	CSI 300 (סין)
7.50%	2.2%	28041.50	NIKKEI
6.80%	2.5%	646.76	MSCI CA

קריסה של בנקים היא לא בהכרח דרמה - מספר הבנקים שהגיעו לחדלות פירעון בארה"ב

