1.3.2026

# מברק למשקיעים לסיכום חודש פברואר 2026

**משקיע יקר**

מסחר עצבני במיוחד בשוקי ההון החודש הסתיים בסופו של דבר במגמה מעורבת, ברקע למלחמה במזה"ת, וכן להתפתחויות האחרונות מזירת ה-AI המאיים למוטט את שוק התעסוקה ואת תעשיית התוכנה והסייבר. המדדים בוול סטריט מדשדשים במקום כבר 5 חודשים, ובאוויר ניחוח חריף שנודף בדר"כ לפני פיצוץ בועת מניות והיפוך מגמה ארוך טווח בשווקים הפיננסיים.

מחקר אמריקאי חושף את ההשפעה הצפויה של סוכני ה-AI המתפתחים היום על התעסוקה בסקטור ההייטק, ולפיו בתוך שנתיים יזנק שיעור האבטלה בארה"ב מ-4.3% ל-10.2%. ברקע למחקר, כלי ה-AI "קלוד קוד" אומן בהצלחה לכתוב קוד תכנות בעצמו, לבדוק את תקינות האפליקציה שבנה, וכן לאתר פרצות סייבר ולתקנן. כל זאת עפ"י דרישות המשתמש שנכתבו בשפת אימו ובפענוח תמונות שצורפו לדרישת המשתמש. לפיכך - כל אדם פשוט יוכל לפתח לעצמו תוכנה בהתאם לצרכיו בתוך דקות ובעלות זניחה.

המשמעות התיאורטית של יכולת זו היא ביטול נחיצותן של חברות תוכנה וסייבר, אשר ייצרו מוצרים ושירותים שמשרתים את האנושות ואחראים על הקידמה המואצת ב-30 השנים האחרונות. מתחילת השנה איבדו תעודות הסל העוקבות אחר מניות התוכנה והסייבר מעל 20% מערכן, והחשש הוא מהעמקת המגמה הזו כשהחברות נסחרות ממילא בתמחור מנופח המגלם צפי לצמיחה חדה ברווחיות, בשונה מהתמחור השמרני במגזרים שאינם טכנולוגיים ופוטנציאל הצמיחה בהם מוגבל.

השפעתה השלילית הזו של טכנולוגיית הבינה המלאכותית, מצטרפת לשורה של סיכונים ידועים ומוכרים הנגזרים מהמרוץ המטורף של ענקיות הטכנולוגיה. ההשקעה ההונית במרכזי נתונים, תשתיות חשמל ומעבדים מהירים לשימושי AI היא גבוהה בסדר גודל היסטורי למול קפיצות טכנולוגיות קודמות (דוגמת מסילות הרכבת במאה ה-19 או פריסת הסיבים האופטיים בשנות ה-90). מאז השקת הטכנולוגיה הראשונית של הכלי ChatGPT בתחילת 2023 השקיעו ענקיות הטכנולוגיה כ-300 מיליארד דולר בשנה, ובשנת 2026 הן צפויות להכפיל את ההשקעה ל-650 מיליארד דולר.

השלכות המירוץ הן הרסניות: מבחינת החברות הן הפכו מפרות מזומנים נזילות, לחברות ממונפות שכל תזרים המזומנים שלהן מושקע בציוד ובחומרה, כשלא ברור מה יהיה ההחזר אם בכלל.

מבחינת המשק, פיתוח תשתיות ה-AI המואץ גוזל משאבים יקרים ובהם אשראי במערכת הבנקאית שיוצר משבר נזילות, מעבדים וכוננו זיכרון שהמחסור בהם יחייב העלאת מחירים של מוצרי אלקטרוניקה ורכב, ותשתיות בניה שיביא לייקור עלות הבניה ומחסור בבעלי מקצוע.

האנושות עוברת קפיצה טכנולוגית שתטיב עמה ותשפר את הפריון בעשורים הבאים, אולם בטווח השנים הקרובות צפוי משבר תעסוקה חמור, גל פשיטות רגל של חברות טכנולוגיה, קריסת נדל"ן משרדי ובהמשך למגורים ומשבר צרכני אינפלציוני בסביבת מיתון (סטגפלציה).

בועת המניות בת"א עומדת גם היא בנקודת פיצוץ, אחרי שמדדי המניות המובילים הכפילו את ערכם מיום חיסולו של נסראללה, דרך ההצלחות הצבאיות בציר השיעי. תגובה אלימה כזו בשוק מניות לאירוע גיאופוליטי מגיעה ממקור פסיכולוגי בלבד נעדר תימוכין כלכלי, המונע ממוטיבים אנושיים כמו תאוות בצע או חרדה, ומאיץ בעקבות אפקט העדר.

רווחי החברות צומחים בממוצע בין 7% ל-10% בשנה, ומכאן נגזרת העלייה הממוצעת במדדי המניות בבורסה. הכפלה ערכן של כל המניות בשנה וחצי, ללא קפיצה תואמת ברווחי החברות היא למעשה "התרחבות מכפילי רווח".

היחס בין שוויה של חברה לרווח השנתי שלה הוא מכפיל הרווח, ובישראל הוא עומד בממוצע על 12 לפי הרווח החזוי שנה קדימה, ובשיאו עמד על 15. המכפיל הנוכחי במדד ת"א 125 עומד על **22**, כמעט כפול מהממוצע.

המשמעות – מדד המניות בת"א צפוי ליפול מעל 40% בכדי להלום את רווחיות החברות בפועל.

**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