4.5.2025

מברק למשקיעים לסיכום חודש אפריל 2025

משקיע יקר

מלחמת הסחר של טראמפ טלטלה החודש את שוקי ההון עם תנודות היסטוריות במדדים, מה שאילץ לבסוף את הנשיא לרכך זמנית את תוכנית המכסים ולהרגיע את החרדה שאחזה במשקיעים.

השווקים אמנם קרסו בשיעור דו ספרתי בשלושת ימי המסחר הראשונים אחרי הצגת התוכנית, אך מה שהדאיג את הנשיא יותר מכל היה הזינוק המהיר בתשואת האג"ח של ממשל ארה"ב - כתוצאה מנטישה המונית של השקעות דולריות ומעבר למטבעות אחרים.

טראמפ מספר לבוחריו שתוכנית המכסים תחזיר את הייצור לארה"ב ותביא לתחייתה של אמריקה, בעוד שהדבר לא אפשרי וכלל אינו נדרש. אמריקה התעצמה בעשורים האחרונים בזכות הגלובליזציה, כשהיא משמינה תוך ניצול הייצור הזול בסין ובאסיה בכלל. נעלי NIKE או מכשיר IPHONE תוצרת ארה"ב יעלו לצרכן פי 3 ממחירם היום. אמריקה היא כלכלת שירותים מובהקת כשהייצור מהווה 11% מהתוצר בלבד. מבנה הכלכלה הסינית הוא הפוך.

מה שבאמת טראמפ מנסה להשיג במדיניותו היא "הכנסה צדדית" לכיסוי חובות הממשל העצומים בהיקף 36.781 טריליון דולר (123% תוצר), שמשלמים ריבית של כ-850 מיליארד דולר בשנה. חמור מכך, רבע מהחוב הזה מגיע לפדיון במהלך 2025, ונדרש להנפיק כנגדו חוב חדש בהתאם לתשואת האג"ח הנסחרת בבורסה. לכן טראמפ לא יכול היה להתעלם מהקפיצה בתשואת האג"ח, שנותרה גבוה גם היום.

ואיך הגיעה אמריקה לחוב עצום שכזה? בשנת 2000 עמד החוב האמריקאי על 5 טריליון דולר בלבד (58% מהתוצר), בדומה לשיעורו יחסית לתוצר לאורך רוב המאה ה-20. פיצוץ בועת ה"דוט.קום" בשנת 2000 וקריסת מניות הטכנולוגיה חייב את הפד להוריד את הריבית לראשונה בהיסטוריה ל-1%, ובסביבה כזו הגביר הממשל את החוב ל-8 טריליון בשנת 2008. אז התפוצצה בועת "משכנתאות הסאב-פריים" שהתנפחה בריבית נמוכה, וכדי להתמודד עם הבור הכפול החל הפד להדפיס דולרים יחד עם הורדת הריבית לראשונה בהיסטוריה לאפס, למשך יותר מעשור.

סביבת הריבית האפסית והדפסה פי 10 בכמות הדולרים, האיצו בממשל להגדיל את החוב באופן עקבי. זה חצה את ה-20 טריליון דולר בשנת 2018 וכמעט הכפיל עצמו מאז לרמתו המפלצתית היום.

הכל היה רגוע עד לשנת 2022, אז כמות הכסף העצומה שהודפסה במשבר הקורונה החלה ליצור אינפלציה מואצת, מה שחייב להעלות ריבית בחדות ופתאום גלגול החוב הפך לעניין יקר וחונק. הקצב הנוכחי של הפזרנות האמריקאית אינו בר קיימא.

טראמפ נוקט במדיניות "משוגעת", אך לא לפעול לקיצוץ החוב יהיה משוגע הרבה יותר. כך יפוטרו בהינף יד 260 אלף עובדי ממשל והוקם גוף התייעלות בניהולו של איילון מאסק, במטרה לחסוך בזבוזי ממשל בכ-150 מיליארד דולר בשנה. ובכל זאת, החוב ממשיך לתפוח והשלכותיה ההרסניות של תוכנית המכסים על האינפלציה והצמיחה הגלובאלית מכניסים משתנה בלתי צפוי לנקודת שבירה פיננסית. כל זה קורה בדיוק כשמחירי המניות והנדל"ן באמריקה ובעולם המערבי מצויים בתמחור בועה, שנרכשו בחוב שלא ניתן להחזיר.

הבורסה בת"א מתעלמת מההתרחשויות באמריקה, בין היתר בזכות ציבור גדול שהבריח את כספו בשנתיים האחרונות למניות ארה"ב תחת ההפיכה המשטרית והמלחמה, וכעת הוא מחזיר את הכסף ארצה ותומך במדדי המניות המקומיים.

אבל לא לעולם חוסן. המשק הישראלי נשען על שתי רגליים: נדל"ן למגורים והייטק. שירותי התוכנה, סייבר ופיננסים בארץ מיועדים בעיקר לארה"ב, ואינם חשופים למכס. אך כניסה של ארה"ב למיתון ופגיעה בענקיות הטכנולוגיה תפגע בעוצמה כפולה ומכופלת בייצוא השירותים המקומי.

הרגל היחידה שמרגישה "יציבה" היא שוק הנדל"ן, אך היא עומדת כעת בפני מבחנים משמעותיים עם הפסקת מבצעי המימון (בהתערבות בנק ישראל), וקושי הולך וגובר על משקי הבית כששיעור החזר המשכנתא הממוצע בשיא של 40% מההכנסה הפנויה. בעת הזו, נוסיף לפעול בשמרנות מרבית.

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