

חדשות • 09.03.2017

## להתעורר למציאות אחרת

לכבוד פורים, גם מצבן של תשתיות התחבורה והתקשורת באומת הסטארט-אפ התחפש • וגם: למה בארה"ב הנשיא החדש לא מגדיל את הסיכון לכלכלה, ובישראל הממשלה מסכנת יצוא שנתי של 700 מיליון דולר

סבר פלוצקר

### אמריקה של שיינין

ד"ר יעקב שיינין, כלכלן ומנהל חברת הייעוץ מודלים כלכליים, מאיר מפעם לפעם את התהליכים בכלכלה באור ייחודי, המוביל למסקנות והמלצות מפתיעות. השבוע שלח לי מאמר מנומק ומאיר, שעיקרו הערכת מצבה של כלכלת אמריקה. "עברו כבר 3 חודשים מניצחון טראמפ", כתב, "ושוק ההון האמריקאי ממשיך להיות חיובי. מדד 500 המניות המובילות עלה ב-10% ומחק את הקיפאון של 2016". האם זו אופוריה לא מבוססת, בועתית, או סימן שארה"ב יוצאת מהמשבר ל"תקופה חדשה של צמיחה ושגשוג"? תשובת שיינין: "התנאים הכלכליים שם עכשיו אידיאליים – תעסוקה מלאה, מחירים נורמליים של נפט וחומרי הגלם, רווחי חברות גבוהים וריבית נמוכה". הבעה, אם כן, אינה בועה.

אז איפה הבעיה, שאלתי, האם בדמותו של טראמפ וצורת שלטונו? שיינין לא מסתיר את תיעובו מטרמפ והתנהלותו המופקרת כנשיא ומייחל לסילוקו מהנשיאות, ובכל זאת סבור כי "הסכנה הכלכלית לארה"ב כיום, לא יותר גדולה ממה שהייתה לפני שנה", ואולי יותר קטנה. אין זה אומר שלמשקיעים לא צפויים הפסדים: אלה צפויים בעיקר לסוחרים באגרות חוב של ממשלת ארה"ב שטרם הפנימו וטרם תמחרו, לדעת שיינין, את מלוא המשמעות של עליית הריבית הצפויה של הבנק הפדרלי המרכזי במהלך השנה הקרובה. אבל, נאנח שיינין, "הפסדי הון זמניים תמיד היו ותמיד יהיו". השאלה הנכונה להעלות, היא האם אמריקה של טראמפ תהיה המקום הכלכלי הנכון והבטוח להיות בו כשהנשיא ינסה לממש את חזונו המפחיד – הסתגרות מפני העולם החיצוני, הצתת סכסוכים, וניהול מדיניות תקציבית חסרת אחריות. כן, עונה שיינין ללא היסוס: "אם ארה"ב תסתגר בביתה פנימה, מצבו של העולם הכלכלי שמחוצה לה יהפוך לקטסטרופלי, בעוד אמריקה תמשיך להיות מוגנת ובטוחה. לפיכך היא נראית לנו כמעצמה אטרקטיבית להשקעה וצמיחה, למרות אי ודאות והרעשים שמכניס טראמפ לפוליטיקה". המקום הכי טוב לברוח אליו מההשלכות של כלכלת טראמפ, הוא אומר – אמירה בהחלט לא שגרתית – הוא ארה"ב עצמה. "זה נראה מוזר", הוא מודה, "אך אלו החיים".

הריבית של הפד תעלה בוודאות ב-15 במאוס. זה אינו ניחוש, אלא הבטחה מפורשת של יו"ר הבנק ז'נט ילן. כלכלנים של מודלים כלכליים מעריכים את ההעלאה ב-0.25% לשיעור שנתי של 0.75%. עד לסוף השנה, תועלה הריבית, הם חוזים, ל-1.5%. ולא תיעצר שם. ילן וחבריה בפד ימשיכו במסע ההעלאות עד לשיעור של 2% בעוד כשנה וחצי. מסיבה ברורה: האינפלציה בארה"ב, מסביר שיינין, התעוררה מהר, וכבר חוצה את קו ה-2% בשנה. יש אינפלציה, יש ריבית.

ומה יהיה עלינו? אצלנו האינפלציה עדיין שלילית, ולכן "סביר שבנק ישראל לא יעלה את הריבית". כך ייווצר פער משמעותי בעלות הכסף בין ארה"ב לבין ישראל, לטובת ארה"ב. הפער צריך לגרום לזרימת הון משקלים לדולרים ולפיחות בשקל, ולא לייסוף. וזה באמת יקרה? נגידת בנק ישראל, קרנית פלוג, תנצח בקרב על השקל את הבנקים הרב-לאומיים שכנראה מהמרים דווקא על המשך התחזקותו? שיינין: "לדעתנו יש סבירות נמוכה בלבד לייסוף נוסף, וגבוהה יותר לפיחות השקל. הדולר צפוי להתחזק גם מול היורו, ושערו יעלה עד סוף 2017 לכמעט דולר אחד ליורו אחד."

טראמפ או לא טראמפ, אמריקה חזקה.

ד"ר יעקב שיינין. "הפסדי הון זמניים תמיד היו ותמיד יהיו"

