

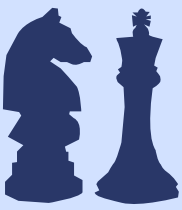
סקירה כלכלית ושווקים פיננסים



כלל x 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 עריכת דוח זה.



חמוס בביירות?

במהלך החודש האחרון נרשמו התפתחויות ביטחוניות משמעותיות בזירות מול איראן ועזה, אשר משפיעות על הכלכלה וההשקעות בישראל. לצד זאת, ישנם סממנים חיוביים המעודדים את המשקיעים המקומיים והזרים להמשיך ולהזרים השקעות בישראל. במאמר זה נעבור על האירועים המרכזיים, נבחן את השפעותיהם המיידיות והארוכות טווח, ונדון במה שמעניק תקווה לשוק הישראלי.

אירועים ביטחוניים דרמטיים בחודש האחרון

א. עימות ישראל-איראן

ביוני 2025 התפתח עימות צבאי בין ישראל לאיראן: ישראל ביצעה תקיפות אוויריות על מתקנים צבאיים, כולל אתרי גרעין באיראן. איראן הגיבה במתקפת טילים על בסיס אמריקאי בקטר וירי טילים בליסטיים לעבר ישראל. כתוצאה מהלחימה ספגה איראן עשרות פגיעות בהן נהרגו בכירים צבאיים ונפגעו מתקנים צבאיים כולל מתקני הגרעין, תוך השמדה מוחלטת של יכולות ההגנה האווירית של איראן. לאחר 12 ימי לחימה, הושגה הפסקת אש ב־26 ביוני, כאשר המלחמה נתפשת כהישג צבאי ותודעתי של ישראל על פני הציר האיראני וזאת לאחר המהלומות שספגו חמאס וחיזבאללה בשנה וחצי האחרונים.

ב. המשך הלחימה בעזה

במקביל נמשכת הלחימה של ישראל בעזה, ויחד עימה השלכות מהותיות על הכלכלה והחברה הישראלים. בשלב זה פועלות ברצועת עזה חמש אוגדות והעלויות של הלחימה ובעיקרן גיוס המילואים והפגיעות המצערות בגוף ונפש ממשיכות להיצבר. עת כתיבת שורות אלו צפוי ראש ממשלת ישראל לצאת לביקור בארה"ב, שם הוא אמור להיפגש עם נשיא ארה"ב ולפי הדיווחים בתקשורת ייתכן ומפגש זה יוליד הפסקת לחימה בעזה ועסקת חטופים, מה שנתפש על ידי השווקים כהתפתחות חיובית מאוד.

השפעות כלכליות ופיננסיות של המצב הביטחוני

כפי שהנכם יודעים הפוזיציה בשוק הישראלי בתיקים המנוהלים בכלל ביטוח ופיננסים עבור החוסכים הנה גדולה, וזאת מתוך הערכה כי הכלכלה הישראלית נהנית מיתרונות מבניים ובשנתיים האחרונות גם סבלה מתמחור חסר משמעותי. בשנתיים האלו מצאנו את עצמנו לא פעם מנסים להצדיק פוזיציה זו, וביחוד שהיא הייתה כמשקולת על ביצועים יחסיים של התיקים. בגרף הבא ניתן לראות כי בשנה האחרונה החזיר שוק המניות הישראלי ערך עבור המשקיעים בו באופן יוצא מן הכלל:

מדד ת"א 35 (כחול) בהשוואה למדדי מניות מרכזיים בעולם – שנה אחרונה



מקור – בלומברג, כנף

גם אם יהיה מי שיבוא ויטען כי בשנה האחרונה אמנם היו ביצועי יתר, אבל מה עם התקופה הקשה לפני, הרי שהגרף הבא מראה כי גם אם בוחנים את התשואות ההשוואתיות מתחילת 2023 הרי ששוק המניות הישראלי הציג תשואה דומה לזו של מדד ה S&P500 תוך שהוא עוקף את התשואה של מדד המניות העולמי ללא ארה"ב:

מדד ת"א 35 (כחול) בהשוואה למדדי מניות מרכזיים בעולם – מ 1/1/2023



מקור – בלומברג, כנף

האם הביצועים החזקים של השוק הישראלי מוצדקים?

ראשית יש לזכור כי להתפתחויות הגיאופוליטיות יכולות להיות השלכות כלכליות חיוניות עבור הכלכלה הישראלית. בין יתר הדברים ניתן לציין את:

טווח קצר

- **ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל** - אחת הסיבות המרכזיות להיסוס של משקיעים זרים היא האי-וודאות הביטחונית. אם איראן תיתפס כמוכה, מוחלשת או כבעלת הרתעה מופחתת, פרמיית הסיכון של ישראל תרד – מה שיוזיל גיוסי חוב ממשלתיים ופרטיים. במקביל, לאחר התייצבות ו"עיכול" של עלויות המלחמה, דירוג האשראי של ישראל יוכל להתייצב ואף לעלות בטווח של שנה-שנתיים.
- **עלייה באמון המשקיעים** - משקיעים בינלאומיים אוהבים יציבות. אם יתברר שישראל הצליחה "לסגור חשבון" אסטרטגי עם איראן ולהוריד את רמת האיום האזורי, ההון הזר יחזור ביתר שאת. ביחוד אפשר לקוות כי השקעות ישירות (FDI) בחברות טכנולוגיה, ביטחון וסייבר יגדלו משמעותית.
- **התחזקות השקל** - פחות איום = פחות בריחה לדולר. השקל צפוי להתחזק, מה שמפחית לחצים אינפלציוניים, מייצב את מחירי היבוא ומאפשר הורדת ריבית בהמשך.

טווח ארוך

- **התבססות ישראל כמעצמה אזורית** - עם קריסת הציר האיראני (איראן-חיזבאללה-חמאס-החות'ים), ישראל יכולה להוביל חזית אזורית חדשה עם מדינות המפרץ וירדן, תחת מטריית הגנה אמריקאית. מצב כזה עשוי להוביל להסכמים אזוריים חדשים, בדגש על שיתופי פעולה טכנולוגיים, חקלאיים, תשתיות ותחבורה (מסילות, נמלים, אנרגיה).
- **הרחבת הסכמי אברהם** - מדינות ערביות שנמנעו מיחסים עם ישראל בגלל עימות עם איראן, עשויות כעת להצטרף להסכמים – כולל ערב הסעודית, טוניס, עמאן ואחרות. המשמעות יכולה לכלול פתיחת שווקים חדשים, עסקאות נשק, תיירות הדדית, ופרייקטים כלכליים משותפים.
- **עלייה דרמטית ביצוא הביטחוני** - "ניצחון" על איראן ימתג את מערכת הביטחון הישראלית כמודל עליון בעולם. טכנולוגיות כמו כיפת ברזל, שרביט קסמים, מערכות לייזר מתקדמות ונשק סייבר יהפכו ל"מותגים עולמיים", ויביאו לגידול ביצוא הביטחוני (כיום מעל 14 מיליארד דולר בשנה – עם פוטנציאל צמיחה משמעותי).
- **ירידה בהוצאות ביטחוניות בטווח הארוך** - ייתכן ומוקדם לחגוג את האירוע, אבל בהחלט אם יתפתח תרחיש בטחוני אופטימי הרי שלאחר שנים של תקציבי ביטחון תופחים, יתאפשר להפנות תקציבים לחינוך, בריאות ותשתיות אזרחיות – דבר שיחזק את הכלכלה והחברה בישראל.

לצד האופטימיות הרבה שבאה למעשה להסביר בפניכם מה בעצם השווקים החלו לתמחר הרי שיש לסייג ולציין כי ניצחון מובהק מול איראן קשה להערכה – גם אם ייווצר רושם של פגיעה חמורה, איראן עשויה לשקם את כוחה תוך שנים ספורות. כמו כן אם יישארו אימים בלבנון או עזה – חלק מהתועלות יישחקו. ועל כל זה יש לזכור כי גם בלי אויבנו החיצוניים הרי שההשלכות הכלכליות החיוביות תלויות גם ביציבות פוליטית פנימית בישראל ובשיקום החברה הישראלית שסבלה מפילוג וסכסוכים.

לסיכום

הכלכלה הישראלית והשווקים הפיננסיים בישראל חוו מורדות ועליות דרמטיים בשנים האחרונות. הפילוג הפנימי בישראל, טבח ה-7 באוקטובר ומצב ביטחוני מתוח מתמשך הביאו לביצועי חסר דרמטיים של השוק הישראלי. לשמחת כולנו מאז סוף שנת 2024, ההתפתחויות הביטחוניות והמדיניות החזירו את מצב הרוח החיובי לשווקים.

מוקדם לקבוע אם בשנה הבאה נאכל חומס בביירות כתיירים, אולם בהחלט ניתן להעריך כי כל השינויים שחוונו, על המחירים הקשים שבאים, יכולים לפתוח בפני הכלכלה והשוק הישראלי עתיד חיובי הרבה יותר.

חשוב לציין כי השוק הישראלי שסבל מתמחור חסר משמעותי רק לפני כשנה, כבר אינו יכול להתהדר בנחיתות תמחורית מול שווקים אחרים. מצב זה מביא עימו גם עלייה בסיכון, מאחר ונכס יקר תמיד חשוף יותר לסיכונים עתידיים. אנו האמנו וממשיכים להאמין בכלכלה הישראלית ומעריכים כי עם ניהול נכון השקעות בשוק הישראלי יניבו עוד ערך רב עבור המשקיעים.

תעשו טוב!

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי