



30 ינואר 2017

מדדי מניות בשיא, אבל הכלכלה הריאלית ממש לא

ארה"ב

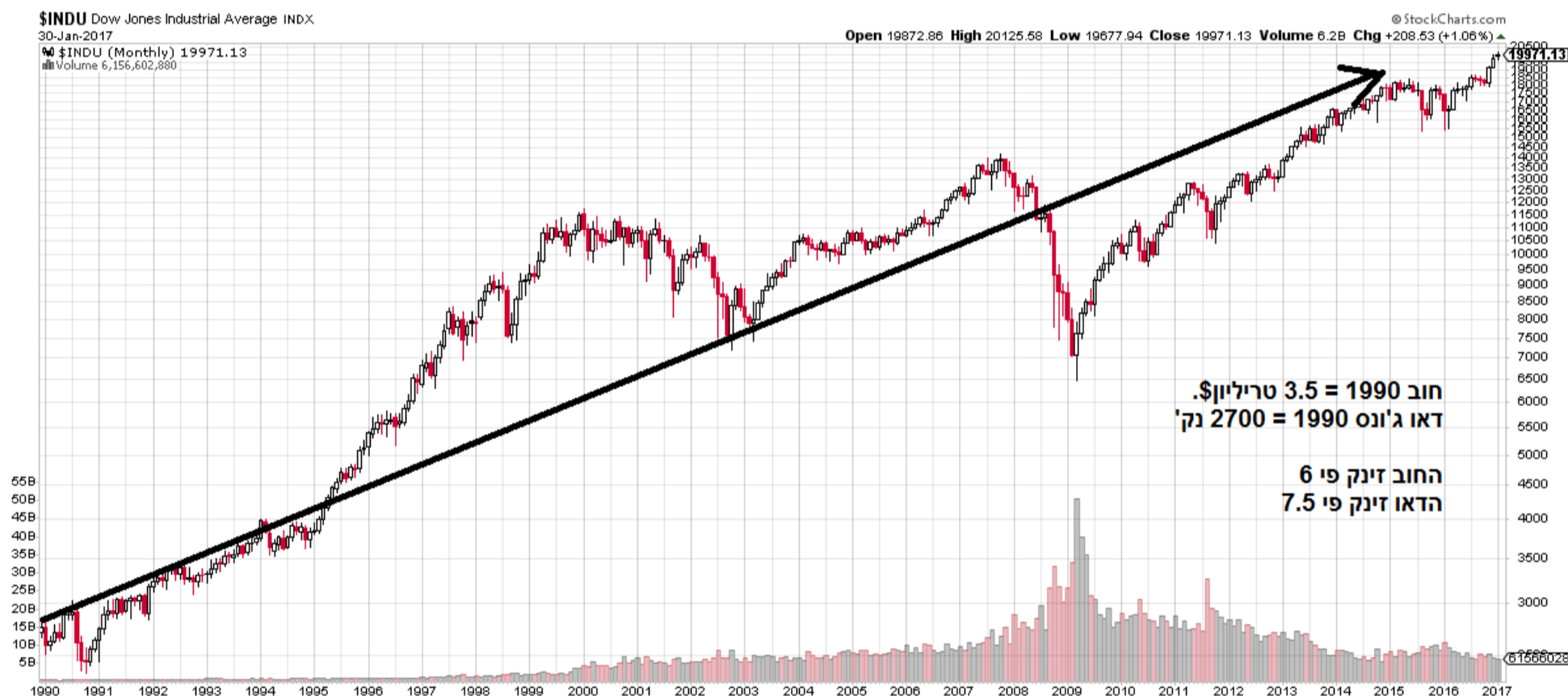
תמ"ג 2016

הנתונים הסופיים של 2016 פורסמו, והבנק הפדרלי אמר לאכול את הכובע....

ארה"ב סיימה את 2016 עם צמיחה של 1.6% בלבד. יתרה מכך - התחזית לצמיחה ברבעון הרביעי, שעמדה על קצב של 2.2%, התבדתה - הקצב הוא 1.9% בלבד. עולה תחושה שכל הנתונים שפורסמו ברבעון האחרון של 2016 (רבעון הבחירות) היו מצג שווא ולא מעבר לכך. נתונים מהונדסים יש מי שיגיד. קצב הצמיחה של 2016 הוא הנמוך ביותר מאז 2011. האמת היא שבכל מערכת בחירות יש את המשחק הזה של הנדסת נתונים, אבל עושה רושם שברבעון האחרון ישנה חציית גבול קיצונית, הרי אלמלא כל הכסף הזה אשר נשפך לשווקים ספק אם התמ"ג היה בכלל חיובי.

...והחובות?

בזמן שהעולם כולו עסוק בחומה המקסיקנית והצווים הנשיאותיים של טראמפ, החוב של ארה"ב חצה לראשונה את גבול ה 20 טריליון דולר. זה קרה די במקביל לחציית ה 20000 נקודות בדאו ג'ונס :



יהיה מאוד מעניין לראות כיצד נוהג העולם באג"ח הדולרי הממשלתי ב 2017 - ישנן הערכות כי מלווים חיצוניים, סין ויפן למשל, מגבילים את רכישת האג"ח הדולרי הממשלתי עד למינימום, זאת כיוון שהם קודם כל דואגים למצב הכלכלי הפנימי (in house) ובעיקר לשוק המניות שלהם...

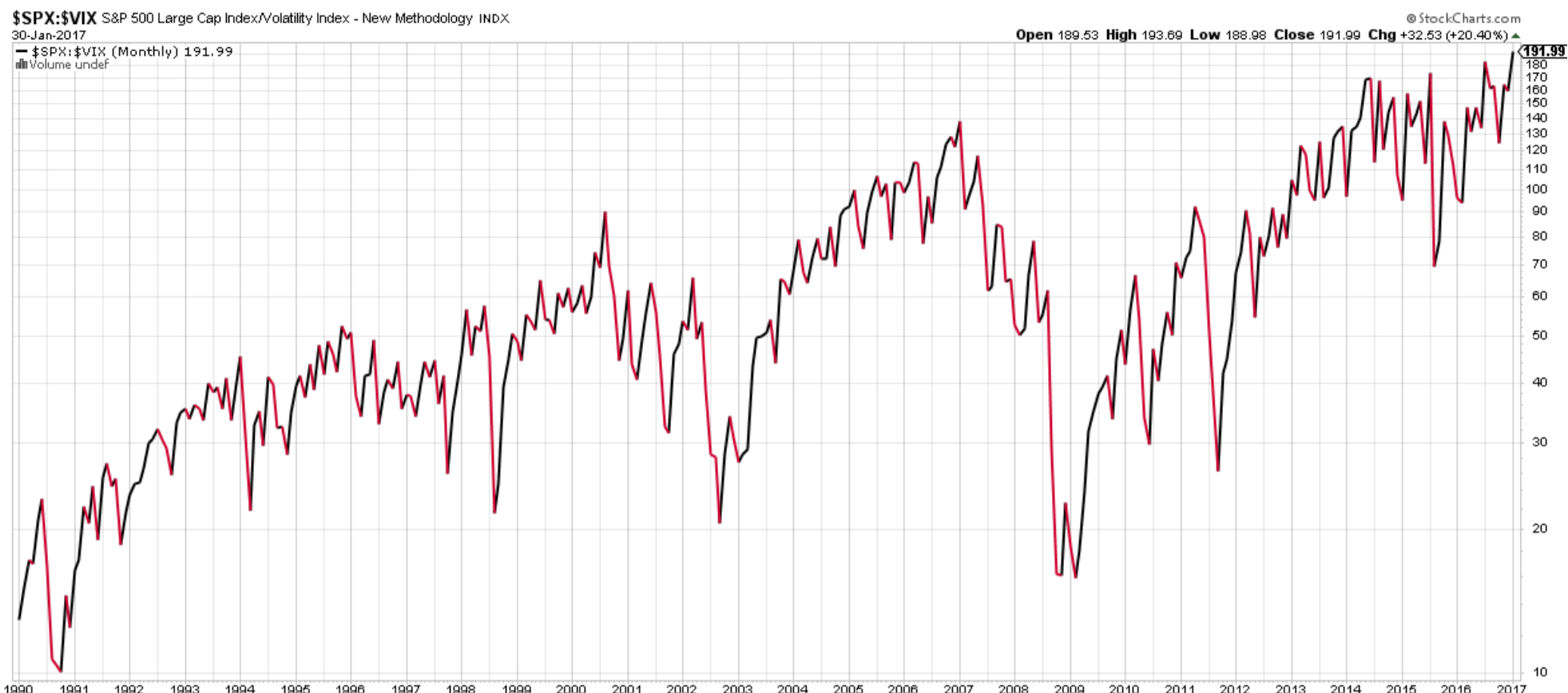
1

ה ECB (הבנק המרכזי האירופאי) החליט לא מכבר לצמצם את רכישות האג"ח בגוש, אבל הוא עדיין רכש כ 80 מיליארד יורו כל חודש, כלומר אין לו מקום לרכוש אג"ח דולרי. לפי ה TIC (treasury international capital) העולם מכר ("זרק") אג"ח ממשלת ארה"ב דולר בסך של 400 מיליון דולר ב 2016. הפדיון הזה למעשה פותח תיבת פאנדורה טרייה בכל הקשור לחוב האמריקאי - לא צריך שתהיה העלאת ריבית דולרית על מנת שתשלומי הריבית על החוב יזנקו - על מנת למנוע מכירת אג"ח ממשלתי דולרי יצטרך הממשל של טראמפ לגייס בריבית נקובה גבוהה יותר, מה שממילא יעלה את תשלומי הריבית, כלומר יש כאן מצב חדש שלא היה קודם לכן, מה שמעלה שוב ספק לגבי ההצהרות של טראמפ בדבר קיצוץ במסים. הנפקת סדרות חדשות, בריבית גבוהה יותר, על ידי הממשל, עלולה להיות מכה אנושה לסדרות החוב הבנקאיות שכן אלו יצטרכו להעלות את הריבית הנקובה גם כן, או במילים אחרות - הגיוס יהפוך למשימה קשה שתבוא לידי ביטוי בהוצאות מימון גבוהות.

ערב משבר 2008 עמד החוב העולמי, דגש על ארה"ב יפן וסין, על סך של 142 טריליון דולר. מאז המשבר, עם הדפסת הכסף המאסיבית על ידי הבנקים המרכזיים הגדולים בעולם, זינק החוב בעוד 83 טריליון, לסך של 225 טריליון. 10 טריליון מזה משויך לארה"ב. החוב העצום הזה מהווה 300% מסך התמ"ג העולמי, ולכן כל הדיבורים הללו על צמיחה בארה"ב, חיובית או שלילית, איטית או מהירה, הם מספרים ללא שום כיוון - ב 2009, עת הוקמה חברת שקדי שוקי, ציטטנו בזמנו מספר כלכלנים בכירים שטענו - 'חוב עולמי אשר יהווה 90% מהתמ"ג העולמי, יהיה מתכון לקטסטרופה נוספת, אנושה הרבה יותר מכפי שחזינו ב 2008'....



30 ינואר 2017



* מדד ה S&P500 ביחס לתנודתיות - גרף 27 שנים.

כבר הראינו את הגרף הזה פעמיים בחודשים האחרונים - המדדים בארה"ב ממשיכים לשבור שיאים כמו גם השאננות. אין שום חשש בעולם כרגע, משום דבר, גם לא מנושא החובות, שהוא נושא מרתק בפני עצמו, אבל לא בעיני העולם. הבנקים המרכזיים בעולם ידעו להצביע היטב היכן הבעיות במשבר 2000 (*תמחור ייתר של טכנולוגיה שהקדימה את עצמה) וב 2008 (* מינוף יתר לצד ריבית עולה) - הבעיה הייתה חד ממדית. האם הבנקים יצליחו להתמודד עם משבר רב מימדי?

הבנקים המרכזיים, כמו גם הבנקים הגדולים בעולם והחברות הגדולות בעולם, אוחזים בכל הקצוות, לעיתים עם עיניים עצומות, תוך התערבות שטרם נראתה בהיסטוריה, על מנת שלא לתת למערכת לקרוס. בסופו של דבר, איך שלא ניפיה את התמונה, נוצר כאן חוב שלעולם לא יוחזר. הוא איננו ניתן לפירעון בשום צורה שהיא, גם לא עם צמיחה דו ספרתית עולמית.

בנקודה הנוכחית שבה נמצאים השווקים בעולם, נושא החוב העולמי הוא לא הכותרת הראשית, ולכן סביר להניח שכל עוד הוא לא יהיה בפוקוס (אולי מתוך כוונה) השווקים ינועו בריקוד טנגו. אנחנו עדיין עומדים מאחורי התחזית השלילית שלנו למדד ה S&P500 ב 2017, ובפרט למדדי המניות הקטנות. ובכל זאת - על המנהגים בעולם לחבק את המשבר המתפתח ולא לתת לו להתעצם על ידי עצימת עיניים, אחרת המשבר יהיה תלד מימדי - במניות, באג"ח ובנדל"ן. וספק אם לכך ערוכים הבנקים המרכזיים.

ובחזרה לתחילת הסקירה

העלאת הריבית האחרונה הייתה מיותרת לאור נתוני הצמיחה בארה"ב, אבל היא מאוד משמעותית מבחינת הלחץ על החוב הכולל, שכן לחיצה קטנה על הבלון (הריבית כסיכה), תוך העלאת ריבית נוספת, היא משמעותית יותר ב 2017 מאשר ב 2006-2007, כלומר לא צריך לנעוץ את הסיכה חזק יותר על מנת לגרור תגובת שרשרת קשה. העלאת הריבית האחרונה ניכרת היטב כבר בשוק המשכנתאות בארה"ב, בפנסיה של דור הבייבי בום וגם בתשואות האג"ח הממשלתי.

משבר הבייבי בומרס וקיצוץ המסים של טראמפ

baby boomers - יחידים אשר נולדו בארה"ב בין השנים 1946-1964.

קבוצה זו מונה כיום 78 מיליון אזרחים בארה"ב, הקטגוריה הגדולה ביותר בארה"ב, ויש האומרים גם בכל העולם. ילידי 1946 הגיעו לגיל פרישה (66) ב 2012. המאסה הגדולה ביותר מתחילה לצאת לפנסיה ממש בימים אלו - **קצב של 10000 פורשים ממעגל העבודה ליום.(!)**

האם ארה"ב ערוכה לקבל מאסה כזו של פורשים?

האימפקט של פרישת הדור הזה היא משמעותית ביותר עבור הכלכלה האמריקאית - נטל הנזקים להשלמת הכנסה על הביטוח הלאומי בארה"ב צפוי להרקיע שחקים, כאשר הבעיה הגדולה היא שלביטוח הלאומי בארה"ב אין מספיק כסף. הצפי בארה"ב הוא שהפורשים הראשונים (כבר השנה) לא יתקל בבעיה מצד הביטוח הלאומי, אבל החשש הגדול הוא מפני אלו שיצטרפו לציבור הפנסיונרים בשנה הבאה. מדובר על ציבור פורשים עצום, שיציף את שוק הצריכה בפנסיונרים מצד אחד ומצד שני יביא למחסור בשוק העבודה עצמו, כאשר בתעשיות ה LOWTECH המחסור צפוי להיות משמעותי ביותר.

חשש כבד קיים גם כלפי ציבור פורשים גדול שלא חסך מספיק לגיל השלישי, ציבור זה נסמך כולו על עזרה ממשלתית לצורך הישרדות, שלא לדבר על מותרות, או לכל הפחות תשלומים על בריאות - הוצאות הבריאות עולות מדי שנה וצבירה זה אין מספיק כסף לשלם עבור תחלואה.



30 ינואר 2017

ועל כל הרקע הזה, של התרחבות מעגל הפורשים, רוצה הנשיא טראמפ לקצץ במסים ולהשקיע בתשתיות. למדינה אין כרגע כסף לממן את הנזקקים, אבל לממן את הבנקים הגדולים והחברות הגדולות, דרך קיצוץ במיסים, אין כל בעיה. מדובר כאן בבעיה חברתית/כלכלית קשה שאין לה פתרון כרגע, כאשר מעל מרחף נושא החוב.

- חברת ההשקעות שקדי שוקי הון בע"מ, עומדת בכל דרישות החוק לני"ע והיא בעלת רישיון לשיווק ולניהול השקעות מטעם הרשות לני"ע בישראל. כותב הסקירה – ירון שקדי.
- ירון שקדי הוא בעל רישיון לייעוץ וניהול השקעות מטעם הרשות לני"ע בישראל.
- אין בעבודת המחקר הנ"ל משום המלצה לקניה ו/או מכירה של ני"ע שונים לרבות אלו המופיעים בסקירה. כל העושה שימוש כלשהוא בהמלצות החברה עושה זאת על אחריותו הבלעדית בלבד. אין החברה אחראית לכל נזק שיגרם בגין שימוש במידע המוזכר בסקירה זו.
- העברת הסקירה לכל גורם ללא אישור חברת ההשקעות שקדי שוקי הון בע"מ הינה עבירה בגין הפרת זכויות יוצרים.