

אירועים מרכזיים השבוע

- ❖ מדדי המניות בוול סטריט עלו בחדות בשבוע האחרון, שבוע המסחר הטוב ביותר מאז חודש נובמבר, לאחר פרסום נתוני האינפלציה בארה"ב (הרחבה בהמשך), דוחו"ת רבעוניים של מס' בנקים וכן מס' נתוני מאקרו חיוביים, שחזקו את התיזה של "נחיתה רכה" בארה"ב, ה"תסריט" המועדף על המשקיעים. למגמה החיובית תרמו גם ציפיות האינפלציה של הצרכנים לשנה הקרובה שירדו בינואר לרמה של 4% (לעומת 4.4% בחודש הקודם). בסיכום שבועי עלה מדד ה- s&p500 ב- 2.7% (ומשלים בכך עלייה של 4.2% בשבועיים הראשונים של השנה), מדד הנאסד"ק עלה ב- 4.8% (5.5% מתחילת השנה) ומדד הדאו ג'ונס עלה ב- 2% (3.5% מתחילת השנה).
- ❖ **מדד המחירים לצרכן בארה"ב ממשיך לרדת.** מדד המחירים לצרכן (CPI) ירד בחודש דצמבר ב- 0.1% (הצפי המוקדם היה לאי שינוי במדד). גם הקצב השנתי התמתן לרמה של 6.5% (מרמה קודמת של 7.1%). **זוהי הירידה השישית ברציפות בקצב השנתי של המדד, שבשיאו הגיע לרמה של 9.1%.** יש לציין כי עיקר הירידה נצפתה ב"אינפלציית הסחורות" כאשר בחודש דצמבר מחירי האנרגיה ירדו בכ- 4.5%, ומחירי המכוניות ירדו ב- 2.5%. לעומת זאת ב"אינפלציית השירותים" (שירותי דיור, חינוך, בריאות וכו') מסתמנת סטגנציה ואף האצה מסוימת, כאשר מחירי השירותים עלו ב- 0.5% בדצמבר. מדד הליבה גם הוא ממשיך להראות האטה בדצמבר, כאשר עלה ב- 5.7% בשנה האחרונה (עלייה של 0.3% בדצמבר), בהתאם לצפי. **נראה כי לאור ההאצה המסוימת במחירי השירותים הפד יבחר להעלות את הריבית בהחלטה הקרובה בתחילת פברואר (תלוי נתונים נוספים שיתפרסמו בהמשך החודש).**
- ❖ **מדדי המניות באירופה פתחו את השנה בדינוק חד.** מגמת הירידה באינפלציה בארה"ב ובאירופה, ריכוך מסוים בטון הניצי של הפד, חורף פחות קר מהצפוי באירופה (שהביא לירידה חדה במחירי האנרגיה), נתונים טובים מהצפוי בגוש, וכן נתוני הצמיחה המפתיעים בבריטניה (הרחבה בהמשך), הביאו את מדדי אירופה לפתיחת השנה החזקה אי פעם: מדד Eurostoxx 600 עלה בשבועיים הראשונים של השנה ב- 6%. **למרות כל אלו יש לציין כי הבנק המרכזי האירופי (ECB) נחוש להחזיר את האינפלציה לרמה שנתית של 2%, כאשר נשיאת הבנק לגארד אף אמרה כי הבנק יעלה את הריבית באופן משמעותי בהמשך, עובדה העלולה "לקלקל" בהמשך את חגיגת המשקיעים.**
- ❖ מדד המחירים לצרכן בישראל עלה בדצמבר ב- 0.3%, נמוך מהצפי המוקדם לעלייה של 0.4%. בשנת 2022 כולה עלה המדד ב- 5.3%, בהתאם לצפי (שיא של 20 שנה). מחירי השכירות עלו בדצמבר ב- 0.4% (משלימים בכך עלייה שנתית של 4.4% לשוכרים שחידשו חוזה ו- 8.2% לשוכרים חדשים). מחירי הדירות בבעלות (שאינם כלולים במדד) עלו ב- 0.3% באוקטובר-נובמבר לעומת ספטמבר-אוקטובר, ובכך השלימו עלייה של 18.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. **מנתוני הלמ"ס עולה כי בחודשיים האחרונים נרשמה האטה משמעותית בקצב עליית מחירי הדירות.** הסעיפים בהם בלטו עליות המחירים החודש היו תחבורה (עלייה של 1.1%), דיור ושירותים רפואיים (0.6% כל אחד) ותחזוקת דירה (0.2%). סעיפים שבלטו בירידות מחירים: פירות וירקות טריים (ירדו 2.8%), תרבות ובידור (1.4%), הלבשה והנעלה (1.0%). עוד נציין כי מדד תשומות הבנייה למגורים (הפופולארי בקרב רוכשי הדירות) עלה בשנת 2022 ב- 4.8%.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	1820.38	1.69%	1.31%	ישראל	3.75%	20.02.2023
ת"א 125	1848.26	2.27%	1.93%	FED (ארה"ב)	4.50%	01.02.2023
ת"א 90	1970.60	3.50%	3.47%	ECB (אירופה)	2.50%	02.02.2023
ת"א בנקים	3348.98	0.26%	2.08%	BOE (אנגליה)	3.50%	02.02.2023
ת"א נדל"ן	933.82	4.30%	5.92%	BOC (קנדה)	4.25%	25.01.2023
S&P 500	3999.09	2.67%	4.16%	BOJ (יפן)	-0.1%	18.01.2023
NASDAQ 100	11079.16	4.82%	5.85%	PBOC (סין)	3.65%	--
DAX 40	15086.52	3.26%	8.35%	RBA (אוסטרליה)	3.10%	07.02.2023
FTSE 100	7844.07	1.88%	5.26%	SNB (שוויץ)	1.00%	23.03.2023
EUROSTOXX 600	452.54	1.83%	6.51%			
MSCI WORLD	638.08	3.35%	5.40%			
HANG SENG	21738.66	3.56%	9.89%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	366.30	1.53%	1.93%	AA+	5.35	2.33%	1.62
תל בונד 60	355.34	1.38%	1.75%	AA	4.95	2.27%	1.56
תל בונד תשואות	361.69	1.84%	3.88%	A-	3.33	3.84%	3.07
תל בונד צמודות	357.01	1.32%	1.78%	AA	4.64	2.40%	1.67
תל בונד שקלי 50	374.58	1.12%	1.93%	AA-	3.82	4.44%	1.12
בונד תשואות שקלי	367.06	0.82%	1.69%	A-	2.80	6.04%	2.61
תל בונד גלובאל	401.85	0.64%	1.63%	A+	2.24	7.86%	4.35
תל בונד לא צמודות	357.66	0.97%	1.76%	A+	3.40	4.87	1.52
תל בונד דולר	391.64	-2.17%	-0.56%	A+	2.47	6.33%	--



סביבה כלכלית ושווקים פיננסיים

ארה"ב

❖ ענקית ייצור השבבים הטייוואנית TSMC (טאיוואן סמי-קונדקטורס) פרסמה את דוחות הרבעון הרביעי. החברה דיווחה על הכנסות של \$19.93B, מול צפי הכנסות של \$20.38B ועל רווח של 1.82 דולר למניה, מעל הצפי לרווח של 1.78 דולר למניה. בסיכום שנתי, רווחי החברה עלו כ- 57%, בעוד המכירות עלו כ- 30%. הרווח הגולמי עמד על 62.2%, גבוה מהתחזיות שעמדו על 61.5%-59.5. בנוסף, החברה פרסמה תחזית חזקה יותר מן הקונצנזוס לרבעון הראשון של השנה, עובדה המעניקה חיזוק לציפיות המשקיעים ל"ריבאונד" בסקטור השבבים. יש לציין כי מרבית האנליסטים המסקרים את התחום מאמינים כי עלייה בהכנסות לא צפויה להתרחש לפני המחצית השנייה של השנה. בתגובה לדוחות עלתה מניית החברה כ- 6%.

❖ עונת הדוחות לרבעון הרביעי של 2022 בארה"ב נפתחה בפרסום דוחותיהם של חלק מן הבנקים הגדולים:

▪ **Jpmorgan** היכה את התחזיות המוקדמות הן בשורה העליונה והן בשורה התחתונה, כאשר ההכנסות הסתכמו בכ- \$34.55B (צפי \$34.17B) והרווח למניה עמד על \$3.57 (צפי \$3.11). מנכ"ל הבנק ג'יימי דיימון וכן סמנכ"ל הכספים אמרו כי כלכלת ארה"ב ממשיכה להיות חזקה **בשלב זה**, כאשר הצרכנים ממשיכים להפגין עצמה, אך היו זהירים מאוד בנוגע להשפעת אירועי המאקרו והצמיחה בשנת 2023 על תוצאות הבנק השנה (בדגש על מתחים גיאוגרפיים ופוליטיים) ו"אינפלציה עיקשת ששוחקת את כוח הקנייה". בנוסף, הבנק סיפק תחזית מאכזבת להכנסותיו מפעולות מימון, כאשר הוא צופה כי ההכנסות מריביות נטו צפויות לעמוד על \$73B (לעומת צפי האנליסטים ל-\$74.4B). בתגובה לדוחות עלתה מניית הבנק כ- 2.5% ביום שישי.

❖ **Citygroup** היכה בשורה העליונה (הכנסות של \$18.01B לעומת צפי \$17.91B) ופספס ברווח למניה (\$1.16 לעומת \$1.2). הרווח הנקי ירד כ- 21% ברבעון האחרון. ההכנסות מריביות נטו עלו, בעוד ההכנסות מ- Wealth Management נפגעו בשל הירידות בשווקים ובפעילות העסקית בארה"ב. בתגובה לדוחות עלתה מניית הבנק כ- 1.7% ביום שישי.

❖ **Bank of America** היכה את התחזיות המוקדמות; ההכנסות הסתכמו בכ- \$24.53B (צפי \$24.32B), והרווח למניה עמד על \$0.85 (צפי \$0.79). ההכנסות מפעילות בנקאות להשקעות נפלה ברבעון כ- 54% (מעל לצפי המוקדם) לרמה של \$1.1B, אך הגידול המשמעותי בהכנסות מריביות (הכנסות בגובה \$14.7B, גידול Y/Y של 29%) עזרו לתוצאות הטובות. בתגובה לדוחות עלתה מניית הבנק כ- 2.2% ביום שישי.

❖ רווחי **WFC** נחתכו בחצי לעומת הרבעון המקביל אשתקד (\$2.86B או 67 סנט למניה אל מול \$5.75B או 1.38 דולר למניה בשנה שעברה), זאת כתוצאה מהסדר בגובה \$3.7B אליו הגיע לפני כחודש עם הרשות להגנה פיננסית לצרכן בארה"ב כתוצאה מניצול לרעה של לקוחות בתחום המשכנתאות, הלוואות רכב ועמלות משיכת יתר, וכן בשל הצורך להגדיל את הרזרבות לאור התנאים בכלכלת ארה"ב (ברבעון האחרון הבנק הפריש כ- \$957M עבור הפסדי אשראי). גם בגזרת ההכנסות הבנק רשם פספוס כאשר אלו הסתכמו בכ- \$19.66B, נמוך מהצפי שעמד על \$19.99B. למרות התוצאות עלתה מניית החברה עלתה כ- 3.25% ביום שישי, ככל הנראה לאור התבטאות המנכ"ל צ'ארלס שרף כי הוא מצפה להשפעה חיובית של עליית הריבית על התוצאות בהמשך.

אירופה

❖ **כלכלת בריטניה צמחה במפתיע בחודש נובמבר**. התמ"ג החודשי עלה כ- 0.1%, זאת לעומת צפי לירידה של 0.3%. קצב הצמיחה ב- 12 החודשים שקדמו הסתכם ב- 0.2%. הסעיפים שתרמו לצמיחה החיובית היו הביקוש לשירותים במגזר הטכנולוגי וכן תחום הפאבים וההסעדה שנהנה מעלייה חדה בתקופת המונדיאל. יש לציין כי למרות הצמיחה החיובית בנובמבר, התמונה הכללית לחודשים הקרובים עדיין מעידה על קפאון ואף האטה, מכיוון שהעלייה החדה במחירי המזון והאנרגיה מקטינה את ההון הפנוי בידי הצרכנים להוצאות אחרות.

❖ **שיעור האבטלה בגוש נותר ברמה של 6.5%**, בהתאם לצפי. הייצור התעשייתי עלה בחודש נובמבר כ- 1.0%, לעומת ירידה של 1.9% בחודש אוקטובר. בנוסף כלכלת גרמניה, הכלכלה החזקה בגוש צמחה כ- 1.9% ברמה שנתי (גבוה מהצפי לצמיחה של 1.8%). יש לציין כי בשלב זה לא מעט מן הנתונים באירופה מפתיעים לטובה, ואינם מעידים על "מיתון כבד" בגוש.

סין

❖ מדד המחירים לצרכן נותר ללא שינוי בחודש דצמבר; ברמה שנתי עלה המדד כ- 1.8%. בנוסף מדד המחירים לצרכן ירד, זה החודש השלישי ברציפות כ- 0.7% (הצפי המוקדם היה לירידה של 0.1% "בלבד"). נתון זה, בהיותו נתון "מקדים" למדד המחירים לצרכן בהמשך, מצביע על המשך התמתנות במחירים לצרכן.

ישראל

❖ בשנת 2022 עלה הייצוא התעשייתי בכ- 20.6% (במונחים דולריים), גבוה משמעותית מן הציפיות המוקדמות. עלייה חדה בייצוא חלה בענפים הבאים: תרופות (עלייה של 81%), ייצוא בטחוני (37%), רכיבים אלקטרוניים (26%), ציוד חשמלי (24%). עלייה גבוהה נרשמה גם בייצוא מוצרי נפט (עלייה של 80%) וכימיקלים (39%), אך אלו כוללים גם התייקרויות משמעותיות במחירי המוצרים עצמם.



הפצצה המתקתקת: עלייה בחוב הצרכני לצד העלייה בריבית



במהלך החודשים האחרונים, החוב הצרכני בארה"ב טיפס בקצב תלול בזמן שהאמריקאים נאבקים בעלויות המחירים.

- ❖ בסיכום חודש נובמבר הצרכן האמריקאי הוסיף כ- 27.9 מיליארד דולר לחוב הצרכני אשר נאמד בשיא של 4.76 טריליון דולר, ע"פ הנתונים העדכניים של הפדרל ריזרב.
- ❖ העלייה החדה באשראי הצרכני מהווה בעיה גדולה עבור הפד. בעוד הבנק המרכזי מנסה להילחם באינפלציה באמצעות העלאות הריבית, חלה התייקרות בעלויות המימון שמעמיסה עוד יותר על הצרכן האמריקאי. דוגמא לכך ניתן לראות בקפיצה של הריבית השנתית הממוצעת שגובות חברות כרטיסי האשראי לשיא של 19.6%.
- ❖ נתוני חובות הצרכנים של הפדרל ריזרב כוללים חובות בכרטיסי אשראי, הלוואות לסטודנטים והלוואות רכב, אך אינם מביאים בחשבון חובות משכנתא. במידה ומשקללים את חובות המשכנתא, החוב הצרכני קופץ ליותר מ- 16.5 טריליון דולר ומהווה משקולת כבדה על הצרכן האמריקאי.
- ❖ הזינוק העקבי של חובות בכרטיסי האשראי אינו משקף כלכלה בריאה וחושף את התמכרות הצרכנים לריביות נמוכות ולהדפסות כסף.
- ❖ בשורה התחתונה האמריקאים ממשיכים ללוות בריבית מופרזת כי אין להם דרך אחרת; צרכנים אינם "מגרדים" את תקרות מסגרות האשראי של הכרטיסים חודש אחרי חודש בכדי לקנות מצרכי בסיס כשהם במצב כלכלי "חזק מאוד".
- ❖ נקודה חשובה נוספת - תשלומי התמריצים מתקופת הקורונה הולכים ונעלמים. החסכוניות הולכים ומתרוקנים. לאדם הממוצע אין ברירה אלא לשלוף את "כרטיס הפלסטיק", אם כי צריך לזכור כי גם למסגרת הכרטיס יש תקרה עליונה.