1.1.2025

מברק למשקיעים לסיכום חודש דצמבר 2024

משקיע יקר

ירידות שערים החודש במדד המניות המוביל בוול סטריט, מסכמות שנה מוצלחת עם עלייה של 23% במדד S&P500, שנה שניה ברציפות. אלא שבמבחן ארוך יותר של שלוש שנים המדד הניב את אותה התשואה - 23% בסה"כ, כ-7% בממוצע לשנה. מי שהובילו את העלייה החדה במדד הן 7 ענקיות הטכנולוגיה, שהכפילו את ערכן כמה פעמים מאז השקת מנוע החיפוש ChatGPT AI.

להוציא ענקיות הטכנולוגיה - שאר המניות והסקטורים מדשדשים מאחור, ובסיכום 3 שנים (מאז החלה עליית הריבית מרמת האפס), מרבית מדדי המניות באירופה ובמזרח עומדים במקום. בולטות לטובה רק הבורסות ביפן ובגרמניה.

הבורסה בת"א האיצה ברבעון האחרון של השנה וסגרה את הפער ככל שאיום הייחוס מחזבאללה הלך ופחת, כך שאת שנת 2024 מנצח בגאון המדד המוביל בת"א עם 28% תשואה, חרף המלחמה. בראייה של 3 שנים הניב המדד רק 16%, כלומר תשואה שנתית ממוצעת של כ-5% בלבד.

שנת 2025 תפתח בבורסות העולם בסערה עם תחילת כהונתו השנייה של הנשיא טראמפ, שהתוכניות הגרנדיוזיות שלו טומנות בחובן הזדמנויות לא מעטות למול סיכונים אדירים. לצד הורדת מסים והקלה רגולטורית, מאיים טראמפ להשית מכסים כבדים על כל שוקי היבוא - מקנדה ומקסיקו ועד לאירופה, ולהכריז מלחמת סחר של ממש על סין. פגיעה בסחר העולמי לצד גירוש מהגרים והעדפת העובד האמריקאי היקר, עשויים לדחוף עוד יותר את הגל השני של ההתפרצות האינפלציונית, שהוכחה ממילא כאינפלציה דביקה שלא מתכנסת לתחום היעד של הבנק המרכזי.

עם פרוץ משבר הקורונה במרץ 2020, הדפיס הבנק הפדרלי דולרים בהיקף של 5 טריליון דולר, וכך הכפיל את כמות הדולרים הבסיסית במשק. המהלך גרם להתפרצות ביקושים וחגיגת מיזוגים ורכישות בסדר גודל היסטורי בשנת 2021 (גם בהייטק הישראלי), והביא להתפרצות אינפלציונית בשנת 2022. כך הגיע לקיצו עשור של אפס ריבית בכלכלות המערב, במהלכו תפח החוב הגלובאלי לממדים היסטוריים ומחירי הנכסים התנפחו לטריטוריה של בועה, כולל שוק הנדל"ן.

כך אנו ניצבים היום עם אינפלציה דביקה שעשויה עוד להתחמם בעקבות מדיניות ממשל טראמפ, עם שיעור חוב/תוצר ברמת שיא היסטורי, בועת נדל"ן ומניות טכנולוגיה, וריביות גבוהות. שנת 2025 תהיה עצבנית במיוחד ומאתגרת עבור המשקיעים שהתרגלו ש"מחירי הנכסים יכולים רק לעלות".

בחלוף 15 חודשים של המלחמה הארוכה בתולדות ישראל, יש מי שמצפה באופן טבעי לחגיגה הכלכלית של היום שאחרי. הציפייה הזו לא תעמוד במבחן המציאות, כיוון שהמלחמה לא הסתיימה ואין לממשלה כל כוונה לסיים אותה בשנתיים שנותרו לכהונתה, שהרי אין תוכנית להעברת השלטון בעזה לרשות הפלסטינית ובנוסף אין מנגנון אמין שירחיק את מחבלי חזבאללה מהגדר.

בנסיבות אלה ובהעדר אופק מדיני מול הפלסטינים, צה"ל יוסיף להחזיק שליטה בדרום לבנון, בגולן הסורי, בעזה ובאיו"ש, והזרוע הארוכה תוסיף לתקוף מטרות במעגל השלישי. הוצאות המלחמה ונטל המילואים והשכול יוסיפו להכביד על הכלכלה והחברה הישראלית. תקציב הביטחון שכבר הוכפל לכל אחת מחמש השנים הקרובות, יוסיף ללחוץ את משקי הבית הנאנקים ממילא תחת הנטל.

עד כה לא הרגשנו את המחיר הכלכלי של המלחמה, אבל החל מהיום מוגש לנו החשבון ונתחיל לשלם מדי חודש כ-2,000 ₪ למשפחה במעמד הביניים. גריעה זו מהסך הפנוי של האזרחים יוביל לפגיעה בתוצר ועשויה אף לדרדר את הכלכלה למיתון, לצד האצה באינפלציה.

לזה יש להוסיף את מלחמת החורמה שמנהלת הממשלה נגד מוסדות המדינה בדגש על מערכת הביטחון, המשפט ואכיפת החוק, לצד הזנחה במערכת החינוך והבריאות. חזרת החקיקה המשפטית למרכז הבמה ופגיעה בשומרי הסף עשויים להעמיק את הקרע שהתאחה לזמן קצר בימים שאחרי הטבח.

החגיגה בבורסות בסיכום שנת 2024 ותחושת האופוריה של המשקיעים, אינה מספרת את הסיפור המלא. השנה הבאה תזכיר לנו סיכון מהו.

אלדר גנזל

מנכ"ל

אין באמור כדי להוות ייעוץ השקעות ו/או תחליף לייעוץ אישי המתחשב ומותאם לצרכי ונכסי כל אדם בידי יועץ השקעות בעל רישיון