2.2.2025

מברק למשקיעים לסיכום חודש ינואר 2025

משקיע יקר

תנודתיות חריפה במסחר בבורסות מסביב לעולם החודש, עם כניסתו של הנשיא הצבעוני והפרוע לבית הלבן. כבר בימיו הראשונים פועל טראמפ לפרוש מהסכמים וארגונים בינלאומיים ולהאיץ תהליכים הרסניים, משתולל בחדר הסגלגל כמו פיל בחנות חרסינה. אמריקה הכריזה אתמול על מלחמת סחר עם שכנותיה וסין באמצעות העלאת מכסים, מלחמה שעשויה להזניק את האינפלציה, להפוך את כיוון הריבית ולמוטט את שוקי ההון.

ואולם, דווקא סטארט-אפ אנונימי מסין בשם "דיפסיק" הוא שהצית את הבהלה בקרב משקיעי ענקיות הטכנולוגיה, כשהצליח להשיק מוצר מתחרה למנוע חיפוש ה-AI "צ'ט ג'יפיטי", בעלות זניחה ובאמצעות משאבי חומרה נחותים.

עם השקתו של "צ'ט ג'פיטי" בחודש מרץ 2023, החלה להתנפח בועת ה-AI שהובילה את מדד הטכנולוגיה נאסד"ק לזינוק של 60% בתוך שנתיים, אחרי שצלל 35% בשנה הקודמת.

מי שנהנו במיוחד מהטרנד הן 7 ענקיות הטכנולוגיה, ובראשן יצרנית השבבים "אנבידיה", שהיתה שם במקום ובזמן הנכון עם מוצר מעבד גיימינג חזק במיוחד. כוח החישוב הגבוה של המעבד מצליח לתמוך מודלים של בינה מלאכותית, שנדרשים לעבד מידע רב מאוד בזמן קצר.

מאז שנפתחה התחרות לפיתוח מוצרי AI, הושקעו ע"י ענקיות הטכנולוגיה עשרות מיליארדי דולרים בשדרוג מרכזי נתונים ושרתי ענן, שיוכלו לתמוך בפיתוח מודלים מורכבים. עדיין לא ברור כיצד ישפיעו שדרוגים אלה אם בכלל, על סעיף ההכנסות.

"צ'ט ג'יפיטי" סימן את תחילת בועת ה-AI, ויתכן שהמוצר הסיני הזול "דיפסיק" יסמן את נקודת פיצוץ הבועה. בינתיים "אנבידיה" איבדה חמישית משוויה לאחר שכבר הוכתרה כחברה בעלת השווי הגדול בעולם. בלימת מרוץ החימוש לכוח חישוב עוצמתי עשויה להחזיר את החברה לגודלה הטבעי, ולהוריד לטמיון את ההשקעה העצומה של ענקיות הטכנולוגיה בתשתית שאין בה צורך ממשי.

מדדי המניות מצויים היום בתמחור קיצון בועתי שאינו בר קיימא, והם צפויים לאבד גובה בעתיד הנראה לעין, עד שיגלמו בצורה נאותה את פרמיית הסיכון יחסית לאג"ח הממשלתי (נכס חסר סיכון). האם "דיפסיק" תהיה המחט שתפוצץ את הבלון או שאולי מלחמת הסחר של טראמפ תביא למפץ אינפלציוני - נדע בחודשים הקרובים.

הבורסה בת"א מסיימת מהלך עליות חריג בארבע חודשים, מאז מבצע הביפרים וחיסול נסראללה. מי שהזרים את הביקוש האדיר למניות הם המשקיעים הזרים וקרנות בינלאומיות, שהתעוררו באמריקה מדי יום בשעה 15:00 והכפילו את מחזור המסחר בעליות שערים חדות.

באופן טבעי, משקיעים זרים מושפעים במיוחד מהתפתחויות גיאופוליטיות מקומיות, שהרי האמון שלהם בביטחון השקעתם נשען בראש ובראשונה על הבטחת קיומה של מדינת היעד. הם אלה שמשכו כספים מישראל במהלך ההפיכה המשטרית והמלחמה, והם אלה שדחפו את המדד לקראת ההסכמים להפסקת אש בכל הגזרות. גל עליות זה הגיע לשיאו ביום החתימה על הסכם החטופים, ומאז המדדים בת"א מאבדים גובה.

בתחילת 2015 חווינו גל עליות דומה אל מעבר לתמחור הממוצע הנהוג של שוק המניות בישראל, בעקבות הזרמת ביקושים של המשקיעים הזרים. מי שרכש מניות בשיא אותו גל, ראה הפסד במשך 6 שנים!!! (עד ליציאה ממשבר הקורונה). גם בסוף 2021 הגיע גל עליות חריג מעבר לתמחור ההוגן, ומי שרכש בשיאו נאלץ להמתין 3 שנים עד לימים אלו ממש כדי לראות רווח על ההשקעה.

גם בישראל וגם בשוקי המניות בחו"ל, האופוריה חוגגת והמדדים יקרים הרבה מעבר לתמחור ממוצע נהוג היסטורית. אם ההיסטוריה תחזור על עצמה - הרי מי שירכוש מניות היום יאלץ להמתין שנים ארוכות כדי לראות רווח.

שנת 2025 צפויה לטלטל את המשקיעים: אם בעקבות טריגר גיאופוליטי או מלחמת סחר, או כתוצאה מעקשנות האינפלציה שתחייב העלאת ריבית והצתה של משבר חוב. תחת הנחות אלה נוסיף לרכז השקעה שמרנית באג"ח בדירוג השקעה גבוה וממשלתי, שהתשואה הגלומה בו כיום היא הגבוה ב-15 השנים האחרונות.

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