

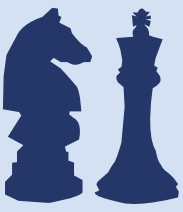
סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



כלל ביטוח ופיננסים

הניתוח הכלול במסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, אינו מתיימר להוות ניתוח מלא או להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, אינו מתחשב בנתונים ובצרכים הספציפיים של המשקיע הפוטנציאלי, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים אחרים. המידע בפרסום זה עדכני למועד פרסומו לראשונה.

הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים מנוחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום ערכת דוח זה



שנת 2024 מאחורינו...

2024 הייתה שנה דרמטית ומשמעותית עבור הכלכלה העולמית, שנה שבה התחוללו שינויים פוליטיים, גיאופוליטיים, טכנולוגיים וכלכליים מרחיקי לכת. כפעילים באופן ישיר ועקיף בשווקים הפיננסיים, חשוב להבין את האירועים המרכזיים שעיצבו את השוק השנה ואת ההשלכות שלהם על העתיד הקרוב והרחוק.

בחירות 2024 בארצות הברית היוו את אחד האירועים המכריעים ביותר עבור הכלכלה העולמית. הבחירה מחדש של נשיא ארצות הברית, על רקע קמפיין שהתמקד בכלכלה המקומית, הביאה עימה תחזיות שונות לשווקים. בעוד שחלק מהמשקיעים ראו בבחירות הללו מקור ליציבות יחסית, אחרים מביעים חשש מהמשך הקיטוב הפוליטי ומהיכולת של הממשל להעביר רפורמות כלכליות חיוניות. ההשפעה המיידית ניכרה בעיקר בשוק המניות, שם סקטורים מסוימים, כגון סקטורים מחזוריים, חברות קטנות, פיננסים ואנרגיה מסורתית, רשמו עליות בזכות ציפיות לתמיכה רגולטורית. עם זאת, הגירעון הפדרלי ההולך ותופח, ומדיניות הממשל החדש עשויים להוות אתגר לשווקים בשנים הבאות.



מעבר לכך, הבחירות עוררו דיון מחודש סביב נושא מדיניות הריבית. בעוד שהבנק המרכזי האמריקאי שמר על גישה זהירה, היו שהציעו שינויים במדיניות הפיסקלית שיוכלו לתמוך בכלכלה. האתגרים במערכת הבריאות והחוב הלאומי נותרו במוקד, כאשר השווקים עוקבים בדריכות אחרי כל שינוי בתוכניות הממשלתיות. בייחוד תעמוד למבחן מדיניות הממשל שמצד אחד למדנו כי טראמפ תומך במדיניות פיסקאלית מרחיבה בה נהג בקדנציה הראשונה, ומנגד מינה את אילון מאסק הבעלים של טסלה על מנת ליעל את השירות הציבורי בצורה דרמטית.

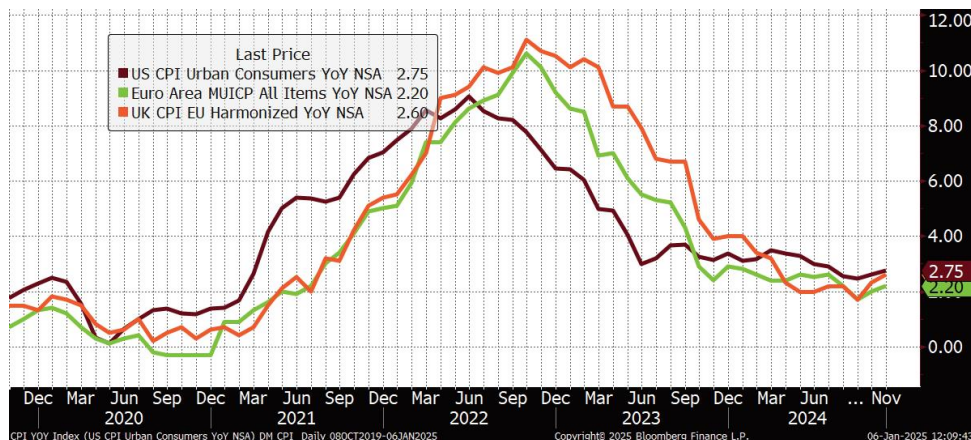
מעבר לארצות הברית, העולם התמודד השנה עם שורה של אירועים גיאופוליטיים משמעותיים. המלחמה באוקראינה, שטרם נפתרה, ממשיכה להשפיע על שווקי האנרגיה באירופה ועל סחר המזון העולמי. נוסף על כך, המתיחות בין סין לטיוואן הגיעה לשיאים חדשים, עם השלכות פוטנציאליות על שרשראות האספקה הגלובליות ועל שווקי הטכנולוגיה. החשש ממהלך צבאי מצד סין הגביר את הלחץ על יצרני שבבים ועל חברות טכנולוגיה בינלאומיות שתלויות בייצור טיוואני. ההשפעות של מתיחות זו אינן מוגבלות רק לשוקי המזרח הרחוק, אלא מורגשות גם בשווקים מערביים שמבוססים על ייבוא טכנולוגי.

במקביל, המזרח התיכון הקרוב לליבנו לא נותר מאחור, עם עלייה מחודשת במתיחות שהחלה עם האירוע הטראומטי של ה-7/10/23, ועל אף הישגים דרמטיים ומרשימים של ישראל ברור לכולם כי סוף האירוע טרם הגיע על רקע פרויקט הגרעין האיראני, ההתפתחויות האחרונות בסוריה והמשך פעולות הטרור. למרות הסכמי שלום אזוריים שהושגו בשנים האחרונות, האזור ממשיך להיות נקודת רתיחה כלכלית ופוליטית. בצד החיובי נציין כי ההתפתחויות האחרונות פתחו שוב פתח להרחבת הסכמי אברהם, אירוע שאם יתממש יכול להביא לפוטנציאל עצום עבור האזור כולו ועבור מדינת וכלכלת ישראל בפרט.

במקביל, המלחמה העולמית באינפלציה נמשכה גם במהלך שנת 2024. זאת לאחר שב-2022 וב-2023 נרשמה עלייה חדה באינפלציה ברחבי העולם, 2024 סימנה מגמת התייצבות במדינות רבות, אם כי רמות המחירים נותרו גבוהות יחסית, ובייחוד בתחום השירותים. הבנקים המרכזיים הגדולים, ובראשם הפד בארצות הברית והבנק המרכזי האירופי, הצליחו במידה מסוימת לרסן את האינפלציה באמצעות מדיניות מוניטרית מצמצמת. עם זאת, החשש העיקרי הוא שמדיניות זו, לצד האטה בצמיחה, עלולה להוביל למיתון כלכלי ב-2025. האיזון בין שמירה על יציבות

מחירים לבין עידוד צמיחה כלכלית הפך למורכב יותר מתמיד. עוד נדגיש כי נכון לכתיבת שורות אלו כלכלת ארה"ב צומחת בקצב מרשים ומעל פוטנציאל הצמיחה שלה, בעוד שכלכלת אירופה מדשדשת עם צמיחה מתונה, מצב שמביא כעת להערכה כי הריבית באירופה תמשיך לרדת בקצב מהיר הרבה יותר ביחס לארה"ב.

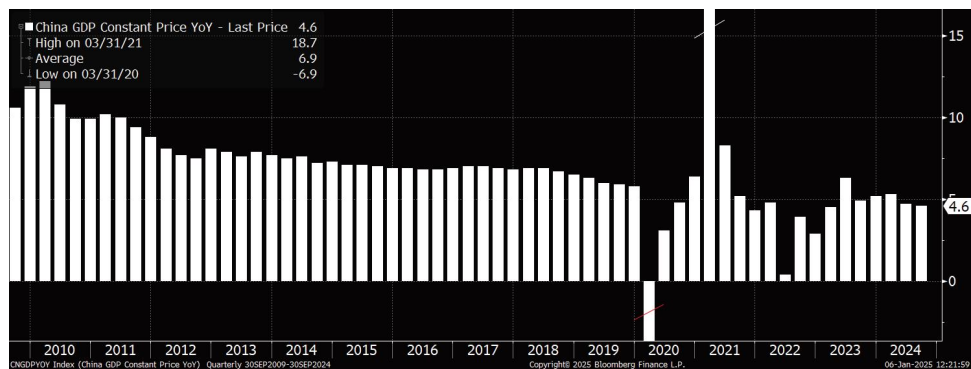
אינפלציה שנתית בארה"ב אירופה ובריטניה ב 5 שנים האחרונות



מקור - בלומברג

ביפן ובסין, המצב שונה מעט: יפן ממשיכה להיאבק באינפלציה נמוכה מדי, אם כי העליה האחרונה, יחד עם חוזקת שוק העבודה וצמיחה בקצבי השכר דוחפים את הבנק המרכזי היפני להמשיך בהעלאות ריבית מדודות שהחלו ב-2024. בסין ההתמקדות היא על התמודדות עם בועת הנדל"ן ועם ההאטה בצמיחה. בסין ננקטו מספר צעדים משמעותיים להמרצת הכלכלה, כולל השקעה במגזר הציבורי ותמריצים לחברות פרטיות, אך האתגר המרכזי נותר סביב אמון הצרכנים והמשקיעים.

קצב הצמיחה השנתי בסין

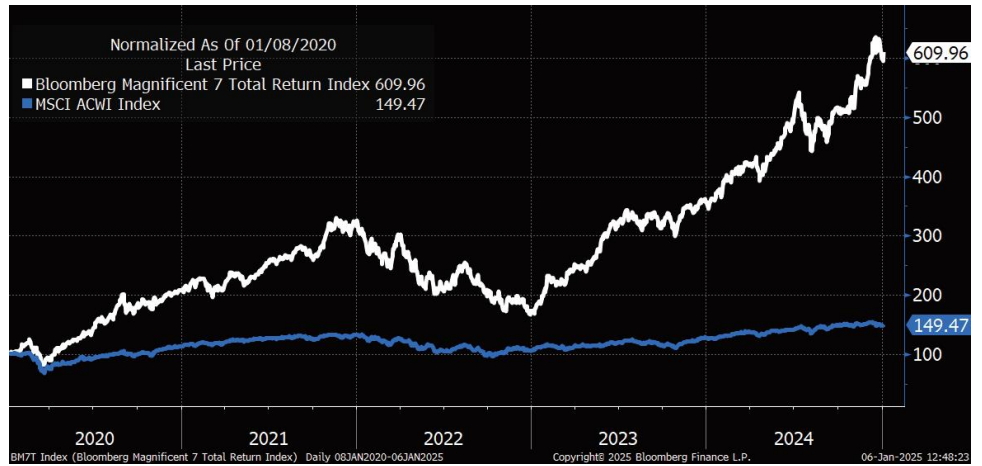


מקור - בלומברג

סקטור הטכנולוגיה המשיך לשחק תפקיד מרכזי בכלכלה העולמית השנה. הבינה המלאכותית, שהפכה לנושא מרכזי בשווקים בשנים האחרונות, חווה התקדמות מואצת ומביאה לאופטימיות של המשקיעים לגבי הצמיחה החזויה על שורת הרווח של חברות רבות. התקווה היא כי טכנולוגיות מתקדמות אלו יחוללו שינוי במודלים העסקיים המסורתיים וישפרו את הפרודוקטיביות בתחומים רבים, בהם ייצור, שירותים פיננסיים ותחבורה. בהיבט הכלכלי הרחב, הבינה המלאכותית מאפשרת הפחתת עלויות תפעול ושיפור יעילות, מה שיתרום להגדלת שולי הרווח של חברות.

בשוקי ההון, חברות טכנולוגיה הציגו השנה רווחים שוברי שיאים, בעיקר בזכות יישומי AI ששולבו בתחומים כמו מסחר אלגוריתמי, שיווק דיגיטלי וניהול שרשראות אספקה. עם זאת, החששות מפני בועת טכנולוגיה חדשה לא נעלמו, במיוחד לאור התמחרים הגבוהים של חברות רבות בסקטור.

מדד שבע המופלאות מול מדד המניות העולמי – חמש שנים אחרונות



מקור - בלומברג

הבינה המלאכותית החלה גם להשפיע על הכלכלה הריאלית. לדוגמה, תחום הייצור עבר שדרוג משמעותי עם שילוב מערכות AI לניהול פסי ייצור באופן אוטומטי, מה שתרם להגדלת התפוקה ולצמצום עלויות. במקביל, תחום השירותים ראה עלייה ביישום כלים אוטומטיים המספקים שירות לקוחות ברמה גבוהה יותר ועם זמן תגובה קצר יותר. מעבר לכך, שילוב הטכנולוגיה בשווקים הפיננסיים מאפשר קבלת החלטות מהירה ומדויקת יותר, מה שתורם לשיפור הנזילות והפחתת הסיכונים.

עם זאת, ישנם אתגרים משמעותיים. הרגולציה סביב טכנולוגיות מתקדמות, כולל AI, נותרה נקודת מחלוקת מרכזית. מדינות רבות שוקלות חקיקה שתסדיר את תחום הבינה המלאכותית ותבטיח שמירה על פרטיות המשתמשים וצמצום סיכונים אתיים. השאלה האם טכנולוגיות אלה אכן מייצרות ערך כלכלי ארוך טווח או שמדובר באופנה זמנית, תישאר במוקד הדיונים בשנים הקרובות.

בישראל, שנת 2024 התאפיינה בניסיון להתאושש מהשלכות המלחמה. הכלכלה המקומית חוותה לחצים משמעותיים, בעיקר בשל העלויות הישירות של הלחימה והפגיעה באמון המשקיעים. למרות זאת, תעשיית ההייטק הישראלית הוכיחה שוב את חוסנה, עם צמיחה בהשקעות בטכנולוגיות חדשות, במיוחד בתחומי הביטחון והסייבר. הממשלה אמנם הציגה תוכניות לשיקום הכלכלה, הכוללות השקעות בתשתיות ובחינוך, אך החשש מפני גידול בגירעון התקציבי, הפוליטיקה הפנימית והלחץ על המטבע המקומי עדיין מהווים סיכון. התיירות, שספגה מכה קשה במהלך השנה, החלה להתאושש, אך הדרך לנתוני שיא עודנה ארוכה.

נוסף על כך, סקטור הנדל"ן המקומי חווה שינויים משמעותיים. ההאטה בשוק הדיור הביאה לירידת מחירים באזורים מסוימים, אך הביקוש הגבוה במיוחד בערים מרכזיות שמר על יציבות יחסית. סקטור זה ממשיך להוות עניין מרכזי למשקיעים מוסדיים, המזהים את החוזקות המבניות של הסקטור בדמות ביקוש יציב ואוכלוסייה צומחת.

אנו נכנסים אל תוך שנת 2025 לאחר חמש שנים לא פשוטות בהן חלו התרחשויות מקומיות וגלובאליות שבדרך כלל מספיקות "לפרנס" היסטוריה של מאה שנים (מגיפה, מלחמות, אינפלציה ועוד). בשנים האחרונות היה חשש לא מבוסס מפני ההשפעות של משברים אלו. אם לפני 2023 ולפני 2024 היה חשש אמיתי כי הכלכלה תגלוש למיתון, החשש לא התממש לשמחת כולנו. השנה דווקא מתחילה עם ציפיות אופטימיות גם במישור העולמי וגם במישור המקומי וכל שיש לנו לקוות כי אכן כך יקרה.

תעשו טוב

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי