

3.8.2025

מברק למשקיעים לסיכום חודש יולי 2025

משקיע יקר

רגיעה יחסית בשווקים הפיננסיים אחרי שלושה חודשים סוערים במיוחד, במהלכם הוסיפו המדדים מסביב לעולם עשרות אחוזים לערכם. קריסה חסרת תקדים בוול סטריט בחודש אפריל עם הצגת תוכנית המכסים של טראמפ הובילה לבסוף להתאוששות מהירה לאחר דחיית התוכנית, והמגמה האיצה עם הכרעת תוכנית הגרעין של איראן.

בנקודת זמן זו ניצבים שוקי המניות המובילים ברמת שיא של כל הזמנים ובתמחור מתוח עד הקצה במונחים היסטוריים. מדד הנאסדק נסחר במכפיל הרווח (שנים לכיסוי ההשקעה לפי הרווח בשנה שחלפה) הגבוה ביותר מאז שנת 2000, אז התפוצצה "בועת הדוט.קום" והמדד איבד 75% מערכו. התמחור הנוכחי במניות הטכנולוגיה הוא כפול מהתמחור הממוצע, כש"בועת ה-AI" מוסיפה להזרים כל העת אוויר חם לבלון.

מדוחותיהן של ענקיות הטכנולוגיה שפורסמו עד כה, ניתן ללמוד על רווחיות מואצת משירותי הענן החכם (שרתי בסיסי הנתונים החזקים מתוצרת אנבידיה), שמספקים קצב עיבוד נתונים מהיר לטובת מודלי בינה מלאכותית. מייקרוסופט, מטא ואמזון המספקות שירותי ענן, הצטיידו בשנתיים האחרונות במאות אלפי מעבדי אנבידיה אולטרא מהירים, הפכו אותה לחברה הראשונה בהיסטוריה ששוויה מעל 4 טריליון דולר, ופתחו פער על שאר חברות הטכנולוגיה שבחרו להימנע ונשארו מאחור.

כאן נשאלת השאלה האם מדובר בקפיצת שווי מקרית וחד פעמית שתתפוגג ככל שתגבר התחרות בגזרת המעבדים המהירים תומכי AI, או שהפער הטכנולוגי ישמר לאורך זמן. ככל שיתברר שניתן להתחרות במעבדי אנבידיה ומחירי השירות יפחתו, כך תתפוצץ בועת ה-AI שמתמחרת היום את המניות הללו במכפילי רווח אסטרונומיים של 40-60 שנים להחזר ההשקעה במניה.

בזמן שהעולם הטכנולוגי רותח ומהפכת ה-AI תופסת תאוצה, הכלכלה הריאלית מקרטעת ומכבידה על משקי הבית והצרכנים, עם עלויות מימון גבוהות (ריבית), אינפלציה דביקה (יוקר המחיה) ותחילת הצטמקות של שוק העבודה. לכל אלה נוסף פרויקט המכסים של טראמפ, שנכנס לתוקפו ב-1.8.2025 אחרי דחייה של 4 חודשים.

טראמפ מנסה לתפוס שתי ציפורים במכה אחת: גם לחייב את הצרכן האמריקאי לקנות תוצרת ארה"ב ולעודד את החזרת הייצור המקומי, וגם לממן באמצעות המכס את הגירעון העמוק והתקציב הפרוע שכולל הפחתת מס לחברות ועשירים, למול גידול של כ-4 טריליון דולר בהוצאות הממשל ובחוב הפדרלי.

מכסים של 15% עד 50% על יבוא מוצרים מכל העולם, יביא בשלב ראשון למחסור ומדפים ריקים בארה"ב, ובהמשך יגלוש במלואו אל מדד המחירים לצרכן. האינפלציה הדביקה ממילא בארה"ב - שנבעה מהדפסת כספים אסטרונומית וריבית אפס כתגובה למשבר הסאב פריים בשנת 2008 ומשבר הקורונה בשנת 2020 – צפויה לפיכך לקבל חיזוק משמעותי בחודשים הקרובים. עלייה זו באינפלציה תעכב את הורדת הריבית והקלת תנאי המימון במשק, בדיוק כשמדדי התעסוקה מציגים התרסקות ואובדן של 258,000 משרות בחודשיים האחרונים יחסית לאומדן הראשוני.

מדינת ישראל חווה מפולת מדינית ואיום מיידי בסנקציות, חרמות כלכליים ואקדמיים ואפשרות של הכרזה חד צדדית באו"ם על הכרה במדינה פלסטינית. זאת לנוכח "קמפיין ההרעבה" בעזה ואסטרטגיית החלת הריבונות והסיפוח המוכחשת של הממשלה, מלחמת נצח והקרבת החטופים.

הכרעת חיזבאללה ואיראן אשר היממה את המתבוננים מהצד, דחפה את המשקיעים הזרים בעוצמה אל הבורסה בת"א מאז מבצע הביפרים בספטמבר 2024, במהלך שהקפיץ את מדד ת"א 125 ב-60% מאז. אם המשקיעים הזרים יחויבו חלילה במדינותיהם למשוך השקעות מישראל, הבורסה בת"א תחווה תמונת מראה והמדדים יצנחו, כיוון שמדובר בצוואר בקבוק של כסף גדול שמנסה לעבור דרך פלטפורמת מסחר דלילה.

נוסיף לרכז השקעה שמרנית הנהנית מהריבית הגבוהה במשק ובמנותק מאפיקי הסיכון.

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 רישיון0