



סקירת חודש מרץ 2025

מצב משקי הבית בארה"ב - האינדיקציה הטובה ביותר לחיזוי הכלכלה בארה"ב בשנת 2025

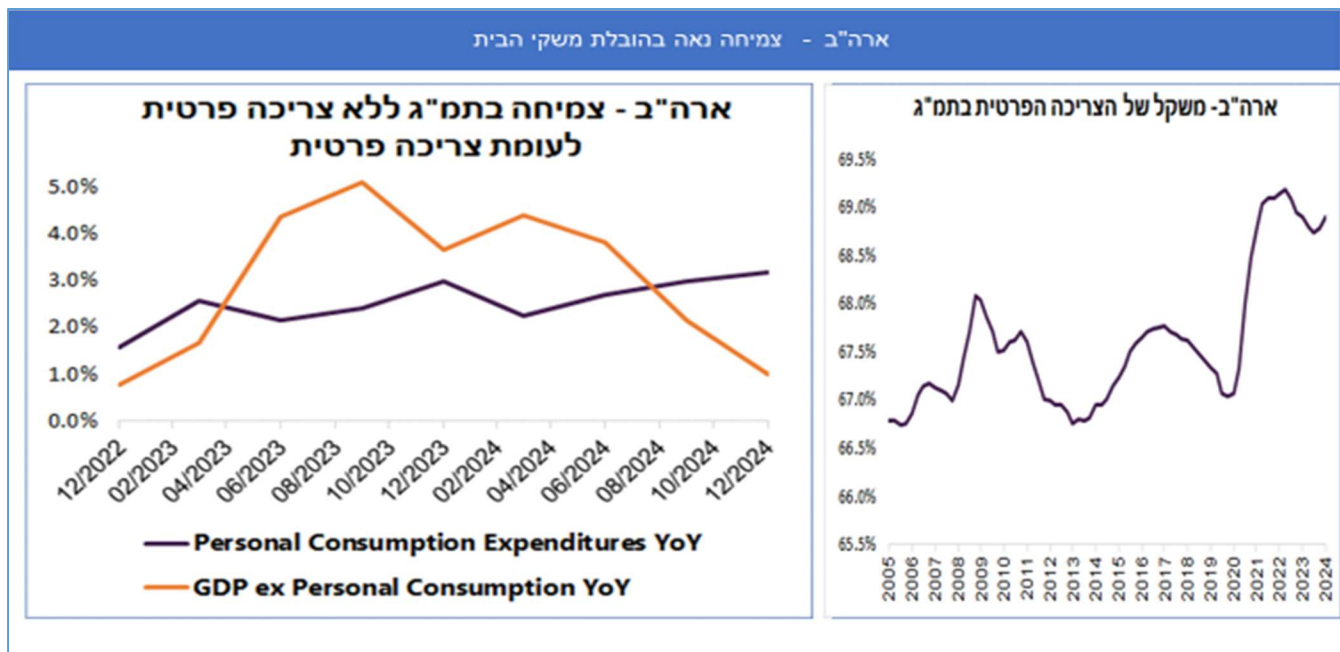
מאז ומעולם יציבות הכלכלה האמריקנית ושיעור הצמיחה בה קשורים קשר הדוק למצבם הכלכלי של משקי הבית האחראים על צריכה של 69% מהתוצר המקומי הגולמי. לפיכך, כל המבקש להעריך את כיוון הכלכלה בארה"ב בשנת 2025 - חייב לתת את דעתו על המשתנים הכלכליים המשפיעים על משקי הבית. בסקירה זו נתייחס לנושא.

אין ספק שמצבם של משקי הבית השתפר מאוד בשנים 2023 ו-2024 וזאת לאור הביצועים החזקים של שוקי ההון ושוק העבודה ההדוק. העלייה בשוקי המניות בארה"ב הוסיפה כ-8 טריליון \$! לשווי הנכסים הפיננסיים של אזרחי ארה"ב והשבוע פורסם נתון מפתיע המגלה כי **משק בית אמריקאי ממוצע** מחזיק בתיק השקעות בשווי של כ-220 אלף דולר. מניסיון העבר, ככל ששווי תיק ההשקעות עולה - כך גדלה "תחושת העושר" והביטחון הכלכלי מתורגם לגידול משמעותי בצריכה הפרטית.

תופעה זו, המכונה גם **"אפקט העושר"**, יוצרת מעגל המזין את עצמו: ככל שערך תיקי ההשקעות עולה, כך גדלה תחושת הביטחון הכלכלי של משקי הבית, המובילה לעלייה בצריכה הפרטית. זו תורמת לשיפור בתוצאות העסקיות של החברות ולעליות נוספות בשוק המניות.

כלכלנים רבים מצביעים על העובדה שמדובר במעגל מסוכן המבוסס על **"עושר וירטואלי"** הנובע מגידול בשווי מניות בלבד (בניגוד לעושר הנובע משכר או מהכנסה תפעולית יציבה וקבועה) כשהחשש העיקרי הוא מירידות משמעותיות בשוק המניות, שמובילות לירידת ערך תיקי ההשקעות, פגיעה בביטחון הכלכלי של משקי הבית וצמצום בהוצאות הצריכה. כפועל יוצא, הירידה בצריכה תפגע ברווחי החברות ועלולה להוביל לירידות נוספות במחירי המניות, במעין ספירלה שלילית.

בגרף ימין משקי הבית אחראים על צריכה של 69% מהתמ"ג, בשמאל - ללא הצריכה הפרטית, התמ"ג בארה"ב צונח ..



השפעת משקי הבית על שוק ההון -

בעשור האחרון אנו עדים לכניסה הולכת וגדלה של שכבות מעשירוני נמוכים יותר בארה"ב להשקעות בשוק ההון. תופעה זו מוצאת את ביטויה בגידול העצום בהיקף תעודות הסל (ETF) שבהם עושים שימוש בדר"כ משקיעים שאינם מתוחכמים - ומגד קיטון משמעותי בהיקפי הכספים המנוהלים באמצעות מנהלים אקטיביים.

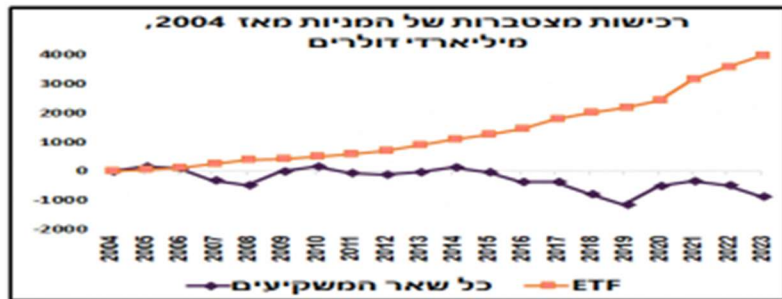
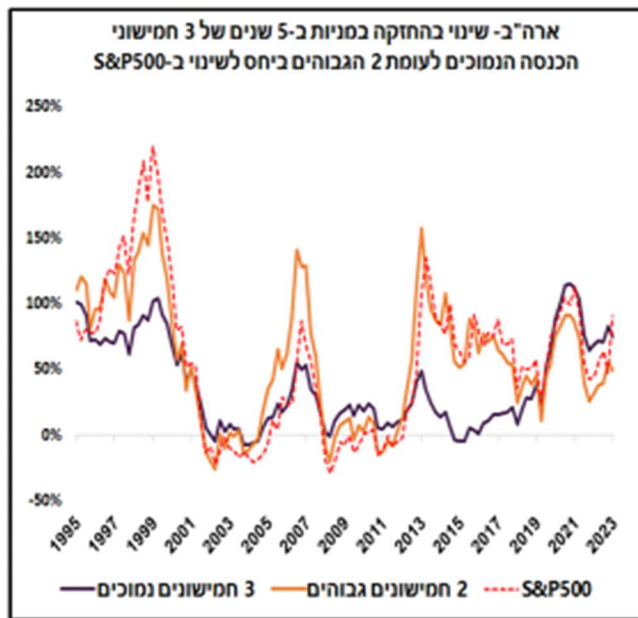
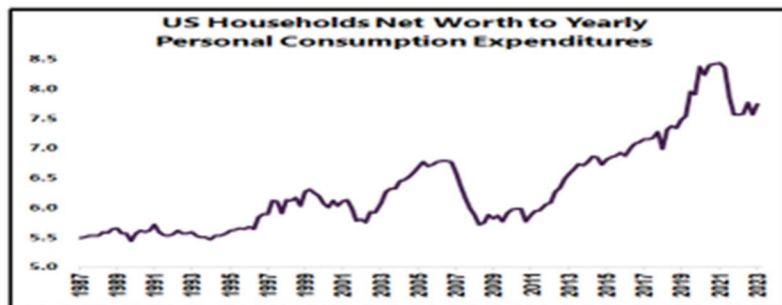


חותם אסטרטגיה

סקירה מאקרו כלכלית חודשית ישראל והעולם

בגרפים: בימין, הגידול באחזקות 3 החמישוניים הנמוכים ובשמאל, העלייה בשווי האחזקות הפיננסיות של בעלי הבתים בארה"ב
שמאל מטה – הגידול העצום ברכישת מניות (בעיקר באמצעות תעודות סל)

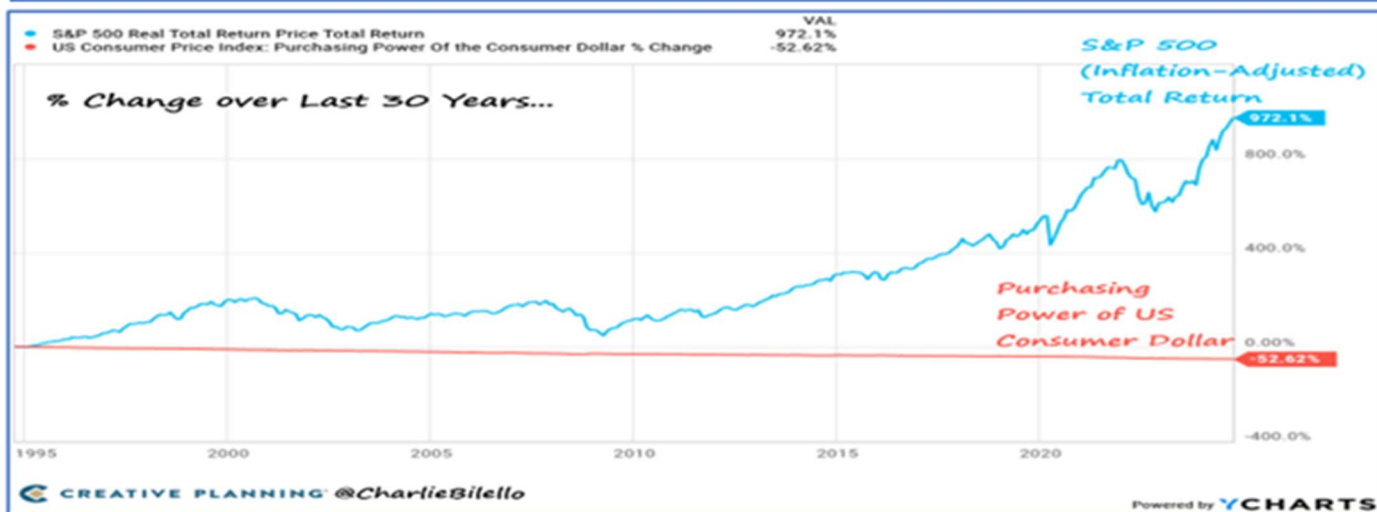
שלושה גורמים מהותיים לעלייה במדדי המניות בארה"ב: ביטחון כלכלי גובר של משקי הבית, השקעות מסיביות של מעמד הביניים ומעלה לשוק ההון וכניסה אינסופית של כסף חדש לקרנות מחקות (פוטנציאל לתנודתיות גבוהה)



לכל השואלים, מהן הסיבות שמשקי הבית והעשירונים הנמוכים נכנסו להשקעות בשוק ההון? יש לכך שתי סיבות עיקריות:

1. חינוך פיננסי שהולך ותופס מקום נרחב בבתי הספר, באמצעי התקשורת וברשתות החברתיות.
2. ירידה בכוח הקנייה הריאלי של הדולר אל מול התשואות השנתיות הממוצעות הגבוהות באפיקי המניות. תשואות אלו מאפשרות למשקי הבית והאזרחים לשמר את כוח הקנייה שלהם ולשמור על רמת חיים ורמות חיסכון סבירות לעתידם. ראו בגרף

במהלך 30 השנים האחרונות כוח הקנייה של הצרכן נחתך ב-52% בעוד התשואה השנתית הממוצעת הריאלית של מדד ה-S&P500 עלתה ב-8.2% - סיבה מרכזית לגידול המשמעותי של השקעות משקי הבית במניות לטווח הארוך.





לאחר שהבנו את חשיבותם הרבה של משקי הבית לכלכלת ארה"ב, נתייחס בקצרה לנתונים מרכזיים המשפיעים עליהם וניתוחם אולי יסייע לנו לשפוך זרקור על הסנטימנט העתידי לכלכלת ארה"ב בשנת 2025:

אינפלציה: תחזיות האינפלציה לשנת 2025 מצביעות על המשך העלאות מחירים הן במוצרים ובעיקר בשירותים בכלכלה האמריקאית. מרבית החזאים צופים אינפלציה ליה (PCE) של 2.8% משנה לשנה ואינפלציה (CPI) מדד אשר מציג את השינוי הממוצע בסכום הכסף שאותו שילמו הצרכנים עבור סחורות ושירותים המיועדים לצריכה פרטית במהלך אותה תקופה) של 2.7% בשנת 2025.

המשמעות של שיעורי אינפלציה ברמות הללו היא שמשקי הבית ימשיכו לחוות עלויות מחיה מאמירות וירידה מסוימת בכוח הקנייה הריאלי. הצפיות לצמיחת ההוצאות הנומינליות של משקי הבית עלו ל-5.0% בפברואר (ההוצאה הריאלית גדלה ב-2%) וסקרי צרכנים כבר מצביעים על כך שמרבית האמריקאים חווים עלויות גבוהות יותר של מצרכים, שירותים ודלק ומתכוונים לצמצם הוצאות של מוצרי מותרות. **אין ספק שהאינפלציה "הדביקה" והתייקרות המוצרים והשירותים היא עיקר הדאגה של משקי הבית.**

אבטלה: תחזיות שיעור האבטלה לשנת 2025 מצביעות על עלייה קלה בשיעור האבטלה. ל-4.1%. עלייה קלה זו בשיעור האבטלה אין בכוחה להשפיע על ביטחונם הפיננסי של משקי הבית.

ציפיות ריבית: הציפיות הן שהפד' יתחיל להוריד את הריבית במחצית השנייה של 2025. לטווח של 4%-3.75% עד סוף השנה. הורדת הריבית עשויה לספק הקלה מסוימת למשקי הבית על ידי הפחתת עלויות המינוף שלקחו.

מגמות הכנסה: קצב הצמיחה הנומינלי של השכר נותר חזק יחסית, סביב 4%. עם זאת, הציפיות לצמיחת ההכנסות לשנה הקרובה מתונות יותר. הציפיות החציוניות לצמיחת השכר לשנה הקרובה נותרו ללא שינוי על 3.0% בפברואר 2025, וצמיחת ההכנסה החציונית הצפויה של משקי הבית עלתה מעט ל-3.1% באותו חודש. מרבית הכלכלנים צופים המשך עלייה בצמיחת השכר וההכנסה הפנויה הריאלית. **צמיחת שכר גבוהה תסייע למשקי הבית לשמר את רמת חיים הנוכחית.**

רמות חוב כוללות: סך חוב משקי הבית בארה"ב הגיע ל-18.04 טריליון דולר ברבעון הרביעי של 2024. סך החוב למשק בית ממוצע עומד על **273,931 דולר!** נתון זה מדגיש את רמת המינוף הגבוהה של משקי הבית. הורדות הריבית המתוכננות ע"י הפד' אמורות לסייע למשקי הבית בהתמודדותם עם עלויות החוב והמינוף. בשורה התחתונה

- הצריכה של משקי הבית הינה מרכיב משמעותי בצמיחת התמ"ג ולכן מצבם הפיננסי משפיע ישירות על הצמיחה הכלכלית. בשנת 2024 הצריכה הפרטית החזקה הובילה לצמיחה כלכלית בריאה.
 - שנת 2025 - הערכות הן לצמיחה מתונה יותר בהוצאות הצרכנים שתביא להאטה קלה בצמיחה הכלכלית בשנת 2025. אי ודאות סביב מדיניות הכלכלית של הממשל החדש עלולה להכביד על הצמיחה. הציפיות הגוברות לאבטלה עלולות להוביל להתנהגות צרכנית זהירה יותר. מצבם הפיננסי של משקי הבית בארה"ב בשנת 2025 צפוי להיות מאתגר, מאופיין בצמיחת הכנסות מתונה יחסית המתמודדת עם אינפלציה מתמשכת ורמות חוב גבוהות. שילוב זה צפוי להוביל להאטה בקצב צמיחת הוצאות הצרכנים, אשר בתורה תתרום לקצב התרחבות כלכלי מתון יותר בהשוואה לשנים האחרונות.
- לסיכום אנו סבורים** שמצבם הפיננסי של משקי הבית בארה"ב בשנת 2025 צפוי להיות מושפע ממגוון גורמים מאקרו-כלכליים מורכבים. למרות ששוק העבודה האמריקאי מפגין חוסן יחסי, עם שיעור אבטלה נמוך יחסית, מספר אינדיקטורים מצביעים על כך שמשקי הבית יתמודדו עם אתגרים פיננסיים משמעותיים. תחזיות מצביעות על צמיחה כלכלית מתונה, אך יחד עם זאת, אינפלציה מתמשכת, שיעורי ריבית גבוהים ורמות חוב גדולות עלולים להכביד על תקציבי משקי הבית. **כתוצאה מכך, צפויה האטה בקצב צמיחת הוצאות הצרכנים, אשר מהווה מנוע מרכזי של הכלכלה האמריקאית.**



חותם אסטרטגיה

סקירה מאקרו כלכלית חודשית ישראל והעולם

ביצועים של מדדים מובילים בישראל ובעולם - מעודכן לתאריך 31/3/2025

2025	תשואה רבעון 1 2025	מרץ-25	שם נייר	תשואה פנימית	מרווח ממשלתי	מח"מ
0.69	0.64	-0.01	תל גוב-צמודות 0-2	1.59		0.94
0.11	0.1	-0.44	תל גוב-צמודות 2-5	1.97		3.3
-0.36	-0.3	-1.22	תל גוב-צמודות 5-10	2.06		7.18
-2.11	-2.09	-2.67	תל גוב-צמודות +10	2.17		15.61
1.06	1.01	0.33	תל גוב-שקלי 0-2	4.13		0.93
1.02	0.88	0.09	תל גוב-שקלי 2-5	4.26		3.01
0.92	0.68	-0.37	תל גוב-שקלי 5-10	4.33		5.73
0.21	0.23	-1.16	מדד תל בונד 20 צמודות	2.98	0.97	5.75
0.33	0.33	-0.67	מדד תל בונד 40 צמודות	2.94	0.97	4.27
0.27	0.27	-0.88	מדד תל בונד 60 צמודות	2.97	0.98	4.95
0.35	0.22	-0.59	מדד תל בונד שקלי	5.59	1.33	3.37
0.81	1.31	-3.78	מדד ת"א 125			
0.97	1.36	-2.08	מדד ת"א 35			
-0.59	0.28	-8.4	מדד ת"א 90			
11.79	11.82	1.25	מדד ת"א בנקים-5			
-12.81	-12.37	-11.87	מדד ת"א נדל"ן			
-4.59	-5.11	-5.75	S&P 500			
-8.25	-8.24	-7.69	נאסד"ק 100			
-1.28	-2.26	-4.2	דאו ג'ונס			
11.32	12.82	-1.72	DAX 40			
5.01	5.94	-2.58	FTSE 100			
-10.72	-6.95	-4.14	ניקיי 225			
5.55	7.25	-3.96	CAC 40			
-0.48	-0.01	0.45	שנחאי (בעיכוב)			
5.18	6.79	-4.18	STOXX EUROPE 600			
1.01	1.01	2.62	דולר ארה"ב			
4.68	4.68	6.42	אירו			
18.98	18.98	8.51	זהב			

ברכת חג חורין שמח . מי ייתן ואחינו החטופים יחגגו עמנו את הפסח !

גילוי נאות מטעם חותם אסטרטגיה כלכלית ובקרה בע"מ. מסמך זה הוכן על ידי חותם אסטרטגיה כלכלית ובקרה בע"מ. הסקירה מתבססת על מידע אשר פורסם לציבור, אשר חותם אסטרטגיה כלכלית ובקרה בע"מ מניחה, כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לבידור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. סקירה זו נועד לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברת חותם אסטרטגיה, ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו ללא קבלת אישורה מראש ובכתב.