



1.7.2021

מברק למשקיעים לסיכום חודש יוני 2021

משקיע יקר

גם כאשר תוחלת התשואה אפסית, או לחילופין לבזבז אותנו ולצרוך. על כן בנסיבות חסרות תקדים אלה, מורגשת: עלייה חדה במחירים של כל המוצרים, התנפחות קיצונית נוספת במחירי הנדל"ן, אג"ח בתשואה גלומה שלילית, ושברת שיאים בשוקי המניות. כל עוד הפד יוסיף לתדלק את המשק, זו המגמה.

גם בישראל מורגשת התעוררות אינפלציונית, אך מתונה יותר בזכות החלשות המט"ח שממתנת את עלויות המוצרים המיובאים. בחמשת החודשים הראשונים של השנה התחזקה האינפלציה ב-1.5%, קצב גבוה מהיעד השנתי של בנק ישראל עפ"י חוק. מאז שנת 2015 עומדת האינפלציה בישראל על אפס, והקפיצה האחרונה במחירים היא בהחלט יוצאת דופן.

אך העלאת ריבית בישראל תבוצע בכל מקרה רק אחרי שהאמריקאים יחליטו לפעול, וזאת משום שמגמת ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות נמשכת והוא מצוי בשיא שלא נראה מאז שנת 1995. בנק ישראל שמחזיק כבר ביתרת מט"ח חריגה של 200 מיליארד דולר, ירצה לשמר פער ריביות כך שהדולר יניב ריבית גבוהה יותר וידחוף משקיעים זרים לברוח מהשקל שאינו נושא ריבית.

מנהלי הבנקים המרכזיים מסביב לעולם מצויים בדילמה שלא הכירו בעבר - כיצד לחדול מההתערבות ולקרר את עליית המחירים במשק, מבלי למוטט את הצמיחה. האינדיקטור המרכזי שעליו נשענים הקברניטים הוא ציפיות האינפלציה הגלומות במחירי האג"ח בשוק ההון. ההנחה היא שכאשר הציבור יחשוש מאינפלציה עתידית, הוא יקדים רכישת מוצרים ונכסים, וכך הנבואה תגשים את עצמה ותעצים את מגמת ההתייקרות במשק.

על כן עוד תשואת האג"ח היא נמוכה והאינפלציה הגלומה בשוק ההון מצויה במרכז היעד, המגמה החיובית במחירי הנכסים תשמר ואף תתחזק. החגיגה רחוקה מסיום.

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

מדדי המניות מעבר לים טיפסו לשיא חדש של כל הזמנים לאחר 4 חודשי דשדוש. תמכו בשווקים הירידה בציפיות האינפלציה והתחייבות הפדרל ריזרב להמשיך במדיניות הריבית האפסית והדפסת הכספים בקצב של 120 מיליארד דולר בחודש, לעת עתה. הבורסה בת"א עמדה החודש במקום, כאשר המשקיעים ממתינים להתפתחויות בהתפרצות תחלואת הזן ההודי שיובא ארצה.

מחירם של מרבית הנכסים בתבל כיום: מניות, אג"ח ונדל"ן, ניתן להסבר רק בזכות הריבית האפסית והנזילות העצומה אחרי שנה של הדפסת דולרים בהיקפי שיא. על כן המשקיעים מוטרדים מאוד מאפשרות של העלאת ריבית שתמוטט את מגדל הקלפים. העלאת ריבית מחויבת בחוק הבנק המרכזי (בארה"ב וגם בישראל) במקרה של אינפלציה גבוהה מ-3% בשנה.

והינה, מדד המחירים לצרכן (אינפלציה) עלה בחודש מאי בשיעור שנתי של 5%, הרבה מעל היעד העליון כאמור, כשהתחזית של הפד לשנת 2021 כולה עומדים על 3.4%. עליית מחירים כזו כבר מחייבת צמצום של המדיניות המוניטארית: סיום הדפסת הכספים, העלאת ריבית ובהמשך ספיגת הכספים שהודפסו.

אלא שראשי הפד מעדיפים שלא לפעול כעת, בתואנה שהאינפלציה מגיעה רק בגלל שחרור קיטור אחרי שנה של השבתה בייצור. עליית מחירים לצרכן שמקורה במחסור בהיצע עקב קשיים בהובלה ושינוע ומחסור בחומרי גלם, היא לטענת הפד עניין זמני בלבד. לעומת זאת, כאשר המחירים יתחילו לזנק בעקבות עלייה פרמננטית בביקוש, כשהמשק ימצא בתעסוקה מלאה שתוביל לעליה בשכר - רק אז יהיה הצורך להגיב באמצעים שיקררו את המשק כמו עליית ריבית וספיגת נזילות.

בנקודת הזמן הזו, הריבית הנומינלית תוותר באפס לפחות עד סוף השנה הבאה, והאינפלציה מעל היעד של 3%. לפיכך הריבית כעת היא ריאלית שלילית מינוס 3%.

עם כסף ניתן לעשות רק 3 פעולות: לחסוך (בפיקדון בבנק), להשקיע (במניות, אג"ח, נדל"ן, עסק), או לצרוך. כאשר הריבית ריאלית שלילית מינוס 3%, אזי כסף בפיקדון הבנק מאבד מערכו 3% מדי שנה. מצב מעוות זה דוחף את הציבור להשקיע את כספם