



סקירת מאקרו אפריל 2025

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

← לסקירה המוקלטת

POD
CAST





אפריל בפוקוס

תשואות בפוקוס - אפריל 2025						
Index	תשואה מתחילת השנה		תשואת חודש 4.2025	מטבע	מדד	איזור
TA-35 Index	5.14%		4.12%	שקל	35	ישראל
TA-90 Index	4.66%		5.28%		90	
TA-125 Index	5.37%		4.53%		125	
SPX Index	-4.93%		-0.68%	דולר	S&P 500	צפון אמריקה
NDX Index	-6.65%		1.55%		Nasdaq	
SXXP Index	5.41%		-0.50%	אירו	Stoxx 600	אירופה
SX5E Index	6.53%		-1.06%		Euro Stoxx 50	
NDUEACWF Index	-0.40%		0.93%	דולר	MSCI ACWI	סיכום מניות חו"ל
MXEF Index	4.37%		1.34%	דולר	שווקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	-0.76%		0.93%	דולר	שווקים מפותחים (DM)	
Tel-B20 Index	0.76%		0.55%	שקל	תל-בונד 20	ישראל
Tel-B40 Index	1.10%		0.77%		תל-בונד 40	
TEL-YLD Index	1.39%		1.04%		תל-בונד תשואות	
C0A0 Index	2.27%		-0.03%	דולר	קונצרני דרוג גבוה - IG	ארה"ב
H0A0 Index	0.98%		-0.02%		קונצרני דרוג נמוך - HY	
MXWD0CS Index	9.95%		3.95%	דולר	Consumer Staples	מרוויחים
MXWD0UT Index	10.85%		3.75%		Utilities	
MXWD0HC Index	3.36%		-1.70%	דולר	Health Care	מפסידים
MXWD0EN Index	-1.56%		-10.05%		Energy	



שווקים גלובאליים:

חודש אפריל התחיל עם הצהרת יום השחרור של טראמפ שתרמה להמשך זינוק בתנודתיות ולמימושים חדים בשווקים הפיננסיים. החל מהשבוע השני של החודש, התמתנות ברטוריקת המכסים של טראמפ הובילה לירידה ברמת הסיכון ולתיקון חיובי בשווקים. בסה"כ, מדד MSCI ACWI סיים את החודש עם עלייה של כמעט 1% כאשר מדד ה VIX שמשקף את רמת התנודתיות סיים את החודש ברמה סבירה בהחלט לאחר זינוק במהלך החודש. הפערים בין השווקים השונים הצטמצמו מאוד במהלך אפריל עם ירידה של 0.7% במדד S&P 500 וירידות דומות במדדים המרכזיים באירופה. מדד הנאסד"ק רשם תיקון של 1.5% אך עדין נמצא במימוש של מעל 6.5% מתחילת שנה.

הנקודה המשמעותית באפריל היא כאמור בעוצמת התנועות התוך חודשיות שראינו. מדד S&P 500 רשם ירידה של מעל 12% עד ה 8.4, אשר תוקנה ע"י מהלך עליות מרשים במהלך החודש כפונקציה של ריכוך במלחמת השחרור ממכסים של טראמפ.

השבועות האחרונים של אפריל אופיינו בהקלה כללית באיום המכסים (דחיית מועדי החלה, ריכוך בחלק מהמספרים/סקטורים ובעיקר פתיחות למשא ומתן מול שני שותפי הסחר שבמוקד - אירופה וסין).

במקביל, עונת הדוחות הכספיים לרבעון הראשון של 2025 צברה תאוצה והייתה טובה מהציפיות. על בסיס דיווחים של מעל 70% מהחברות במדד S&P 500 מדובר על עונת דוחות טובה עם צמיחה דו ספרתית ברווח למניה. נקודה משמעותית מאוד בעונת דוחות זו היא סקטור הטכנולוגיה שהגיע במצב שברירי יחסית עם סימני שאלה סביב תמחור, ביקושים ומקומו במלחמת הסחר מול סין. ניתן לומר לבינתיים שהסקטור, על כל חלקיו, הציג תוצאות שבהחלט עמדו בציפיות ומשקפות המשך ביקושים והשקעות משמעותיות.





סקירת מאקרו אפריל 2025

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

ברמת הנתונים הכלכליים – הנתונים ממשיכים לשקף החלשות בקצב הפעילות האמריקאי כאשר קצב הצמיחה ביחס לרבעון הקודם הסתכם ברבעון הראשון בירידה של 0.3%. יחד עם זאת, מדובר עדין על צמיחה בקצב שנתי של 2.8% ונתונים שמשקפים פעילות כלכלית בהחלט סבירה. הבעיה הינה בהרעה שמשקפים כל סקרי הציפיות שמתפרסמים לאחרונה ומעידים על צפי להאטה משמעותית, כולל בשוק התעסוקה שעד כה מחזיק מעמד. זאת כמובן, כפונקציה של חשש מאי הוודאות סביב השפעת המכסים.

האינפלציה שהייתה מוקד החשש העיקרי של השווקים עד לאחרונה, ממשיכה להציג סימני התמתנות בכל המדדים הרלוונטיים. מדד ה-PCE בו מתמקד הבנק המרכזי ירד לרמה הנמוכה מאז תקופה הקורונה. נציגי הבנק המרכזי ממשיכים בשלב זה לנקוט בעמדת המתנה, הפעם להשפעות המכסים על הנתונים הכלכליים.

הנתונים הכלכליים באירופה דווקא לא רעים ביחס לציפיות ואף טובים בחלק מהמדינות ביחס לרבעון הרביעי. גם האינפלציה פחות או יותר בצפי אבל בדומה לארה"ב, גם באירופה הסקרים השונים מעידים על החלשות בחסות המכסים שנמצאים במוקד הדיון.



מניות בולטות בשוק האמריקאי בחודש האחרון:



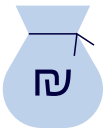
*Source-finviz.com





סקירת מאקרו אפריל 2025

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים



בישראל:

השוק הישראלי בלט ביחס לשווקים הגלובאליים גם במהלך אפריל. מדד ת"א 125 סיים את אפריל עם תשואה של 4.5%, מדד ת"א 90 עלה ב 5.3%. האווירה החיובית לא התבטאה רק בשוק המניות – השקל רשם התחזקות של 2.2% ביחס לדולר וסיים את אפריל בשער של 3.637 שח. תשואות אגרות החוב הממשלתיות ל 10 שנים הצטמצמה מ 4.5% ל 4.35% במהלך החודש. גם מרווחי אגרות החוב הקונצרניות הצטמצמו מעט.

חלק מהירידה בפרמיות הסיכון הישראלית ניתן לייחס להמשך הידוק היחסים עם הממשל האמריקאי. ירידה בסיכון היחסי של ישראל, גם אם זו של האחרים ובראשם ארה"ב פשוט עלתה במהלך החודש האחרון, מתבטאת כמובן גם בחזרתכם של משקיעים זרים לשוק המניות המקומי. זאת כאמור, למרות הכותרות הפוליטיות הפנימיות ואי התקדמות במו"מ מול עזה שאפיינו את אפריל.

ברמה הכלכלית – נתוני המאקרו ממשיכים להיות מעורבים. המדד המשולב של בנק ישראל לבחינת מצב המשק עלה בחודש מרץ בשיעור של 0.25%. בנוסף, המדד לחודשים ינואר ובפברואר אשר העיד על בלימת התאוששות שראינו לקראת סוף 2024, עודכן גם הוא כלפי מעלה. סה"כ המדד מעיד על צמיחה איטית ברבעון הראשון שבסיסה העיקרי הוא בצריכה פרטית. נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי המשיכו לצמוח גם ברבעון הראשון, גם אם בקצב של 6.2% הנמוך מקצב הרבעון הקודם שהיה דו ספרתי. קצב האינפלציה המשיך לעמוד על רמה שגבוהה מ 3% (3.3%) נכון למדד המחירים האחרון שפורסם. ההערכות הן כי קצב האינפלציה יתמתן בשנה הקרובה לרמה שתהיה נמוכה מ- 3% ובין הכוחות שתומכים בכך ירידה גלובלית משמעותית במחיר הנפט, התחזקות השקל ועוד. אין ספק כי גיוס המילואים הנרחב תחת "מבצע מרכבות גדעון" שהחל בתחילת מאי מעמיד סימן שאלה מחודש על המשך יכולת ההתאוששות. לאור הנ"ל, נראה כי בנק ישראל ימתין עוד עם הפחתת ריבית.

סקטורים בפוקוס בשוק המניות מקומי:

חודש אפריל היה חיובי לכל המדדים הסקטוריאליים למעט אחד. בלטו לחיוב מדד ת"א נדל"ן עם עלייה של 7.5% אותה ניתן להסביר לאור מימושים שחוזה הסקטור ומדד ת"א בנקים שעלה ב 5.9%. כפונקציה של האווירה החיובית בשוק. הסקטור היחיד שסיים חודש אדום הוא סקטור הביומד שרשם באפריל ירידה של 2.3%. הסיבה עיקרית לחולשה נעוצה בירידה חדה שנרשמה במניית אופקו.

מסלולי השקעה:

חודש אפריל שהחל באווירה שלילית מאוד, מסתיים סה"כ כחודש חיובי במרבית אפיקי ההשקעה. בולטים לטובה החודש הם מסלולים המתמקדים בשוק המניות הישראלי כדוגמת מסלול מניות סחיר שהניב באפריל תשואה של 4.7%-4.85% בהתאם לסוג המוצר הספציפי. בצד השלילי בולטים מסלולים שמושקעים רק בחו"ל. התחזקות השקל בשיעור של 2.2% במהלך החודש נוגסת כמובן בתשואה למשקיע הישראלי. על כן, מסלולים עוקבי מדד S&P שירד החודש ב 0.7% מסיימים עם תשואה חודשית שלילית של 2.9%. מסלולים שמושקעים במדדי מניות ואג"ח בחו"ל כדוגמת עוקב מדדים גמיש סיימו את אפריל עם תשואה שלילית של 1.55%. מסלול מניות, שמנוהל אקטיבית וכולל חשיפת מט"ח חלקית, הניב החודש תשואה חיובית של כ 1.15%. חודש אפריל מהווה הזדמנות מצוינת להזכיר שוב את המסלול הכללי בתקופה כה תנודתית ומאתגרת. החודש מסתיים עם עלייה של 1% במסלול הכללי מפוזר ומגוון יחסית.





סקירת מאקרו אפריל 2025

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

לאן מכאן?

במהלך אפריל חווינו את הירידות החדות ביותר בשווקים מאז הימים הראשונים של הקורונה. למזלנו לא נדרש לחכות לחיסון (או להתערבות של הבנק הפדרלי) ותוך מספר ימים הנשיא טראמפ הודיע על עיכוב של 90 יום בהטלת המכסים ההדדיים כדי לאפשר לצדדים להגיע להסכמי סחר בילטרליים מסודרים. המוקד העיקרי שישפיע על השווקים הוא כמובן מאבק המכסים בין ארה"ב לסין כאשר בשלב זה נראה שקיימת נכונות, גם אם מסוימת, למשא ומתן. בשורה התחתונה יש שתי נקודות שיקבעו את השפעת המכסים על הנתונים הכלכליים וכנגזר על ביצועי השווקים: (1) באיזו מידה המכסים ידכאו צמיחה ו/או יגרמו להסטה של צריכה בין קטגוריות שונות (למשל, הקדמת קניית מכוניות לפני מכסים או העדפת שירותים על פני מוצרים מיבוא). מן הסתם, הסטה של צריכה תפגע פחות בצמיחה. (2) אפקט מסדר שני קשור לפוטנציאל לשיבושים בשרשראות אספקה, בדגש על קשרי הסחר עם סין ושרשראות האספקה באסיה.

מבחינת הפדרל רורב, מלחמת הסחר נתפסת כעזוץ סטגפליציוני, לכן אין להם מה להתערב מהר מדי כל עוד אין הידרדרות משמעותית באינדיקטורים הכלכליים. אקדח מעשן פוטנציאלי יהיה נפילה בצריכה בדגש על שירותים, קפיצה באבטלה, או הצטברות מהירה מאוד של מלאים ללא קונים. מן הסתם, הם יספקו נזילות במקרה בצורך, אך סביר שיחכו לנתונים כלכליים ברורים יותר כדי להוריד את הריבית. בניגוד לארה"ב, מלחמת הסחר והדולר החלש הם בעיקרון דפלציונים עבור שאר העולם. בנקים מרכזיים מתמקדים בסיכון לצמיחה עולמית ולכן הגיוני מבחינתם להוריד ריבית (למשל באירופה). מן הסתם, ישראל תיפגע מהאטה בארה"ב ובעולם, אך פחות חשופה לקומפלקס התעשייה העולמי. מנוע הצמיחה של ישראל הוא ייצוא שירותים ולכן פחות מושפע ממלחמת הסחר. סביר שבנק ישראל לא ימהר להוריד ריבית בגלל אי הודאות הביטחונית/פוליטית שלנו בחודשים הקרובים, אך נראה שהסביבה העולמית ביחס לארה"ב נוחה יותר להורדת ריבית וזה נכון גם עבור ישראל.

למידע נוסף: www.migdal.co.il

רואים רחוק



מגדל חברה לביטוח בע"מ. פרסום זה מובא כחומר רקע בלבד והוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות ואו הנסיבות המוזכרות בו. האמור בסקירה זו משקף את דעותיהם והערכותיהם של עורכי הסקירה ו/או ספקי מידע אחרים ואינו משקף בהכרח את עמדתה של מגדל חברה לביטוח בע"מ ("מגדל") ו/או כל חברה אחרת מקבוצת מגדל. הפרסום נעשה בהסתמך על מידע, הנחזה כמידע מהימן, אשר פורסם ו/או היה נגיש לכלל הציבור וזאת מבלי שעורכי הסקירה ו/או מגדל ביצעו בדיקות עצמאיות בקשר אליו, לרבות בנוגע לנכונותו או לשלמותו. פרסום זה אינו מהווה הצעה, הזמנה לרכישת ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים אחרים, המלצה, ייעוץ או חוות דעת בנוגע לכדאיות השקעות ואינו יכול לבוא במקום ייעוץ או שיווק (לרבות פנסיוני או למטרת השקעות) המותאם לנתוניו, צרכיו ומטרותיו של כל אדם או במקום הפעלת שיקול דעת עצמאי. בהתאם, אין להסתמך על הפרסום לצורך ביצוע פעולות ו/או עסקאות כלשהן בניירות ערך ו/או מוצרים פנסיוניים, או כתחליף לייעוץ/שיווק כאמור. קבוצת מגדל לא תהא אחראית בכל צורה שהיא לנוק ו/או הפסד, ישיר או עקיף, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש כלשהו בפרסום או מהסתמכות עליו. יודגש כי מגדל ו/או חברות אחרות בקבוצת מגדל ו/או בעלי מניות במי מהן, עוסקים, בין היתר, במתן שירותי חיתום, ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה. אשר על כן, הפרסום עשוי לכלול התייחסות ו/או סקירה של ניירות ערך המונפקים על ידי מי מהתאגידים האמורים ו/או שהתאגידים האמורים מחזיקים ו/או יחזיקו ו/או ירכשו ו/או ימכרו ניירות ערך כאמור ולפיכך, למי מחברות קבוצת מגדל, עשויה להיות זיקה ו/או עשוי להיות אינטרס כלכלי באותם ניירות ערך. כל הזכויות בסקירה שייכות למגדל וכל פרסום בקשר אליה, ללא קבלת אישור ממגדל, מראש ובכתב, אסור, אם לא צוין אחרת.