



1.11.2021

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוקטובר 2021

משקיע יקר

אלא שכדי למנוע מצב כזה יש חוק, שמגדיר את יעד האינפלציה לבנק המרכזי. בישראל ובארה"ב הבנק חייב לפעול לשמר אינפלציה מרבית של 3% בכל תקופה של 12 חודשים שחלפו, וגם קדימה עפ"י הציפיות הגלומות בשוק ההון.

מדד המחירים בארה"ב אם כך כבר מזמן לא עומד ביעד המוגדר בחוק, ובקצב הנוכחי היעד בישראל ייחצה גם הוא עד סוף השנה. התעלמות הבנקים מביא לאובדן האמון הציבורי בהחלטותיהם, והמשקיעים מסתערים מאז תחילת השנה על כל נכס אפשרי: אג"ח, מניות ונדל"ן. זאת כדי להגן על חסכונותיהם הנרקבים בפיקדון הבנק.

מבקר המדינה תקף את מדיניות בנק ישראל גם בעניין תיק המט"ח המנופח שלו, המהווה 46% מהתוצר המקומי הגולמי, פי 2 מהרמה הנהוגה במדינות ה-OECD. בנק ישראל רכש כ-200 מיליארד דולר בעשור האחרון כדי למתן את התחזקות השקל, ובכל זאת ערכו מתחזק מול סל המטבעות בקצב שנתי של 4% בממוצע. למרות רכישה של 30 מיליארד דולר שביצע הבנק רק השנה: אירו ועוד דולר יעלו לכם היום 6.77 ₪ בלבד, למול 7.5 ₪ לפני שנה ו-10.5 ₪ לפני עשור.

מדיניות המט"ח של הבנק נועדה לכשלוך וכעת אינו יכול להגיב עוד לשטף הדולרים שזורם ארצה. ללא רוכש הדולרים המרכזי, שוק המט"ח צפוי להתמוטט מול השקל בחודשים הקרובים, עד להגעה לשיווי משקל חדש מתחת 3 ₪ לדולר ו-3.5 ₪ לאירו. צניחת המט"ח היא נקודת האור היחידה שממתנת את האינפלציה בישראל ועל כן היא נמוכה יחסית לאינפלציה מעבר לים.

בסביבה של התפרצות אינפלציונית, נוסף לרכז השקעה במניות ערך (פיננסים, נדל"ן וחומרי גלם), ובאג"ח צמודות מדד וקצרות לפדיון. תמהיל זה הוא שהביא לתוצאה החריגה בתיקי ההשקעות הרבה מעבר לתשואת השוק, שממילא גבוהה השנה פי 3 מהממוצע הרב שנתי.

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

עליות שערים חדות בשוקי המניות גם החודש, בתגובה לסערה האינפלציונית שמתרגשת עלינו ובשעה שהבנקים המרכזיים עוצמים עין, ממענים להגיב בצמצום מוניטארי המחויב עפ"י חוק. עבור המשקיעים מדובר בשהייה ב"נקודה המתוקה" - ניפוח חסר מעצורים של מחירי הנכסים. לעומתם, עבור השכבות החלשות זוהי מכת מוות והשתוללות המחירים לצרכן עתידה להוציא אותם אל הרחוב.

משבר האנרגיה בסין ובאירופה מוסיף לדחוף מעלה את מחירי הנפט והגז, והמדינות החברות בקרטל הנפט "אופ"ק פלוס" מסרבות להגביר את הייצור למול הביקוש הגואה. פקקי הענק בנתיבי הים והנמלים מוסיפים ללחוץ את מחירי ההובלה, ולכל אלה מתווסף המחסור בשבבי מחשוב לתעשיית הרכב שמונע אספקה של רכבים וכך מקפיץ את מחירי היד השנייה. גורמים אלה יחד האיזו את המחירים לצרכן (אינפלציה) בקצב של 5.4% בארה"ב, 4.1% בגוש היורו ו-2.5% בישראל בשנה האחרונה.

אך יש מי שיטען שלא זו הסיבה המרכזית להתפרצות האינפלציונית כעת. מאז משבר ה"סאב פריים" בשנת 2008, אז נמחקו מהעולם כ-5 טריליון דולר באג"ח מגובות משכנתאות בסיכון גבוה, הבנקים המרכזיים הורידו את הריבית לאפס ואלה באירופה וארה"ב אף הדפיסו כסף כדי להשלים את המחסור בנזילות. עם פרוץ משבר הקורונה התחייבו הנגידים לשמור את הריבית באפס לזמן ארוך, והאיזו את ההדפסה כך שהמאזן שהתנפח במשך 10 שנים, עוד הכפיל את עצמו בשנה וחצי האחרונות. המדפסות עדיין עובדות בתפוקה מרבית גם היום.

גידול כל כך חד בכמות הכסף (דולרים ואירו), יחד עם מחיר אפסי להלוואות (ריבית אפס), מביא לגידול בביקוש המצרפי – ובסופו של דבר לשחיקה בערכו של הכסף. עליית המחירים לצרכן שאנחנו חווים כעת, בקצב שלא נראה בעשור האחרון, היא תופעת לוואי מתבקשת מהמדיניות המופקרת שמפעילים הבנקים המרכזיים.

מכאן הדרך לאיבוד שליטה על האינפלציה היא מהירה, כיוון שהצרכנים מזהים עליית מחירים ומקדימים רכישות, באופן שמגביר עוד יותר את הביקוש... וכדור השלג תופס תאוצה.