

לקוחות יקרים ושותפים לדרך,

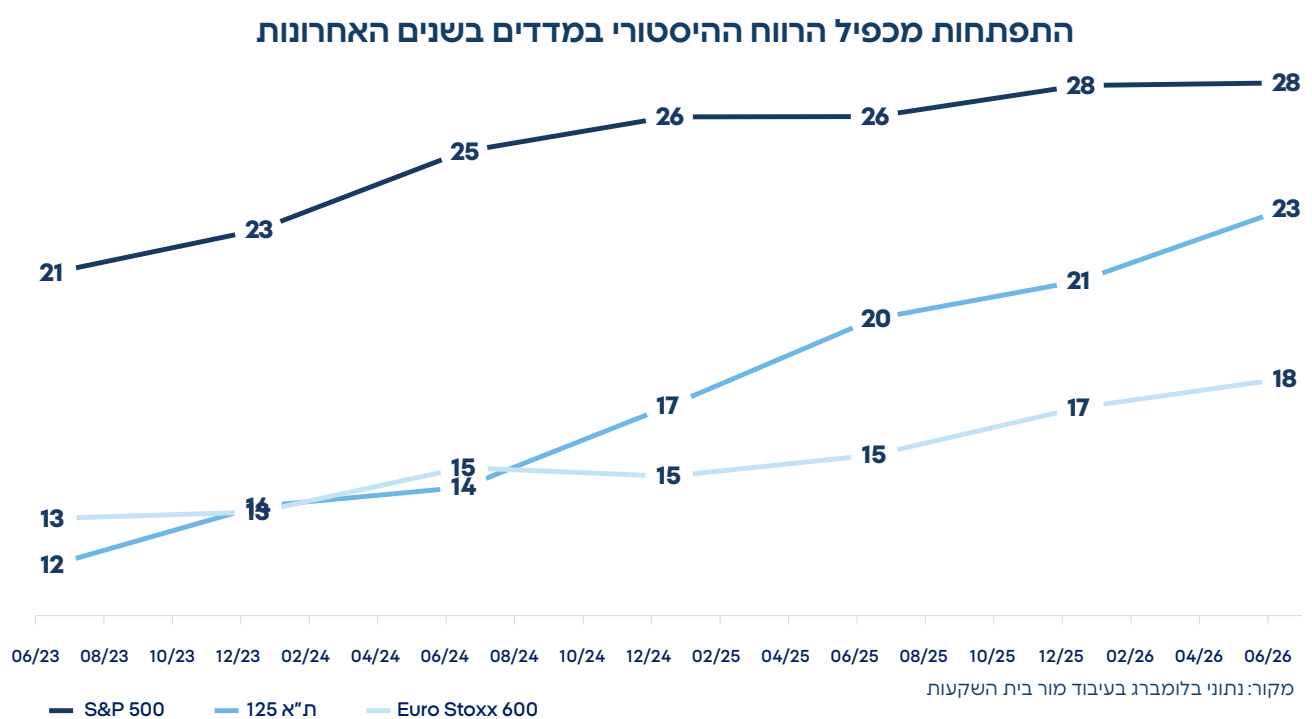
הרבעון השני של 2026 הזכיר עד כמה הסנטימנט בשוק ההון נוטה להתחלף במהירות. לאחר פתיחת שנה חלשה, מדדי המניות בארה"ב רשמו עליות נאות, במיוחד בסקטור הטכנולוגיה, על רקע עונת דוחות טובה והצניחה במחיר הנפט. בישראל, לאחר רבעון ראשון חזק, הירידות ביוני קיזזו את מרבית העליות, ומדד ת"א 125 סיים את הרבעון ביציבות יחסית. בשוק החוב נרשמה תמונה שונה: בישראל מדדי האג"ח סיפקו תשואה שקרובה לתשואה הפנימית, בעוד שבחו"ל עליית התשואות הותירה את האפיק כמעט ללא תשואה.

הביצועים העודפים של המניות בחו"ל בחודשים האחרונים ממחישים היטב את חשיבות הפיזור. בעולם דינמי ותנודתי, אנו כמשקיעים נדרשים להיערך למגוון תרחישים, ולא להתקבע על כיוון מחשבה אחד, גם אם הוא נשמע מבוסס ומשכנע. החוכמה אינה נמצאת במקום אחד, ולכן גם לאחר בחינה מעמיקה של כל השקעה, חשוב לפזר ולהבין שלא הכול יעבוד יחד באותו זמן. בניגוד לאינטואיציה, העובדה שיש בתיק השקעות שפחות מצליחות בתקופה מסוימת אינה בהכרח חיסרון, אלא לעיתים דווקא ההוכחה שהפיזור עובד. תיק שבו הכול עולה יחד עלול גם לרדת יחד, כפי שלמד היטב מי שהיה חשוף ביתר לישראל בחודש האחרון. **לכן, מה שחשוב הוא לא שכל רכיב יעבוד בכל רגע, אלא שהתוחלת לאורך זמן תייצר ערך, ושהתנודתיות בדרך תהיה כזו שניתן לעמוד בה.**

נושא נוסף שכדאי לשים לב אליו הוא התמחות. לפני כשלוש שנים, כשהכותרות עסקו במשבר הפוליטי ובריחת משקיעים מישראל, השוק המקומי היה זול באופן חריג. מאותה נקודת מוצא החל מהלך עליות חזק, לצד התרחבות משמעותית במכפיל הרווח, אחד המדדים המרכזיים לתמחור מניות. כפי שניתן לראות בגרף, גם בעולם השווקים התייקרו, אך בישראל המהלך היה חד יותר. לכן, למרות שרווחי החברות צמחו בתקופה, נראה כי חלק משמעותי מביצועי היתר נבע מהעלייה בתמחור. כמובן שלאחר השנים החזקות, הנרטיב התהפך. טרנד ה-S&P 500 התחלף בטרנד "כחול לבן", והציפיות להסכמי שלום אזוריים הפכו לסיפור המרכזי, דווקא כשהתמחור כבר נמצא ברמות גבוהות היסטורית ואינו זול ביחס לעולם. במצב כזה, ירידה של יותר מ-10%, כפי שראינו ביוני, נקראת שלא במקרה "תיקון". זה לא אומר שהשוק המקומי לא ימשיך לתפקד, אבל חשוב להבין היכן אנחנו עומדים. **בסופו של דבר, לא הסיפור קובע את התשואה, אלא המחיר ששולם.**

מבחינת שוק החוב, להערכתנו ניתן לקבע כיום תשואה ראויה לשנים הקרובות גם בישראל וגם בחו"ל, אך בכל שוק מקור ההזדמנות שונה. בארה"ב היא נבעה בעיקר מעליית תשואות רוחבית, על רקע שינוי חד בציפיות הריבית: מצפי למספר הורדות בתחילת השנה, לחשש מחודש מהעלאות ריבית. הירידה החדה במחיר הנפט, נושא שהתייחסנו אליו במכתב הקודם, סייעה להרגיע חלק מהחששות. בישראל, לעומת זאת, התמונה סלקטיבית יותר. המדדים המובילים תיפקדו, אך השונות הגבוהה בין סקטורים וסדרות יצרה הזדמנויות במקומות מסוימים.

לסיכום, המחצית הראשונה של השנה חידדה שוב כמה כללים בסיסיים שכולם מכירים, אך לא תמיד קל ליישם: לשמור על פיזור, להתמקד בתמחור ולהיזהר מטרנדים, שמטבעם מתחלפים מדי תקופה. בדרך כלל המחיר זז קודם, ורק אחר כך השוק מוצא לו סיפור משכנע. לכן, במקום לרדוף אחרי הסיפור האחרון, אנו ממשיכים להתמקד במה שניתן לשלוט בו: בחינה סלקטיבית של השקעות, מחקר עומק ומשמעת במחיר, מתוך שאיפה לייצר ערך לאורך זמן.



תודה על האמון,

בברכה,

ליאור גרינהויז, מנכ"ל

מור בית השקעות ניהול תיקים

מערך שותפים אסטרטגיים

מורן חדד - סמנכ"לית מערך סוכנים | אופיר פילצר - מנהלת קשרי שותפים 054-5580978

חברת מור בית השקעות ניהול תיקים בע"מ מקבוצת מור בית השקעות עוסקת בניהול תיקים ובשיווק השקעות (ולא בייעוץ) ולה זיקה למוצרים הפנסיוניים והפיננסיים המנוהלים על-ידה ו/או על ידי חברות אחרות בקבוצת מור בית השקעות, לרבות זיקה לקרנות הנאמנות שבניהול מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ. אין באמור כדי להחליף שיווק או ייעוץ פנסיוני אישי או פיננסי או ייעוץ משפטי או מיסוי המותאם לצרכיו האישיים של הלקוח. הצטרפות לתיק השקעות היא בהתאם ובכפוף להסכם התקשרות ולהוראות ההסדר התחיקתי. אין באמור כדי להוות התחייבות להשגת תשואה כלשהי. אין לראות במידע האמור, כהמלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא או הצעה או הזמנה לקבל הצעות או ייעוץ/שיווק השקעות/פנסיוני, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של המשקיע- לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. מור בית השקעות לא תהיה אחראית לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, לצד כלשהו, כתוצאה מהסתמכות על המידע האמור והעושה במידע שימוש עושה זאת על דעתו ואחריותו בלבד.