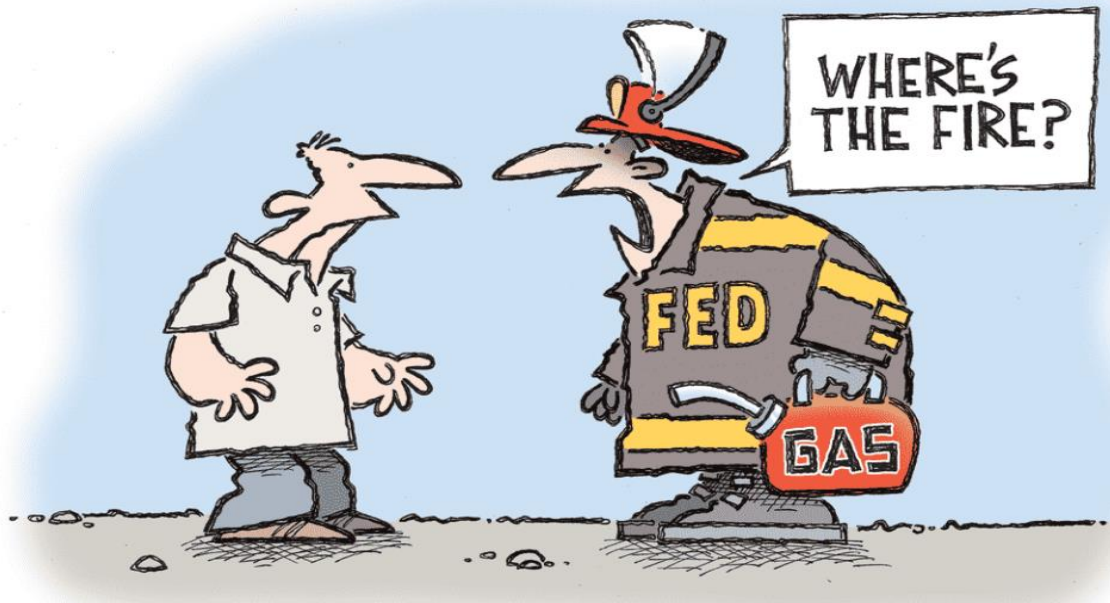


השקעות בסביבת אינפלציה גבוהה וריביות עולות

ספטמבר 2022



גילוי נאות

אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ

אנליסט אי.אמ. אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ מביאים בזאת לידיעתך את הדברים הבאים:

1. אנליסט עוסקת בניהול קרנות נאמנות, הפועלת כדין על פי חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד- 1994 והינה תאגיד קשור לגופים המוסדיים הבאים ובעלת זיקה (כהגדרתה בחוק הייעוץ) לנכסים הפיננסיים המנוהלים על ידם:
 - א. אנליסט ניהול תיקי השקעות בע"מ – העוסקת בניהול תיקי השקעות ("אנליסט תיקים").
 - ב. אנליסט קופות גמל בע"מ – שהינה חברה המנהלת קופות גמל, לרבות קרנות השתלמות וקופה מרכזית לפיצויים ("אנליסט קופות גמל").
2. אנליסט אינה עוסקת בייעוץ השקעות אלא בניהול קרנות נאמנות לרבות שיווק השקעות של נכסים פיננסיים המנוהלים על ידי אנליסט תיקים ואנליסט קופות גמל.
3. אנליסט עשויה להעדיף לרכוש עבור לקוחותיה ו/או להמליץ להם לרכוש נכסים פיננסיים שיש לה זיקה אליהם והדומים מבחינת התאמתם ללקוח.
4. פירוט הנכסים הפיננסיים המנוהלים על ידי אנליסט קרנות נאמנות, אנליסט קופות גמל ואנליסט תיקים ניתן למצוא ב:

https://www.analyst.co.il/MutualFunds_MainPage.aspx - קרנות נאמנות

https://www.analyst.co.il/CompanyProfile_CompanyProfile.aspx - קופות גמל

https://www.analyst.co.il/ManagementPortfolio_CompanyProfile.aspx - תיקים

אין לראות במצגת זו משום המלצה ו/או יעוץ פנסיוני או ייעוץ השקעות כלשהו

המצגת אינה מחליפה ייעוץ פנסיוני על פי החוק המתחשב בצרכיו של כל אדם ואדם





אנליסט



- בית השקעות ותיק (נוסד ב-1985)
- מנהל: קופות גמל, קרנות השתלמות, גמל להשקעה, תיקי השקעות, קרנות נאמנות
- מתמקד באנליזה
- מתמחה בשוק המקומי



מה במצגת?

1.הקדמה

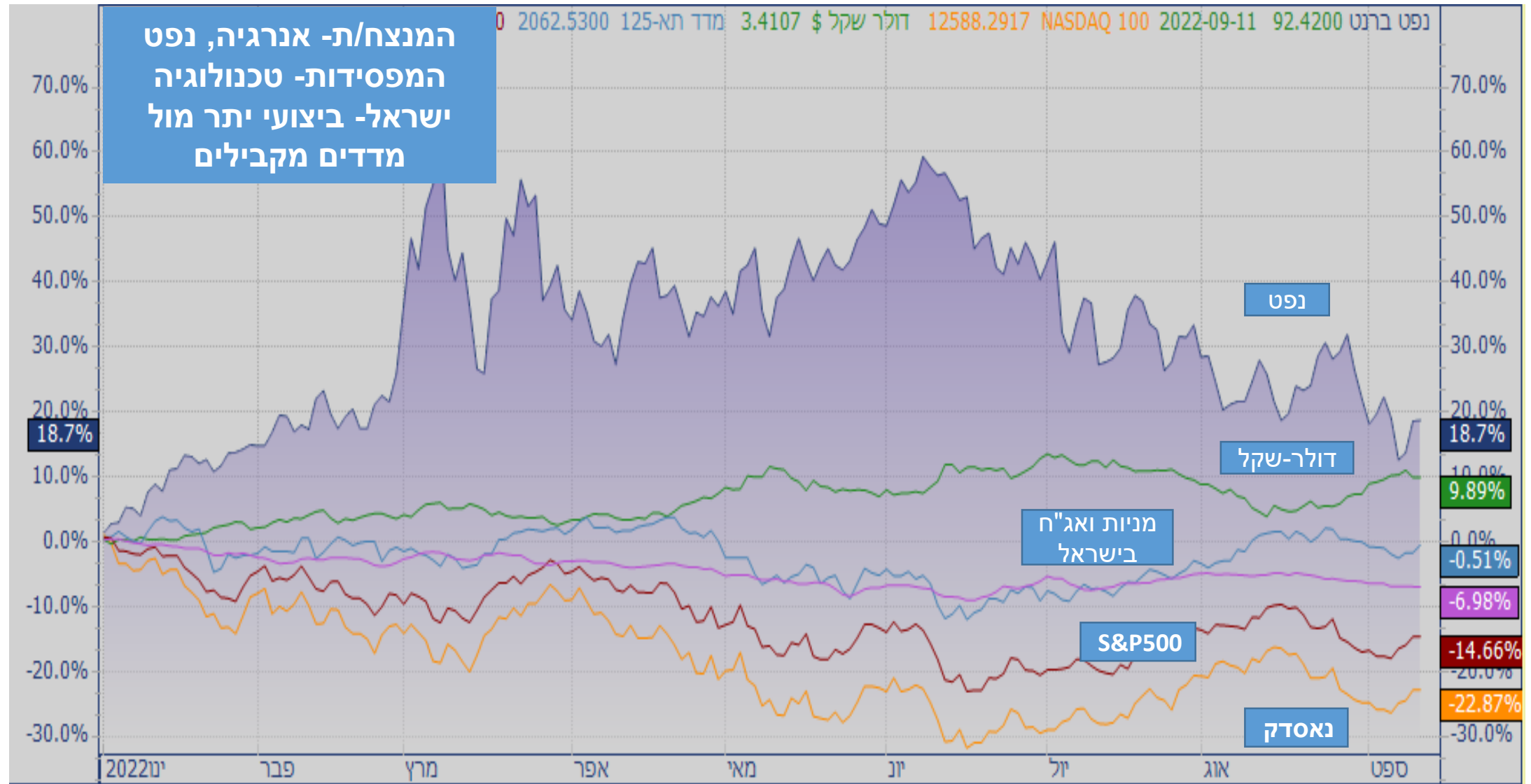
2. סקירת מאקרו

3. מה כרגע?

4. כללי זהב בהשקעות



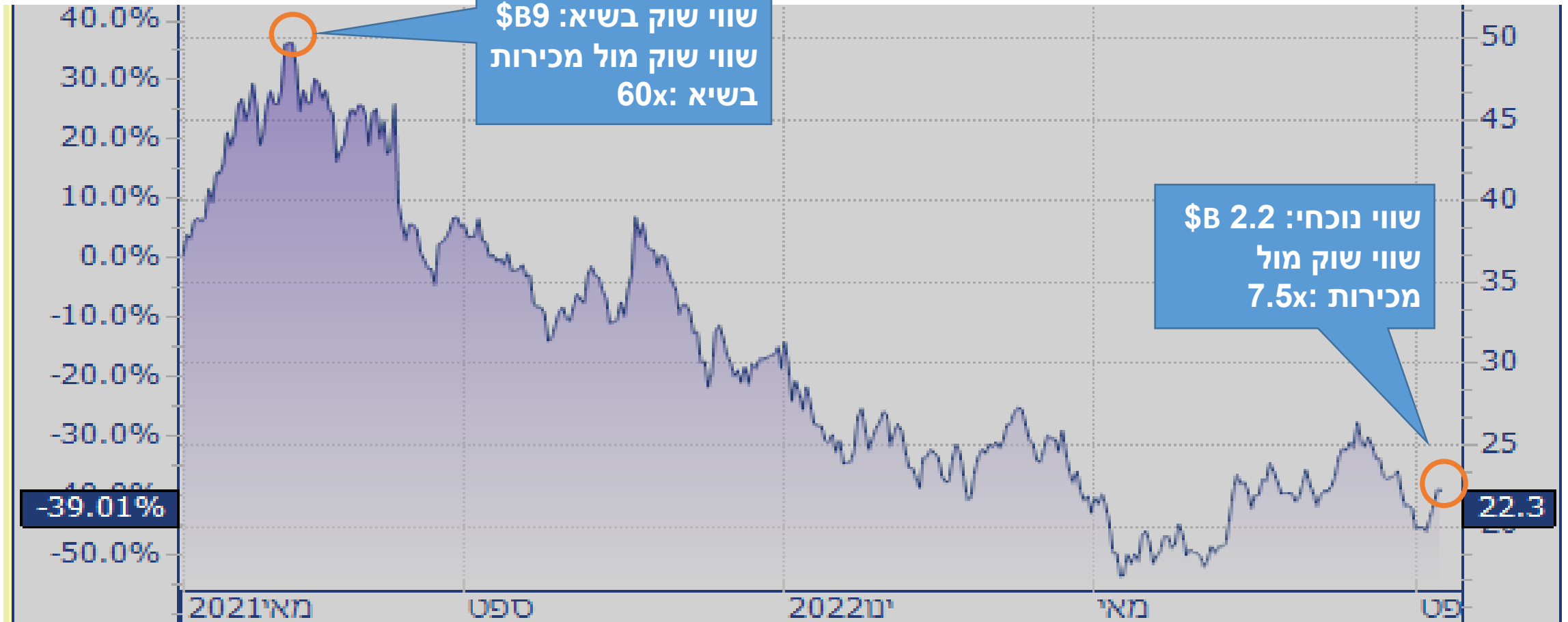
הקדמה: ביצועי אפיקי השקעות בולטים ב-2022



הקדמה: דוגמא מעניינת

מניה של חברת טכנולוגיה ישראלית מבציר 2020

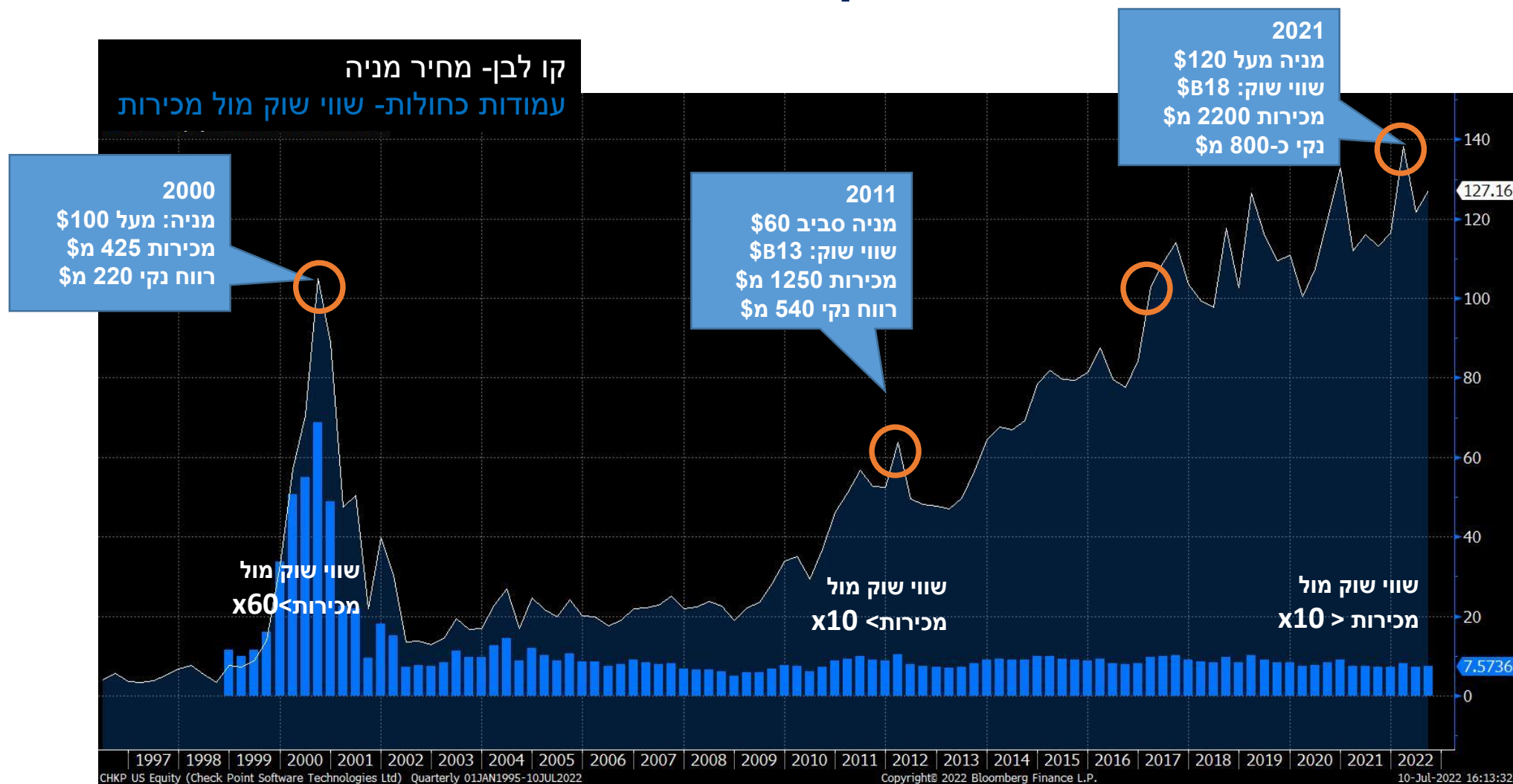
לפני שנה: המגפה
תימשך... כולם ווינרים.....



"מה שטוב אצלנו, זה שיש מכירות והכנסות גבוהות.... זו לא בועה.... המניה תתקן....."



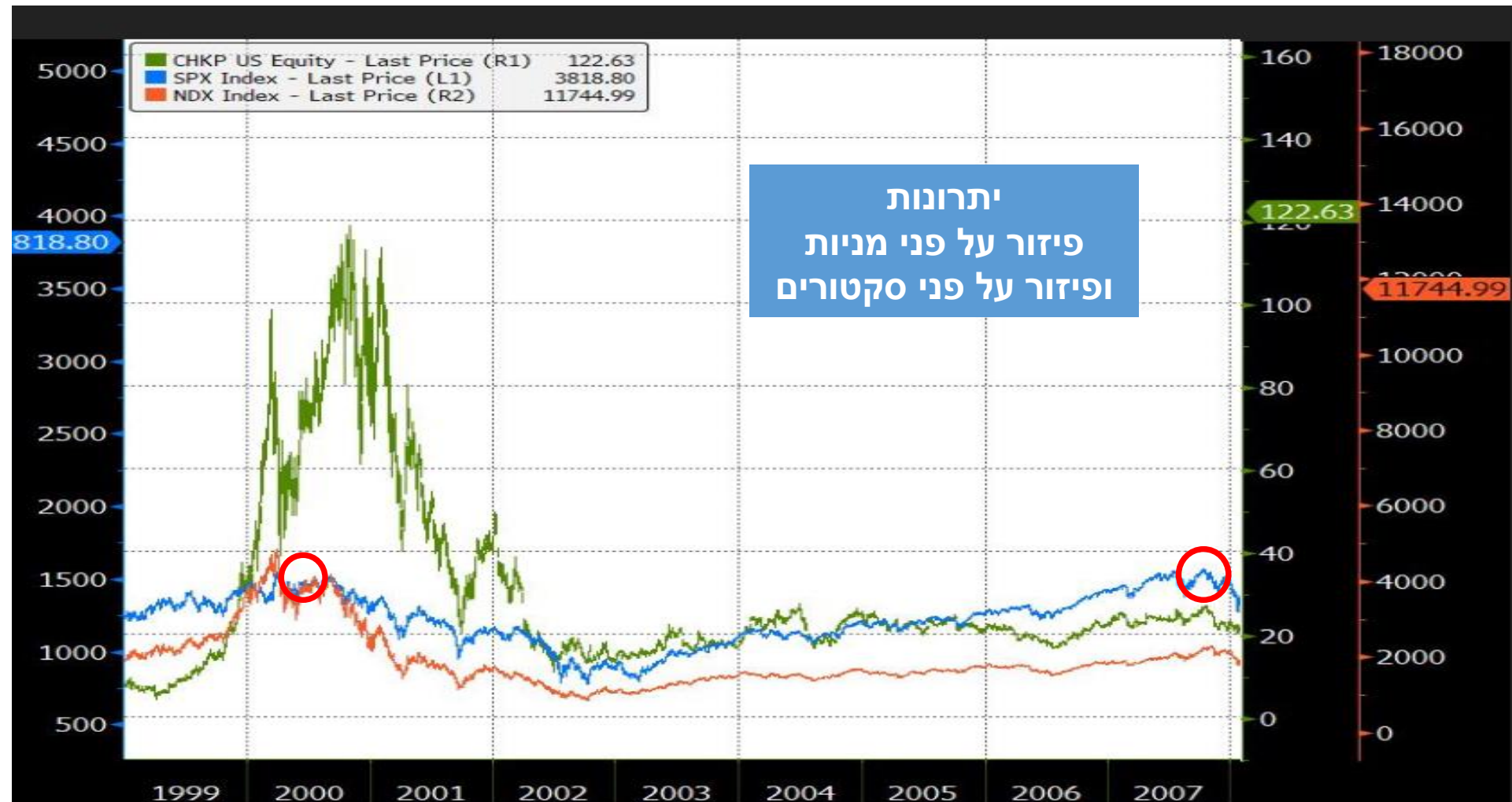
הקדמה: דוגמא מעניינת- מנית צ'קפוינט



צ'קפוינט ייצרה ערך באמצעות גידול בהכנסות וברווח. למניה נדרשו כ-15 שנים לחזור למחירי 2000



הקדמה: המשמעות של פיזור



לעומת צ'קפוינט ונאסד"ק, מדד S&P500 חזר לשיא עד 2007



מה במצגת?

1. הקדמה

2. סקירת מאקרו

3. מה כרגע?

4. כללי זהב בהשקעות



מאקרו: רקע

מה מסתמן ב-2022?

- תנודתיות גבוהה
- אינפלציה והעלאות ריבית בשווקים לרבות בישראל, גוררות ירידות במדדי מניות ואגח
- צמיחה עולמית חיובית אך נמוכה מזו ב-2021
- שוק מקומי : צמיחה גבוהה, מטבע חזק יחסית (אך נחלש השנה), הסכמי אברהם, אינפלציה נמוכה יחסית לארה"ב ואירופה, חוב תוצר נמוך, שוק מניות "סולידי" יחסית



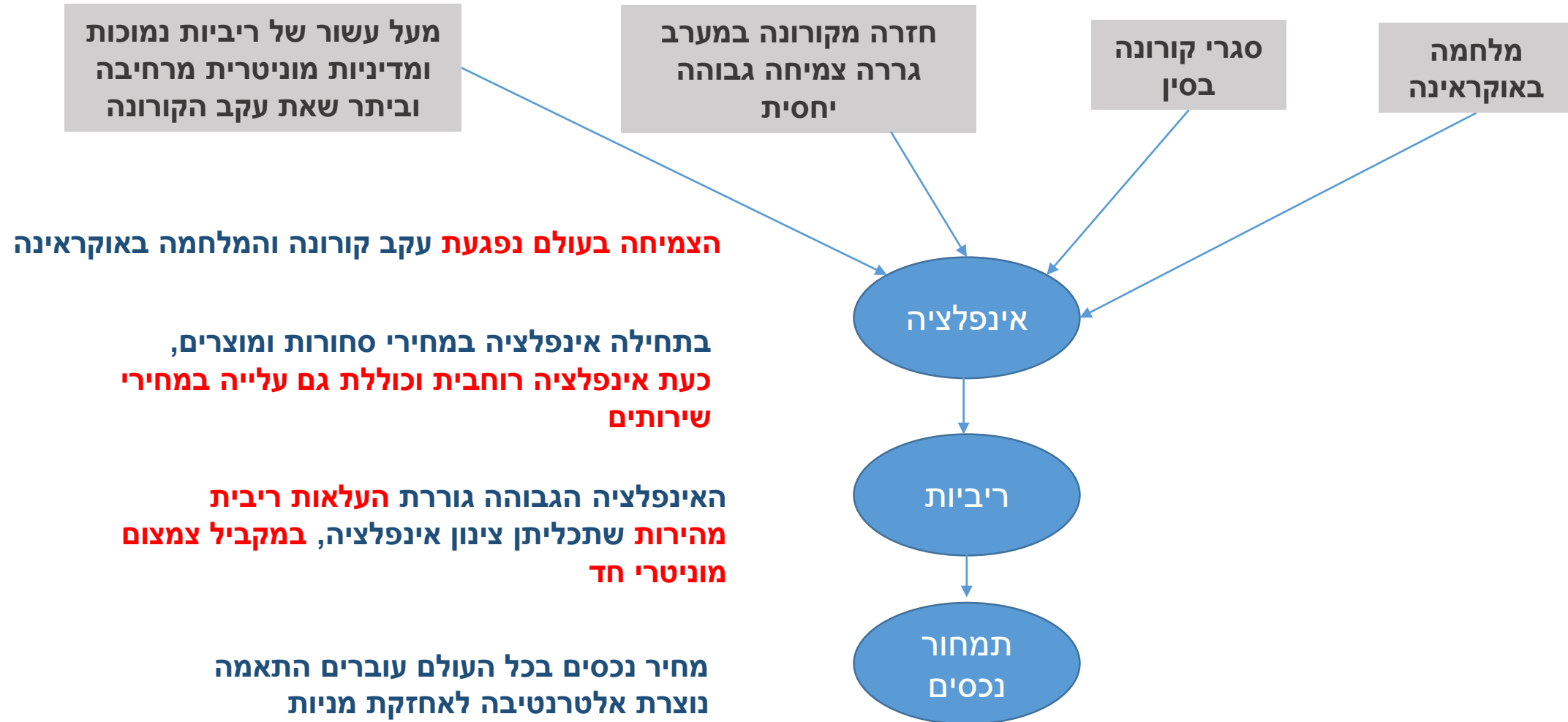
מאקרו: רקע

סיכונים/איומים לצמיחה ב- 2022

- במרבית מדינות המערב, אינפלציה עקשנית והידוק מוניטארי משמעותי
- האטה בסין, גם אגב הסגרים
- משברים גיאופוליטיים והשפעתם על הנפט וסחורות: רוסיה-אוקראינה, אחר?
- הגלובליזציה תלך אחורה אגב המלחמה, יש לכך השפעות לרבות על אינפלציה



מאקרו: ה"גבינה" זזה

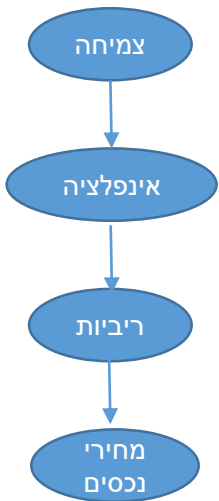


מאקרו: ה"גבינה" זזה

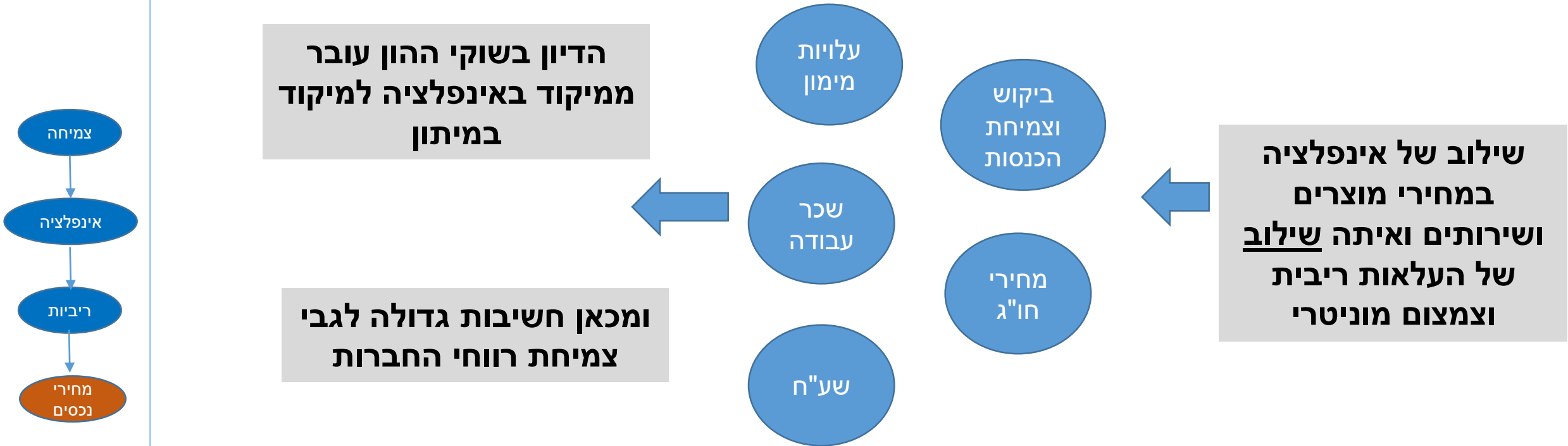
**אחרי עשור של ריביות נמוכות, מדיניות מוניטרית
מרחיבה ואינפלציה במחירי נכסים**

**מגיעה אינפלציה במחירי מוצרים ושירותים ואיתה
שילוב של העלאות ריבית וצמצום מוניטרי חד**

**מחירי נכסים (מניות, אג"ח, נדלן וכו') עוברים התאמה
נוצרת אלטרנטיבה לאחזקת מניות**



מאקרו: הגבינה זזה....



תחזית קרן המטבע לצמיחה העולמית, סביר שתופחת שוב

כלכלת העולם צפויה לצמוח ב-3.2% ב-2022, וצמיחה של 2.9% בשנת 2023. הפחתת תחזיות עקב המלחמה באוקראינה, אינפלציה והוצ' ממשלתיות גבוהות



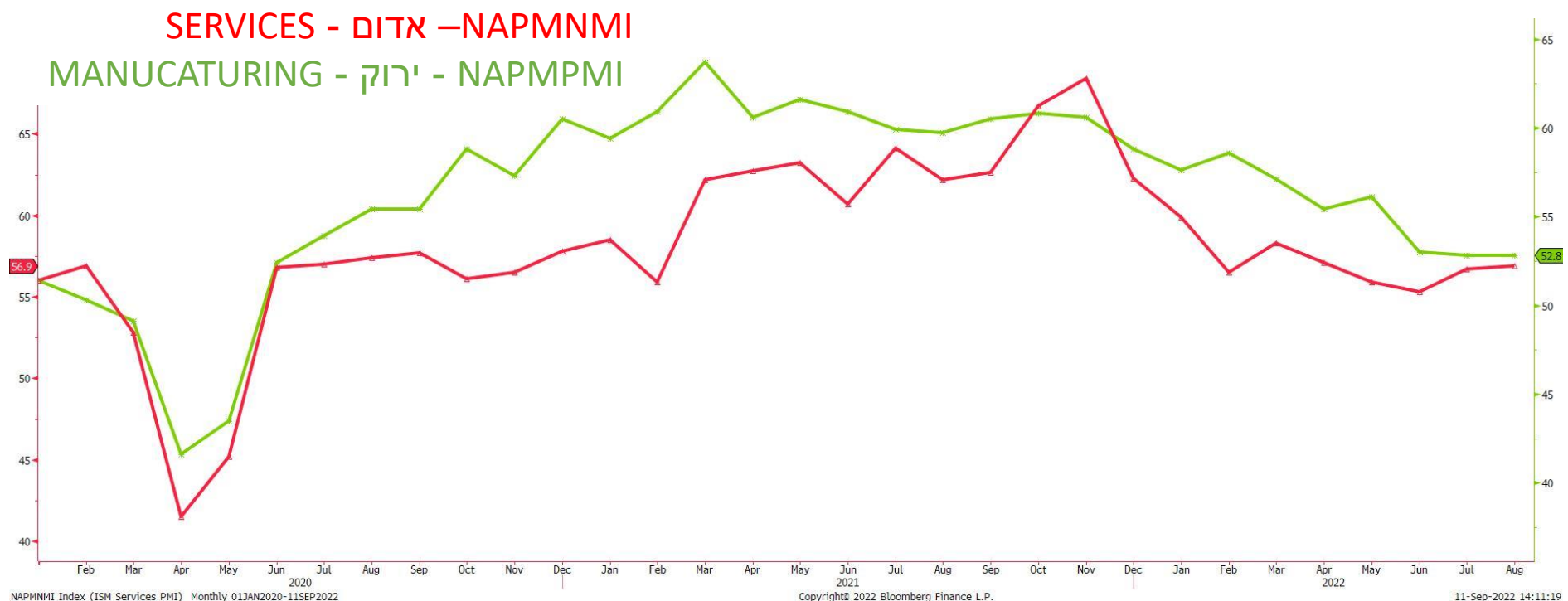
Outlook Growth Projections			
(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2021	2022	2023
World Output	6.1	3.2	2.9
Advanced Economies	5.2	2.5	1.4
United States	5.7	2.3	1.0
Euro Area	5.4	2.6	1.2
Germany	2.9	1.2	0.8
France	6.8	2.3	1.0
Italy	6.6	3.0	0.7
Spain	5.1	4.0	2.0
Japan	1.7	1.7	1.7
United Kingdom	7.4	3.2	0.5
Canada	4.5	3.4	1.8
Other Advanced Economies	5.1	2.9	2.7
Emerging Market and Developing Economies	6.8	3.6	3.9
Emerging and Developing Asia	7.3	4.6	5.0
China	8.1	3.3	4.6
India	8.7	7.4	6.1

ישראל: 8.3% 2021, תחזית בנק ישראל 5% 2022, 3.5% 2023



מאקרו: צמיחה

מסתמנת האטה בצמיחת הכלכלה האמריקאית ירידה במדדי ה-ISM, בשני רבעונים אחרונים שלילית בתוצר



צמיחה

אינפלציה

ריביות

מחירי

נכסים



מאקרו: אינפלציה

- בעיות בשרשראות הייצור
- התארכות בזמני אספקה
- עליית מחירי חומרי הגלם
- עליית מחירי אנרגיה
- שיעור הייצור במזרח יקטן ביחס לעשור הקודם
- הביקוש הכבוש
- עלייה בשכר
- עלייה במחירי דיור



אינפלציה 12 חודשים- בארה"ב כ-8.5%, אירופה מעל 9%, בישראל 5.2%
האינפלציה הגבוהה גוררת העלאות ריבית חדות

צמיחה

אינפלציה

ריביות

מחירי
נכסים



מאקרו: אינפלציה

CRB- מדד מחירי הסחורות, ירד כ-11% מהשיא
הנפט, הברזל והחיטה- ירדו מעל 30% מהשיא



צמיחה

אינפלציה

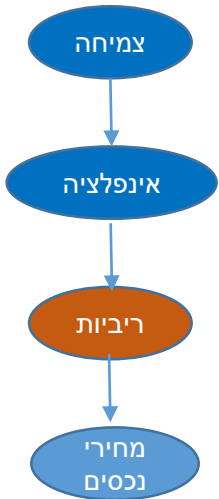
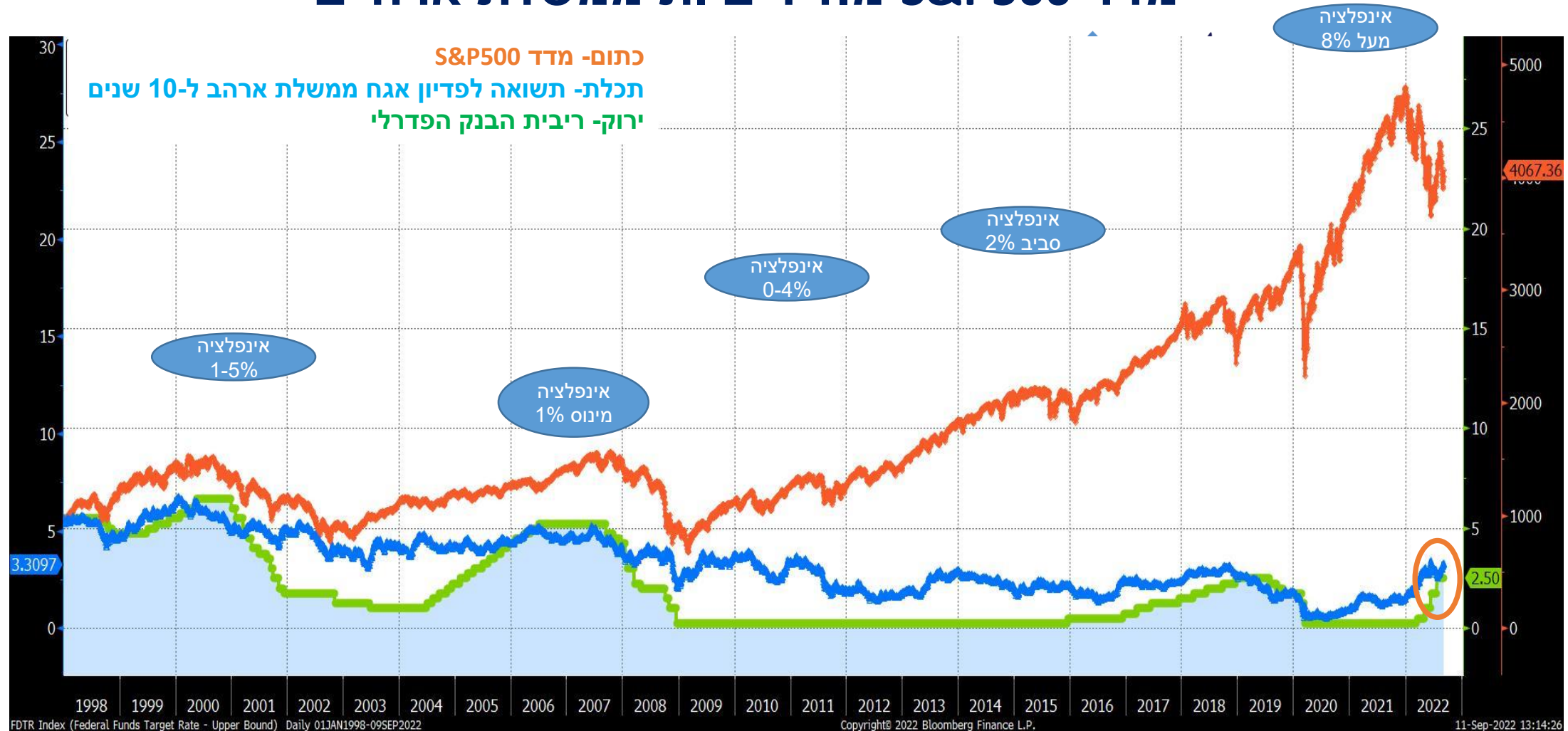
ריביות

מחירי
נכסים



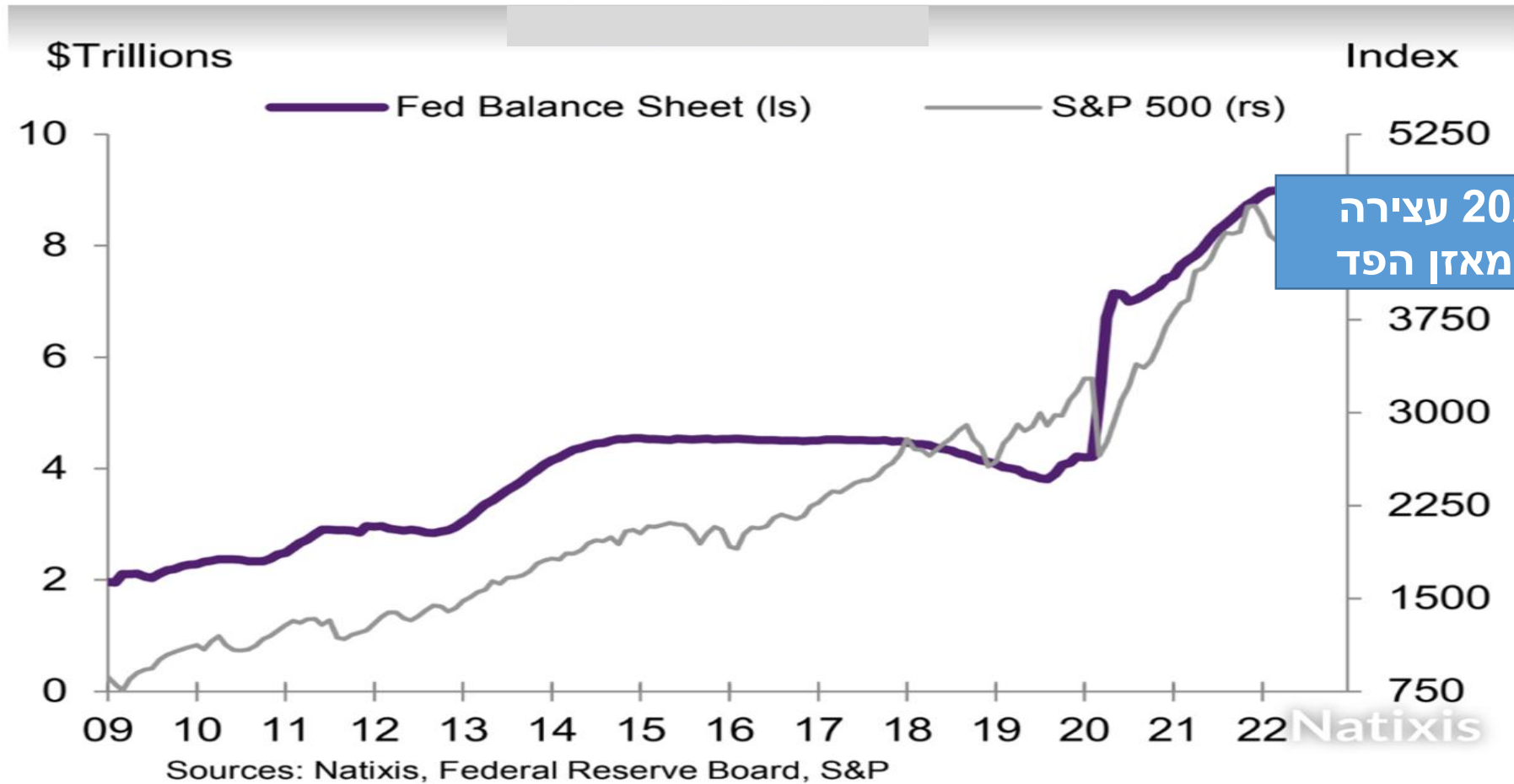
מאקרו: אינפלציה גבוהה , ריביות עולות בחדות

מדד S&P500 מול ריביות ממשלת ארה"ב



מאקרו: ריבית עולה לצד צמצום מוניטרי חד

מדד S&P500 מול מאזן הבנק המרכזי של ארה"ב



צמיחה

אינפלציה

ריביות

מחירי נכסים

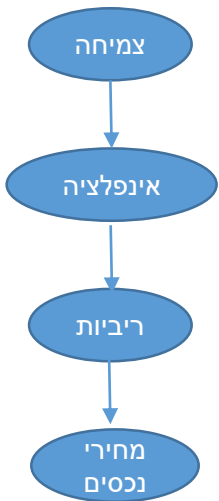


מאקרו: ה"גבינה" זזה

אחרי עשור של ריביות נמוכות, מדיניות מוניטרית מרחיבה ואינפלציה במחירי נכסים (מניות, אג"ח, נדלן וכו)

מגיעה אינפלציה במחירי מוצרים ושירותים ואיתה שילוב של העלאות ריבית וצמצום מוניטרי חד

מחירי נכסים עוברים התאמה, נוצרת אלטרנטיבה לאחזקת מניות



מה במצגת?

1. הקדמה

2. סקירת מאקרו

3. מה כרגע?

4. כללי זהב בהשקעות





מניות- התאמה לריבית תוך התפכחות בטכנולוגיה

תרחיש מיתון עמוק לא מתומחר



"נכס הבסיס" – אגח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים מציע כ-3.3% לשנה
אג"ח חברות בדירוג השקעה ל-10 שנים מציעות כ-5% לשנה



צמיחה

אינפלציה

ריביות

מחירי
נכסים



מניות SP500 במכפיל חזוי 17- משקף תשואה של כ-6%



צמיחה

אינפלציה

ריביות

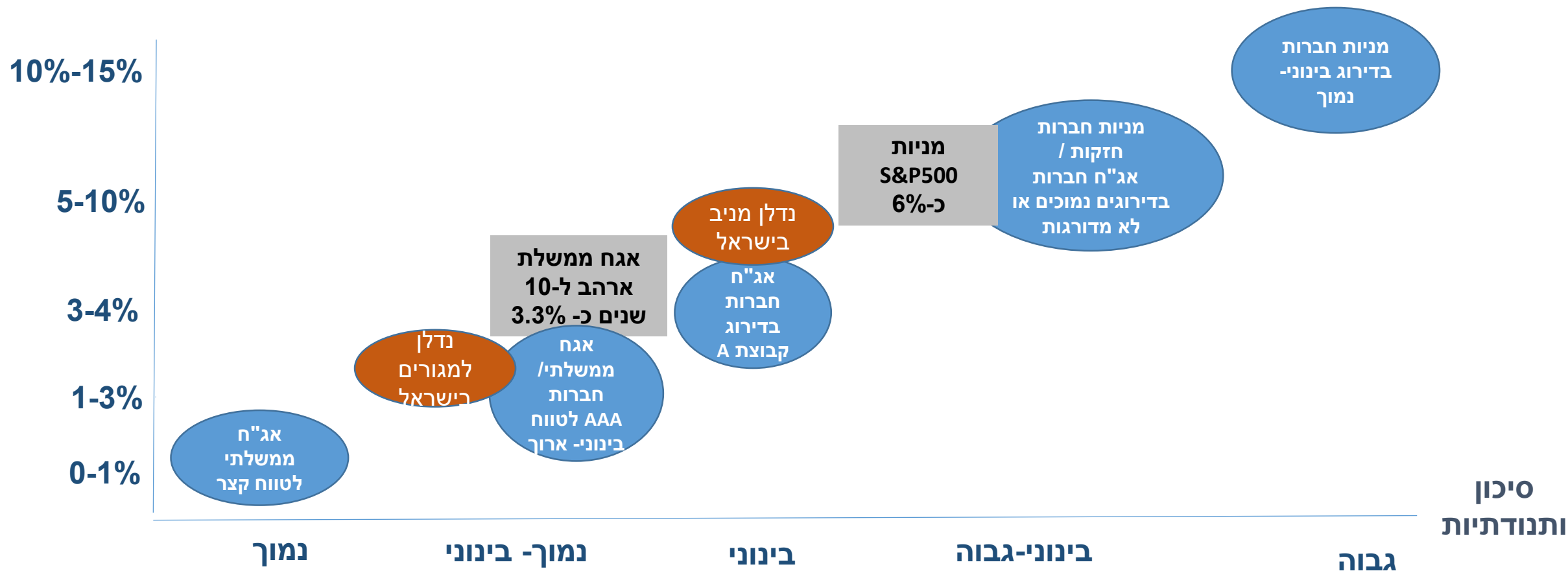
מחירי
נכסים



מה כרגע?

תשואות שנתיות צפויות לאורך זמן מאפיקי השקעה בולטים

תשואה שנתית נומינלית
לאורך זמן



מדד ת"א 125 מול מדד S&P500 מתחילת 2022



צמיחה

אינפלציה

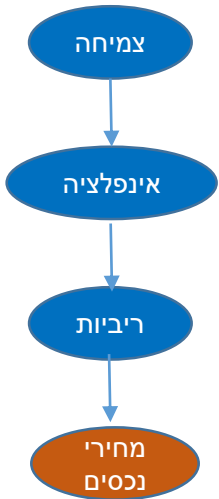
ריביות

מחירי נכסים



מתחילת 2022 ביצועי יתר לשוק המקומי

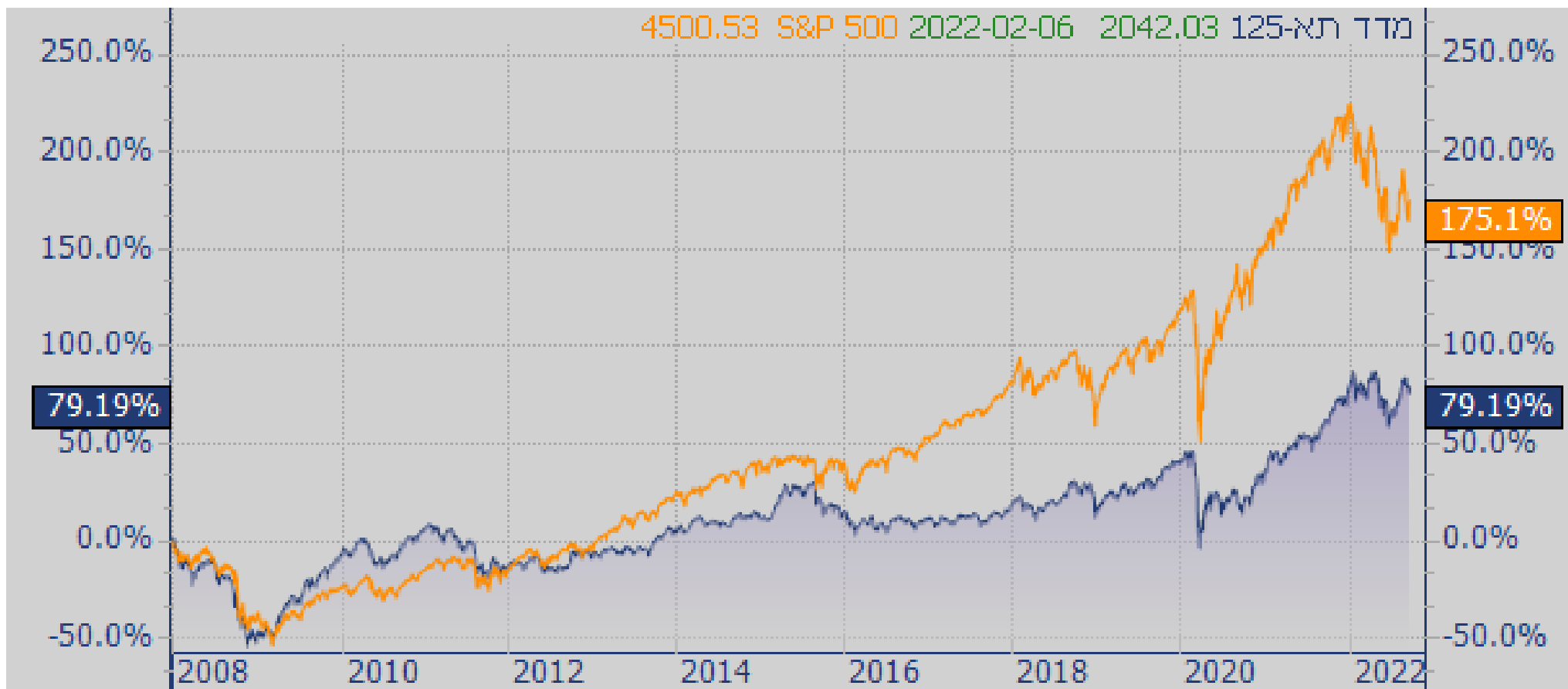
- משקל טכנולוגיה 15-17%, לעומת כ-35-40% ב-S&P500*, עם קורלציה נמוכה השנה לנאסדק (אלביט, טאואר)
- מכפיל ממוצע נמוך יותר מ-S&P500, אך כמובן מגוון החברות, האיכות והנזילות נמוכים יותר
- משקל מניות "ישראליות" 60%
- המשך ירידת משקל פארמה עם מחיקת פריגו ממסחר
- נוכחות זניחה של מניות מהנפקות חברות טכנולוגיה מהבציר האחרון



*בתחילת 2022, משקל הטכנולוגיה ב-S&P500 היה כ-50%



מדד ת"א 125 מול מדד S&P500 מ-2008



צמיחה

אינפלציה

ריביות

מחירי
נכסים



מה כרגע

השפעת נתוני המאקרו על מניות וסקטורים בת"א 125

	גורמים משפיעים לט"ק	% בת"א 125	
	ריבית, אינפלציה, צמיחה, שוק הון	20%	בנקים
	כ"ל	4%	ביטוח
	ריבית, הייטק, צמיחה ותחלואה	13.5%	נדלן מניב
	היצע דירות, ריבית, הייטק, מחירי דירות, תכניות ממשלה, עלייה?	כ-4%	נדלן יזמי
	מחירי נפט, שע"ח, ביקוש ליצוא, עיכוב אנרגיאן	3.3%	גז
	רגולציה, תחרות בסלולאר, תחרות בטלוויזיה, שינוי בעלות	4%	תקשורת
	רוסיה-אוקראינה, שע"ח, שכר הייטק	3.5%	אלביט
	רוסיה-אוקראינה	4.3%	כ"ל ICL
	ריבית, קצבי צמיחה בפועל, מדד הנאסדק	15%	טכנולוגיה (כולל אלביט)
	מימוש תכניות פיתוח פרויקטים, ריבית, תכנית בידן, מחירי פאנלים, מחירי נפט וגז	4%	אנרגיה מתחדשת
	ביקוש והיצע, ריבית	פחות מ-1%	טיפול בקשישים וסיעוד
	צמיחה, שע"ח, אינפלציה, רגולציה/מחאה חברתית	4-5%	צריכה מקומית

לרוב העדפה
למניות מקומיות

שילוב מניות
מקומיות וזרות



כללי זהב בניהול השקעות

✓ תיק מאוזן

✓ הסתכלות לטווח ארוך תוך התעלמות מרעשים וטרנדים

✓ להימנע מניסיונות לתזמן את ההשקעה

✓ הקפדה על אנליזה בתהליך בחירת ההשקעות

✓ בישראל: בחירה פרטנית של ני"ע

✓ הימנעות מניגודי עניינים

✓ רעב ותשוקה ללמוד ולהכיר תחומים, חברות, מכשירי השקעות ועוד

✓ ראש פתוח וגמישות מחשבית





אנליסט



- בית השקעות ותיק (נוסד ב-1985)
- מנהל: קופות גמל, קרנות השתלמות, גמל להשקעה, תיקי השקעות, קרנות נאמנות
- מתמקד באנליזה
- מתמחה בשוק המקומי



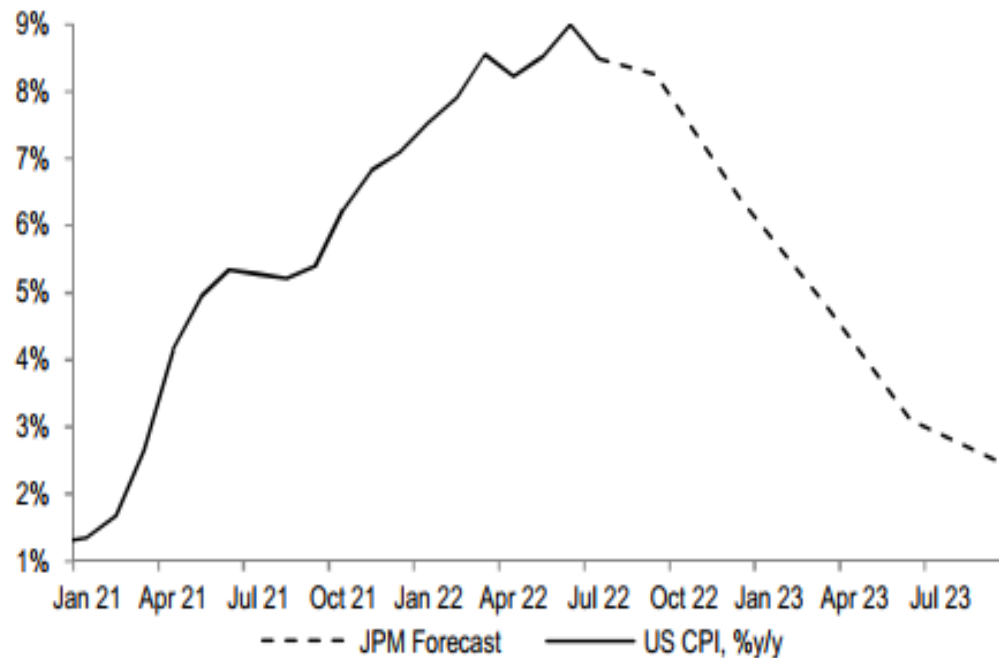
שקפי רקע



הציפיות בארה"ב לירידה חדה באינפלציה

פורורד 5Y/5Y -2% לשנה

Figure 6: US CPI, with JPM projections



Largest Breakevens	
1) US Breakeven 6 Year	2.62
2) US Breakeven 4 Year	2.59
3) US Breakeven 5 Year	2.55
4) US Breakeven 7 Year	2.50
5) US Breakeven 3 Year	2.48
6) US Breakeven 8 Year	2.47
7) US Breakeven 10 Year	2.44
8) US Breakeven 20 Year	2.44
9) US Breakeven 9 Year	2.43
10) US Breakeven 30 Year	2.39
11) US Breakeven 2 Year	2.24

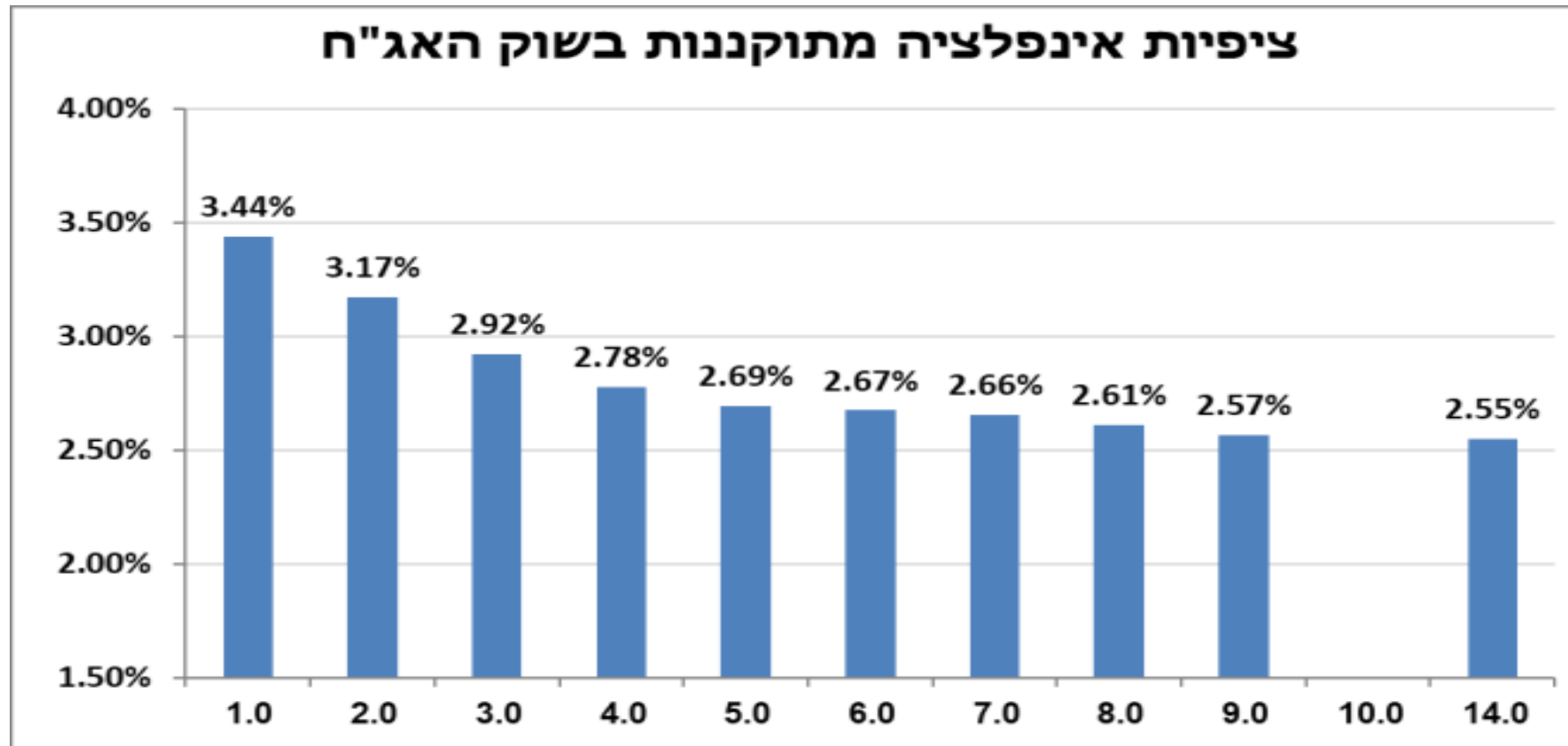


האינפלציה קדימה בישראל

שנה אחורה 5.2%

קונצנזוס חזאים ל- 12 ח' קדימה: 2.3%-2.8%

ציפיות השוק שנה קדימה מעל: 3%



מאקרו: מה משפיע על השקל

דולר-שקל מול הנאסדק מ-2017



- כניסת כסף זר- הייטק, מניות מקומיות
- קורלציה עם הנאסדק
- צפי להעלאת ריבית בארהב מול ריבית בנק ישראל
- רכישות מט"ח ע"י בנק ישראל
- עודף יצוא – עודף בחשבון שירותים
- על גרעון בחשבון סחורות
- גיאופוליטי

שחור – דולר/ שקל (אחד חלקי שני)
אדום- מדד נאסדק



תשואות לפדיון באג"ח ממשלת ארה"ב, מלמדות על מיתון אפשרי

העקום האמריקאי הפוך 2Y/10Y
אירופה יוצאת מעידן הריבית השלילית, תשואות איטליה, יוון וספרד יהוו מעצור
עקום שטוח בישראל

<u>שנתיים</u>	<u>5 שנים</u>	<u>10 שנים</u>	<u>30 שנים</u>	
3.43	3.33	3.24	3.39	ארה"ב
-0.08	0.01	0.24	1.28	יפן
1.11	1.38	1.58	1.66	גרמניה
2.83	2.96	3.01	3.57	ישראל



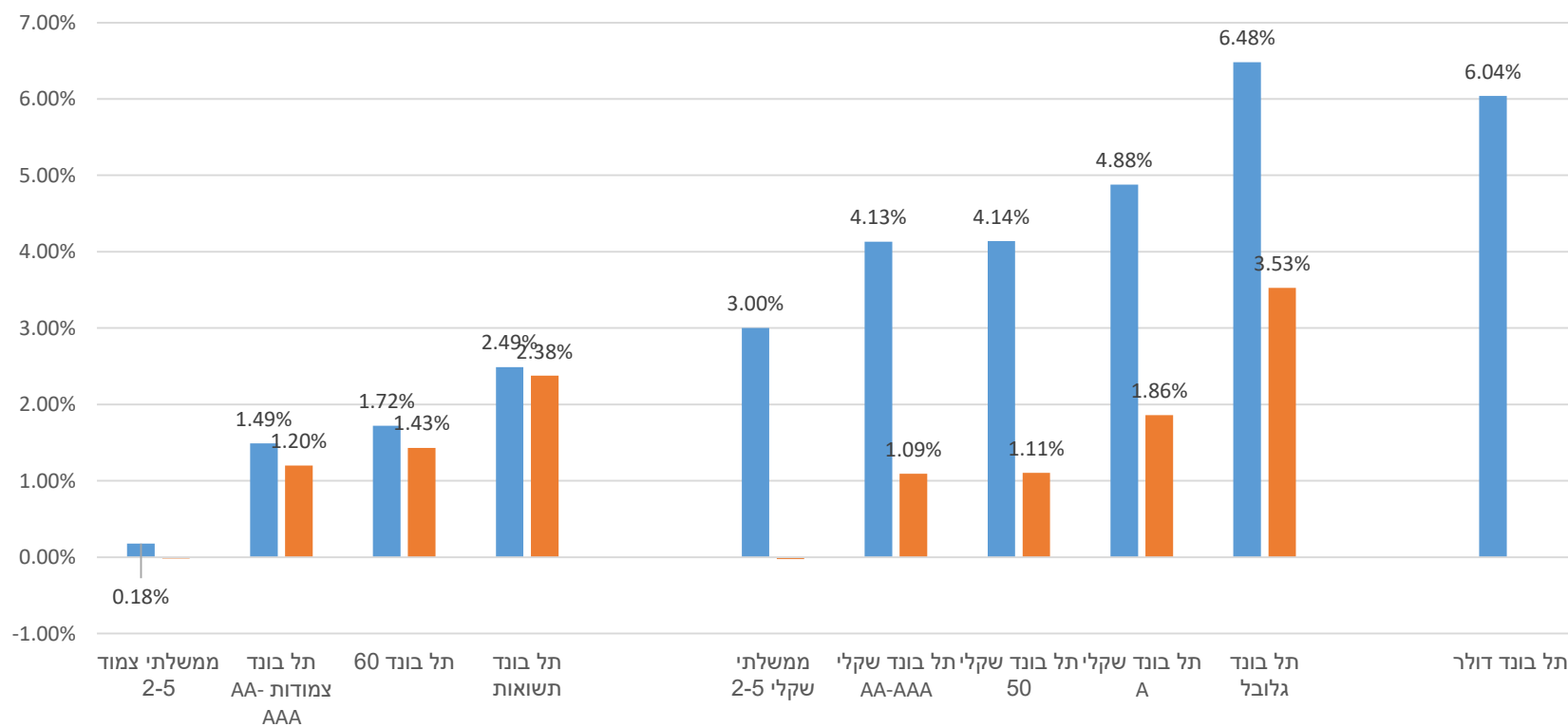
מרווחי אגח חברות בארה"ב - משקפים ציפיות להאטה חדה

High Yield אל מול Investment Grade



מרווחים בארץ

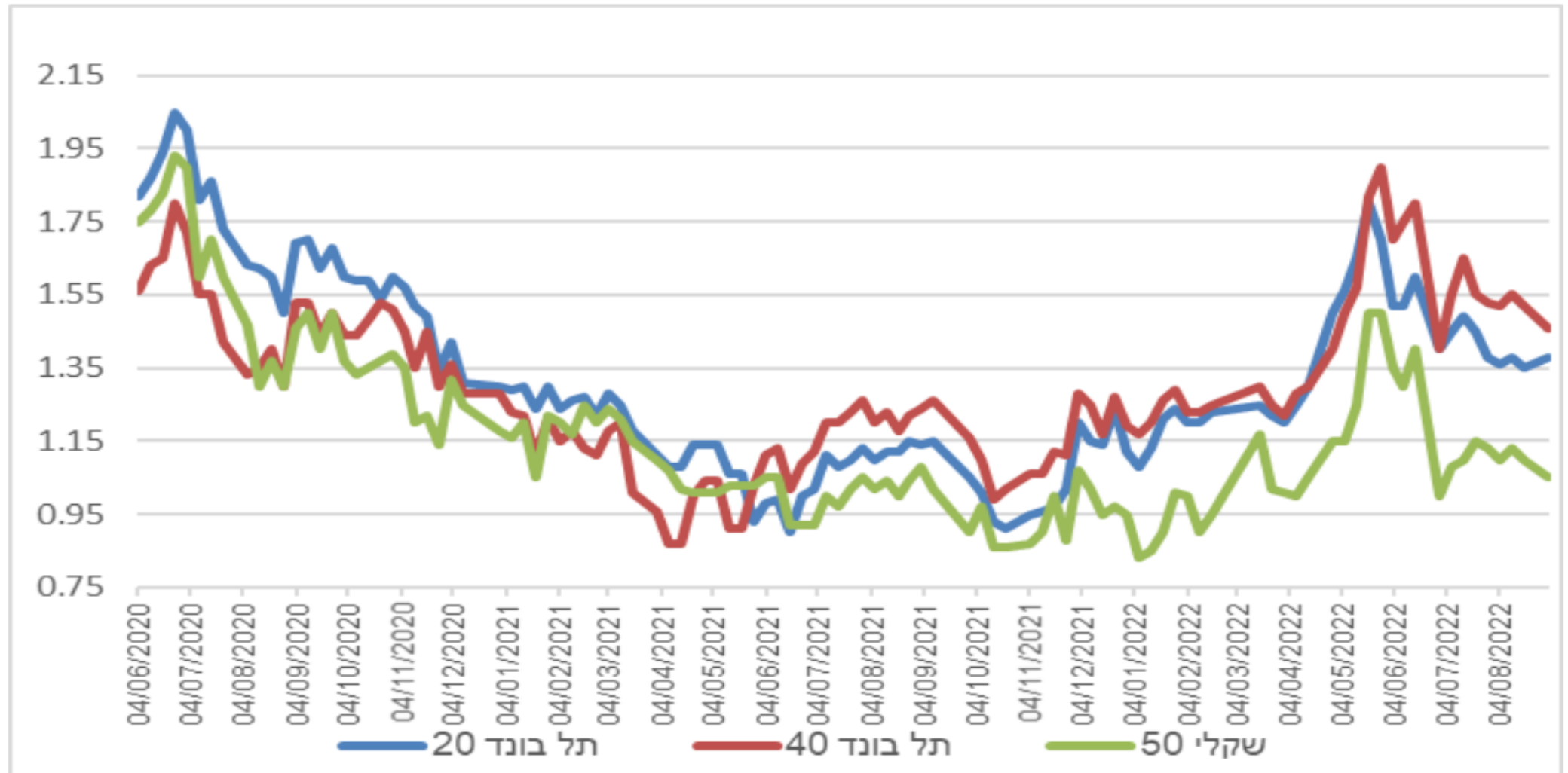
תשואות ומרווחים בשוק האגח



תל בונד שקלי AAA-AA - אגח בדירוגי AA מינוס ומעלה, כולל אמריקאיות
 תל בונד שקלי 50 - אגח בדירוגי A מינוס ועד AAA, ללא אמריקאיות
 תל בונד שקלי A - מכיל גם אג"ח אמריקאיות
 תל בונד גלובל - רק אג"ח אמריקאיות



מרווחי אגח חברות בארץ- לא מעידים על האטה חדה בהמשך



מסמך זה הוכן על ידי אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ, בהסתמך על מידע שנאסף ו/או על מידע זמין לציבור ממקורות שונים. אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ מניחה שמידע זה הוא מהימן ואינה מבצעת בדיקה עצמאית של המידע. האמור במסמך זה כולל הערות, אומדנים ו/או תחזיות. קורא מסמך זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על המסמך או שימוש בו יצרו עבורו רווחים. אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או חברה הקשורה למי מהן, במישרין ו/או בעקיפין, וכן כל בעל שליטה, נושא משרה ועובד במי מהן אינם אחראים לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות נזק ישיר ו/או עקיף, שיגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה או משתמש בו, כולו או חלקו וכן ועשוי להיות למי מהן או למי מבעלי השליטה, נושאי המשרה או העובדים בהם, עניין אישי במסמך זה, לרבות החזקה ו/או רכישה ו/או מכירה ו/או ביצוע עסקה, בהתאם למגבלות הדין, עבור עצמם ו/או עבור אחרים, בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים הנזכרים במסמך והן מחזיקות בני"ע של התאגידים המסוקרים במסמך זה. מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתוניו ובצרכיו המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתייעץ עם יועץ ו/או משווק השקעות בכל הנוגע לביצוע פעולה בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים. מסמך זה אינו מהווה הצעה או המלצה להחזקה, רכישה או מכירה של נייר ערך ו/או נכס פיננסי ו/או לביצוע כל עסק בהם. כן, עשויות אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, בעלי השליטה, נושאי משרה או עובדים בהן להיות בעלי קשרים עסקיים עם התאגידים הנזכרים במסמך זה או הקשורים בהם, לרבות לקבל או להעניק להם שירותים נוספים. כל הזכויות, לרבות זכויות הקניין הרוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות אנליסט אי.אמ.אס ניהול קרנות בנאמנות (1986) בע"מ ו/או אנליסט אי.אמ.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, לאחת מהן או יותר, ואין לעשות בו כל שימוש, לרבות להפיצו להעתיקו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב.