

# שיאים במניות, שיאים בתשואות - מי ימצמץ ראשון?

מדדי המניות בוול סטריט ממשיכים לטפס, אף שתשואות האג"ח ממשיכות להיסחר קרוב לשיאים האחרונים - שילוב שמדגיש את עוצמת הראלי הנוכחי, הנתמך ברווחי חברות חזקים, במיוחד בסקטורים שמונעים על ידי AI.

בסיכום שבועי, מדד ה-S&P 500 עלה ב-0.9% והשלים שמונה שבועות רצופים של עליות - הרצף הארוך ביותר מאז 2023. הנאסד"ק עלה ב-0.5%, והדאו ג'ונס עלה ב-2.1% לשיא כל הזמנים. בשוק האג"ח הממשלתי, התשואה ל-10 שנים ירדה בכ-4 נ"ב לרמה של 4.56%.

למי שמחפש רמז נוסף עד כמה השור חי ונועט בוול סטריט דרך הסטטיסטיקה - מאז 1950 ועד היום היו שש פעמים בלבד שבהן ה-S&P 500 רשם שמונה שבועות ברציפות של עליות. בכל אותן פעמים, בשנה שלאחר מכן נרשמו ביצועים חיוביים, עם עלייה ממוצעת של כ-17%.

להבדיל מהראלי במניות, שוק האג"ח ממוקד יותר בסיכונים (מאז תחילת המלחמה) - נפט גבוה, אינפלציה דביקה, חוב ממשלתי ואי וודאות סביב המהלך הבא של הפד. לצד זאת, ייתכן שגם "גורמים טובים" תומכים בתשואות גבוהות - צמיחה עמידה, השקעות חזקות (ב-AI) ושיפור בפריון. אגב, גם בעולם נרשמות עליות חדות בתשואות, כפי שהצגנו במצגת השבועית שלנו ממש לפני כשבוע - ביפן, בריטניה ואירופה התשואות הארוכות קרובות לשיאים של כמה עשורים. ברמות התשואה הנוכחיות, השאלה המתבקשת היא עד כמה עוד התשואות יכולות לטפס לפני שהן יתחילו להכביד על הראלי במניות.

על קווין וורש, יו"ר הפד החדש, כתבנו לא מעט בסקירות האחרונות. בשבוע שעבר וורש הושבע לתפקיד בטקס בבית הלבן, וטראמפ ציין כי הוא "רוצה שוורש יהיה עצמאי לחלוטין". וורש נכנס לתקופה מאתגרת - עם אינפלציה שמקבלת את פניו "בחום", לצד התבטאויות של חברי פד שסבורים שהצעד הבא עשוי להיות דווקא העלאת ריבית. בשווקים הפיננסיים עברו לתמחר קצת מעל העלאת ריבית אחת בשנה הקרובה, עם הסתברות של כ-95% להעלאה עד סוף השנה.

בגזרת המאקרו, מדדי מנהלי הרכש (PMI) לחודש מאי הצביעו על צמיחה מתונה ולחצי מחירים שמזנקים, בעוד שאמון הצרכנים של משיגן ירד לשפל כל הזמנים. בדו"ח ה-PMI ציינו כי "ההשפעה הכלכלית המזיקה של המלחמה במזרח התיכון מתחילה להיות ברורה יותר ויותר בסקרי העסקים", וכי הכלכלה האמריקאית תתקשה לייצר ברבעון השני צמיחה שנתית של מעל 1.0%. מדד ה-GDPNow של הפד צופה צמיחה של מעל 4.0% ברבעון השני. בכל הנוגע למחירים, ציינו כי "עלויות החברות זינקו בקצב שלא נראה מאז זעזוע האנרגיה של 2022, והן מגולגלות ללקוחות דרך עליות חדות במחירי המכירה". בינתיים, לפי מודל ה-Nowcast של הפד, האינפלציה השנתית במאי צפויה להרים ראש ל-4.2%.

## סיכום ביצועים בשווקים | מדדים נבחרים

סחורות, מטבעות ואיגרות 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
↑ 68.2%	↓ -8.1%	↓ -8.4%	96.6	נפט	↓ -2.9%	↑ 21.0%	↑ 0.4%	↑ 0.2%	4,393.2	ת"א 35
↓ -8.8%	↓ -1.4%	↓ -0.5%	2.91	דולר-שקל	↓ -5.9%	↑ 7.3%	↓ -0.1%	↑ 0.3%	4,087.8	ת"א 120
↓ -10.1%	↓ -2.8%	↓ -0.8%	3.37	אירו-שקל	↓ -3.5%	↑ 18.1%	↑ 0.3%	↑ 0.2%	4,325.9	ת"א 90
↓ -0.9%	↓ -1.7%	↓ -0.2%	60.4	שקל-סל מטבעות	↓ -0.4%	↑ 9.2%	↑ 3.7%	↑ 0.9%	7,473.5	S&P 500
↑ 0.9%	↑ 1.2%	0.0	99.2	דולר-סל מטבעות	↓ -31.1%	↑ 13.3%	↑ 5.8%	↑ 0.5%	26,344.0	NASDAQ
↓ -13.4%	↓ -0.7%	↓ -4.0%	75,905.4	ביסקוין	0.0	↑ 5.2%	↑ 1.9%	↑ 2.1%	50,579.7	Dow Jones
↑ 4.4%	↓ -2.3%	↓ -0.7%	4,509.4	זהב	↓ -1.4%	↑ 5.6%	↑ 2.3%	↑ 3.0%	625.1	STOXX Euro 600
↑ -0.14	↑ -0.04	0.0	3.64	ישראל 2Y (נ"א)	↓ -5.9%	↓ -0.4%	↑ 0.0%	↑ 2.1%	8,115.8	CAC
↓ 0.03	-0.01	↓ -0.02	3.99	ישראל 10Y (נ"א)	↓ -2.1%	↑ 1.6%	↑ 2.5%	↑ 3.9%	24,888.6	DAX
↓ 0.65	↓ 0.25	↓ -0.05	4.12	ארה"ב 2Y (נ"א)	↓ -2.2%	↑ 20.1%	↑ 5.4%	↑ 1.1%	1,686.1	MSCI EM
↓ 0.39	↓ 0.19	↑ -0.04	4.56	ארה"ב 10Y (נ"א)	↓ -3.1%	↑ 4.6%	↑ 0.8%	↓ -0.3%	4,845.1	CSI 300
↓ 0.3%	↓ 0.0%	↑ 0.5%	342.5	קונצרני ארה"ב IG	0.0	↑ 25.8%	↑ 6.8%	↑ 3.1%	63,339.1	NIKKEI 225
↑ 1.1%	↓ 0.0%	↑ 0.3%	397.9	קונצרני ארה"ב HY	↓ -0.1%	↑ 8.4%	↑ 3.0%	↑ 1.3%	4,801.1	NSCI World

בישראל, שוק המניות המקומי רשם עליות בשבוע החולף. ת"א 35 עלה ב-0.2%, ת"א 90 עלה ב-0.3% ות"א 125 עלה גם הוא ב-0.2%. בשוק האג"ח המקומי, התשואה ל-10 שנים עלתה בכ-2 נ"ב לרמה של 3.99%. בשוק המט"ח, השקל התחזק בכ-0.5% מול הדולר לרמה של 2.91 שקלים לדולר.

מחר (25/05) תתקיים החלטת הריבית של בנק ישראל. בשוק הריביות נותנים סיכוי של כמעט 70% להפחתת ריבית, כשבמבט שנה קדימה המשקיעים מצפים לכמעט 3 הפחתות ריבית. חלק גדול מהחזאים מעריכים גם הם שהריבית אכן תרד השבוע, וניתן להבין מדוע - אם זה האינפלציה שנמצאת סביב מרכז היעד (ואף מתחת - אינפלציית הליבה), מדדי פרמיית הסיכון שירדו לרמה דומה ערב חרבות ברזל, וכמובן השקל החזק. לא שנתנגד להפחתת ריבית, אך חשוב לציין כי ישנם נתונים שפחות תומכים בהפחתת ריבית כרגע - נתוני הצמיחה וקרטיסי האשראי שמצביעים על ביקוש מקומי עמיד לחלוטין, שוק עבודה הדוק שחזר להצביע על האצה בלחצי השכר, מלחמה שעדיין לא הסתיימה, וכמובן, הסביבה הגלובאלית שהפכה לאינפלציונית יותר בעקבות משבר האנרגיה, כשהבנקים המרכזיים בעולם כבר מדברים על העלאות ריבית. .

## 🕒 במבט לשבוע הקרוב,

המשקיעים ימשיכו לעקוב מקרוב אחר התקדמות ההסכם מול איראן, ובנוסף צפוי להתפרסם מדד המחירים המועדף על הפד לחודש אפריל (PCE).

שבוע טוב ושקט !

מתן שטרית | כלכלן ראשי, הפניקס