



אירועים מרכזיים השבוע

❖ מדדי המניות בוול סטריט השלימו שבוע שלישי ברציפות של ירידות, לאחר שגם דו"ח התעסוקה שפורסם ביום שישי והיה טוב מהצפי המוקדם (הרחבה בהמשך) לא שינה את הסנטימנט השלילי ואת חשש המשקיעים מפני המשך העלאות ריבית חדות ומהירות, שעלולות להביא להאטה כלכלית ואף למיתון. בסיכום שבועי מדד הנאסד"ק ירד כ- 4.2% (המדד השלים רצף של ירידה של כ- 8% במשך שישה ימי מסחר ברציפות, הרצף הארוך מאז 08/2019), מדד ה-S&P500 ירד כ- 3.3%, ומדד הדאו ג'ונס ירד כ- 3%.

❖ **ביום שישי פורסם, כאמור, דו"ח התעסוקה האמריקאי לחודש אוגוסט.** בחודש זה התווספו לכלכלה האמריקאית 315,000 מקומות עבודה חדשים, אמנם גבוה מהצפי המוקדם שעמד על תוספת של כ- 300,000 משרות, אך נמוך מהתוספת בחודש יולי שעמדה על כ- 526,000 משרות. כמו כן זוהי תוספת המשרות הקטנה מזה כ- 18 חודשים. שיעור האבטלה עלה מרמה של 3.5% לרמה של 3.7%, כאשר ניתן לייחס זאת לעלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה לרמה של 62.4% (מרמה של 62.1%). השכר השעתי הממוצע עלה באוגוסט בכ- 0.3%, נמוך יותר מהצפי שעמד על 0.4% וכן מן העלייה בחודש יולי שהסתכמה בכ- 0.5% (גם נתון השכר ב- 12 החודשים האחרונים, עלייה של 5.2%, היה נמוך מהצפי שעמד על 5.3%). **הנתון עשוי לשכך מעט את החששות מפני לחצי שכר שתורמים לעלייה באינפלציה. לאחר פרסום נתוני התעסוקה החוזים על הריבית בארה"ב הצביעו על הסתברות של 56% להעלאת ריבית בגובה 0.75% בהחלטה הקרובה, זאת לעומת הסתברות של 75% טרם הפרסום.**

❖ מדינות ה-G7 החליטו על יישום מנגנון "מחיר גג" על הנפט הרוסי, וזאת כחלק מחבילת הסנקציות המוטלות על רוסיה במטרה לפגוע ביכולתה לממן את המלחמה באוקראינה. המנגנון המתוכנן יאסור על מתן שירותים המאפשרים הובלה ימית של נפט מתוצרת רוסית במידה ומחירו יהיה גבוה מרף שייקבע. עם זאת טרם פורסמו פרטי התוכנית ואופן יישומה, ובהם מחיר הגג המתוכנן. בתגובה לכך הזהירה רוסיה כי תפסיק למכור נפט למדינות שישתפו פעולה עם מנגנון המחיר המרבי.

❖ מחיר הנפט צנח בסיכום שבועי, וזאת על רקע החשש שהסגרים המחודשים בסין יביאו לפגיעה בביקוש לאנרגיה, וכן הצפי כי המשך העלאות הריבית בעולם יביאו לפגיעה כלכלית ולירידה בביקוש ל"זהב השחור". מחיר הנפט בניו יורק ירד כ- 6.3% בשבוע האחרון לרמה של \$86.87 לחבית. בחודש אוגוסט כולו ירד מחיר הנפט כ- 9.2%, ירידה חודשית שלישית ברציפות.

❖ **מחירי המזון בעולם במגמת ירידה.** מדד מחירי המזון של האו"ם ירד, חודש חמישי ברציפות, לרמה של 138 נק', רמה הנמוכה מזאת שנרשמה טרם פלישת רוסיה לאוקראינה (בזכור, שתי המדינות מהוות יצואניות משמעותיות של תירס, חיטה ומוצרי מזון נוספים). רמת השיא של המדד, 159.7 נק', נרשמה בחודש מרץ השנה. לדברי ארגון המזון והחקלאות של האו"ם המחירים יורדים עקב עלייה ביבולים, הקלה במגבלות ייצוא וכן ההסכם לפתיחת הנמלים באוקראינה לייצוא. **ירידת מחירי המזון מהווה סימן נוסף לכך שהלחצים האינפלציוניים בעולם מתמתנים.**

❖ **ביום חמישי תתפרסם החלטת הריבית בגוש האירו. הקונצנזוס הינו לעלייה ריבית בגובה 0.75%-0.5%.**

מדדי מניות ישראל	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	מדדי מניות בחו"ל	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה
ת"א 35	2000.20	-2.92%	1.12%	S&P 500	3924.26	-3.29%	-17.66%
ת"א 125	2056.78	-2.66%	0.01%	NASDAQ 100	11630.86	-4.21%	-25.66%
ת"א 90	2273.42	-2.13%	-2.41%	DAX 30	13050.27	0.61%	-17.84%
ת"א בנקים	3725.40	-0.95%	8.93%	FTSE100	7281.19	-1.97%	-1.40%
ת"א 60 SME	753.37	-1.12%	-16.28%	EUROSTOXX 600	415.97	-2.38%	-14.73%
ת"א נדל"ן	1147.59	-2.56%	-10.09%	NIKKEI 225	27650.84	-3.46%	-3.96%
ת"א צמיחה	1719.17	-1.32%	-13.27%	MSCI WORLD	606.98	-3.33%	-19.59%
ת"א ALL SHARE	2002.75	-1.90%	-8.07%	HANG SENG	19452.09	-3.56%	-16.86%

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	370.83	-0.95%	-7.09%	AA+	5.11	1.54%	1.39
תל בונד 60	359.70	-0.84%	-6.20%	AA+	4.84	1.57%	1.42
תל בונד תשואות	367.16	-0.67%	-3.37%	A	3.39	2.14%	2.10
תל בונד צמודות	361.78	-0.81%	-5.52%	AA	4.59	1.63%	1.50
תל בונד שקלי 50	372.85	-0.86%	-6.69%	AA-	3.83	3.89%	1.05
בונד תשואות שקלי	367.07	-0.73%	-4.52%	A-	2.83	5.11%	2.34
תל בונד גלובאל	402.09	-0.68%	-1.57%	A+	2.31	6.33%	3.59
תל בונד לא צמודות	356.37	-0.80%	-5.55%	A+	3.44	4.18%	1.37
תל בונד דולר	380.28	1.86%	6.20%	A+	2.53	5.69%	--



סביבה כלכלית ושווקים פיננסיים

ארה"ב

❖ **היתרות במאגרי הנפט האמריקאיים לחירום נפלו לשפל של עשרות שנים.** המלאי במאגרי החירום ירד בכ- 3.1 מיליון חביות לרמה של כ- 450M חביות, הרמה הנמוכה מאז שנת 1984. נזכיר כי לפני מס' חודשים החליט נשיא ארה"ב ביידן על שחרור של עשרות מיליוני חביות ממאגרי החירום של ארה"ב, זאת לאחר שמחיר חבית הגיע לרמה של כ- \$125, ועקב סירובן של המדינות החברות באופ"ק פלוס להגדלת התפוקה בזמנו.

❖ **השבוע פורסמו שני נתונים מעודדים בארה"ב.** מדד אמון הצרכנים עלה באוגוסט לרמה של 103.2 נק' (מרמה קודמת של 95.3 נק'), על רקע הירידה במחירי הדלק והצפי להמשך ההתמתנות באינפלציה בעקבות הירידה במחירי הסחורות. בנוסף, מדד מנהלי הרכש של ISM במגזר הייצור נותר באוגוסט ברמה של 52.8 נק' (לעומת צפי לירידה לרמה של 52.0 נק'), קרי כלכלת ארה"ב ממשיכה להתרחב. (הנתון אף בולט יותר על רקע הירידה מתחת לרמה של 50 נק' הן באירופה והן בסין). **נתונים אלו, יחד עם העלייה בכמות המשרות הפנויות בארה"ב (לרמה של 11.2M) מקטינים את החשש מפני מיתון מתקרב בארה"ב.**

❖ **ממשלת ארה"ב מטילה סנקציות על מכירת שבבי AI לסין.** חברות השבבים Nvidia ו-Amd קיבלו הנחיה מן הממשל על כך שחל איסור על מכירת שבבים המשמשים מרכזי נתונים עבור בינה מלאכותית, ניתוח נתונים ויישומי מחשב בעלי ביצועים גבוהים לסין, ללא רישיון מיוחד. הממשל האמריקאי חושש משימוש בשבבים אלו לצרכים צבאיים מתקדמים. יש לציין כי ההשפעה על Nvidia מבחינת היקף הפגיעה במכירות לסין משמעותית יותר בהשוואה להשפעה על Amd. בתגובה להודעה זו ירדו בחדות מחירי מניותיהן של שתי החברות, ו"סחפו" איתן את מחיריהן של מניות חברות שבבים נוספות (ETF על סקטור השבבים, SOXX, ירד כ- 3% מאז ההודעה).

אירופה

❖ **רוסיה ממשיכה בלחימה הכלכלית באמצעות הגבלת ייצוא האנרגיה לאירופה.** ביום שישי בערב הודיעה חברת גזפרום הרוסית על "עצירה לזמן בלתי מוגבל" של אספקת גז לאירופה באמצעות צינור "נורד סטרים 1" באמתלה של "בעיות בצידוד" ודליפת גז. השלטון במוסקבה מאשים את הסנקציות המערביות בכך שלא מתקיימות עבודות תחזוקה שוטפות בצינור ומשכך מתגלות תקלות חדשות לבקרים. **ברקע השבתת האספקה מחירי הגז באיחוד האירופי ממשיכים להיות גבוהים מאוד ומעמיקים את משבר האנרגיה האירופי שפוגע משמעותית בכלכלת היבשת.**

❖ **האינפלציה באיחוד האירופי מגיעה לשיא חדש.** בחודש אוגוסט עלה מדד המחירים לצרכן בכ- 0.5%, גבוה מן הצפי שעמד על 0.4%. ברמה שנתיית עלה המדד כ- 9.1%, מעל הצפי שעמד על עלייה של 9.0% (אינפלציית הליבה עלתה ב- 0.3% באוגוסט וב- 4.3% ב- 12 החודשים האחרונים). נתונים אלו מוסיפים ללחץ על ה-ECB לבצע העלאת ריבית משמעותית במסגרת החלטת הריבית ביום חמישי השבוע. נשיא הבנק המרכזי הגרמני, יואכים נאגל, קרא בנאום לתגובה "החלטית" מצד הבנק המרכזי האירופי לעצירת הציפיות ולמניעת אבדן השליטה על האינפלציה.

❖ **כלכלת בריטניה ממשיכה להידרדר.** לאחר נתוני האינפלציה שהרקיעו שחקים, העלאות הריבית וכן הצפי כי כלכלת בריטניה תיכנס רשמית למיתון עד סוף השנה, ירדה בריטניה בדירוג הכלכלות בעולם והפכה לכלכלה השישית בגודלה בעולם, כאשר הודו, שעד לפני 75 שנה הייתה קולוניה בריטית, עוקפת אותה בדירוג. לפי נתוני קרן המטבע הבינלאומית, גודל הכלכלה ההודית נכון לסוף מרץ עמד על \$854.7B, ואילו גודלה של הכלכלה הבריטית עמד על \$816B.

❖ **מדד מנהלי הרכש בתחום הייצור ירד לרמה של 49.5 נק' (מרמה קודמת של 50.4 נק'). המדד ירד לרמה הנמוכה מ- 50 נק', ומצביעה על התכווצות הפעילות ביבשת.**

סין

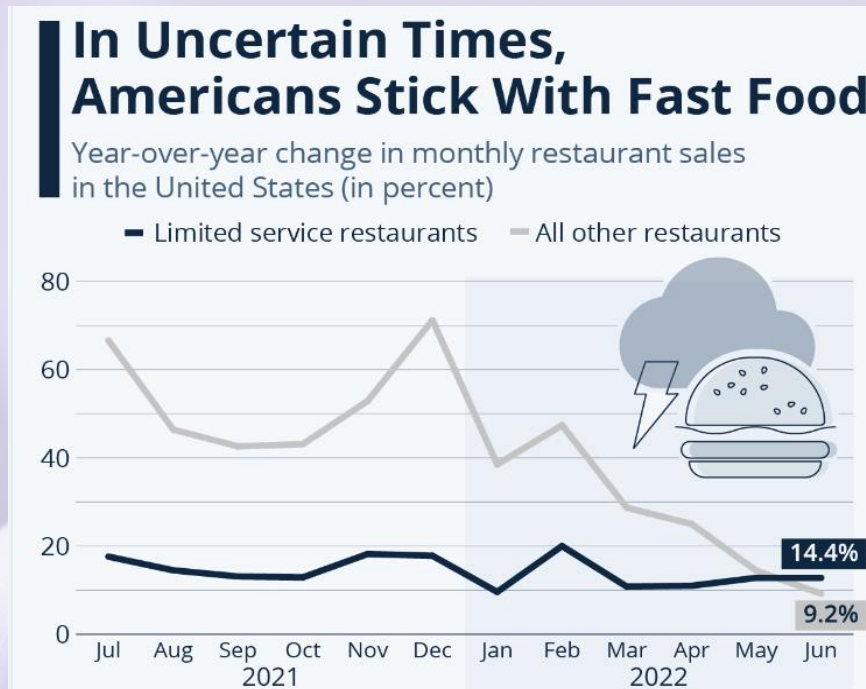
❖ **מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור בסין עלה באוגוסט לרמה של 49.4 נק', גבוה מהצפי המוקדם שעמד על 49.2 נק', אך עדיין נמוך מרמה של 50 נק', הרמה שמתחתיה מעיד המדד על התכווצות בפעילות.** המדד המשולב הסתכם באוגוסט ברמה של 51.7 נק', נמוך מהצפי שעמד על 52.3 נק' בעקבות ירידת המדד במגזר הלא יצרני מרמה קודמת של 53.8 נק' לרמה של 52.6 נק'. **נראה כי מדיניות ה"אפס קוביד" אותו נוקט המשטר בסין (ובמסגרתו אף התחדשו הסגרים על כ- 21 מיליון אזרחים סינים) ממשיכה להכביד על הפעילות הכלכלית במדינה.**

ישראל

❖ **בראיון לסוכנות הידיעות של בלומברג הבהיר פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל כי "הריבית תישאר ברמה גבוהה לתקופה, עד שאנחנו נראה בפועל התייצבות ממשית באינפלציה סביב אמצע טווח היעד שלנו", קרי רמה של כ- 2%. עוד אמר ירון כי בבנק ישראל מעריכים שהאינפלציה תרד ליעד "בערך בקיץ 2023" וכי לנוכח אי הוודאות הגלובאלית לוח הזמנים יכול להשתנות. בנוסף, בנק ישראל מכוון להגיע למצב בו הריבית הריאלית תעמוד על "רמה ניטרלית או מעט מעל רמה זו". יש לציין כי כיום הריבית הריאלית נמצאת ברמה שלילית של כ- 3%- לערך, כלומר ישנה עוד כברת דרך עד להגעה לרמה אליה מכוון הבנק.**



Restaurant Brands International



רשתות המזון המהיר בארה"ב שגשגו בזמן מגיפת הקורונה בעוד ששאר סקטור ההסעדה סבל מקשיים וחלקו אף לא הצליח לשרוד.

- ❖ בתקופות של אינפלציה גבוהה רשתות המזון המהיר זוכות לביקוש קשיח ויציב המתורגמת לעלייה בהכנסות. הנתונים האחרונים מחודש יוני השנה מבססים טענה זו עם עלייה של כ-14.4% בהכנסות של רשתות המזון המהיר, קצב שנתי של \$331B, אל מול ירידה של 9.2% בשאר סקטור ההסעדה.
- ❖ למרות הלחצים האינפלציוניים שמקורם בשיבושים בשרשראות האספקה, מחסור בעובדים ועלייה בחומרי הגלם, הרשתות הגדולות ממשיכות לצמוח: מתוך עשר רשתות המזון המהיר הגדולות ביותר רק שתי רשתות, McDonald's ו-Subway רשמו ירידה בכמות הסניפים בסיכום 2021, בזמן ששמונה הרשתות האחרות הוסיפו 1,116 סניפים חדשים.
- ❖ עמדות הזמנה דיגיטליות, אפליקציות למשלוחים ועמדות Buy&Drive מביאות להתייעלות ואופטימיזציה של שטחי המסחר. כמו כן, הרשתות מעלות מחירים ואף מקטינות את הארוחות וכך שומרות על שולי הרווח גם בעיתות אינפלציה.
- ❖ מניית McDonald's (MCD) רשמה השנה תשואה עודפת בשיעור הגבוה מ-10% על מדד ה-S&P500; Restaurant Brands International (QSR) מבעלי רשת בורגר קינג ו-Popeyes השיאה תשואה עודפת של כ-16%; YUM! Brands (YUM) מפעילת רשת KFC, Pizza Hut, Taco Bell ועוד הניבה למשקיעים תשואה מעט גבוהה יותר ממדד ה-S&P500.
- ❖ להערכתנו, בעיתות אינפלציה גבוהה, עלייה בריבית והתמתנות בפעילות הכלכלית, חברות המזון המהיר עשויות להנות מצמיחה בהכנסות וחסיונות מפני לחצים אינפלציוניים.