

סדר כלכלי חדש: 65 טריליון דולר יחליפו ידיים בשני העשורים הקרובים - וכבר עכשיו אפשר להצביע על השינוי שיחוללו בתיק

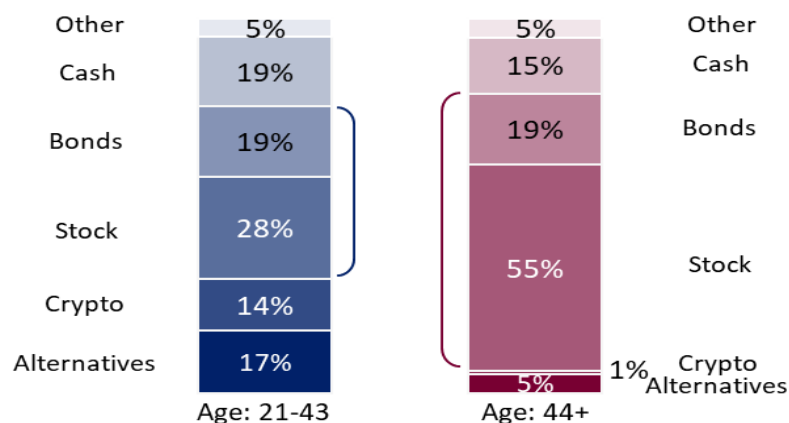
ההשקעות

ממצאי מחקר שנערך ב-Bank Of America מצביעים על סכום חסר תקדים של 65 טריליון דולר שצפוי להחליף ידיים עד שנת 2045. הסכום יעבור ברובו בדמות כספי ירושה, כשנתח עיקרי ישתלשל היישר לכיסים של משקיעים צעירים אמידים, שעם הכוח הכלכלי העצום הזה יכתיבו את הטון בעולם ההשקעות – והוא עשוי להיות שונה מכל מה שהכרנו.

על-פניו, מהלכים כלכליים שצפויים להתפרס בטווח של עשורים לא אמורים לייצר אפקט מיידני. כך לפחות נהוג לחשוב, אלא שבזרוע הבנקאות הפרטית של Bank Of America מצביעים על מגמה פיננסית, בהיקף חסר תקדים של 65 טריליון דולר שצפויים לעבור בירושה במהלך 20 השנים הקרובות, עד שנת 2045, כאשר את הסימנים הראשונים להעברת העושר הגדולה בהיסטוריה אפשר, למעשה רצוי, לזהות כבר עכשיו, שכן אלו צפויים להתעצם ולעצב מחדש את פני הכלכלה בכלל, ואת עולם ההשקעות בפרט. בתוך כך, עבור משקיעים ניצבת ההזדמנות להכיר במסקנות, ולגזור את התובנות המתבקשות.

מכאן למחקר עצמו. במסגרת המחקר נבחנו אוסף תמהילי השקעות, לכל הפחות בשווי של 3 מיליון דולר, מפלחי אוכלוסייה שונים בחלוקה לקבוצות גיל, זאת לצד בחינת סדרי העדיפויות באשר לקטגוריות ההשקעה השונות. כך, לפי ממצאי המחקר, נכסי השקעה מסורתיים – מניות ואג"ח – מהווים נתח משמעותי בתיק ההשקעות של בני 44 ומעלה (שייכנו מעתה לצורך הנוחות "משקיעים בוגרים"), בעוד שבקרב משקיעים בני הדור הצעיר (Gen Z ו-Millennials), כלומר בין 21-43, הנכסים המסורתיים נדחקים הצידה ואת מקומם תופסים בעיקר אפיקי השקעה מחוץ לבורסה.

תמהיל השקעות סטנדרטי בחלוקה לקבוצות גיל



Source: Bank Of America

בתרגום למספרים ההבדלים ניכרים היטב. משקיעים בוגרים מקצים בממוצע 74% למניות ואגרות חוב לעומת שיעור צנוע הרבה יותר בתיקים של משקיעים צעירים, שמסתפקים ב-47% בלבד.

על-פי המחקר, ההסבר לפערים אלו, נעוצה בכך שבקרוב רוב גדול של המשקיעים הצעירים (72%) מוטל ספק באשר ליכולת לגרוף תשואות גבוהות מהממוצע ולבסס את עושרם רק על-ידי השקעה במניות ואגרות חוב, ולכן נדרש להרכיב תמהיל רב-גוני ועשיר יותר מהתיק הקלאסי-סטנדרטי שהיה נהוג במשך עשרות שנים. טיעון זה נשען, בין השאר, על כך שאם בעבר מתאם שלילי בין מניות לאג"ח היה עקרון מפתח בבניית תיק השקעות, זה כבר לא המצב. בשנים האחרונות המתאם ההופכי השתבש וכאשר שוק המניות נפל, שוק אגרות החוב לא "פעל" כמצופה - וצנח במקביל אליו.

הטיעון הזה משתקף היטב בהסטת כספים לנכסים בלתי-סחירים, כאשר משקיעים צעירים מקצים כ-17% מהתיק לנכסים פרטיים, בעוד בקרב משקיעים מבוגרים מדובר בשיעור זניח של כ-5%. מכאן, שזרם השקעות מכיוונם של משקיעים צעירים מניע את הביקוש כמעט לכל נכס השקעה בלתי-סחיר, החל מנדל"ן ריאלי, דרך הון פרטי (Private Equity) ועד למטבעות קריפטוגרפים ונכסים דיגיטליים.

פילוח אפיקי ההשקעה שנתפסים כהזדמנות צמיחה בראיית המשקיעים (בחלוקה לקבוצות גיל)

Age: 21-43		Age: 44+	
31%	Real estate investments	41%	US stocks
28%	Crypto/digital assets	32%	Real estate investments
26%	Private equity	25%	Emerging market equities
24%	Personal company/brand	18%	International equities
22%	Direct investment into companies	15%	Private equity
21%	Companies focused on positive impact	15%	Direct investment into companies
17%	Bonds	12%	Bonds
14%	US stocks	4%	Crypto/digital assets

Source: Bank Of America

אגב, משקיעים צעירים מצביעים על שוק הנדל"ן, על ענפיו השונים, כמוקד השקעה שמייצר הזדמנויות לגריפת תשואות עודפות, כאשר מניות בשוק האמריקאי נמצאים בתחתית (14%). מנגד, משקיעים בוגרים עדיין קושרים את ההזדמנויות לשוק המניות האמריקאי אבל מצביעים על שוק הנדל"ן כקטגוריה שנייה רק לשוק המניות בהיבט של הזדמנויות השקעה שמציעה.

ואולם, על אף הדעות החלוקות בין קבוצות המשקיעים, אלו מגלים תמימות דעים ביחס לדבר אחד: בכל החלטת השקעה נלקחים בחשבון שיקולים הנוגעים בבחינת מס רווח הון, דיבידנדים ועמלות ניהול. עוד עולה ממצאי המחקר שמשקיעים צעירים נלהבים לתרום מעושרם (וזה שעוד צפוי לעבור לידיהם כחלק מההורשה) ויעדיפו השקעות שלוקחות בחשבון שיקולים חברתיים-סביבתיים, בפער משמעותי

ממשקיעים מבוגרים. נתון מעניין נוסף, שעשוי להשפיע במידה רבה על "מאזן הכוחות המגדרי" בשנים הבאות, נעוץ בכך שכמעט מחצית מההון שיורש לדור הבא (30 טריליון דולר) יועבר לנשים.

כולם רוצים להידמות לקרן ההשקעות של ייל

המסקנות שעולות מהמחקר מציגות פער עמוק בין נקודות המבט של משקיעים אמידים מקבוצות גיל שונות, ולא מסובך לזהות ששני דורות המשקיעים רחוקים מאוד בכל הנוגע לגישת ההשקעות ואימוץ נכסי השקעה נוספים. בעוד משקיעים מבוגרים משמרים את גישת ההשקעות המסורתית ומביעים בה אמון רב, המשקיעים הצעירים מאמצים את גישת ההשקעות המתקדמות, במרכזה בניית תיק השקעות הטרוגני, המיועד לטווח ארוך, שמשלב נכסים בלתי-סחירים כנדבך מרכזי בתמהיל.

למעשה, נקודת מבטם של אלו האחרונים היא תמונת ראי למגמה עולמית נרחבת שמובילים גופי הניהול הגדולים, במרכזה נעוצה התובנה כי פורטפוליו מפוזר ועשיר מחייב שילוב של רכיבים הממזערים את המתאם עם תנודתיות הבורסות, מנטרלים את הקורלטיביות הפנימית בתיק ומסוגלים להתמודד עם ספקטרום רחב של מצבי שוק.

טענה זו עולה בקנה אחד גם עם גישתו של זוכה פרס נובל לכלכלה, הארי מרקוביץ, שעיקרה הרכבת תמהיל השקעות שנשען על פיזור בין נכסים שאינם קורלטיביים האחד לשני. אלו מוכרים בשמן הגנרי "השקעות אלטרנטיביות", המציעות מנעד של חלופות השקעה לא-סחירות ונטולות קורלציה.

אסטרטגיית השקעה זו קיבלה חיזוק מקרן המענקים של אוניברסיטת ייל (Yale), המדורגת כמוסד השני בעושרו בארה"ב ומנהלת תיק נכסים בהיקף של כ-40 מיליארד דולר. ייל מתברגת באופן קבע, כבר עשרות שנים, בצמרת התשואות ומציגה ביצועים עודפים בהשוואה למדדי הייחוס. במהלך השנים מפרסמת הקרן את תמהיל ההשקעות העדכני וממשיכה להציג העמקת האחיזה בהשקעות "לא מסורתיות", כהגדרתה. דומה לה בעניין זה היא CalPERS, קרן הפנסיה הציבורית הגדולה בארה"ב, המנהלת כחצי טריליון דולר של חסכונות עובדי מדינה בקליפורניה. הקרן הצהירה כי מדיניות ההשקעה העדכנית שלה מכוונת להגדלת רוב ההקצאה לנכסים בלתי-סחירים.

Preqin, מחברות המחקר הגדולות בעולם, פרסמה תחזית עדכנית לתעשיית ההשקעות האלטרנטיבית, במסגרתה מצביעה על קפיצת מדרגה משמעותית שתחום ההשקעות האלטרנטיביות רשם, אך עדיין רחוק מאוד ממיצוי הפוטנציאל. להערכתה, החשיפה לנכסים אלטרנטיביים תמשיך לצמוח בעקביות בשנים הבאות ובקצב של כמעט 10% מדי שנה (CAGR), כאשר כבר ב-2025 היקף ההשקעות בתחום צפוי לחצות את רף ה-17 טריליון דולר.

בשורה התחתונה, בהתחשב בממצאי הדו"ח ובעובדה שכוחם של המשקיעים הצעירים האמידים צפוי להתעצם דרמטית במהלך השנים הבאות, הטעמים והעדפות שאלו מפגינים עשויים להביא לנקודת מפנה במבנה תיק ההשקעות "הקלאסי", כאשר לצד מניות ואגרות החוב מתייצבים הנכסים הבלתי-סחירים, שהופכים במידה רבה לדומיננטיים יותר.

כותב המאמר נועם ברכה, שותף-מנהל ב-Value השקעות מתקדמות. אין לראות בנכתב המלצה להשקעה או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בצרכים הספציפיים של כל אדם.