

23 במאי 2023

תקרת החוב בארה"ב – מכשול זמני בלבד

- בימים האחרונים נרשמו סימנים חיוביים המצביעים על התקדמות לקראת הסכם על העלאת תקרת החוב, עם זאת, אי הודאות נותרה גבוהה
- שרת האוצר ציינה כי הממשל צפוי להגיע למגבלת החוב בתחילת יוני
- אנו מעריכים כי הצדדים יגיעו להסכם, וארצות הברית לא תגיע לחדלות פירעון, אולם, מהות ההסכם לא ידועה

החוב המשלתי האמריקאי הגיע לתקרת החוב המותרת בחוק, העומדת על 31.4 טריליון דולר, בינואר השנה, אולם, צעדים מיוחדים שנקט האוצר אפשרו לדחות את הקץ, ומסתמן כי **המועד בו תנוצל תקרת החוב במלואה, יום ה-X, צפוי להיות בשבוע הראשון של יוני**. אי הודאות לגבי המועד המדויק נובעת מאי ודאות לגבי היקף ההכנסות ממיסים, הכנסות נמוכות מהצפוי יקדימו את יום ה-X, ולהפך.

בכדי להעלות את תקרת החוב נדרש אישור, הן בבית הנבחרים שנשלט על ידי הרפובליקנים והן בסנאט, שנשלט על ידי הדמוקרטים. פרק הזמן הקצר שנותר עד למועד בו לא יישאר לממשל כסף והמחלוקת הפוליטית בין הרפובליקנים לדמוקרטים, מגבירים את הסיכון שהממשל לא יגיע להסכם על הגדלת תקרת החוב בזמן. עם זאת, המשא ומתן מתקדם, וסביר להניח שהסכם בין הצדדים יחתם בדקה ה-90, בדומה לאירועי תקרת חוב בעבר. בנוסף, צד שייתפס כאשם בהכשלת ההסכם יישלם מחיר פוליטי, שעשוי להוביל לפגיעה בתוצאות הבחירות הצפויות בעוד שנה וחצי.

במפלגה הרפובליקנית מעוניינים להעלות את תקרת החוב בהיקף מצומצם שיספיק לזמן קצר בלבד, במקביל לקיצוץ בתקציב הממשל, בעוד במפלגה הדמוקרטית לא מעוניינים לקצץ ומעוניינים להעלות את תקרת החוב בהיקף שיספיק לזמן ממושך. לאור פרק הזמן הקצר שנותר להשגת הסכם, גברו הסיכויים שהממשל יצטרך להסתפק בהעלאה לטווח קצר, וההסכם יכלול גם קיצוץ מסוים בתקציב.

התרחיש המרכזי הוא שהצדדים יצליחו להגיע להסכם, צעד חיובי מבחינת השווקים, עם זאת, לפרטי ההסכם ישנה חשיבות, ובפרט, להיקף הקיצוץ בתקציב. קיצוץ משמעותי בתקציב משמעותו מדיניות פיסקאלית מרסנת שתפגע בצמיחה, בתקופה בה העלאות הריבית החדות בשנה האחרונה ממילא פוגעות בה. **לפיכך, לפרטי ההסכם צפויה השפעה על מסלול הריבית ועל השווקים.**

אמנם הצדדים הודיעו כי חדלות פירעון אינה אופציה, אך, למרות זאת, **קיים סיכוי נמוך כי הצדדים לא יגיעו להסכם במועד, והממשל האמריקאי לא יוכל לעמוד בכל התשלומים**, במצב כזה האוצר יאלץ לדחות את ביצוע חלק מהתשלומים. התוצאה עשויה להוביל לריסון פיסקאלי, לפגיעה בצמיחה, ובמקביל, צפויות ירידות בשווקים, עלייה בתשואות הקצרות של ממשלת ארה"ב וירידה בתשואות הארוכות, המשמשות כמקלט בטחון. בנוסף, **לחדלות פירעון צפויות השלכות גלובליות, לאור חשיבותה של ארה"ב לכלכלה ולשווקים הגלובליים.**

באירועי העבר, שהבולטים שבהם אירעו ב-2011 וב-2013, הקונגרס אישר בסופו של דבר את העלאת תקרת החוב. עם זאת, נראה שהשנה המשקיעים מודאגים יותר בעבר, כפי שבא לידי ביטוי בעליה חדה יותר בפרמיית ה-CDS (ביטוח האשראי של ארה"ב).

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

אי הודאות באשר לתקרת החוב הינה אירוע פוליטי ואינה אירוע אשראי, והשפעתה העיקרית על השווקים ממוקדת בשוק החוב לטווח קצר, ובפרט, T BILL (שטרות חוב) שצפוי להיפרע ביוני, ובנוסף, היא גורמת למשקיעים לעבור למקלטי בטחון ולרכוש אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים.

הסכם על העלאת תקרת החוב יפחית את אי הודאות ויוביל לעליות בשווקים ועלייה בתשואות אג"ח ממשלת ארה"ב לטווח ארוך. עם זאת, עוצמת התגובה תלויה באופי ההסכם, הסכם שיכלול העלאת תקרת החוב למשך זמן ארוך, ללא קיצוץ משמעותי בתקציב, הינו חיובי יותר מבחינת השווקים.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים einat.meir@dbank.co.il

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@dbank.co.il

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף ליעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת. עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בנייהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבעיים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.