

1.10.2025

מברק למשקיעים לסיכום חודש ספטמבר 2025

משקיע יקר

עליות שערים בשוקי ההון ברקע להורדה ראשונה של הריבית בארה"ב ברבע אחוז, כשהחולשה החריפה במדדי התעסוקה חייבה את הבנק הפדרלי להקל במעט על המשק. מהצד השני האינפלציה הדביקה מעל היעד מונעת הורדת ריבית משמעותית יותר. רכבת הרים בבורסה בת"א החודש כשהמשקיעים מיטלטלים בין "נאום ספרטה" של נתניהו לבין יוזמת טראמפ הגרנדיוזית להכנעת חמאס ומזה"ת חדש.

הלילה בחצות נכנס הממשל האמריקאי להשבתה עם סגירת שירותים לא חיוניים, חל"ת לעובדים קבועים ופיטורי עובדים זמניים, לנוכח אי הסכמות בין המפלגות להעברת התקציב הפדרלי. מאז שנת 1981 היו 14 אירועים של השבתת ממשל לימים ספורים בגלל אי הסכמות להעברת תקציב או להעלאת תקרת החוב, אך הארוכה ביותר התרחשה בכהונת טראמפ ב2018 וארכה 35 ימים.

בדרך כלל אין להשבתה השפעה ארוכת טווח, אולם הפעם הדברים נראים אחרת כשברקע קיצוצים אגרסיביים בהוצאות הממשל שמנהל הנשיא. אמריקה מתמודדת עם חוב עתק ותופח של 37.5 טריליון דולר, שהם 124% ביחס לתוצר. טראמפ מזהה בהשבתה הנוכחית הזדמנות לפטר מאות אלפי עובדי ממשל, מה שיביא לקפיצה נוספת בשיעורי האבטלה והרעה במדדי התעסוקה, ועלול אף לפגוע בצמיחה האנמית ממילא ולדרדר את המשק למיתון, בתקופה רגישה במיוחד.

בהחלטת הריבית ציין יו"ר הפד כי המשק בסטגפלציה מתונה (האטה בצמיחה ועלייה באבטלה יחד עם עליית מחירים לצרכן). מצב נדיר זה לא מאפשר לפד הורדת ריבית כדי לתמוך בצמיחה ובתעסוקה, וככל שהסטגפלציה תעמיק כך תנאי המשק ילכו ויתבדרו, כשידיו של הפד קשורות. עוד ציין הנגיד כי שוק המניות מנופח ומחירי הנדל"ן גבוהים בשוק קפוא עם שיא בחוב - מה שמגביר עוד את הסיכון לזעזוע פיננסי רחב.

מסחר עצבני במיוחד החודש בבורסה בת"א, עם עליות חדות בתחילתו שהתחלפו במכירת חיסול של מניות לאחר נאום ספרטה של רוה"מ, שהתריע מפני מעבר למשק אוטרקי (משק סגור לייצוא וייבוא) בצל הלחץ הבינלאומי על ישראל. ישראל נשענת על ייצוא שירותים והייטק, ומייבאת כמעט את כל צרכיה למעט מוצרי חקלאות, ואינה יכולה להתקיים כמשק אוטרקי מבודד דוגמת צפון קוריאה. הלחץ המדיני הגובר לנוכח העמקת המבצע בעזה, החרמות בתרבות בספורט ובאקדמיה, אמברגו נשק וביטול הזמנות וחוזים, מהווים סכנה קיומית ממשית.

לחץ גדול השתחרר עם הכרזת היוזמה של הנשיא טראמפ לסיום המלחמה בעזה, החזרת כל החטופים והקמת מנגנונים ניטרליים בעזה ליום שאחרי. זו הפעם השלישית שהנשיא מכריז בחגיגיות על פתרון גורף לסכסוך הישראלי-פלסטיני ארוך השנים, לאחר "תוכנית המאה" שהוצגה בשלהי כהונתו הראשונה, ותוכנית "הריביירה" ועידוד ההגירה (מרצון כמובן) מעזה בתחילת השנה. גם הפעם הוצג חזון חלומי במסיבת עיתונאים חגיגית, רק שחמאס שאמור להיכנע ולהתפרק מכל נכסיו לא היה בחדר.

לא קרה מעולם, שארגון טרור אידיאולוגי דתי נכנע והניח את נשקו, כפי שמוכיח גם חיזבאללה שמנסה להשתקם באופן שמחייב תקיפות צהליות מדי יום. עצם ההכרזה וההסכמה הישראלית אמנם כבר מורידה את הלחץ הבינלאומי מישראל ועשויה למתן את הבידוד המדיני, אך תיקונים שידרוש חמאס במו"מ צפויים לבטל את ההסכמה הישראלית ולהחזיר את המתח המדיני לרמתו הגבוהה.

בהיבט כלכלי ומשקי, גם בהינתן תרחיש דמיוני ואופטימי ביותר של סיום המלחמה והחזרת כל החטופים, אין לצפות למפץ אחרית הימים. מאז ה-6.10.2023 הניב מדד ת"א 125 72%, פי 4 מהתשואה הממוצעת לתקופה של שנתיים.

שוקי המניות האג"ח והמט"ח כבר מגלמים מזמן את היום שאחרי המלחמה, כשמניות הפיננסים והנדל"ן מצויים בתמחור בועתי ומנותק שלא יכול להתקיים לאורך זמן. הקפאון המתמשך בשוק הנדל"ן, הגידול הפרמננטי בתקציב הביטחון לשנים הבאות, העלייה ביחס החוב לתוצר והחריגה מיעדי הגרעון – כל אלה הם גורמי סיכון שהשוק מתעלם מהם לחלוטין.

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