



# Financial Immunities

האם העולם בדרך לגל אינפלציוני נוסף ?

המתיחות במפרץ הפרסי יושבת כאבן ריחיים על צווארה של הכלכלה הגלובלית, עלויות התובלה מזנקות, זמני האספקה מתארכים, מחסור נרשם במוצרי אנרגיה, דשנים, רכיבים ומלאים, והיצרנים עומדים בפני עלייה חדה במחירי התשומות. בשלב הראשון הלחץ מתגלגל למדדי המחירים ליצרן, ובהמשך גם למדדי המחירים לצרכן.

בתרשים המצורף ניתן לראות את הקשר ההדוק בין מדד הלחץ בשרשראות האספקה הגלובליות (GSCPI) לבין האינפלציה בארה"ב. במשבר הקורונה בשנים 2020–2021 קרסו שרשראות האספקה, נמלים נסגרו, מחירי השילוח זינקו וזמני האספקה התארכו משמעותית. מדד הלחץ זינק לשיא היסטורי של 4.5 סטיות תקן.

כ-6–12 חודשים לאחר מכן חוותה הכלכלה העולמית התפרצות אינפלציונית חריפה, האינפלציה בארה"ב הגיעה ל-9.1%. הקשר בין שתי הסדרות בולט לעין.

מחקרים מצביעים על כך ששרשראות האספקה הסבירו כ-60% מהזינוק באינפלציה בתקופת הקורונה, ועל כך שעלייה של סטיית תקן אחת במדד הלחץ מוסיפה כחצי אחוז לאינפלציה – PCE.

גם כעת אנו רואים הצטברות לחצים, המתיחות הגיאופוליטית, הסגר במיצר הורמוז, לצד ביקושים אדירים לאנרגיה, תשתיות חשמל, שבבים ומרכזי נתונים על רקע מהפכת הבינה המלאכותית, יוצרים יחד את "הסערה המושלמת".

השאלה המרכזית היא כיצד יגיבו הבנקים המרכזיים.

האם יבחרו להמתין מתוך הערכה שמדובר בעלייה זמנית באינפלציה, ורק בדיעבד יגלו שהמחירים יצאו משליטה, כפי שקרה ב-2021, או שמא יעדיפו לנקוט משנה זהירות ולחזור להעלאות ריבית מוקדם מהצפוי

באירופה המשקיעים כבר מעריכים כי הריבית תעלה בכ-0.5% עד סוף השנה, בארה"ב אנו עדים לקיפול לאחור של תחזיות הפחתת הריבית, כאשר השוק מעריך כעת שהריבית תעלה בתחילת 2027.

מדובר בשינוי דרמטי.

בתגובה, עקומי התשואה במדינות המפותחות עולים לאורך כל הטווחים, תוך שהם מאיימים על המגמה החיובית בנכסי הסיכון ובראשם שוקי המניות.

בסופו של דבר, הריבית היא נשמת אפם של השווקים.

בשנים האחרונות נהנו שוקי המניות מרוח גבית מוניטרית עוצמתית, שבאה לידי ביטוי במאות הפחתות ריבית ברחבי העולם, ייתכן מאוד שהעידן הזה מתקרב לסיומו.

השאלה הגדולה היא האם שוקי המניות עומדים בפני התאמת מחירים משמעותית.

מן העבר השני, ההיסטוריה מלמדת שלא פשוט "לפוצץ בועה", לא מעט פעמים הספידו את השוק השורי, ובכל זאת הוא המשיך לטפס.

האם גם הפעם זה ייגרם כך ?



# Financial Immunities

