

סוף הוא התחלה חדשה

אנו על סף סיום שנה גדושת אירועים ברצף שרק ממשיך וצפוי לגלוש לשנה האזרחית החדשה, 2025. כך גם רצף שיאים במדדים השונים. בארץ ובח"ל.

ארה"ב

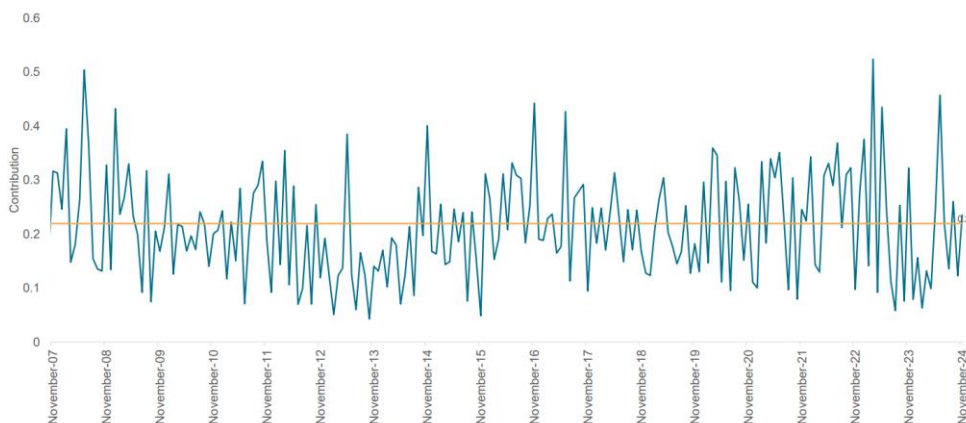
נתחיל כמובן בתוצאות הבחירות בארה"ב ובהכרזה על ניצחונו של טראמפ, שנתנה רוח (פרצים) גבית לשווקים בארה"ב ובכל העולם המערבי. כצפוי דווקא חברות הטכנולוגיה שהובילו את העליות בשנים האחרונות ניגנו כינור שני לחברות האנרגיה והחברות התעשייתיות (כפי שנציג בטבלה מטה) המזוהות עם חזונו של טראמפ להחזיר את אמריקה לגדולתה, **Make America Great Again**.

	נובמבר	מתחילת שנה (2024)
צריכה מחזורית	12.82%	33.95%
צריכה בסיסית	3.81%	17.52%
אנרגיה	7.73%	7.58%
פיננסים	10.28%	34.05%
תעשייה	7.51%	23.71%
טכנולוגיה	5.10%	40.70%

מקור: מחלקת המחקר באימפקט

אגב, נציין את השונות בין התשואה לתנודתיות בסקטורים השונים כהמחשה לרצף האירועים והשפעתם, כשלמשל בטכנולוגיה ותקשורת התשואה זהה והשונות רחוקה, ומאידך בצריכה מחזורית ותעשייה התנודתיות דומה אך התשואה שונה בתכלית.

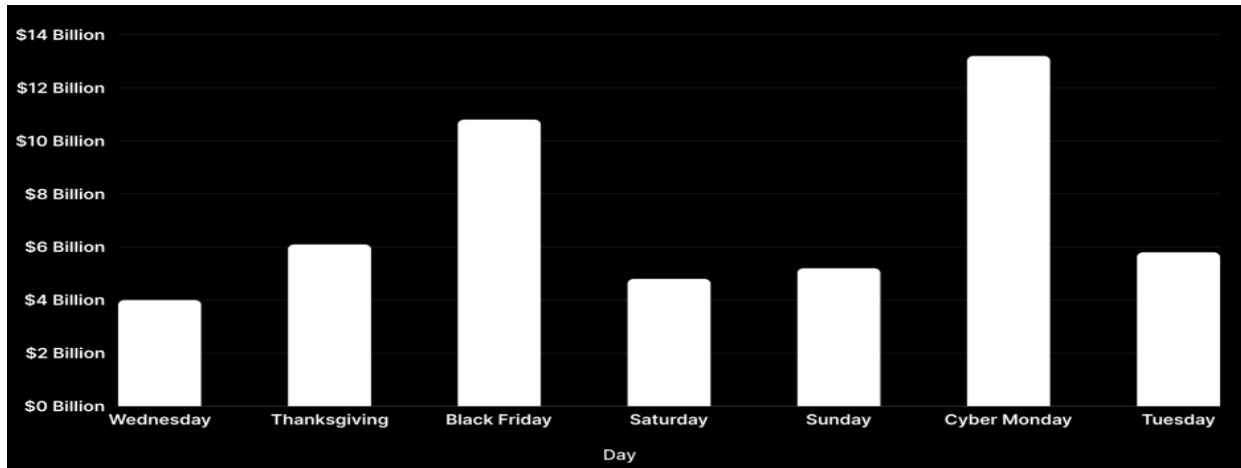
דבר זה מתבטא בתרומת אפקט חציית המגזרים לפיזור של מדד הדגל ה - S&P500 שנע מעל הממוצע ארוך הטווח שלו החודש כמתואר בגרף הבא:



מקור: S&P Dow Jones Indices

לאור עלייתו של טראמפ ו"מעבר להשקעות שונות מטכנולוגיה", הכוללים סקטורי השקעה נוספים הניבו תוצאות עודפות על המדדים השונים, הנשענים בעיקר על חברות הטכנולוגיה ו-7 המופלאות.

כפי שהוזכר לעיל הצריכה המחזורית זינקה בעקבות נתוני הצריכה בארה"ב, שמפגינים חוזקה למרות הריבית הגבוהה, והוכחה לכך קיבלנו עם פתיחת עונת הקניות ושבוע הסייבר שהחלו בחג ההודיה וה- BLACK FRIDAY. המכירות בארה"ב עקפו את כל התחזיות בכל אחד מימי "שבוע הסייבר", כפי מוצג בטבלה להלן:

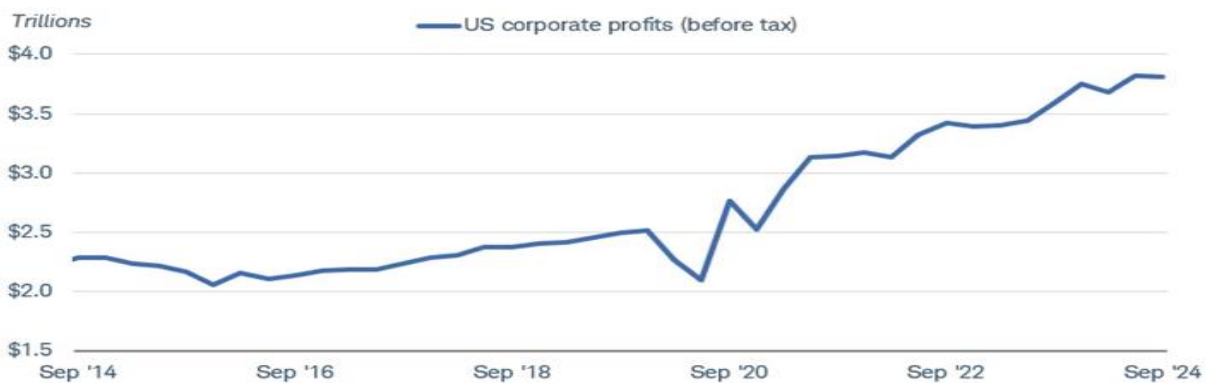


מקור: Adobe

נוסף על נתוני מכירות טובים כפי שמשקף בטבלה, גם שוק העבודה ממשיך להראות סימני צמיחה וגידול במסי המשרות שהגיעו לכ- 227K לעומת צפי ל- 202K, ועם רמת אבטלה של כ- 4.2% (גבוהה בהשוואה לרמות השפל של כ- 3.5%, אך עדיין מעיד על שוק עבודה חזק).

אך מלבד לנתונים אלה, נתונים שונים (למשל מחירי האנרגיה) מראים התמתנות האינפלציה וחזרה ליעד של סביב ה-2.5% - 3% ומעלים את הסבירות להורדת ריבית (נוסף על לחץ שכנראה יפעיל ממשל טראמפ על הפד). כרגע השוק מתמחר בהסתברות כמעט מלאה (95.3%) הורדת ריבית נוספת של לפחות 0.25%, כבר במפגש הקרוב של הפד בדצמבר. אך, יש לזכור, הכלכלה עדיין במצב טוב, האינפלציה כאן והיא דביקה, השיאים בשווקים, וטרם שוקללו השפעות מכסי היבוא - עליהם הכריז טראמפ - על האינפלציה.

שכן, הצהרות טראמפ על עצירת הגירה בלתי חוקית כמו גם הטלת מכסי יבוא עלולים להקטין את ההיצע, לגרום ליצרנים מקומיים להעלות מחירים, להדק שוב את שוק העבודה, ולשנות את כיוון מדיניות הפד. השיאים במדדים ובביטקוין (מטבעות הקריפטו) מחזקים את תחושות העושר ועלולות להביא להתעוררות האינפלציה. התרשים מטה מציג, רווחי החברות בארה"ב (לפני מס) ברמות שיא:



כמו כן הנשיא הנבחר טראמפ הכריז על תוכנית להורדת המס שצפויה לתמוך בפעילויות השקעה ולעודד את הצריכה. בנוסף, תוכנית להקמת מחלקה חדשה לייעול הממשל (DOGE) בהובלה משותפת של מנכ"ל טסלה והיזם ויוק גאנאפאטי. לטענת מאסק ניתן לחסוך בהוצאות הממשל כ-2 טריליון דולר - מהלך חשוב מאד בהינתן החוב האמריקאי העצום והריבית עליו. פישוט מהלכים וצמצום משרדים עשוי להקל על הבירוקרטיה, להקל על הפעילות העסקית ולחזק את היזמות, עוד לפני תהליך הדה-רגולציה שמתכנן טראמפ.

יתר על כן, סכומים עצומים שהיו מחוץ לשוק בקרנות כספיות ופקדונות בתקופת תהליך העלאות הריבית משתחררים, ועשויים לזרום לשוקי ההון.

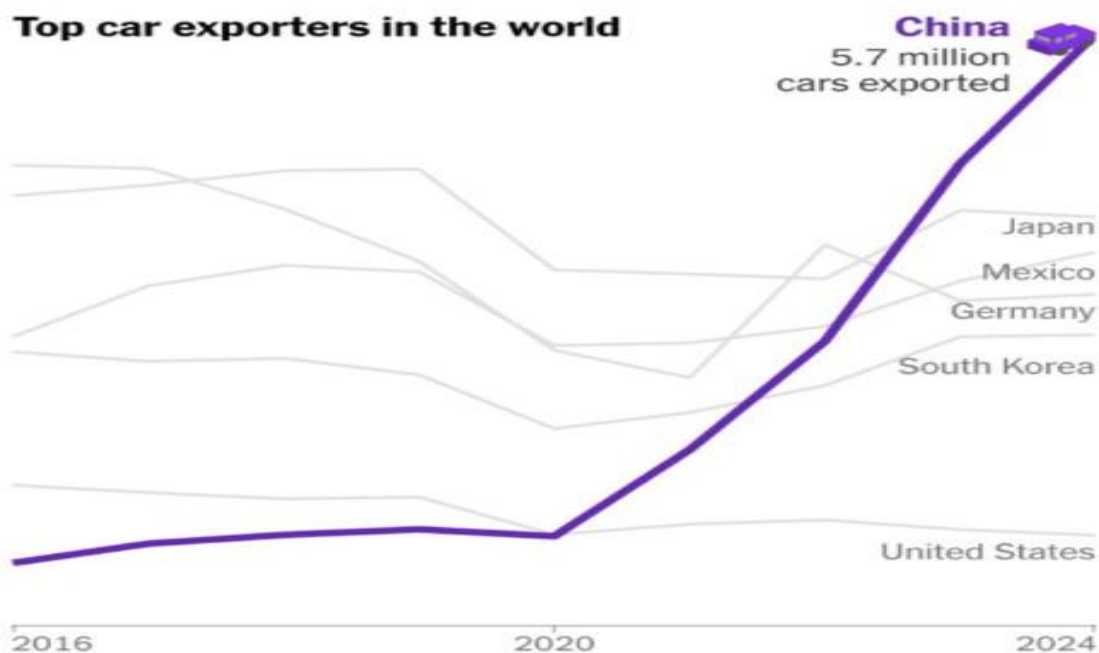
המחקר באימפקט, חוזר על הערכתו כי יש לתת משקל רב למצב הנוכחי של השווקים ותמחור השוק לפני שנוכל להעריך על כמות הורדות הריבית בטווח הקצר, ומעריך שיש להמשיך לעקוב אחר השווקים לפני שנכריז על מגמת הורדות ריבית משמעותיות בטווח הקצר.

אירופה

מה לא נכתב כבר על היבשת האירופית, ממעצמה במאה הקודמת, מחוללת המהפכה התעשייתית ויצרנית המכונניות המובילה בעולם, ערש התרבות והדמוקרטיה, נשאר בעיקר היסטוריה ותיירות.

סין היוותה שוק יעד מוביל בייצוא עבור החברות הגדולות באיחוד. מזה תקופה הדשדוש הכלכלי בסין ובעקבותיו היחלשות הצריכה - מעיבים על הכלכלה באיחוד.

בנוסף, בעשור האחרון סין הפכה ליצואנית ענק בעצמה וענף הרכב ממחיש את המהפך:



כפי שניתן לראות בגרף, סין עקפה את גרמניה שהייתה יצואנית הרכב המובילה בעולם. הביקוש הסיני לרכבים גרמניים מתכווץ, וענקיות הרכב הגרמניות מבצעות פיטורי ענק.



ענקיות יוקרה כמו L'Oréal, Kering, LVMH בתשואה שלילית מתחילת השנה. אם לא די בכך, בחירת טראמפ לנשיאות ואימויו על השטת מכסים גבוהים על הייבוא מאירופה הקדירו עוד יותר את האופק בעבור החברות האירופאיות. הגרף להלן מתאר את הפער בין סל חברות אירופאיות המייצרות בארה"ב, לסל החברות החשופות למכסים:



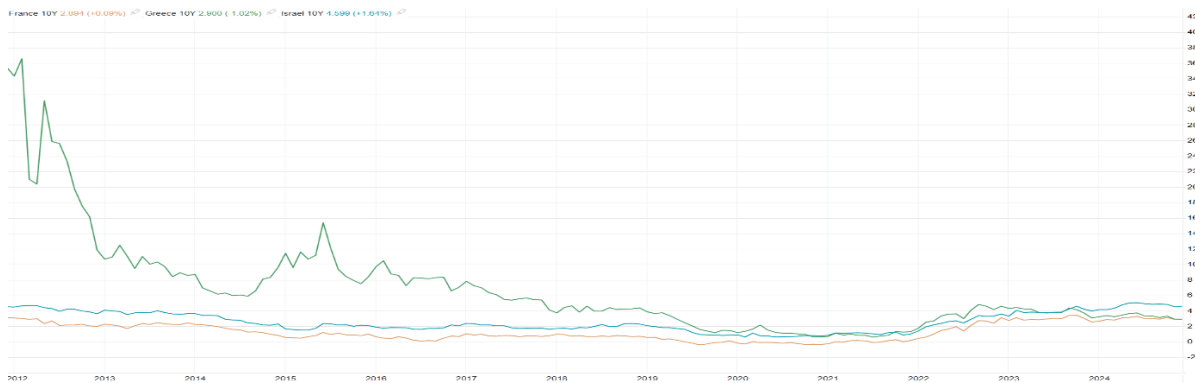
מקור: GS, Bloomberg

ישראל

לאחר שנה מתישה מרובת חוסר וודאות, נראה שההסכם בלבנון, נפילת משטר אסד, התבססות צה"ל בצפון והשמדת יכולות הצבא הסורי לפני שיגיע למורדים, נותנים תקווה ואופטימיות להמשך. כפי שניתן לראות בגרף להלן לאחר ההתפתחויות החיוביות בצפון אנו רואים שאג"ח ממשלת ישראל רשם ירידת תשואות חדות וחזר לרמות המצופות מרמת הדירוג אליו נקלענו.

אתמול (יום א ה- 15.1.24), פורסם מדד המחירים לצרכן בישראל. המדד רשם ירידה מפתיעה של 0.4%, לעומת צפי לירידה של 0.2%. מתחילת השנה עלה המדד ב- 3.5% ובשניים עשר החודשים האחרונים (נובמבר 2024 לעומת נובמבר 2023) עלה מדד המחירים לצרכן ב-3.4%. ירידות מחירים בולטות נרשמו בסעיפי: ירקות ופירות טריים שירדו ב-6.6%, תחבורה שירד ב-1.5%, חינוך, תרבות ובידור שירד ב-1.3% והנעלה שירד ב-0.7%. עליות מחירים בולטות נרשמו בסעיפי: הלבשה שעלה -1.2% ומזון, דיור ושונות שעלו ב-0.3%, כל אחד.

קיימת הערכה בקרב פעילים בשוק, כי ככל שהמלחמה בכל החזיתות תסתיים, והכלכלה תחזור לשגרה ובעיקר לצמיחה, הסגר האווירי יופסק, כך שגם חברות תעופה יחזרו לישראל (אתמול התבשרנו שחברת WIZ, חוזרת) ובנוסף, הסחורות יחזרו לישראל כסדרן, תהליך שיתרום להחזרת התחרותיות במשק ולהורדת מחירים כבר בטווח הנראה לעין, דירוג האשראי של ישראל ייתכן ויחזור לרמתו הקודמת וכתוצאה מכך, תיתכן (אין וודאות), ירידה בתשואות האג"ח של מדינת ישראל. ניתן לראות בתהליך שעשה האג"ח היווני מול הצרפתי תהליך דומה לזה הצפוי לאג"ח הישראלי:

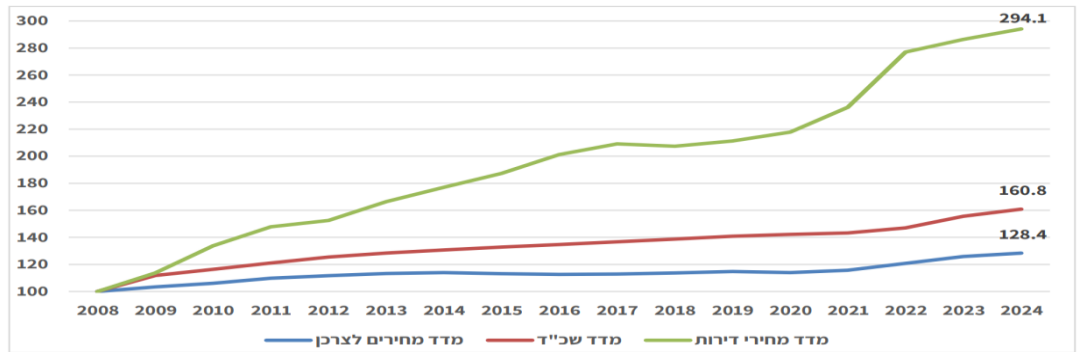


קודיט: TE

תהליך התפוגגות החששות כבר בעיצומה במדדי הבורסה הישראלית, שממשיכים להניב תשואות גבוהות ומחזירות מעט מהפערים שפתחו מול השווקים בארה"ב על רקע האירועים בשנה החולפת. מדד ת"א 125 עם תשואה מתחילת השנה של כ-27%, ת"א בנקים מעל 41%, ות"א בנייה עם מעל 47%!

עם זאת, התייחסות לעליה במדד ת"א בנייה למשל כמספר מוחלט עלולה לייצר חשש תימחורי, שכן, משנת 2008 מדד מחירי השכירות עלה בכ- 61% בעוד שמדד מחירי הדירות עלה בכ- 194% (בעיקר כי חוזי שכירות לרוב נחתמים לתקופה ארוכה ועל כן מגיבים באיחור לביקוש).

תרשים 1: מדד המחירים לצרכן, מדד שכ"ד ומדד מחירי דירות (ממוצע שנתי, 2008-2024)²



קרדיט: הכנסת מרכז המחקר והמידע

כפי שמשקף בגרף לעיל, פער זה בין מוצרים תחליפיים אלו (שכירות ובעלות) הגביר את הביקוש לשכירות, כאשר תרמה לכך, מגמת העלאת הריבית החל מאפריל 2022.

כתוצאה מכך בעשור האחרון גדל משקל משקי הבית הגרים בשכירות מכ - 24.3% לכ - 28.6%

להלן הגורמים העיקריים שצפויים להשפיע על התפתחות הכלכלה הישראלית בכלל ושוק הנדל"ן בפרט:

- פרוץ המלחמה שהביא למחסור עצום בעובדי בנייה, ופינויי ישובים.
- עצירת הבניה באיזורי העימות שצפויים לחזור ביתר שאת, בעיקר לאור הצפי להגדלת תקציבי הממשלה לשיקום ופיתוח איזורים שנפגעו במלחמה.
- שער החליפין מול הדולר, שהביא לתיסוף משמעותי בשקל וחזרה לרמות הנורמליות לפני המלחמה (סביב ה- 3.3 - 3.5 ש"ח לדולר), ובא לידי ביטוי כבר עכשיו מחוזי ה- CDS.

אנו מאחלים לכל ישראל, ובפרט לחיילינו, כוחות הביטחון והרפואה שנה אזרחית טובה.

ומייחלים לשובם של החטופים בריאים ושלמים במהרה!

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 לצרכיו 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 תשקיף הקרנות בתוקף מועד הרכישה והדיווחים המידיים. אין באמור כדי להוות התחייבות של מנהל הקרן להשגת תשואה כלשהי.