3.9.2023

מברק למשקיעים לסיכום חודש אוגוסט 2023

משקיע יקר

ירידות שערים החודש בשוקי המניות מסביב לעולם, לאחר עליות חדות בוול סטריט מתחילת השנה כתוצאה מהדפסת הכספים של הפד, וכתיקון לצניחה במדדים בשנה שעברה. שוק המניות האמריקאי מצוי בנקודת שבירה, ועל כך בהמשך.

הבורסה בת"א לעומתו עומדת במקום מאז תחילת השנה בצל הפעילות ההרסנית של הממשלה, המחאה ובריחת ההון, כפי שהדבר בא לידי ביטוי בקריסה של 10% בשער השקל למול סל המטבעות (מיום הבחירות).

13 שנים של אפס ריבית וגידול פי 10 בסך הדולרים בארה"ב (שהודפסו על ידי הפד כתגובה למשבר משכנתאות הסאב פריים בשנת 2008), הרגילו את הציבור בעולם המערבי לתנאי מימון מעוותים שאינם בני קיימא:

1. לכסף אין מחיר (ניתן ללוות כמעט ללא ריבית).

2. מחירי כל הנכסים עולים כל הזמן ובשיעור חד (נדל"ן, מניות, אג"ח).

אלא שבמצב העולם החדש והנורמלי כשהריבית כבר עומדת על 5.5% וכמות הכסף במשק מצטמצמת בקצב של 5% בשנה, שתי האקסיומות המעוותות הללו מתנפצות לרסיסים על קרקע המציאות. פתאום לכסף יש מחיר (ואף גבוה) ועל כן מחירי הנכסים כבר לא עולים (ואף מאבדים ערך).

אג"ח ארה"ב שתגיע לפדיון בעוד 10 שנים, לדוגמא, הניבה למשקיעים בשיאה 0.5% לשנה בלבד (כ-5% בעשר שנים). כלומר: המשקיעים רכשו אג"ח זו בכ-$95, כדי לקבל בחזרה $100 בלבד בעוד 10 שנים, וזאת עוד לפני תשלום מס ועמלות. ככה זה שאין מחיר לכסף והריבית אפסית.

היום לאחר העלאת הריבית - תשואת האג"ח כבר זינקה אל מעל 4%, והמשמעות היא שאג"ח שתחזיר למשקיעים $100 בעוד 10 שנים, שווה היום רק $65. ובמילים פשוטות: מי שרכש את האג"ח הזו לפני 3 שנים ב-$95, מחזיק היום אג"ח ששווה רק $65 (הפסד של 30% על ההשקעה).

בנק שהשקיע את כספי הפיקדונות של לקוחותיו באג"ח ממשלת ארה"ב נטולת סיכון לכאורה, והיא שווה היום 30% פחות משווי הפיקדונות, לא מסוגל למעשה להחזיר את הכסף ללקוחותיו אם "ירוצו אל הבנק" בבהלה. כך קרסו 3 בנקים אזוריים בארה"ב בחודש מרץ. אלא שמאז האג"ח האמריקאית הוסיפה לאבד מערכה, כשהתשואה הגלומה זינקה במהלך החודש לשיא מאז שנת 2007. כך עלייה נוספת בתשואה הגלומה באג"ח הממשלתיות עשויה להביא להתמוטטות של כל המערכת הפיננסית.

נכון לעת הזו, רווחי הבנקים נמצאים בשיא של כל הזמנים, בזכות הזינוק בהחזר החודשי של המשכנתאות וההלוואות לציבור. הרווח של הבנקים מכפיל עצמו על חשבון הציבור שמאבד את כספו בקצב מואץ, וזאת בזמן שגם הנכסים שבבעלותו (נדל"ן מניות ואג"ח) מאבדים גובה, ועלות המחייה מתייקרת (אינפלציה).

עפ"י מחקר שפרסם הפד, חסכונות העתק של הציבור האמריקאי שנצברו בזמן סגרי הקורונה, צפויים להיגמר בסוף הרבעון הנוכחי בעוד חודש. אז, כבר לא יהיה בידי הציבור מקורות להחזר הלוואותיו המפלצתיות שניטלו כדי לממן רכישת נכסים במחירי בועה במהלך 13 השנים שחלפו. מכאן יש לצפות לגל של פשיטות רגל ומכירת נכסים כדי להחזיר את החוב, מה שיעמיק את ירידת ערכם של הנכסים ויגדיל יותר את הבור.

כל זאת תולדה של עיוות מתמשך במחיר הכסף בריבית אפסית, שהביא בסופו של דבר להתפרצות אינפלציונית שמחייבת עלייה חדה בריבית ובמחיר הכסף. הבועה שהתנפחה הולידה את הסיכה שתפוצץ אותה. מנגנון השמדה עצמית מובנה.

גם בישראל צפוי בנק ישראל להמשיך ולהעלות את הריבית מחר לרמה של 5% כתוצאה מצניחה נוספת בשער השקל. התחזקות המט"ח תביא להתייקרות מוצרים מיובאים וחופשות בחו"ל, ותגביר את שיעור האינפלציה. משבר נדל"ן ובנקאות כתוצאה מעליית ריבית בעידן של בועת נכסים, תביא גם בישראל לערעור של המערכת הפיננסית והחברתית – כפי שכבר קורה ביתר שאת מאז תחילת השנה.

בברכת שנה טובה ומתוקה

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