1.11.2026

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוקטובר 2026

משקיע יקר

מגמה שלילית בשוקי הון, בהובלת מדד מניות הטכנולוגיה נאסד"ק 100 שאיבד 6.6%, והמשך פיצוץ בועת מניות השבבים שאיבדו עוד 14.6% מערכן החודש. הסערה באג"ח ממשל ארה"ב הביאה את התשואה הגלומה לרמות שלא נראו מאז שנת 2002, מהלך שנרגע מעט בשבועיים האחרונים – כתוצאה מהצניחה באפיקי הסיכון.

חוב הממשל האמריקאי מוסיף לטפס והוא חצה 40.5 טריליון דולר, מעל 123% ביחס לתוצר, כשהגירעון השנתי מעל 2 טריליון דולר. גם נתוני האינפלציה שפורסמו החודש בארה"ב מעידים על עליה מפתיעה במחירים לצרכן, כפועל יוצא מזינוק משמעותי בעלויות הייצור, שינוע ומסחר, בסביבת לחצים גיאופוליטיים שהובילו לעלייה במחיר הנפט אל מעל 110$ ובהשפעת המכסים של טראמפ.

כל אלה יחד דוחקים במשקיעים להיפטר מהאג"ח האמריקאיות ולבקש פיצוי גבוה יותר על סיכוני האינפלציה, לצד הערכה שהיצע החוב יגדל באופן משמעותי בהמשך. זאת כתוצאה מהנפקות חדשות שהאוצר נאלץ לבצע כדי להתמודד עם פירעונות של חוב שהגיע לפדיון, בנוסף לתשלום ריביות בשיעור כפול מאלו שהיו נהוגות באג"ח שהונפקו בעבר.

מי שבלם בסופו של דבר את ריצת האמוק ההיסטורית בתשואה הגלומה באג"ח (כלומר צניחת השערים באג"ח), היו המשקיעים במניות השבבים שהפילו את מדד מניות הטכנולוגיה נאסד"ק. כסף שנוטש את אפיקי הסיכון והמניות מוסט באופן טבעי לשוק האג"ח הסולידי, כשהתשואה הנאה (מעל 5%) מהווה אלטרנטיבה עדיפה ביחס לסיכון הגלום במניות.

עונת הדוחות של חברות הטכנולוגיה חושפת את הסדקים הראשונים בבועת ה-AI, שמנפחת את המדדים כבר 3 שנים, ברקע למרוץ התשתיות הנדרשות לתמיכה במודלי הבינה המלאכותית. קצב ההשקעה של ענקיות הטכנולוגיה במרכזי נתונים, יגיע בשנה הבאה לכטריליון דולר, כשהמימון נוגס בכל תזרים המזומנים החופשי של החברות, בנוסף לחוב כבד שהן נאלצות ליטול על עצמן, בסביבת ריבית מאתגרת.

בשלב הראשוני של השקעה באמצעות התזרים החופשי, הרווח של החברה אינו נפגע, משום שמדובר בהמרה של מזומן לרכוש קבוע. כך ניתן היה להתעלם בשלוש השנים האחרונות מהשחיקה המשמעותית בתזרים של הענקיות, ולהתבשם מהרווחיות האדירה שלהן בדו"ח. אלא שבחלוף השנים החברות נאלצות להכיר בפחת של הרכוש הקבוע, שהרי ערכו פוחת ככל שהוא מתיישן, על אחת כמה וכמה כשמדובר במעבדים ושבבים ש"מתיישנים" טכנולוגית בקצב מהיר במיוחד.

למעשה החל מהשנה הבאה - הפחת יחל לנגוס בדיווחי הרווח של הענקיות, אלו שמימנו והניעו את כל מהפכת ה-AI זוללת המשאבים, והתוצאות ייראו פחות תואמות לתמחור המפלצתי שמקבלות חברות אלה בוול סטריט. סנונית ראשונה לדו"ח רווח מאכזב כזה קיבלנו השבוע, כשחברת אלפאבית (גוגל) הציגה רווח נמוך ב-30% מהציפיות, ואיבדה מעל 500 מיליארד דולר מערכה במסחר ביום אחד.

העם בישראל אמר את דברו כשבמבט ראשון אפשר להתרשם שלא ניתן להקים ממשלה תחת האילוצים והפסילות שהבטיחו כל השחקנים הפוליטיים. אלא שמבעד לעשן, תוצאות הבחירות מנטרלות את הפצצה שאיימה על המשק - הרפורמות ההרסניות שתוכננו ע"י הקואליציה, להשתלטות על הרשות השופטת ואיחוד רשויות שלטון (אוטוקרטיה), לצד סיכול התקשורת החופשית במודל הונגריה של אורבן.

עם 53 מנדטים, אין לקואליציה את הכוח הדרוש להעברת חוקים בכנסת, ובזאת נשלל ממנה היכולת לשנות את אופיה ופניה של מדינת ישראל, החברה והכלכלה המשגשגת שבה. למעשה, תוצאות הבחירות שמשתקות את מקבלי ההחלטות, הן ברכה למשקיעים ולמשק.

אתגרים כבירים ניצבים בפני מי שקיבלו את קולם של 80% מבעלי זכות ההצבעה, והם יאלצו להתגמש ולאלתר כדי להתמודד עם מציאות כלכלית פחות נוחה, גל אינפלציוני נוסף שבדרך וצורך מיידי בהעלאת מיסים למימון תקציב הביטחון המנופח.

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