

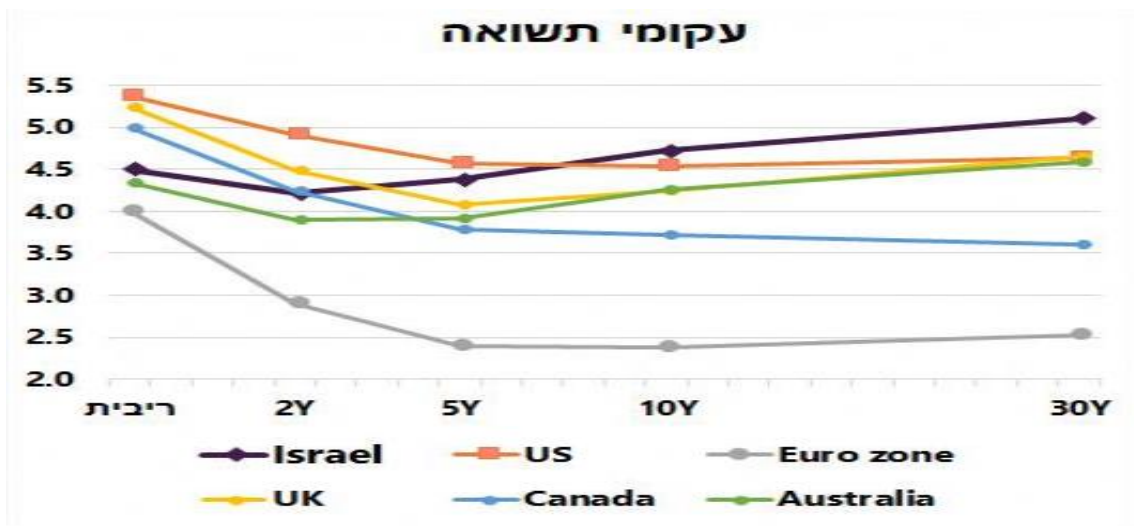
סיכום חודש יוני 2024

גם בחודש יוני, הכלכלה הישראלית ממשיכה להתמודד עם מספר אתגרים משמעותיים, בתחומי הכלכלה החברה והביטחון. כלל הגורמים הללו משפיעים בצורה ישירה על היכולת של ישראל להציג שיעורי צמיחה כלכלית. ברור, שככל שהמלחמה מתארכת כך ההשפעות השליליות על הכלכלה מתעצמות.

- הוצאות המלחמה הגבוהות פוגעות בתקציבי הממשלה ומעמיקות את הגירעון.
- מצב חברתי ירוד לאור המחירים בנפש שאנו משלמים כחברה וכעם.
- חילוקי דעות בנוגע לעסקאות חטופים הקורעות את החברה מבפנים.
- ימי מילואים רבים שפוגעים בפריון המשק והיכולת להתאושש בטווח הקצר.

כתוצאה ישירה למצב שהמשק נמצא בו, נתוני האינפלציה האחרונים (לחודש מאי), העידו על המשך ההאטה בצמיחה והצריכה הפרטית כאשר המדד רשם עליה של כ- 0.2% לעומת צפי של עליה בשיעור של 0.6%, התגובה האינסטינקטיבית המתבקשת היא הורדת ריבית בישראל, אולם להערכת מחלקת המחקר באימפקט, לא נראה שפרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל יפעל כך, שכן הורדת ריבית במצב הנוכחי של המשק לא בהכרח תתרום להגדלת הפריון והפעילות הכלכלית במשק כך שנראה שהנגיד ימתין להחלטה על הריבית בארה"ב ויפעל התאם. נתון נוסף המעיד על הקשיים הצמיחה הכלכלית בישראל הינם נתוני התעסוקה שבפעם הראשונה מזה תקופה, מעידים על גידול באבטלה לרמה של כ- 3.4% עליה של 0.1% לעומת החודש הקודם.

מצ"ב תרשים המראה את עקומי התשואה במדינות מובילות בעולם לצד עקום התשואה של ישראל



כפי שניתן לראות, עקומי התשואה בעולם במצב שטוח, ואילו בישראל העקום תלול המעיד על גידול בפרמיית הסיכון של ישראל וכמובן חוסר הוודאות.

מעל כל מגזרי הכלכלה דווקא מגזר אחד בלט בחודש יוני, הנדל"ן הישראלי, המהווה קטליזטור עיקרי לצמיחת המשק ומציג נתונים מעניינים החודש.

מחירי השכירות שעולים בעיקר באזור המרכז, לאור האזרחים הרבים שפוגו מביתם בצפון ובדרום ושוכרים דירות בעיקר באזור המרכז.

מחירי הדירות שאינן יורדות למרות וזאת בעיקר לאור המחירים בדירות קבלן. כאשר האחרונים מפליגים בהטבות של מימון ושאר מוצרים על מנת לשמור על רמת מחירים סטטית עם עליות קלות. ובכך מגדילים את מספר העסקאות במשק.

מצ"ב טבלה המציגה את הצמיחה במספר עסקאות הנדל"ן במשק



מקור: הלמ"ס

סביבה כלכלית גלובלית:

נראה שבארה"ב המצב די זהה למה שקורה בישראל ובכלל בעולם. גם בארה"ב נתוני האינפלציה הפתיעו ונתרו ללא שינוי לעומת צפי לעליה במדד המחירים לצרכן (CPI). האינפלציה ב- 12 החודשים האחרונים עמדה על כ- 3.3%. למרות נתוני האינפלציה הנמוכים, הפד שינה את תחזית הורדות הריבית שלו מצפי לשלוש הורדות ריבית בשנה הקרובה, להורדה בודדת. להערכת המחקר באימפקט, אין וודאות לגבי הודעת הפד, שכן הכל יכול להשתנות בהתאם לנתונים הכלכליים שיהיו בפועל. להערכתנו, מדדים נמוכים בנוסף לשוק עבודה שמתחיל לשנות כיוון (החודש בפעם הראשונה פורסמו נתונים המעידים על גידול באבטלה) צפויים להביא את הפד להורדות ריבית מיידיות שכן אין הצדקה להשאיר במשק ריבית של כ- 5.75% על רמת אינפלציה של כ- 3%. לכולם ברור וידוע, חלק מחברי הפד אפילו מעירים על כך, שריבית גבוהה שפוגעת בהשקעות בטווח הקצר עלולות לפגוע במשק בטווח הארוך כתוצאה מהיעדר השקעות.

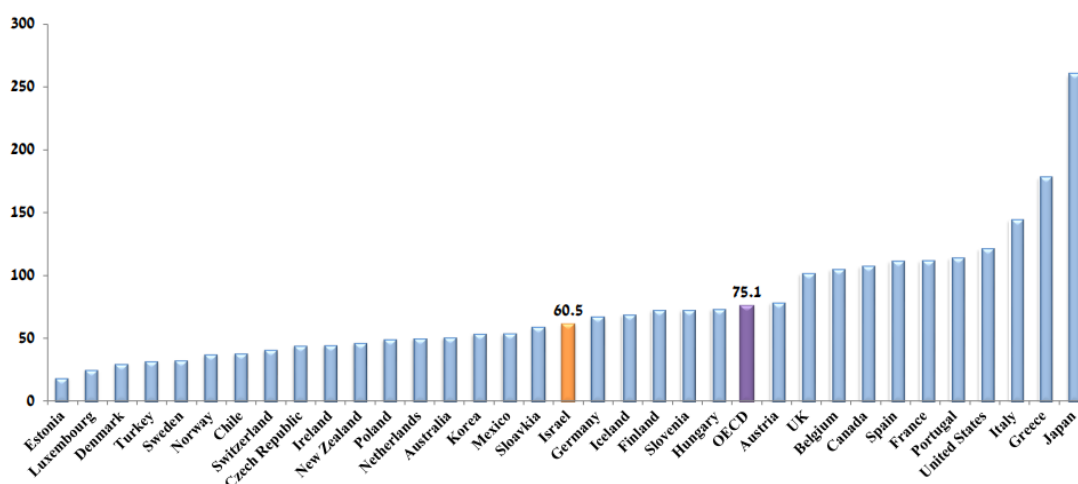
גם בתשואות האג"ח 10 שנים בארה"ב חווינו שינוי מגמה משמעותי כאשר התשואות ל - 10 שנים על האג"ח האמריקאי עומדות על כ- 4.25% לעומת שיא של כ- 5% רק בחודש שעבר.

שוק האג"ח בישראל

שוק האג"ח בישראל, על אף היותו השוק הגדול והסחיר ביותר, מדשדש כבר תקופה, להערכת המחקר באימפקט בעיקר כתוצאה משני גורמים עיקריים

1. המשך הלחימה וחוסר הוודאות לגבי סיומה
2. גידול בפרמיית הסיכון של ישראל המשפיעה על כל עקום התשואות.
3. גידול משמעותי בהיצע האגח הממשלתי עקב הנפקות שיא מצד האוצר

בנוסף, כפי שכתבנו לעיל נראה שנגיד בנק ישראל לא רוצה לקבל החלטה בנוגע לריבית עד שהמצב הבטחוני יתבהר. חשוב לזכור, המצב הבטחוני שגורר השפעות כלכליות כגון, היעדר טיסות לישראל, קיטון משמעותי בהשקעות, הינם להערכתנו, עניינים זמניים שצפויים להשתנות מייד עם סיום הלחימה. לכן המחקר באימפקט מעריך, כי מדובר בעליות עיתיות כתוצאה מהמצב אליו נקלע המשק הישראלי. מצ"ב תרשים המציג את היחס חוב תוצר של ישראל אל מול מדינות מובילות.



מקור: בנק ישראל

כפי שניתן לראות בתרשים, לישראל יחס חוב תוצר טוב משל רוב מדינות המערב ואפילו מהמוצע במדינות ה-OECD. רמה נמוכה זו צפויה להקל על גיוסי החוב של הממשלה. גיוסי חוב של הממשלה יגדילו את ההשקעות הפיסקאליות במשק ויתרמו לצמיחה.

שוק המניות בישראל

שוק המניות בישראל, מושפע באופן ישיר מהזירה הביטחונית, כצפוי יש לומר. למרות שמדד ת"א 35 רשם תשואה חיובית של כ- 5.5% מתחילת השנה, לא מדובר בעליה לינארית של כל המניות המרכיבות את המדד. יתרה מכך, למעט מספר מצומצם של מניות, בעיקר הדואליות (המושפעות בעיקר מהשוק האמריקאי), בנוסף לשופרסל והבנקים, שאר מניות המדד רשמו ירידות שערים ובעצם שיקפו את מצב הכלכלה בישראל ואת חוסר שביעות רצון המשקיעים מהמצב בישראל.

עם זאת, מחלקת המחקר באימפקט סקרה את יכולת המשק הישראלי לצאת ממשברים ואף משברים קשים. יכולת גיוס החוב של הממשלה הינה עדיין ברמה גבוהה. ניתוב כספי החוב להשקעות במשק בתוספת לתעשיית ההייטק המשגשגת והתורמת להכנסות המדינה, צפויים להחזיר את ישראל למסלול הצמיחה מייד בסמוך לסיום הלחימה וחזרה לשגרה. נוסף על כך, המשק הישראלי נותר אטרקטיבי להשקעות זרות שאין לנו ספק שיחזרו מייד עם שינוי המצב הגיאופוליטי בישראל. להערכתנו, עם סיום הלחימה ורק אז תוך הגעה להסכם כולל, המשקיעים הזרים יחזרו לישראל והתהליכים הכלכליים במשק ינועו קדימה.

שוק המניות בארה"ב

שוק המניות בארה"ב מניב תשואה גבוהה מזה תקופה (הנסדא"ק וה-S&P500 הניבו תשואות של כ- 15% מתחילת השנה). נראה שמהפכת ה-AI ממשיכה לגרור משקיעים לחברות בתחום ואנו עדים לעליות מרשימות בחברות השבבים ובחורות העוסקות בתחומי ה-AI.

נוסף על תחומי הטכנולוגיה, חשוב לבחון מגזרים נוספים על מנת לפזר את הסיכון ולהקטין התלות במגזר אחד. תחום מעניין נוסף הינו מגזר האנרגיה. התמורות הכלכליות החלות בעולם, לצד ההתפתחות הטכנולוגית מגבירות את הביקוש לאנרגיה. חשוב להוסיף כי מודלי ה-AI הינם צרכני אנרגיה משמעותיים הצפויים להגדיל הביקוש לאנרגיה.

בתקופה האחרונה אנו עדים לעליית מחירי הנפט למעל לכ- \$80 לחבית וזאת בעיקר על בשל המתרחשות הגוברת במזרח התיכון, בעיקר עם איראן וציר הרשע אל מול בעלות הברית בראשות ארה"ב וסעודיה. כאשר מדד ה-XLE מדד חברות האנרגיה הניב מתחילת השנה כ- 8%.

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כנכונים, אין בסקירה זו משום אימות או אישור לנכונותם. חברת אימפקט ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן "החברה") ועובדיה אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה פנימית בלבד, הוא אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכי האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתוניו, צרכיו ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. החברה, עובדיה, וכל מי שפועל מטעמה לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. לחברה עשויה להיות החזקה בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבור לקוחותיה, והם עשויים לבצע עסקאות המנוגדות לאמור במסמך זה. מסמך זה הינו רכוש של אימפקט ניהול תיקי השקעות בע"מ.

* אין באמור כדי להוות תחליף לייעוץ השקעות בידי יועץ השקעות בעל רישיון עפ"י דין, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אין באמור לעיל כדי להוות הצעה לרכישת יחידות בקרנות. רכישת היחידות בקרנות היא רק בהסתמך על תשיף הקרנות בתוקף מועד הרכישה והדיווחים המידיים. אין באמור כדי להוות התחייבות של מנהל הקרן להשגת תשואה כלשהי.