1.2.2024

מברק למשקיעים לסיכום חודש ינואר 2024

משקיע יקר

יציבות במסחר החודש בשוקי ההון מסביב לעולם, כשהכלכלה הגלובאלית מצויה בפרשת דרכים והמשקיעים נקרעים בין אופטימיות וציפייה להורדת ריבית, למול חששות ממיתון בסביבה אינפלציונית עם בועת נכסים ואשראי.

שנת ההשקעות 2023 אמנם ננעלה בזינוק חד במדד המניות המוביל S&P500 כתיקון לצניחה בשנה הקודמת, אולם היו אלה רק 7 חברות הענק מבין 500 החברות במדד שהניבו את כל העלייה.

ללא מניות ה"ביג טק" (אפל, מיקרוסופט, גוגל, אמזון, מטא, אנבידיה וטסלה), היה המדד עומד במקום בסיכום שנתי. חברות אלה עתירות מזומנים וממונפות פחות, כך הן מצליחות להתמודד עם סביבת ריבית לוחצת שמצויה בשיא של 22 שנים, בזמן שחברות קטנות וממונפות קורסות תחת הנטל.

מאז השקת שירות "צ'ט ג'יפיטי" מנוע הבינה המלאכותית AI בתחילת השנה שעברה, המשקיעים נהרו אל מניותיהן של חברות הענק, אשר ברשותן המשאבים הנדרשים לפיתוח ויישום טכנולוגיה בתולית זו. המהפכה הטכנולוגית הבאה.

מסיבות ייחודיות אלה, מחירן של מניות הביג טק כעת הוא כפול ואף משולש ביחס לתמחור סביר ובר קיימא, והסיכון הגלום בערכן המנופח הוא האיום המיידי על שוקי ההון והכלכלה הגלובאלית.

הפד הותיר אתמול את הריבית בארה"ב ברמה גבוהה של 5.5%, וקירר את ציפיות המשקיעים שחזו הורדה מהירה של הריבית עד לרמה נורמלית של 3% כבר בשנה הבאה. המשק האמריקאי מצוי בתעסוקה מלאה עם עליית שכר כפולה מהיעד, ומכאן גם קצב האינפלציה ליבה (ללא מזון ואנרגיה). התוצר האמריקאי צומח מעל הציפיות והכלכלה מציגה עוצמה למרות סביבת האינפלציה, הריבית החונקת ובועת האשראי והנכסים.

ההסבר לתופעה אנומלית זו הוא עודף הנזילות האדיר שנוצר כתוצאה מהדפסת הכסף בימי משבר הקורונה בפרט, ובעשור שקדם לו מאז משבר המשכנתאות בכלל. עיוות מעשה ידי אדם.

ציפיותינו באסטרטג להמשך הקריסה בשוקי ההון בשנת 2023 לא התממשה, עם עלייתן של מניות ה"ביג טק" כאמור. אך התנאים בפתיחת השנה הנוכחית הם חמורים הרבה יותר. מגדלי משרדים במרכזי העסקים באזורי החוף המזרחי והמערבי עומדים ריקים, ברקע למעבר לעבודה מהבית וצמצום הפעילות בסקטור העסקי. קצב מכירות הבתים ירד לשפל שלא נראה מאז שנת 1995, כשריבית המשכנתא מזנקת ומחירי הנדל"ן למגורים מתחילים לאבד גובה. הצריכה הפרטית בשיאה אך המימון שלה נעשה באמצעות גידול דרמטי באשראי הצרכני לממדים שלא נראו מעולם.

הכלכלה האמריקאית מוחזקת באופן מלאכותי, וזאת בזמן שהחוב ביפן (263% לתוצר) ובסין (289% לתוצר) מעמיד בסכנה ממשית את יציבותן של כלכלות אלה. מדינות אירופה מציגן סובלות מסטגנציה כרונית (העדר צמיחה ופריון). פיצוץ של בועת הנדל"ן העולמית (גם בישראל) אחרי עשור וחצי ללא ריבית והדפסת כספים אדירה, הוא רק עניין של זמן. כשתגיע הצניחה במחירי הנכסים היא תצית את בלון גז האשראי שמחזיק את הכלכלה הגלובאלית באוויר.

ישראל חווה גל נוסף של אינפלציה לאחר התמתנות מסוימת לגבול היעד העליון (3%) בסיכום שנת 2023. עליית מחירים דרמטית בדלק, חשמל ומוצרי המזון עשויה לגבור על הירידה במחירי שכירות הנדל"ן, והדבר יחייב את בנק ישראל להוסיף ולהדק את תנאי האשראי והריבית. הקיפאון במגזר הנדל"ן והעדר הפועלים הפלסטיניים, יפגע אנושות בכושר ההחזר של הקבלנים ועשוי לטלטל את המערכת הפיננסית. כל זאת כשהפעילות המלחמתית בעזה ובקרוב גם בלבנון יוסיפו לשאוב תקציבים וכוח אדם.

משבר המשכנתאות בארה"ב בשנת 2008 פסח על המשק המקומי, שלא היה נגוע באג"ח רעילות מגובות סאב פריים. הפעם, כלכלת ישראל מצויה במצב רגיש במיוחד: פוליטית, גיאופוליטית עם בועת נכסים ואשראי, וכל זעזוע גלובאלי יורגש כאן במלוא עוצמתו. הגשם ירטיב את כולם.

נוסיף לפעול בשמרנות מרבית בימים טרופים אלו.

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