

1.9.2024

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוגוסט 2024

משקיע יקר

המסחר בבורסות העולם ננעל החודש ללא שינוי, אולם נתון זה מסתיר מאחוריו רעידת אדמה של ממש. בשבוע הראשון של אוגוסט, המדדים קרסו ביותר מ-10%, ותיקנו מייד אח"כ. נתוני מאקרו סותרים הגבירו את החשש מצלילה למיתון בכלכלת ארה"ב, וכשהתפרסמו נתונים מרגיעים, שבו המשקיעים להנחת היסוד לפיה המשק מבצע "נחיתה רכה" ונשלטת כפי שמתכנן הפד. הריבית צפויה כעת לרדת באחוז שלם עד לסוף השנה.

הזינוק הפתאומי באינפלציה מיד עם היציאה ממשבר הקורונה בסוף שנת 2021, הביא את הבנקים המרכזיים במערב להעלות את הריבית מאפס לשיעור גבוה של 5.5% בארה"ב, ו4.75% בישראל. עלייה חדה זו במדד המחירים לצרכן היא פועל יוצא של הדפסת כספים מאסיבית שהכפילה את כמות הדולרים במשק (ללא גידול בתוצר). מאז ובמשך 3 שנים, האינפלציה מתכנסת לאיטה עד הגבול העליון של יעד המחירים לצרכן (3% שנתי).

הריבית הגבוהה מונהגת כדי לצנן את הביקוש מצד הצרכנים באמצעות ייקור הכסף (ההלוואות יקרות יותר והחסכון משתלם יותר – אין הצדקה לבזבז). אך מצד שני צינון המשק פוגע גם בביקוש לעובדים וחונק את הצמיחה, עד לנקודת איזון של שליטה ברמות השכר ומכאן במחירים לצרכן.

עליה חדה ומפתיעה בשיעור האבטלה בארה"ב הצליח להבהיל את המשקיעים, מחשש שמא הפד איבד שליטה ופספס את נקודת האיזון העדינה בין צינון האינפלציה לפגיעה במשק. כניסה מהירה למיתון עמוק, בעידן של בועת נכסים מניות ונדל"ן, וכשהחוב מצוי ברמות הגבוהות מאז ומעולם, עשויה להאיץ תהליכים הרסניים וכאוטיים.

אחד מתהליכי ההרס הללו החל להתפתח ביפן. הריבית המונהגת ע"י הבנק היפני קרובה לאפס כבר שלושה עשורים, בצל משבר הדיפלציה באי והזדקנות האוכלוסיה, יחד עם תחרות טכנולוגית גוברת מסין וקוריאה. עם עליית הריבית בארה"ב החלו משקיעים זרים ללוות כסף בין יפני, להמירו לדולר ולרכוש מניות בוול סטריט במינוף. הכרזת הבנק המרכזי ביפן על תחילת העלאות ריבית לנוכח האינפלציה באי, הביא להתחזקות הין, והעלה את ערך החוב. הדבר חייב מכירה גורפת של מניות בוול סטריט והמרה מדולר לין.

כך נחת על הבורסות "ברבור שחור" בשבוע הראשון של החודש, עד שהבנק היפני נאלץ להבטיח שלא יעלה עוד את הריבית. נתוני אבטלה מעודדים הצליחו להחזיר למשקיעים את הצבע ללחיים והבהלה שכחה.

תפיסתנו מזה 3 שנים מניחה שהתנאים המלאכותיים בשווקים הפיננסיים לא יוכלו להחזיק מעמד לאורך זמן, וברגע אחד יתמוטט מגדל הקלפים שנבנה במשך עשור של אפס ריבית והדפסת כספים. תמחור הנכסים מניות ונדל"ן אינו בר קיימא, וירידה בערכם תביא לשמיטת חוב רוחבית, שנטל הריבית בגינו מכביד ממילא.

הבורסה בת"א מצידה הצליחה לטפס החודש ב-4%, כשהסיכון המיידי למלחמה אזורית פחת משמעותית בזכות מכת המנע שהנחית חיל האוויר על חיזבאללה. במטס הושמדו כ-250 פתחי מנהרה חבויים בשטח בדרום לבנון, שמהם תכנן הארגון לשגר רקטות קצרות טווח, וכך נשלל ממנו נכס אסטרטגי באופן שהוציא אותו משווי משקל. נסראללה יתקשה לנהל כך מלחמה כפי שתכנן.

בצד הכלכלי לעומת זאת מצבה של מדינת ישראל מחריף, כשהאינפלציה הפתיעה החודש עם עלייה חדה של 0.6% ובקצב הנוכחי תעמוד על 4.6% בסיכום שנת 2024, פי 2 מהיעד. יוקר המחיה חייב את הנגיד להותיר את הריבית ברמתה הגבוהה 4.5% באופן שמכביד על הלווים, והמשק הדרדר ברבעון השני לצמיחה שלילית לנפש.

החלטת הממשלה לפרוץ את התקציב לשנת 2024, ולהימנע מבניית תקציב רזה לשנת 2025 בניגוד להמלצות הדרג המקצועי – הביאה כבר להורדת דירוג נוספת החודש, והיד עוד נטויה.

הימשכות המצב המלחמתי וההפקרות בניהול המשק והכלכלה, יביאו להכבדה נוספת בנטל המס ועלות החוב, יגבירו את האינפלציה ויעמיקו את המיתון. מחירי הנכסים בישראל גם הם מצויים בתמחור שאינו בר קיימא, והם יפגעו בעת המיתון.

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