

שוק המניות חגג את הפסקת האש, שוק האג"ח עדיין סקפטי

מדדי המניות רשמו עליות חדות בשבוע האחרון בעקבות החדשות על הפסקת האש שהגיעו ביום שלישי. גם הנפט ירד בחדות, אבל "סוף הסיפור" עדיין לא כאן. אין עדיין פתרון סביב מיצרי הורמוז, ויש חששות לגבי עמידות הפסקת האש - ולכן מחירי הנפט נשארים גבוהים יחסית. אם שוק המניות קפץ על החדשות, שוק האג"ח מספר סיפור אחר - התשואות כמעט לא הגיבו (לפחות בעולם)

בוול סטריט, מניות הטכנולוגיה הובילו את העליות בשבוע החולף, כאשר מדד ה-S&P 500 עלה ב-3.6%, הנאסד"ק ב-4.7% והדאו ג'ונס ב-3.0%. בעקבות התאוששות בשבועיים האחרונים, ה-S&P 500 מחק כמעט את כל הירידות מאז תחילת המלחמה (28/02), וכעת הוא נמוך בכ-0.9% בלבד.

בשוק האג"ח, התמונה זהירה בהרבה - התשואה ל-10 שנים בארה"ב ירדה בשבוע החולף בכ-3 נ"ב בלבד לרמה של 4.32%, ועדיין גבוהה בכמעט 40 נ"ב בהשוואה לערב המלחמה. המסר המשתמע - גם עם הפסקת אש, השוק חושש שהלחצים האינפלציוניים לא ייעלמו מיד, וזה תואם גם את העובדה שהנפט לא חזר לרמות שלפני המלחמה.

ואם כבר נפט, המחיר צנח בשבוע האחרון בכ-14%, אבל עדיין נשאר קרוב ל-100 דולר. בשלב הזה קשה "לבנות" על חזרה מהירה לרמות ערב המלחמה - וגם החוזים העתידיים לסוף השנה מאותתים על כך. הסיבות כוללות עלויות הובלה גבוהות, רעיונות למכסים/עלויות נוספות על תנועה בהורמוז, פקקים ועיכובים שחוסמים זמנית חלק מהיצע, ובעיקר - פרמיית סיכון חדשה שנוולדה מההבנה עד כמה קל לשבש את הורמוז.

בגזרת המאקרו, מדד המחירים לצרכן (CPI) זינק בחודש מרץ על רקע הקפיצה במחירי הבנדין. עלייה חודשית של 0.9% שהאיצה את האינפלציה השנתית מ-2.4% ל-3.3%. מנגד, מדד הליבה עלה ב-0.2% בלבד והקצב השנתי עלה מ-2.5% ל-2.6%. גם אם הפסקת האש תישמר, ייתכן שהלחצים בטווח הקצר ימשיכו - דרך מזון (דשנים), ועלויות הובלה שעשויות לחלחל למגוון רחב של מוצרי צריכה. במבט למדד אפריל, לפי מודל ה-Nowcast של הפד (קליבלנד), הקצב השנתי צפוי להמשיך לטפס ל-3.6%.

סיכום ביצועים בשווקים מדדים נבחרים

סחורות, מטבעות ואגרות חוב					מדדי מניות נבחרים מהעולם					
מתחילת השנה	מתחילת החודש	שבוע אחרון	שער אחרון	מדד	מרחק מהשיא	מתחילת השנה	מתחילת החודש	שבוע אחרון	שער אחרון	מדד
↑ 66.5%	↓ -5.7%	↓ -14.3%	95.6	נפט	0.0	↑ 22.4%	↑ 8.4%	↑ 6.1%	4,443.2	ת"א 35
↓ -4.7%	↓ -3.5%	↓ -3.1%	3.04	דולר-שקל	↓ -6.3%	↑ 4.0%	↑ 6.0%	↑ 3.4%	3,961.4	ת"א 120
↓ -4.8%	↓ -2.0%	↓ -1.2%	3.56	אירו-שקל	0.0	↑ 18.3%	↑ 7.9%	↑ 5.5%	4,335.7	ת"א 90
↓ 4.2%	↓ -2.4%	↓ -2.4%	63.6	שקל-סל מטבעות	↓ -2.3%	↓ -0.4%	↑ 4.4%	↑ 3.6%	6,816.9	S&P 500
↑ 0.4%	↓ -1.3%	↓ -1.3%	98.7	דולר-סל מטבעות	↓ -4.4%	↓ -1.5%	↑ 6.1%	↑ 4.7%	22,902.9	NASDAQ
↓ -16.5%	↑ 7.4%	↑ 9.5%	73,210.1	ביסקוין	↓ -4.5%	↓ -0.3%	↑ 3.4%	↑ 3.0%	41,916.6	Dow Jones
↑ 9.9%	↑ 1.7%	↑ 1.5%	4,747.3	זהב	↓ -3.0%	↑ 3.8%	↑ 5.4%	↑ 3.1%	614.8	STOXX Euro 600
-0.09	-0.14	-0.12	3.69	ישראל 2Y (נ"א)	↓ -4.2%	↑ 1.4%	↑ 5.7%	↑ 3.7%	8,259.6	CAC
↓ 0.01	-0.13	-0.13	3.98	ישראל 10Y (נ"א)	↓ -6.4%	↓ -2.8%	↑ 5.0%	↑ 2.7%	23,804.0	DAX
↓ 0.32	↓ 0.00	-0.04	3.80	ארה"ב 2Y (נ"א)	↓ -5.6%	↑ 8.8%	↑ 9.4%	↑ 6.1%	1,528.6	MSCI EM
↓ 0.15	↑ 0.00	-0.03	4.32	ארה"ב 10Y (נ"א)	↓ -3.2%	↑ 0.1%	↑ 4.2%	↑ 4.4%	4,636.6	CSI 300
↑ 0.3%	↑ 0.9%	↑ 0.5%	344.5	קונצרני ארה"ב IG	↓ -3.3%	↑ 13.1%	↑ 11.5%	↑ 7.2%	56,924.1	NIKKEI 225
↑ 0.9%	↑ 1.4%	↑ 1.0%	397.2	קונצרני ארה"ב HY	↓ -2.4%	↑ 0.9%	↑ 5.0%	↑ 3.6%	4,470.4	NSCI World

מבחינת הפד, התמונה נשארת מורכבת - אין סימנים בינתיים לכך שהאנרגיה הגבוהה מחלחלת לליבת האינפלציה, אבל זה יכול להיות תהליך שעוד יתפתח בהמשך. לכן בפד יעדיפו להמתין כנראה למחצית השנייה של השנה, אלא אם תגיע התדרדרות נוספת בשוק העבודה (ובינתיים דו"ח התעסוקה האחרון דווקא הפתיע לטובה). אחרי שבשיא החשש מהמלחמה השוק תמחר אפילו סיכוי להעלאת ריבית עד סוף השנה, השבוע חזרנו לראות סיכוי להפחתה - אם כי עדיין נמוך, סביב 26% בלבד (עד סוף 2026).

במבט לשבוע הקרוב, המשקיעים צפויים להמשיך להתמקד בשיחות בין ארה"ב לאיראן, שכן הכותרות משם ימשיכו להכתיב את הסנטימנט. בגזרת המאקרו יתפרסם מדד המחירים ליצרן (PPI). בנוסף, עונת הדו"חות יוצאת לדרך עם בנקים וגופי השקעות גדולים, לצד TSMC ו-ASML שיכולות לשפוך אור על תמונת ה-AI.

בשוק המט"ח, בשבוע החולף השקל התחזק בכ-3.1% מול הדולר לרמה של 3.04 שקלים לדולר, בעיקר על רקע גורמים מקומיים - כפי שמשקף גם מהתחזקות של 2.4% מול סל המטבעות. פרמיית הסיכון (CDS ל-5 שנים) ירדה בעקבות הפסקת האש מ-80 נ"ב ל-73 נ"ב..

בכל הנוגע לריבית, נזכיר כי רגע לפני חג הפסח התקיימה החלטת הריבית של בנק ישראל - הריבית נותרה ללא שינוי, אך ההודעה והתחזיות הכלכליות נתפסו יוניות יחסית, כאשר בבנק המשיכו לאותת על אפשרות ל-2-1 הפחתות ריבית בשנה הקרובה. בשוק הריביות חזרו לתמחר 2 הפחתות ריבית במהלך השנה הקרובה.

ביום רביעי

צפוי להתפרסם מדד המחירים לצרכן לחודש מרץ. לפי הקונצנזוס, המדד צפוי לעלות ב-0.5%, כאשר האינפלציה השנתית תיוותר סביב 2.0%. בלמ"ס עדכנו כי הגיעו לשיעור פקידה של 86%, כולל סעיף טיסות לחו"ל (לפי המתודולוגיה המוכרת - אך עבור חברות ישראליות בלבד).

שבוע טוב ושקט

מתן שטרית | כלכלן ראשי, הפניקס