

ספטמבר 2023 | סקירה תשיעית

סקירת מאקרו ושווקים



על אף שהאינפלציה ברוב המדינות בעולם המשיכה במגמת הירידה, תשואות האג"ח רשמו עליה חדה במהלך ספטמבר והובילו לירידות שערים חדות הן בשוקי המניות והן בשוקי האג"ח.

ישראל

בישראל מדד חודש אוגוסט הפתיע כלפי מעלה כאשר עלה ב-0.5%, מה שהביא את אינפלציית הליבה לעלות מ-3.6% ל-3.9%. חלק מהעליה באינפלציה נבע מהתחזקות הדולר במהלך אוגוסט שהשפיעה באופן ניכר על מחירי הנסיעות לחו"ל שזינקו ב-10.5%. יחד עם זאת, לפי ההערכות בשוק גם האינפלציה בישראל במגמת ירידה וצפויה לרדת מתחת לטווח העליון של יעד האינפלציה של בנק ישראל (3%) כבר במהלך הרבעון הראשון של 2024. בניגוד להערכות לגבי מדיניות הבנקים המרכזיים באירופה או ארה"ב, בישראל שוק האג"ח מגלם עדיין בהסתברות גבוהה את האפשרות שהריבית תעלה פעם נוספת בחודשים הקרובים. הסיבה העיקרית לכך היא הקשר הישיר בין שער הדולר לאינפלציה שמייצר תלות בין מדיניות בנק ישראל והתפתחויות בשוק המט"ח. מכיוון שהתנודתיות בשוק המט"ח עלתה משמעותית בחודשים האחרונים, אי הודאות לגבי מדיניות בנק ישראל נותרה גבוהה גם היא. מעבר לנושא האינפלציה והריבית, הסיפור הכלכלי הגדול של חודש ספטמבר בישראל היה הדיווחים על מגעים עם סעודיה בנוגע להסכמי נורמליזציה של היחסים בין המדינות: הסכם שכזה, אם אכן יצא לפועל, עשוי לתרום לפעילות במשק הישראלי במגוון דרכים: ראשית, סעודיה פועלת לגוון את הפעילות הכלכלית שלה בשנים הקרובות וזאת כדי לצמצם את התלות בנפט. במסגרת אסטרטגיה זו סעודיה צפויה להשקיע משאבים רבים בחברות טכנולוגיה ותעשייה, תחומים בהם לישראל יש הרבה מה להציע. שנית, נירמול היחסים עם סעודיה עשוי לפתוח ליצוא הישראלי משקים גדולים נוספים במדינות מוסלמיות כמו מלזיה או אינדונזיה. לבסוף, התוכנית של ממשל ביידן להקים נתיב תחבורה מהודו לאירופה נשמעת אמנם גרנדיוזית כיום אבל בטווח הבינוני-ארוך זו תוכנית שעשויה לתרום הרבה לישראל, גם אם לא תיושם באופן מלא.

בתוך כך, על רקע השקט היחסי בגזרה הפוליטית המקומית והדיווחים על השיחות עם סעודיה, השווקים בישראל הצליחו גם החודש להניב למשקיעים תשואות יתר משמעותיות לעומת אלו בחו"ל. בכך, הפערים שנפתחו במחצית הראשונה של השנה בין ישראל לחו"ל המשיכו להצטמצם. למרות זאת, שוקי המניות בישראל עדיין מתומחרים נמוך ביחס לאלו בעולם ובעיקר בארה"ב, כך שהפוטנציאל לרווחים בהם במידה ורמת אי הודאות המקומית תפחת הוא גבוה. נתוני האינפלציה ברחבי העולם היו, כאמור, טובים והראו שזו במגמת ירידה ברורה. כך למשל אינפלציית הליבה בארה"ב ירדה מ-4.7% ל-4.3%, באירופה מ-5.3% ל-4.5% ובבריטניה מ-6.4% ל-5.9%. בנוסף, על רקע ההאטה הכלכלית שנובעת מהעלאות הריבית שכבר ננקטו ועל רקע הירידה במחירי הסחורות החקלאיות, הירידה באינפלציה ברחבי העולם צפויה להמשיך גם בחודשים הבאים, מה שמפחית לחץ מהבנקים המרכזיים. בהתאם, הריבית במשקים המרכזיים בעולם לא צפויה להמשיך לעלות לעת עתה. עם זאת, כפי שניתן היה להבין מהודעות הריבית של הפד, ה-ECB או הבנק המרכזי של אנגליה, רמת הריבית צפויה להיוותר גבוהה עוד זמן ארוך. כך למשל, לפי התחזיות של חברי הפד הריבית בסוף שנת 2024 צפויה לעמוד על 5.1%, זאת לעומת הערכות לריבית של 4.6% לפני שלושה חודשים. שינוי זה בהערכות לריבית בטווח הבינוני-ארוך תרם כאמור לעליית תשואות בשוק אגרות החוב, בעיקר בטווחים הארוכים. גורם נוסף שתורם לעליית התשואות הוא מחיר הנפט שזינק במהלך ספטמבר ב-8.8%. העליה במחיר הנפט היא תוצאה של ירידה במלאים ברחבי העולם ובעיקר בארה"ב מצד אחד והקטנת התפוקה על ידי מדינות אופ"ק מצד שני. בסופו של דבר, הזינוק במחיר הנפט והמסחרים של הבנקים המרכזיים בכלל ושל הפד בפרט הביאו את תשואות האג"ח ל-10 שנים של ממשלת ארה"ב לעלות עד לרמה של 4.58%, זאת לעומת 4.11% בתחילת החודש.



ספטמבר 2023 | סקירה תשיעית

סקירת מאקרו ושווקים

מדדי אג"ח			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
-0.9%	-1.8%	363.73	אג"ח ממשלתי צמוד
-1.0%	-1.6%	461.27	אג"ח ממשלתי שקלי
2.6%	-0.8%	368.83	תל בונד 20
3.3%	-0.6%	348.32	תל בונד 40
3.0%	-0.7%	359.75	תל בונד 60
2.0%	-0.4%	334	תל בונד בנקים
4.3%	-0.5%	369.87	תל בונד יתר
8.5%	-0.5%	377.75	תל בשוואות בונד
-1.50%	-1.90%	113.13	מחשלת ארה"ב 3-7 שנים
-3.20%	-3.90%	102.02	קונצרני ארה"ב IG
0.10%	-2.10%	73.72	קונצרני ארה"ב HY

סחורות ומטבעות			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
13.0%	8.8%	90.91	נפט
-31.7%	-10.1%	540.5	חיטה
-29.9%	-0.7%	475.88	תירס
-16.3%	-6.8%	1275.38	סויה
8.4%	0.3%	3.814	שקל/דולר
7.1%	-2.2%	4.031	שקל/אירו
62.9%	2.9%	26931.61	ביטקוין (\$)

מדדי מניות			
שינוי מתחילת השנה	שינוי חודשי	שער אחרון	
2.70%	-0.1%	1844.61	ת"א 35
4.50%	0.6%	1990.05	ת"א 90
3.40%	0.0%	1874.44	ת"א 125
2.50%	-2.2%	615.55	SME60
11.70%	-4.9%	4288.05	S&P500
1.10%	-3.5%	33507.5	DOW JONES
26.30%	-5.8%	13219.32	NASDAQ
6.00%	-1.7%	450.22	STOXX600
10.20%	-2.5%	7135.06	CAC
10.50%	-3.5%	15386.58	DAX
-1.30%	-4.5%	944.08	MSCI EM
-4.70%	-2.0%	3689.52	CSI 300 (סין)
22.10%	-2.3%	31857.60	NIKKEI
8.50%	-4.5%	656.72	MSCI AC

הזינוק בתשואות האג"ח האמריקאית ל-10 שנים בשנתיים האחרונות

