

פברואר 2025

סקירת שווקים

חודש פברואר הציג תמונה מעורבת בשווקי המניות. בזמן שמרבית מדדי המניות בשוק האמריקאי רשמו ירידות השווקים באירופה וישראל הפגינו עוצמה בשבועות האחרונים. מגוון אירועים שונים השפיעו על השווקים החל ממלחמות מכסים, אכזבה מסוימת מדוחות החברות, חששות מהאטה בצמיחה ואכזבה מדוח התעסוקה. **תנודה חריפה נרשמה בוול סטריט ביום ה' האחרון. זאת בעקבות הצהרתו של הנשיא, דונלד טראמפ, כי המכסים על קנדה ומקסיקו בשיעור של 25% שהושעו בתחילת פברואר ל-30 יום ייכנסו לתוקף ב-4 במרץ.** מדדי הבנצ'מארק בארה"ב ירדו החודש בצורה רוחבית כאשר מדדי המניות הקטנות והבינוניות סבלו יותר. מדד הדגל האמריקאי S&P 500 סגר על שער 5,954 נקודות ואיבד 1.42% החודש אך עולה 1.24% מתחילת השנה, מדד ה Nasdaq 100 סבל יותר וירד 2.76% החודש ועבר לתשואה שלילית של 0.61% מתחילת השנה. מדד ה Russell 2000 חטף 5.38% החודש, מדד S&P MidCap 400 ירד 4.38% ומדד ה Dow Jones 30 איבד 1.58%.

החששות הרבים סביב הכלכלה האמריקאית הובילו החודש לירידת תשואות כאשר אג"ח ל10 שנים נסגר בשער 4.202%. בעקבות כך עלו מדדי אג"ח חו"ל. מדד S&P 500 Bond Mega 30 איבד 1.72%. מדד Investment Grade Top 30 3-5 עלה 1.17% ואותו המדד במח"מ 5-7 הוסיף 1.72%.

הסקטורים בארה"ב סבלו מירידות כאשר בלטו לרעה האפיקים הטכנולוגיים בעוד מדדי הערך הצליחו אף לעלות. מדד אינדקס תעשיות ביטחוניות גלובלי Top30 EW עלה 7.35% ועומד על 13.01% מתחילת השנה, מדד US REITS'S Index עלה 4.29%, מדד S&P Consumer Staples עלה 5.04%, מדד S&P Health Care הוסיף 1.45% ומציג תשואה של 8.29% מתחילת השנה ומדד S&P Utilities עלה 1.53%. בצד היורד ניתן לראות את מדד Nasdaq Clean Edge Green Energy EW ממשיך לרדת ואיבד 10.55% החודש, מדד PHLX Semiconductor ירד 4.91%, מדד ISE CPA Cloud Computing איבד 8.24% ומדד S&P Consumer Discretionary ירד 7.04%.

את ההובלה כאשר מדד ISE CPA Cloud Computing עלה 7.77% ומדד Cyber Security הוסיף 6.55%.

סחורות ומט"ח: הציגו מגמה מעורבת כאשר הסחורות יורדות קלות והמט"ח מתחזק. מדד BBG Brent Crude ירד 2.82% החודש ומציג תשואה אפסית מתחילת השנה, מדד LBMA Gold עלה 2.50% ועולה 9.60% מתחילת השנה, מדד BBG Silver איבד 3.31% אך עולה 6.68% מתחילת השנה. מדד הביטקוין CME CF Bitcoin Reference Rate איבד 17.53% החודש ויורד 10.34% מתחילת השנה כאשר מחיר המטבע עומד על 84,039 נקודות.

השקל נחלש קלות החודש כאשר הדולר עלה 0.76% ועומד על 3.6051, האירו התחזק בשיעור דומה ועומד על 3.740.

השוק הישראלי: מדדי המניות בשוק המקומי ממשיכים לנסוק ועולים חודש שמיני ברציפות בהובלת מניות הפיננסים. מדד ת"א 35 עלה קלות בשיעור של 0.86% ומציג עליה של 3.12% מתחילת השנה, מדד ת"א 90 הוסיף 3.70% ומדד ת"א 125 עלה 1.68%, שני המדדים עולים מתחילת השנה ב-8.53% ו-4.76% בהתאמה. מניות הפיננסים המשיכו לבלוט חודש נוסף כאשר מדד ת"א ביטוח ושירותים פיננסים עלה כמעט 7% ומציג תשואה של 15.96% השנה, ת"א ביטוח עלה 5.26% ומציג תשואה של 17.07% מתחילת השנה, מדד ת"א בנקים עלה 5.36% החודש ועולה 10.42% מתחילת השנה. מנגד, מניות הנדל"ן איבדו גובה כאשר מדד ת"א נדל"ן ירד 2.17% החודש ומדד ת"א בנייה איבד 5.09%, שני המדדים איבדו 1.06% ו-3.79% מתחילת השנה.

מדדי אג"ח קונצרני וממשלתי המשיכו בירידת התשואות ועליות מחירים באפיק הממשלתי והקונצרני, שקלי וצמוד. תל בונד 20 עלה 1.22%, תל בונד 60 הוסיף 1.04% ותל בונד תשואות עלה 0.46%.

מדד תל בונד שקלי 5-15 עלה 1.10%, אינדקס קונצרני מדורג +5 הוסיף 1.34% ומדד אינדקס AAA-AA +5 פקטור מינוף פיננסי נמוך עלה 1.47%.

בגזרה הממשלתית המדדים הארוכים הניבו תשואות עודפות, מדד תל גוב שקלי +5 עלה 1.35% ועומד על 2.11% מתחילת השנה, תל גוב לא צמודות הוסיף 0.77%. בצמודים עלה תל גוב צמודות 5-10 ב-0.80% ומדד תל גוב צמודות הוסיף 0.75%.

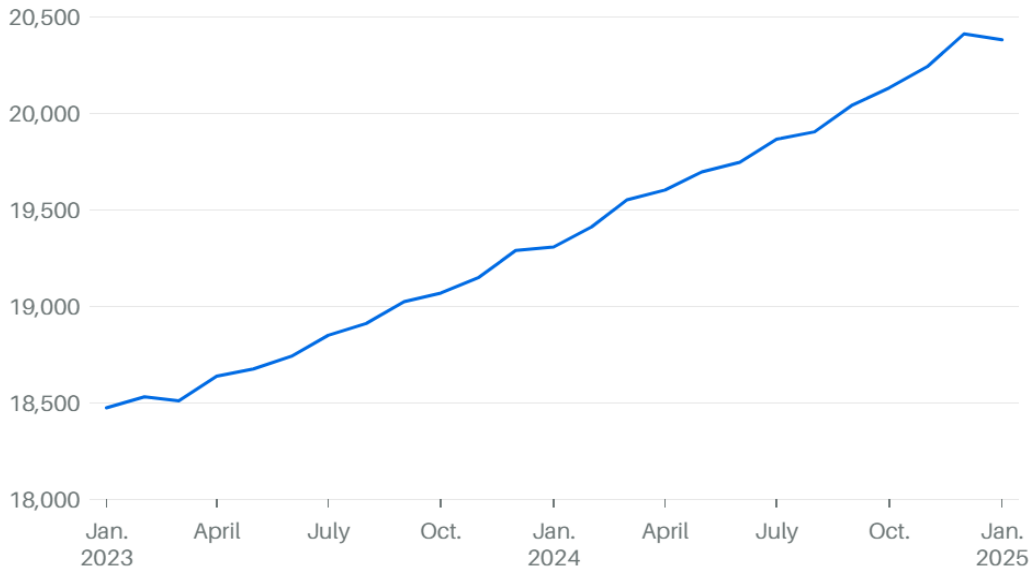
חודש פברואר ממשיך את המומנטום העוצמתי של השוק הישראלי הן באפיק המנייתי והן באפיק הקונצרני כאשר אנו נהנים מהמשך תשואה עודפת על השוק האמריקאי.

ארה"ב

- נתוני הצריכה הפרטית מפתיעים עם ירידה בחודש ינואר. למרות עליה של 0.9% בהכנסה הפנויה של משקי הבית בארה"ב בשיעור של 0.9% בחודש ינואר רשם הצרכן האמריקני ירידה של 0.2% בצריכה הפרטית. הייתה זו הנסיגה הראשונה מזה חודשים רבים והיא מצטרפת לשורה של נתוני מאקרו חלשים יותר מחודש האחרון.
- **עלייה בשיעור החיסכון השולי:** בחודש החולף הגדילו משקי הבית את שיעור החיסכון מסך הכנסתם הפנויה ל 4.6% מ 3.5%. בזמן שנתון זה יכול להגדיל את יכולת התמרון של הצרכן עם זעזועים עתידיים הוא גם מלמד על ירידה באמון הצרכנים ובעל השפעה שלילית על צמיחת התוצר. חשוב להדגיש שנתון זה מצטרף לזורה של אינדיקטורים דומים שפורסמו בחודש החולף לרבות: מכירות קמעונאיות, מדדי אמון הצרכנים ושוק העבודה.

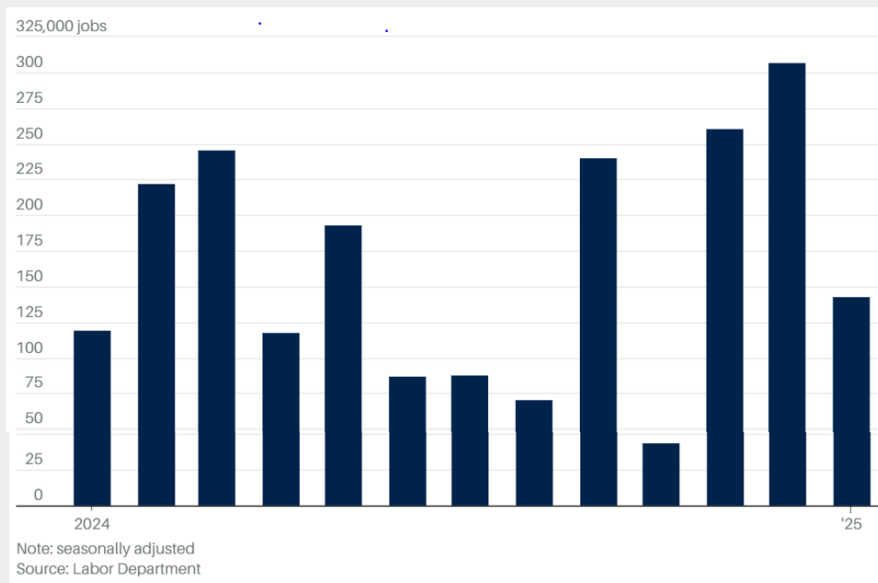
Unexpected Dip

Personal consumption fell in January for the first time in months.



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

- כמות המשרות החדשות אכזבה: המשק האמריקני ייצר 143 אלף משרות בלבד לעומת תחזית של 170 אלף משרות. טראמפ שחרט על דגלו לצמצם את הסקטור המשלתי המנופח מתכוון לקצץ 10% מכח העבודה הממשלתי. היכולת של הכלכלה איפה לייצר משרות חדשות למפוטרים החדשים הופכת להיות מאוד משמעותית.



- **אפקט טראמפ מתפוגג:** בחירתו של דונלד טראמפ לנשיא בתחילת נובמבר האחרון הציתה אש של עליות בשווקים הפיננסיים. במיוחד בלטו מניות הטכנולוגיה הגדולות הקרויות "7 המופלאות", והמטבע הקריפטוגרפי המוביל, ביטקוין. הסיבה: טראמפ נתפס כמי שירופף את הרגולציה על חברות הטכנולוגיה ויאפשר להן להתנהל ביתר חופשיות.

טראמפ נחשב גם לתומך נלהב של תעשיית הקריפטו והכריז לא מכבר שהוא רוצה להפוך את ארה"ב ל"בירת הקריפטו של העולם". הוא כבר ביצע כמה שינויים ששימחו את משקיעי הקריפטו כמו מינויים של אנשים מהתעשייה וסביבתה לתפקידי מפתח. רשות ני"ע, (SEC) שפעלה נגד תעשיית הקריפטו תחת היו"ר הקודם, גארי גנסלר, סגרה בשבועות האחרונים חקירות נגד כמה בורסות קריפטו.

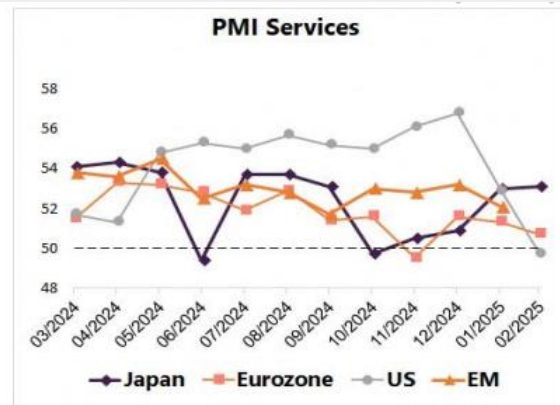
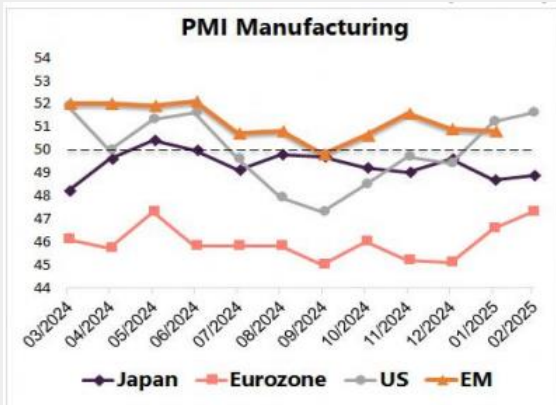
בסוף השבוע האחרון הודיע הבית הלבן כי טראמפ יארח ביום שישי הקרוב את ועידת מטבעות הקריפטו הראשונה אי פעם של הבית הלבן. טראמפ ינאם בכנס, שיכלול מייסדים, מנכ"לים ומשקיעים גדולים בתעשיית הקריפטו, וכן חברים בצוות העבודה שלו לענייני נכסים דיגיטליים. את הוועידה ינהל מי

שמונה ל"צאר" הקריפטו, דיוויד סאקס. בשבועות הראשונים לאחר בחירת טראמפ זינק ביטקוין וחצה לראשונה את רף 100 אלף הדולר. לשיא הוא הגיע ב-20 בינואר כשנסחר סביב 109 אלף דולר. אלא שבשבועות האחרונים ביטקוין נמצא בנסיגה. בפברואר הוא איבד 16% מערכו, ובמהלך השבוע שעבר הוא חזר להיסחר סביב רמה של כ-80 אלף דולר. מאז השיא איבד ביטקוין כ-20% מערכו. חלק מהירידה מוסברת באי וודאות שגורמת מלחמת הסחר, שגם היא יוזמה של הנשיא האמריקאי החדש. טראמפ מצדו מצדד דווקא בתעשיית המכוניות המסורתית, כמו גם בתעשיית הנפט והגז של ארה"ב. הוא מתכנן



בין השאר לבטל סובסידיות קיימות שניתנו על רכישת מכוניות חשמליות.

- נוכח נתוני המאקרו המאטים מספר בתי השקעות בעולם הפחיתו בשבועות האחרונים את תחזית הריבית לשנה הקרובה. מרבית הכלכלנים חוזים 2 הפחתות ריבית (בחודשים יוני וספטמבר) כשהם נסמכים על מדד אינפלציית הליבה שעדין גבוה מ 2.5%. יחד עם זאת שילוב של צרכן חלש, שוק עבודה שמאבד מומנטום ומלחמות סחר יכולים לייצר סביבה כלכלית שתדרוש מהפך התערבות יותר נמרצת.
- מדד מנהלי הרכש PMI במגזר השירותים האמריקאי ירד ב7 נקודות בחודשיים ולראשונה מאז 2022 נמצא מתחת ל50, הרמה שמסמנת התכווצות בפעילות הכלכלית. מנגד, העלייה במדד מנהלי הרכש בתעשייה בחצי השנה האחרונה מסמנת בבירור שיפור בתחום.

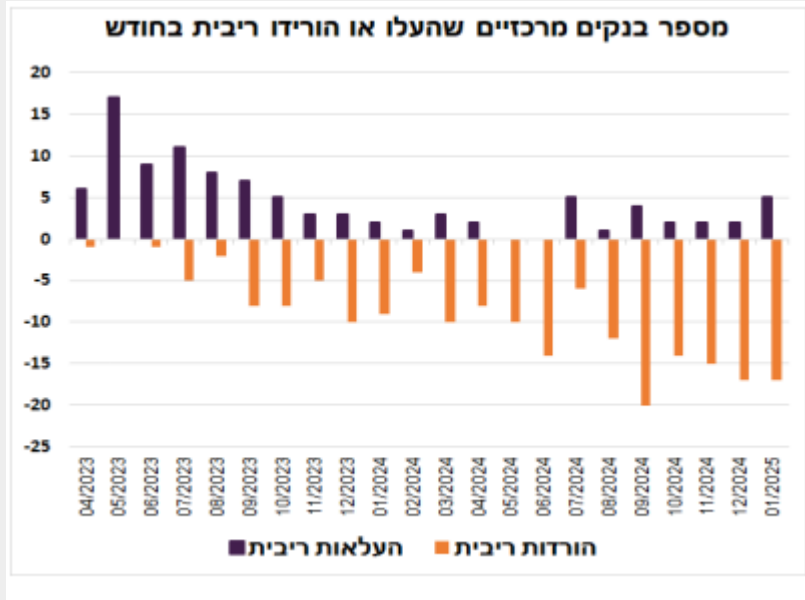


מקור: Bloomberg, מיטב ברקראז'

אירופה:

- מדדי הבנצ'מארק באירופה נהנו מהמשך עליות חודש נוסף** לצד נתונים כלכליים מניחים את הדעת וצפי להמשך הורדת ריבית. מדד ה DAX 40 עלה 3.69% ומציג תשואה של 13.18% מתחילת השנה. מדד Stoxx 50 עלה 3.45% ומדד Stoxx 600 הוסיף 3.41% שני המדדים עולים 11.83% ו 9.99% מתחילת השנה. מדדי אירופה נהנים מרוח גבית חזקה בחודשיים האחרונים ומייצרים עניין רב.
- לעליה של מדד דאקס תרמו הבחירות שנערכו בשבוע שעבר בגרמניה ושמהן עלה כי המפלגה הנוצרית-דמוקרטית (CDU/CSU) שנתפסת כשמרנית ניצחה עם כ-30% מהקולות. מנהיג המפלגה ששימש עד כה מנהיג האופוזיציה, פרידריך מרץ, צפוי לכהן כקאנצלר. "אנסה לכונן קואליציה שתייצג את כל המדינה", אמר מרץ. הוא הדגיש כי לא ישתף פעולה עם מפלגת הימין הקיצוני, "אלטרנטיבה לגרמניה (AFD)" שזכתה בכ-20% מהקולות והכפילה את כוחה בפרלמנט. הקנצלר המכהן אולף שולץ, מהמפלגה הסוציאל-דמוקרטית (SPD), ספג מכה קשה והגיע למקום השלישי עם כ-16.2% מהקולות. מפלגת הירוקים קיבלה כ-13% ומפלגת השמאל "די לינקה" קצרה הישג עם כ-9% מהקולות (לעומת כ-5% בבחירות 2021).
- ביום רביעי הבא יפרסם הבנק המרכזי של אירופה (ECB) את החלטת הריבית שלו. **כלכלנים מעריכים כי הריבית בגוש היורו תרד ברבע אחוז לרמה של 2.5%.**

- מתחילת השנה 18 בנקים מרכזיים בעולם הפחיתו ריבית. התגברות הפחתות ריבית היא תולדה של האטה בצמיחה וריסון האינפלציה. מגמה זו הטיבה עם שווקי האג"ח בחודש החולף ועם מגזרי הנדל"ן והתשתיות.



- שווקי המניות של אירופה משדרים אמנם אופטימיות, אבל מנהיגי מערב אירופה נמצאים באחרונה במצוקה. ההתקרבות בין טראמפ לנשיא רוסיה, ולדימיר פוטין, והחשש שארה"ב תזנח את אוקראינה לנפשה מעלים בקרב מנהיגי אירופה דאגות לא מעטות. טראמפ גם מעוניין להטיל על מדינות אירופה לספק מימון גבוה יותר לברית נאט"ו, דבר שיאלץ אותן להגדיל במידה ניכרת את הוצאות הביטחון. הטלטלה הזו מתרחשת בשעה שהמלחמה באוקראינה נכנסת לשנתה הרביעית. הגדלת הוצאות הביטחון באירופה תכביד על תקציבי המדינות שגם כך מתוחים עד לקצה.

אסיה:

- מדדי אסיה והמזרח – הציגו תשואות מעורבות בהובלת המדדים הסיניים אשר השפיעו באופן רוחבי לטובה. מדד ה Hangseng עלה 14.02% החודש ועולה 16.11% מתחילת השנה, מדד אינדקס ביג טק 30 סין עלה 11.70% וטס 17.20% מתחילת השנה. מנגד, מדד ה Nikkei היפני איבד 6.06% ומדד MSCI India ירד 7.08%.

- נתוני המאקרו ביפן מאותתים על האטה בפעילות הכלכלית המקומית בעוד סין ממשיכה ליהנות מתמיכה ממשלתית ומאופטימיות זהירה בנוגע לרגולציה מקלה. המשקיעים באסיה עוקבים בדריכות אחר השפעות מדיניות המכסים החדשה של ארה"ב.
- **המניות הסיניות חוזרות לכותרות:** מדד ה MSCI CHINA רשם עליות נאות של 18% מתחילת השנה אל מול שוק אמריקאי מדשדש. שורה של זרחים פועלים לטובת השוק לרבות משקיעי ערך המחפשים הזדמנויות זולות יותר (המדד נסחר במכפיל רווח 12 לשנה הקרובה אל מול 22 של מדד ה S&P 500), פגישות של ראש ממשלת סין, Xi, עם ראשי חברות בתחומי ה AI והרכבים החשמליים שמאותתים שענף הטכנולוגיה חוזר לקדמת הבמה ומדיניות פיסקאלית ומוניטארית ששמה "רצפה" למחירי המניות. השוק הסיני שחוזה דשדוש ארוך פותח את השנה בסערה כשמנגד השוק ההודי ממשיך לאבד מומנטום. מלחמת הסחר עם ארה"ב היא המכשול הבא שהשוק יצטרך לעבור.



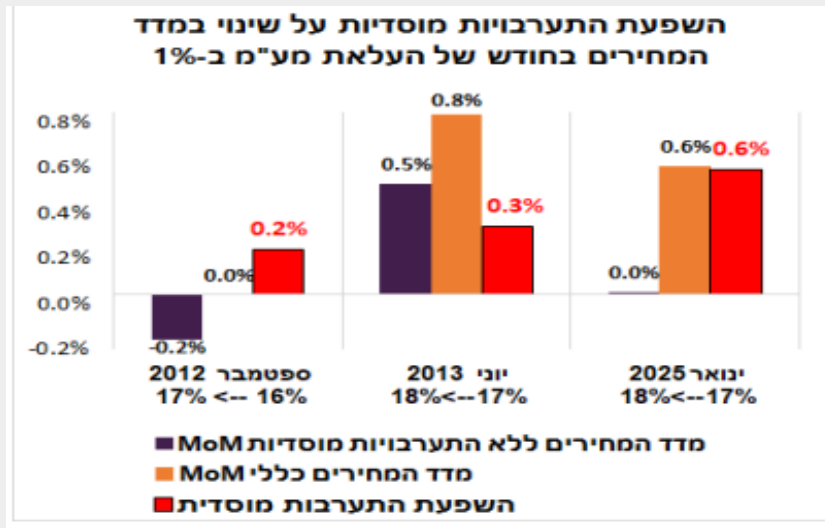
ישראל:

- השלמת השלב הראשון בעסקת הפסקת האש בעזה תרמה לשיפור הסנטימנט בשוק המקומי, כאשר המשקיעים ממתנים בדריכות להתפתחויות סביב השלב השני, שעלול להשפיע על יציבות האזור בטווח. השוק הישראלי ממשיך ליהנות מעוצמה יחסית ביחס לעולם, אך

הסימנים להאטה בצריכה הפרטית, הקיפאון בשוק הדיור והלחצים האינפלציוניים צפויים לעצב את כיוון השווקים המקומיים בחודשים הקרובים.

האצה בפעילות הכלכלית במשק: בחודשיים האחרונים המדד המשולב מצביע על האצה ובמגמת שיפור בפעילות הכלכלית. שיפור משמעותי במיוחד נרשם בחודשים האחרונים בפדיון בענפי המסחר והשירותים ובמדד הייצור התעשייתי.

מדד המחירים לחודש ינואר עלה ב-0.6%: מלבד העלאת המע"מ, המדד הושפע מהתייקרות החשמל, המים והארנונה. מדד המחירים ללא התערבויות מוסדיות נותר ללא שינוי, מה שאומר למעשה שהממשלה ייקרה את המדד ב-0.6%. הקצב השנתי של מדד המחירים ללא התערבויות מוסדיות שמשקף את סביבת האינפלציה עלה בכ-0.15% ל-2.8% לעומת קצב האינפלציה הכללית שעלה ל-3.8%. מדד המחירים ללא אנרגיה והתערבויות מוסדיות עלה ב-



3.1%

הפעילות הכלכלית במשק הישראלי האיצה בחודשים האחרונים, אך לצד זאת מתחילים להופיע סימני האטה בצריכה הפרטית ובמגזרים מסוימים. נתונים מעודכנים על הצריכה הפרטית מצביעים על ירידה בפדיון בכרטיסי אשראי בחודש פברואר, עדות ראשונה לצרכן זהיר יותר.

במקביל, ניכרת האטה בענף הדיור, עם ירידה בקצב מכירת הדירות החדשות, לצד ביקושים גוברים לשכירות. הרקע לכך הוא שילוב של עליית מחירים חדה בשנים האחרונות, הרחקת

משקי בית רבים משוק הדירות בבעלות, והעדפת מגורים בשכירות.

- בנק ישראל אמנם שומר על ריבית של 4% אך הורדת ריבית במחצית השנייה של השנה אפשרית – אם כי הסיכוי לכך מוערך כעת בכ 50%-בלבד. קצב גיוסי משרד האוצר בשוק המקומי צפוי לרדת משמעותית, לכ 13-מיליארד ש"ח בחודש, בהשוואה ל 19-מיליארד ש"ח בחודשים האחרונים, מה שצפוי לתמוך בשוק האג"ח המקומי. חשיפת המוסדיים למט"ח התייצבה לאחר ירידה חדה בסוף 2024, אך השקל ממשיך להיחלש קלות, על רקע חוסר הוודאות הגיאופוליטית, המתיחות הביטחונית והתחזקות הדולר בעולם.

מסמך זה הוכן על ידי ארבע עונות ניהול עושר בע"מ (להלן: "החברה"). האמור במסמך זה הינו מידע מקצועי בלבד ואין לראות בו כמידע עובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המאוזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מידע זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין לראות במידע לעיל המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או חוות דעת בקשר עם המוצרים ו/או השירותים המוצעים על ידי החברה ו/או שירותים אחרים. המידע במסמך זה אינו מהווה עמדה בנוגע לכדאיות השקעה כלשהי, אינו מהווה אינו מהווה תחליף לייעוץ השקעות אישי, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במסמך זה הצעה, המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. החברה עוסקת בשיווק השקעות והנה בעלת רישיון לשיווק השקעות ועשוי להיות לה עניין באמור במסמך זה, לרבות החזקה ו/או ביצוע עסקה עבור עצמה ו/או עבור אחרים בניירות ערך. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במסמך זה עלולות להיות טעויות, שינויי שוק ו/או שינויים אחרים. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע הכלול במסמך זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברה ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו, ללא קבלת אישורה מראש ובכתב. לגילוי נאות אודות החברה ראה לשונית "גילוי נאות" באתר החברה בכתובת <http://www.fsfp.co.il> כל העושה במידע במסמך זה שימוש כלשהו – עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית.