

אירועים מרכזיים השבוע

- ❖ שווקי המניות בארה"ב ירדו במהלך סוף השבוע הארוך בשיעור חד של כ- 5%-4, וזאת ברקע דוחות כספיים מאכזבים (כגון נטפליקס- הרחבה בהמשך), וכן התבטאותו של הנגיד פאוול כי כלכלת ארה"ב סובלת מ"התחממות יתר" והערכה כי הריבית תועלה בישיבה הקרובה בשיעור של 0.5%. בסיכום שבועי השלימו מדדי המניות בוול סטריט ירידה, זה השבוע השלישי ברציפות, כאשר מדד הנאסד"ק ירד כ- 3.8% (ומשלים ירידה של כ- 18% מתחילת השנה), מדד ה S&P 500 איבד כ- 2.8% (איבד מעל 10% מתחילת השנה), והדאו ג'ונס ירד כ- 1.9% (ירידה של כ- 7% מתחילת השנה).
- ❖ בכנס שנערך ביום חמישי האחרון, אמר פאוול, כאמור, כי העלאת ריבית אגרסיבית אפשרית כבר בחודש הבא, וכי "צריך להגיב מעט מהר יותר". הצהרותיו של פאוול תואמות למעשה לציפיות השוק, לפיהן הפד מאץ את תהליך עליית הריבית ויתקדם מהר יותר כדי לבלום את האינפלציה שנמצאת בקצב המהיר ביותר שלה זה יותר מ-40 שנה. עוד אמר פאוול כי "המטרה שלנו היא להשתמש בכלים שעומדים לרשותנו כדי לסנכרן חזרה את ההיצע והביקוש, כך שהאינפלציה תרד, אך ללא האטה שמסתכמת במיתון. אנחנו הולכים לעשות כמיטב יכולתנו בכדי להשיג את זה". השווקים מתמחרים כיום כי הפד יעלה את הריבית 0.5% בכל אחת מארבעת הישיבות הבאות. להערכתנו, תמחור זה הינו אגרסיבי מדי, לאור העובדה כי מעולם לא בוצעה העלאת ריבית מהירה כל כך וכן באם המטרה הינה לצנן את האינפלציה צריך לאפשר לעליות הריבית לחלחל לכלכלה הריאלית ולבחון את ההשפעה לאורך תקופה ממושכת יותר. **הטון הניצי של הפד נועד, לטעמנו, בעיקר להשפיע על הציפיות ולהימנע מהעלאות ריבית שלא לצורך.**
- ❖ תשואות אגרות החוב הממשלתיות המשיכו לעלות בשבוע האחרון, בהתאם לציפיות להמשך עליות הריבית. תשואת אג"ח לשנתיים עלתה השבוע בכ- 0.27% לרמה של 2.71%; תשואת אג"ח לעשר שנים עלתה השבוע בכ- 0.1% לרמה של 2.9%. בסקירה בתחילת החודש, בעת שהעקום "התהפך" כתבנו לכם כי נכון ומומלץ להטיל ספק ב"תחזיות" המיתון של השוק וכי ניתן להסביר את התהפכות העקום בתמחור שעושים המשקיעים לשינוי במדיניות המוניטארית. לראיה, "היפוך" העקום לא החזיק זמן רב בטרם שב העקום להיות תלול ביחס שבין תשואת אגרות החוב לעשר שנים ולשנתיים.
- ❖ כלכלני קרן המטבע הבינלאומית (IMF) חתבו את תחזית הצמיחה העולמית לשנת 2022 ב- 0.8% ל- 3.6% (מרמה של 4.4% בתחזית שנתנו בחודש ינואר השנה). בשל הפלישה של רוסיה לאוקראינה. כלכלני הקרן מנמקים את ההחלטה בהערכה כי המלחמה תאט את ההתאוששות מהקורונה ומייצרת לחצים אינפלציוניים אשר יפגעו בצמיחה. **ראוי לציין כי בניגוד למגמת הפחתת תחזית הצמיחה ברוב העולם, אשררו כלכלני הקרן את תחזית הצמיחה שנתנו לפני בשלושה שבועות לישראל ברמה של 5%, וכן את תחזית הצמיחה לשנת 2023 ברמה של 3.5%, עובדה המעידה על חוזקת הכלכלה בישראל.**

מדדי מניות בישראל	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	מדדי מניות בחו"ל	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה
ת"א 35	2055.66	0.78%	3.92%	S&P 500	4271.78	-2.75%	-10.37%
ת"א 125	2150.92	1.46%	4.59%	NASDAQ 100	12839.29	-3.83%	-17.93%
ת"א 90	2485.93	3.02%	6.71%	DAX 30	14142.09	-0.15%	-10.97%
ת"א בנקים	3500.94	2.21%	2.37%	FTSE100	7521.68	-1.24%	1.86%
ת"א SME 60	859.08	1.36%	-4.53%	EUROSTOXX 600	453.31	-1.42%	-7.07%
ת"א נדל"ן	1317.32	3.79%	3.21%	NIKKEI 225	27105.26	-0.25%	-5.86%
ת"א צמיחה	1981.45	1.21%	-0.04%	MSCI WORLD	671.63	-2.69%	-11.02%
ת"א ALL SHARE	2213.36	2.04%	1.60%	HANG SENG	20638.52	-4.09%	-11.79%

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	384.92	0.57%	-3.56%	AA+	4.87	0.11%	1.22
תל בונד 60	371.55	0.57%	-3.11%	AA	4.61	-0.01%	1.20
תל בונד תשואות	378.03	0.62%	-0.51%	A	3.08	-0.04%	1.67
תל בונד צמודות	372.51	0.55%	-2.72%	AA	4.36	-0.13%	1.17
תל בונד שקלי 50	381.31	0.47%	-4.57%	AA-	3.57	2.80%	0.90
בונד תשואות שקלי	372.85	0.52%	-3.02%	A-	2.94	3.83%	2.07
תל בונד גלובאל	406.85	0.50%	-0.41%	A+	2.38	4.95%	3.29
תל בונד לא צמודות	363.20	0.47	-3.74	A+	3.26	3.06	1.23
תל בונד דולר	373.43	1.34%	4.28%	A+	2.58	4.61%	--



סביבה כלכלית ושווקים פיננסים

ארה"ב

❖ חברת **נטפליקס** אכזבה את משקיעיה בדוחו"ת הרבעון הראשון של שנת 2022. ענקית הסטרימינג דיווחה על הכנסות של 7.9 מיליארד דולר, מעט נמוך מהצפי המוקדם שעמד על 7.95 מיליארד דולר, המצביעים על קצב צמיחה נמוך של כ-7%. ברווח למניה הכתה החברה את הצפי המוקדם כשדיווחה על רווח של 3.53 דולר למניה (צפי 2.91 דולר למניה). אולם, **לראשונה זה עשור מאבדת החברה מנויים**, כאשר ברבעון הראשון איבדה כ-200 אלף מנויים, וזאת לעומת תחזית **מונמכת** לתוספת של 2.5 מיליון מנויים חדשים. יש לציין כי ברבעון המקביל אשתקד הוסיפה החברה כ-4 מיליון מנויים חדשים. ברבעון הבא צופה החברה ירידה נוספת ועמוקה יותר של כ-2 מיליון מנויים. על רקע כל אלה מעריכה נטפליקס כי תציג קצב צמיחה שנתי בהכנסות של 10% ברבעון השני של 2022. על מנת להרגיע את המשקיעים ולהשיב את הצמיחה במנויים הודיעה נטפליקס כי תשיק מנוי מוזל הכולל פרסומות. בתגובה לדוחו"ת קרסה מניית החברה ביותר מ-35% ומחקה משוויה למעלה מ-55 מיליארד דולר.

❖ חברת **IBM** פרסמה דוחות טובים לרבעון הראשון, כאשר הכתה את הצפי המוקדם גם בהכנסות (14.2 מיליארד דולר אל מול צפי ל-13.78 מיליארד דולר) וגם ברווח המתואם (1.40 דולר למניה, סנט אחד מעל לתחזיות). ההכנסות מתוכנה (ענן, בינה מלאכותית, אבטחה ועוד) צמחו ב-12.3% ל-5.77 מיליארד דולר לעומת ציפיות השוק ל-5.6 מיליארד דולר, ההכנסות מייעוץ (תשתיות חומרה) עלו ב-13.3% ל-4.8 מיליארד דולר, כאשר האנליסטים ציפו ל-4.6 מיליארד דולר. מנכ"ל החברה ציין כי יציאתה של החברה מעסקיה ברוסיה תגרוור ירידה בהכנסות של כ-300 מיליון דולר לשנה. כמו כן אמר כי יש בידי החברה כ-20-22 מיליארד דולר פנויים לרכישות וכי יש לו "רשימה ארוכה" של חברות שיהיו אטרקטיביות לרכישה במחיר המתאים.

❖ **בנק אוף אמריקה (BAC)** פרסם גם הוא את דוחות הרבעון הראשון, כאשר התוצאות היכו את התחזיות הן ברווח למניה והן בהכנסות בעיקר לאור צמיחה חזקה בהכנסות מסעיף הלוואות לצרכנים, שחיפו על חולשה בתחום ההכנסות מעמלות מסחר. ההכנסות ברבעון הראשון של שנת 2022 הסתכמו בכ-23.2 מיליארד דולר, מעט מעל ציפיות האנליסטים שעמדו על 23.09 מיליארד דולר. גם הרווח למניה שהסתכם ל-80 סנט למניה עבר את התחזיות בכ-6 סנט למניה. במגזר הבנקאות הצרכנית, הפיקדונות הממוצעים צמחו ברמת שיא של כ-132 מיליארד דולר למעל 1 טריליון דולר, עובדה שסיפקה לבנק כמות עצומה של הון כדי לייצר יותר הלוואות ללקוחותיו. בניגוד לבנקאות הצרכנית, בגזרת הבנקאות להשקעות העמלות צנחו בכ-32% לרמה של 1.5 מיליארד דולר בשנה, המשקפת האטה בפעילות של מיזוגים ורכישות בדומה לבנקים אחרים בתחום כגון **JPM, GS, MS**.

❖ מדד מנהלי הרכש **ממשיך להצביע על עצמת הכלכלה האמריקאית** כאשר במגזר הייצור הסתכם המדד בחודש אפריל בכ-59.7 נק' (צפי מוקדם 58.2 נק'). במגזר השירותים המדד היה נמוך מהצפי, והסתכם ברמה של 54.7 נק' (צפי מוקדם 58.0 נק'), ככל הנראה בשל החשש שהאצה באינפלציה תמתן את צריכת השירותים. עוד נציין כי התחלות בניית בתים הסתכמו בחודש מרץ בכ-1.873 מיליון (לעומת צפי ל-1.725 מיליון). התרחבות התחלות הבנייה ממשיך להיות קטר משמעותי בפעילות הכלכלית בארה"ב.

אירופה

❖ הייצור התעשייתי עלה ביבשת עלה בפברואר בכ-0.7% (גבוה משמעותית מהצפי המוקדם לעלייה של 0.2%) וברמה שנתי עלה בכ-2.0% (גם כאן גבוה משמעותית מהצפי המוקדם שעמד על 0.8%). בנוסף, מדדי מנהלי הרכש המשיכו להיות טובים בחודש אפריל, כאשר במגזר הייצור הסתכם הנתון ברמה של 55.3 נק' (גבוה מהצפי שעמד על 54.7 נק') ובמגזר השירותים הסתכם הנתון ברמה של 57.7 נק' (גבוה מהצפי שעמד על 55.0 נק'). **מדובר בנתונים מעודדים על רקע הציפייה להאטה בשל השפעות המלחמה באוקראינה, האינפלציה וכו'. נראה כי ביטול הגבלות הקורונה וההתאוששות החדה בשירותי התיירות הפנאי, הקמעונאות וכו' עוצמתיות יותר מן הפגיעה שמייצרת המלחמה.**

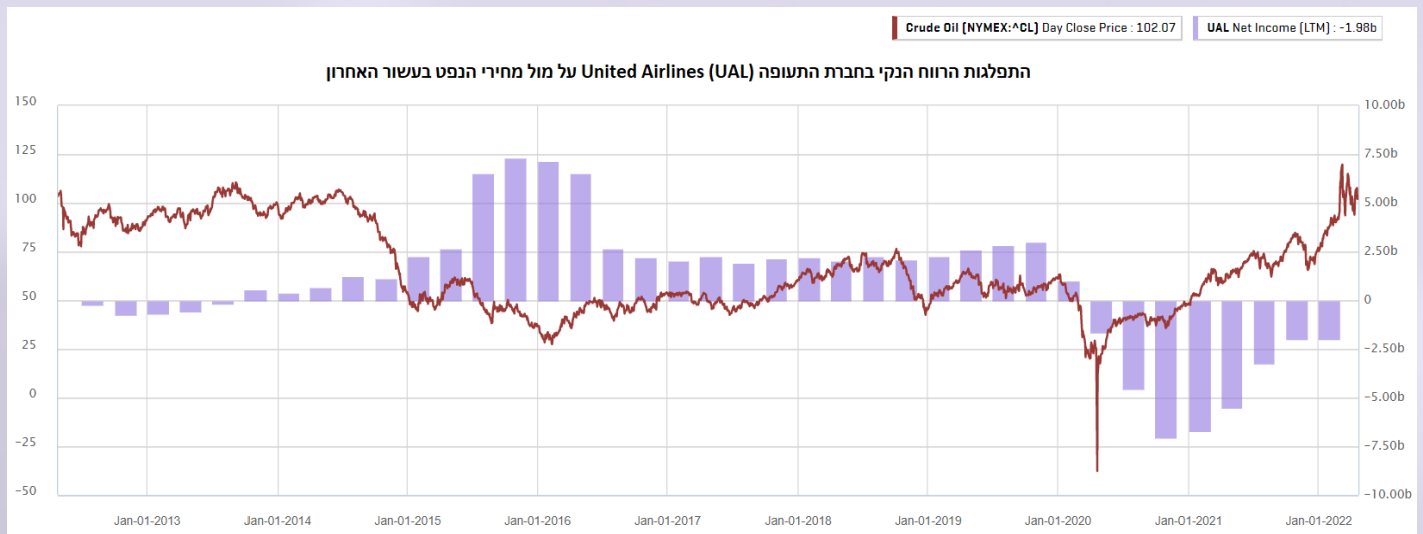
❖ באירופה הציגו בשבת את המגבלות החדשות על ענקיות הטכנולוגיה. על פי קובץ החוקים החדש, החברות יהיו חייבות בפיקוח נוקשה על תוכן ומוצרים המוצגים בפלטפורמות שלהן, להסיר תוכן או מוצר לא חוקי / פוגעני / מסית. על פי החוק החדש החברות יחויבו בדיווחים ושקיפות כלפי האיחוד האירופי וכן יהיו חשופים לקנסות בגובה מיליארדים.

ישראל

❖ **לאחר מס' שבועות של אי בהירות, במהלכם אף איימו הצדדים בתביעות הדדיות, נראה כי ישראל קנדה בדרך לרכוש את השליטה בגזית גלובל מכצמן.** לאחר מו"מ שהתנהל בימים האחרונים, שני הצדדים נמצאים על סף סיכום עסקה במסגרתה תרכוש ישראל קנדה את כלל מניות נורסטאר בעסקת מיזוג משולש הופכי ולפי שווי של כ-2 מיליארד ש. במסגרת העסקה מתחייב כצמן למכור את כל מניותיו או רובן לישראל קנדה. כמו כן, כצמן ונורסטאר יבטלו את ההחלטה לחלק מניות גזית גלובל כדיבידנד בעין, וכן את התוכנית להנפקת זכויות. יש לציין כי בשל חוק הריכוזיות הדרך היחידה של ישראל קנדה לזכות בשליטה בנורסטאר היא הצעת רכש לכלל המניות והפיכת החברה לפרטית, ובכדי לבצע את המהלך נדרש שיתוף פעולה מלא מצידו של כצמן.



United Airlines



- United Airlines, אחת מחברות התעופה הגדולות בארה"ב, פרסמה בשבוע החולף את דוחותיה הרבעוניים עבור Q1.22. החברה פספסה את קונצנזוס האנליסטים הן בשורת הרווח והן בשורת ההכנסות, אך בעקבות התחזית האופטימית של מנכ"ל החברה – Scott Kirby – בה הוא מתאר כי סביבת ביקושים היא החזקה ביותר ב-30 השנים האחרונות, וכן כי הרבעון השני של החברה יהווה נקודת מפנה עבור החברה ועבור הענף כולו. בתגובה עלתה מניית החברה בכ- 10%.
- התחזיות האופטימיות של מנכ"ל United Airlines האפילו על התחזיות האופטימיות ביותר של האנליסטים וגררו העלאות המלצה ומחירי יעד לחברות תעופה רבות בארה"ב, שהובילו לראלי במניות התעופה בארה"ב וזאת בניגוד לירידות החדות במדדי וול-סטריט.
- אין ספק שהקיץ הקרוב מתעתד להיות מעונות התיירות החזקות והעמוסות ביותר בשנים האחרונות, אך עם זאת מחירי הנפט הגבוהים עלולים לקלקל את החגיגה בסקטור התעופה.
- בגרף המצורף ניתן לראות את ההתפלגות של הרווח הנקי של UAL אל מול מחירי הנפט בעשור האחרון: רווחי החברה בין השנים 2012-2014, בהן הנפט נסחר מעל ל-\$80, היו נמוכים ואף שליליים.
- הסנקציות על רוסיה הביאו לזינוק חסר תקדים במחירי הזיקוק של דלק סילוני, ובחוף המזרחי של ארה"ב חבית דס"ל נסחרת בפער של כ- \$100 מעל חבית נפט (Crude).
- סקטור התעופה אומנם ייסחר בציפייה לעונת תיירות חזקה ומחירי שיא לכרטיסי טיסה, בדגש על טיסות טרנס אטלנטיות אך נדרש לנקוט משנה זהירות עקב מחירי הדלק הסילוני הגבוהים.