

## שאגת השווקים

בעת כתיבת שורות אלה אנו נמצאים בעיצומו של "שאגת הארי", ובפועל במלחמה כמעט בלתי פוסקת זה שנתיים וחצי. מה שנראה בהתחלה כהצלחה מסחררת, והביא לזינוק חד בשווקים, נמשך מעבר לציפיות כולם ללא סיום נראה לעין, ובהמשך אף הוביל לתיקון במחירי המניות. האזעקות הבלתי פוסקות, תמונות החיילים הנופלים, צווי ה-8 האינסופיים, היעדר הכרעה, תחושת הסגר וביטול החופשות לחו"ל – כל אלה יוצרים מועקה לאומית ותחושת דכדוך.

בבואנו לבחון את תיק ההשקעות, חשוב לשמור על קור רוח ולהפריד בין אווירת הנכאים לבין ההשפעה הצפויה על רווחי החברות ועל הבורסה לניירות ערך. גם הכלכלה עוברת טלטלה, אך השפעתה שונה ממגזר למגזר, וישנם אף ענפים הנהנים מן המצב.

בין הנפגעים ביותר אפשר למנות את תחומי התרבות, האירועים, התיירות, התעופה, ואגרות החוב הארוכות, על רקע הצפי לגידול בגירעונות התקציביים. שוק המשרדים ממילא רווי וקשה לראות חברות רב-לאומיות מרחיבות שטחים בעתיד הקרוב. מנגד, עם ישראל נשאר בבית, צופה בטלוויזיה ואוכל יותר. אנו רואים שגשוג אצל יצרני ויבואני המזון ואצל הקמעונאיות. בעוד הכבישים ריקים, תחנות הדלק מאופיינות בתנועה דלה וחברות הביטוח נהנות מהנסועה הנמוכה, הקניונים דווקא מלאים באנשים שאין להם מקום אחר ללכת ומעדיפים לשהות בסמיכות למרחב מוגן.

שגשוג אנחנו רואים בתעשייה הביטחונית. כאן מתגלה Start Up Nation במיטבו. כמות הטכנולוגיות החדשות אשר פותחו בזמן שיא היא כמעט בלתי נתפסת. ומי לא ירצה מוצר ישראלי שהוכיח את עצמו בשדה הקרב. גם בתחום הסייבר ישראל ממשיכה לבסס את מעמדה כמעצמה, כפי שממחישות רכישת וייז ב-32 מיליארד דולר על ידי גוגל והחלטתה של פאלו אלטו להירשם למסחר גם בישראל. גם בתחום ה-AI אנו מקבלים רוח גבית מאנבידיה, וההחלטה לפתוח כאן קמפוס עומדת בעינה.

ה-AI disruption משפיע על כל מי שפועל בעולם התוכנה. בלטו במיוחד הירידות בקרב האינטגרטורים, כדוגמת וואן טכנולוגיות, שלא בצדק לדעתנו. לצד זאת העלייה במחירי האנרגיה פוגעת במאקרו הכללי, אבל חיוביות למפיקות הגז. לבסוף, בשוק הדיור למגורים, שהיה ממותן ב-2025, דווקא הירידה בהיצע הדירות שנפגעו מן הסד"כ והנהירה לדירות עם ממ"ד עשויות לתמוך במחירים בטווח הקרוב.

באשר לחוב הלאומי, נציין כי יחס חוב-תוצר באזור ה-70% עדיין נחשב סביר, אך התמשכות המערכה עלולה לדרדר אותנו לרמות פחות נוחות. בהקשר זה נוסיף כי האוצר ראה בבנקים יעד

נוח להטלת מס נוסף. בנק ישראל בעדכון האחרון מה- 30.3 אשר גובש תחת הנחת העבודה שמבצע "שאגת הארי" והלחימה בלבנון יסתיימו לקראת סוף חודש אפריל - הנחה לא ריאלית לדעתנו - צופה כי התוצר יצמח ב-3.8% וב-5.5% בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. הבנק המרכזי מוסיף לעמוד בעיקשותו שלא להפחית את הריבית, וכמו פרעה, מייסר אותנו כפליים.

בתוך כל הערבוביה הזו קשה להתבונן בשוק המניות כמקשה אחת. לכן חשוב לנתח כל סקטור וכל חברה בנפרד. במטרה לאתר את המניות ואגרות החוב האטרקטיביות ביותר, ולבנות תיק השקעות שיוכל לאזן את עצמו בתרחישים שונים. בשביל זה אנחנו כאן.