

סקירה מקרו כלכלית

סקירת יולי ותחזית אוגוסט 2013

מחלקת השקעות - הכשרה חברה לביטוח בע"מ

הבורסה בישראל גוססת ומנסים להחיות אותה עם אקמול

מדדי מניות בעולם ובעיקר בארה"ב הציגו עליות נאות בחודש אוגוסט כמו גם מתחילת השנה כאשר המדדים העיקריים בארה"ב רשמו עליות של כ-19% מתחילת השנה בעוד מדד ת"א 25 מדשדש מאחור ומציג עליה מינורית של 1.5% מתחילת השנה זאת בנוסף לירידה חדה במחזורים כאשר מחזורי המסחר במניות התכווצו בשיעור של למעלה מ-50% ביחס לשנים האחרונות. לא מעט אשמה הרגולציה או יותר נכון עודף הרגולציה וכך קרה שממצב של רגולציית חסר עברנו למצב של התערבות מוגזמת כמעט בכל אפיק נכון שחלק מהצעדים היו נכונים ומתבקשים זאת לאחר המשבר של 2008 אך לא מעט מהצעדים נעשו מתוך שליפות מהמותן ותוך כדי פרפורי הגסיסה של הבורסה המקומית ניסו לטפל בחולה באקמול (הארכת שעות המסחר) ובצעדים לא יעילים זאת במקום להכניס את החולה לחדר ניתוח ולתת לו מכות חשמל בעוצמה הגבוהה ביותר. מחזורי המסחר הנמוכים מקשים על הגופים המוסדיים לפעול בשוק המקומי וע"כ מעדיפים הם את שוקי חו"ל. כך קרה השבוע כי בחרנו להקטין את פוזיציות המניות שלנו בשוק המקומי ובמניות המשתייכות למדד ת"א 25 ולהגדיל את המניות בארה"ב מהלך מתמשך שאנו מבצעים מידי חודש בחודשו מתחילת השנה אולם נוכחנו לדעת כי ביום מסחר רגיל היינו יותר ממחצית מהמחזור בשוק המניות וזאת כשמדובר בגוף מוסדי בינוני כך שגוף מוסדי גדול כמעט ולא יכול להקטין את פוזיציות המניות ללא גרימת שינויים בשוק שלא לדבר על מדדים פחות סחירים כמו מדד ת"א 75 או מדד היתר דבר זה אינו בריא מקשה על מסחר תקין.

הפערים בתשואות בין מדדי המניות בארה"ב למדד המקומי רק התרחבו החודש ועומדים כעת על כ-18% לטובת המדדים בשוק האמריקאי, איננו רואים פער זה ניסגר אלא רק מתרחב כל עוד לא ינחת בירושלים נשיא איראן רוחאני ויתחבק עם ראש הממשלה בנימין נתניהו דבר שאיננו רואים קורה בשנה הקרובה כך שכל עוד לא יטפלו בתחלואי הבורסה המקומית ובמחזורי המסחר כדאי להעדיף באופן מובהק את שוק המניות האמריקאי. גם האינדיקטורים הכלכליים לשוק המקומי ממשיכים להיות חלשים מדד אמון הצרכנים המקומי ירד כמו גם ירידה במדדי הפדיון במשק וכן ירידה בייצוא, בשנה האחרונה אנו עדים להאטה בקצב הצמיחה בשוק המקומי בעוד האבטלה עולה כך שברבעון השני עלתה האבטלה לרמה של 6.9% לעומת 6.6% ברבעון הראשון של השנה.

לעומת זאת המשק האמריקאי ממשיך להציג נתונים מעודדים במיוחד בענפי הנדל"ן כאשר המכירות של דירות חדשות עלו ב-8.3% בחודש יוני לרמה הגבוהה ביותר מאז מחצית 2008 גם בענף הרכב חל שיפור כמו גם נתוני התעסוקה שפורסמו ביום שישי מצביעים כי בחודש יולי נוספו לכלכלה האמריקאית 162 אלף משרות חדשות, כך ששיעור האבטלה נפל לרמה של 7.4%, הנמוך ביותר מאז דצמבר 2008.

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש יוני ב-0.8% בעיקר עקב השפעת עליית המע"מ ועליית מחירי החשמל. מדד יולי צפוי לעלות ב-0.2% ומדד אוגוסט ב-0.4% והאינפלציה ב-12 החודשים הקרובים תסתכם בשני אחוזים.

יוסי אפרתי
סמנכ"ל השקעות
הכשרה חברה לביטוח

שוק המניות בארץ ובעולם

שווקי המניות בעולם

ארה"ב - מאחר והנתונים הנוכחיים אינם צפויים לזרז את לוח הזמנים של צמצום רכישות האג"חים, ב-S&P מעריכים כי מחירי המניות בארה"ב ימשיכו את הנטייה הגבוהה שלהם בטווח הזמן הקרוב.

רכישות מוצרי בני קיימא, ובפרט רכישות מוצרי השקעה ע"י חברות עסקיות, מצביעות על האופטימיות של המגזר העסקי בארה"ב. לגידול ברכישות מוצרי השקעה ע"י החברות יש קשר הדוק לביצועים של שוק המניות האמריקאי. מדד אמון הצרכנים ליולי שפורסם בתחילת השבוע ירד ב-1.8 הנק' לרמה של 80.3 לאחר שבחודש יוני עלה ל-82.1 (מ-81.4). נתוני התעסוקה ADP שיקפו תוספת של 200,000 משרות לחודש יולי, לאחר שבחודש יוני עלתה תוספת המשרות מ-188,000 ל-198,000.

הגידול במשרות במשק האמריקאי מתרכז ברובו במגזר השירותים וחושף את אופי ההתאוששות בכלכלה שמתבסס בעיקר על הגורמים המקומיים. השיפור בכלכלה העולמית שמסתמן לאחרונה עשוי להגביר את קצב הצמיחה בארה"ב.

בנוסף, הצמיחה לרבעון Q2 התרחבה ל-1.7% מ-1.1% ברבעון Q1, לאחר שנתוני רבעון Q1 עודכנו כלפי מטה מ-1.8% כחלק משינוי שבוצע במתודולוגיה.

עונת הדוחות - עם כ-335 חברות הנסחרות ב-S&P 500 שדיווחו עד כה על תוצאות רבעון Q2, תחזיות הקונצנזוס צופות כעת צמיחת רווחיות של 4.75%. עד כה, 67% מהחברות שדיווחו עקפו את התחזיות, לעומת ממוצע לטווח ארוך של 62%, בעוד 8% מהחברות דיווחו על תוצאות בהתאם לתחזיות ו-25% פספסו את התחזיות. הסקטורים שעקפו הכי הרבה את התחזיות היו ה-Health Care (78%), ה-Information Technology (76%) וסקטור הפיננסים (70%) כאשר בכל אחד מהסקטורים דיווחו לפחות 69% מהחברות. לעומת זאת, הסקטורים שפספסו באופן הכי גבוה את התחזיות כוללים את ה-Utilities, Consumer Staples וה-Telecom Services אשר לא יותר מ-50% מהחברות הנסחרות בהם דיווחו עד כה ושיעור פספוס התחזיות שלהם עמד על 50%, 47% ו-25% בהתאמה. צמיחת ההכנסות לרבעון Q2 צפויה לרדת ב-0.54%.

אירופה - שיפור ניכר בנתונים הכלכליים שמתפרסמים במשק האירופאי. המגזר היצרני עבר להתרחבות לראשונה בשנתיים האחרונות. הגידול בשיעור האבטלה נבלם אחרי עלייה מתמדת בשנתיים האחרונות. מדד מנהלי הרכש בתעשייה עבר את רמת ה-50, המפרידה בין התכווצות להתרחבות בפעילות, לראשונה בשנתיים האחרונות. העלייה במדדי מנהלי הרכש נרשמה כמעט בכל המדינות.

מדד ה-S&P עלה ב-4.9% ומדד היורוסטוקס 600 האירופאי ב-5.1%. לאחר חודשיים רצופים של ירידות חדות, מדד השווקים המתעוררים של MSCI עלה ב-0.8%. בסוף החודש השוק ביפן צלל ב-7.5% נוכח שורה של אירועים-מהתחזקות היין, דרך הירידה בהוצאות משקי הבית וכלה בצניחת הייצור התעשייתי. בסין, הממשלה מתכננת רפורמות להגדלת התוצר לאור ציפייה להתכווצות הצמיחה.

שוק המניות בארץ

הראלי בבורסות ארה"ב מתחילת השנה החזיר את המדדים המובילים לרמות הגבוהות של שנת 2007 טרם משבר הסאב פריים, ואף העלה אותם לשיאים חדשים, אך כאשר בוחנים את הביצועים של השוק התל אביבי מתחילת השנה ניתן לזהות כי המדדים המובילים "מפגרים" באופן משמעותי אל מול המדדים האמריקאים. השוק הישראלי נהנה מהמגמה החיובית ששררה בעולם אך לקראת סוף החודש מספר מניות בעלות משקל גבוה במדדים משכו את השוק למטה. בלטה במיוחד מניית כיל שצללה בכ-20% בסיכום החודש, וזאת כפועל יוצא מהתנתקות חברת הדשנים הרוסית אורלקלי מהקרטל הרוסי, והשלכותיה הקיצוניות האפשריות על מחירי שוק האשלג.

סאגת בחירת הנגיד עדיין לא הסתיימה, לאחר שפרופ' פרנקל ופרופ' ליאו ליידרמן הסירו את מועמדותם. בסיכום חודשי עלה מדד ת"א 25 ב-1.1%, מדד ת"א 75 עלה ב-6.1%, מדד יתר 50 עלה ב-3.6%.



מניית כיל שצללה בכ-20% בחודש יולי, וזאת כפועל יוצא מהתנתקות חברת הדשנים הרוסית אורלקלי מהקרטל הרוסי (מקור: Bloomberg)

השוק הסוליד

אינפלציה וריבית

בנק ישראל הותיר את הריבית במשק ללא שינוי, ברמה של 1.25%. בנק ישראל נימק את החלטתו בכך שציפיות האינפלציה נמצאות מתחת ליעד האינפלציה.

בבנק ישראל מציינים שהנתונים שאספו מצביעים על צמיחה מתונה, בקצב שאפיין את השנתיים האחרונות. זאת לעומת החודש הקודם בו הצביעו על האטה בקצב הצמיחה. לגבי שער החליפין מסרו שייסוף השקל נמשך, על רקע התמדה במדיניות מוניטרית מרחיבה במשקים העיקריים.

עוד מציינים בבנק שקרן המטבע הבינלאומית עדכנה כלפי מטה את תחזיות הצמיחה הגלובליות. הנתונים מהמשקים העיקריים מצביעים על תמונה מעורבת: ביפן ובבריטניה מסתמנת התאוששות, בארה"ב התפרסמו נתונים מעורבים, באירופה עדיין מתקיימת סביבת מיתון ובמשקים המתעוררים ממשיכה להסתמן חולשה.

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש יוני ב-0.8% - גבוה ממוצע תחזיות החזאים שעמד על 0.7%. לעליית המדד תרמו בעיקר עליית המע"מ, עליה עונתית במחירי ההלבשה וההנעלה ועליות מחירי החשמל והדלק. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים עומדת על 2% לאחר שבחודש הקודם עמדה על 0.9%.

האפיק השקלי

במהלך חודש פברואר נרשמה בעקום השקלי מגמה חיובית בהובלת התחום הבינוני. מדד השחרים עד שנתיים עלה ב-0.21% ונסחר בתשואה לפדיון של 1.17%, דומה לתשואת המק"מ, מה שמצביע על כך שהשוק אינו צופה עליית ריבית. מדד השחרים שבין 2-5 שנים, עלה ב-0.63% ונסחר בתשואה לפדיון של 1.78%. מדד השחרים למעל 5 שנים עלה ב-0.42% ונסחר בתשואה לפדיון של 3.51%. בסוף יולי, האג"ח האמריקאי ל-10 שנים נסחר בתשואה של 2.59%.

האפיק צמוד המדד

האפיק הצמוד רשם עליות שערם לאורך כל העקום ובעיקר בחלק הבינוני. מדד איגרות החוב הצמודות עד לשנתיים עלה ב-0.73% ונסחר בתשואה לפדיון של 0.14%. מדד האיגרות שבין 2-5 שנים עלה בכ-1.47% ונסחר בתשואה לפדיון של כ-0.11%. מדד האיגרות שבין 5-10 שנים עלה בכ-1.03% ונסחר בתשואה לפדיון של 1.11%.

האפיק הקונצרני

מדדי התל בונד רשמו החודש עליות שערם נאות בהובלת מדד התל בונד 20 שעלה ב-1.8%. מדד התל בונד 40 עלה ב-1.64%, מעט פחות ממדדי התל בונד הצמוד והצמוד יתר שעלו ב-1.72% ו-1.73% בהתאמה. המדדים שהפגינו תשואה נמוכה במעט היו התל בונד תשואות שעלה ב-1.34% והתל בונד השקלי שעלה ב-0.9%.

גיוסי ממשלה

היחידה לניהול החוב הממשלתי פרסמה את תכנית הגיוסים שלה לחודש אוגוסט 2013. היקף גיוס ההון הסחיר יעמוד על 4.5 מיליארד ₪ ע.נ. בנוסף ל-0.75 מיליארד ₪ בסדרה קצרה. הגיוס הגדול ביותר (950 מיליון ₪) יהיה באג"ח שקלי שיגיע לפדיון בשנת 2016.

סחורות

במחירי הסחורות נרשמה מגמה יציבה בשבוע החולף. מדד S&P/GSCI עלה ב-0.93% כשהוא מושפע מהמגמה החיובית של מחיר הנפט. מחיר חבית נפט מסוג WTI (הנפט הטקסני שמהווה את הבנצ'מרק למחיר חבית נפט בצפון-אמריקה עלה בחודש החולף ב-8.8% על רקע ציפיות להתגברות הביקוש לנפט בארה"ב למחיר של 105 דולר לחבית.

הזהב עלה בחודש יולי בכ-0.7%, ומחירו עומד על 1,317.5 דולר לאונקיה. הנפילה במחיר המתכת הצהובה בחודשים אפריל-מאי, הייתה מעניינת דווקא על רקע המשך הדפסות הכספים המאסיביות בכל העולם, והוא יוחס לפעילות ספקולנטית של גופים גדולים, ועל רקע הדיון בארה"ב על מדיניות הרכישות הנוכחית.

מטבעות

הדולר האמריקאי נחלש בעולם לאחר שפורסם דו"ח תעסוקה נמוך מהתחזיות בארה"ב והתחייבותו של הפדרל ריזרב להמשיך ולרכוש אג"ח, למרות הספקולציות כי קובעי המדיניות יקטינו בסופו של דבר את רכישות האג"ח הממשלתיות.

בחודש יולי נחלש הדולר מול השקל ב-1.44%, האירו התחזק ב-0.15%, היין ירד החודש 0.21% מול השקל.

מחלקת השקעות מחקר ואסטרטגיה:
יוסי אפרתי - סמנכ"ל, מנהל המחלקה
ערן אלישר - מנהל השקעות לשוק האקוויטי
זיו אופנהיים - מנהל מערך אשראי
דניאל טופז - מנהל השקעות אג"ח
גיל זלצמן - אנליסט אג"ח

סקירה זו הינה רכושה של הכשרה חברה לביטוח בע"מ. אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן או פעולה, דפוס, צילום, הקלטה, העתקה את הסקירה, או כל חלק ממנה ללא קבלת אישור בכתב ומראש. הדעות והתחזיות המתפרסמים בסקירה זו מסופקים כשרות לקוראים. אין לראות באמור המלצה או הצעה לרכישה או ביצוע השקעות ואין לראות באמור משום יעוץ או שיווק השקעות. דוח זה מבוסס על נתונים שהיו גלויים לציבור, על מקורות וגופי מחקר, בארץ ובחו"ל ואחרים שהכשרה חברה לביטוח בע"מ רואה אותם כמהימנים וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. דוח זה המסתמך על הנתונים האמורים ואינו מהווה אימות או אישור לנכונותם.



הכשרה.קום