



CIO WEEKLY 05/04/26

המלחמה זמנית – הנושאים המרכזיים שעל שולחני

- **המלחמה הזו מזכירה לי ולמשפחות אמידות כמה דברים חשובים:** העולם כולו מדבר על אנרגיה ירוקה אבל מתבסס על נפט. עם כל הדיבורים וההתקדמות לעבור אנרגיה ירוקה – 80% מהאנרגיה העולמית מקורה בדלק פוסילי. כל האנרגיה הירוקה והגרעינית – ממשיכה להיות בינתיים מקור אלטרנטיבי בלבד – לא משהו עיקרי. הדבר השני הוא מה שכתבתי בסקירה הקודמת – נפט הוא בעל השפעה רחבה על הרבה יותר מוצרים ושירותים ממה שעולה בראש בחשיבה ראשונה. הדבר השלישי הוא - שמשברי אנרגיה משפיעים בצורה לא שוויונית: הם מכים בצורה קשה ביבואנים של נפט ושווקים מתעוררים באופן הקשה ביותר – יותר מאשר את שוק המניות האמריקאי למשל. ואני רוצה להזכיר לכם שיש בעולם 8 מיליארד בני אדם. 80% מהם חיים במדינות שהן יבואניות של נפט. וגם 60% מאוכלוסיית העולם חיים במדינות שמייבאות גז טבעי. הדבר הרביעי הוא שגם במצבים כאלו – הון זורם לארצות הברית על חשבון מדינות אחרות. והדבר החמישי – ולדעתי החשוב ביותר: המלחמה הזו זמנית. היא תעבור. ודברים שנראים היום רעים לטווח ארוך – יירגעו בנקודה מסויימת. צריך לנצל את חלק מהמצבים הזמניים הללו לטובתכם.
- **מדוע אני סוכר באפריל שעבר – מלחמת התעריפים?** לפני שנה בדיוק טראמפ הודיע על מלחמת תעריפים רצינית. השווקים רעדו. השווקים תיקנו לאחר מכן מסיבה פשוטה – הסיפור הזה פשוט שינה את הרכב הסחר העולמי ואת המבנה שלו. מדינות וחברות גדולות מצאו אלטרנטיבות לחוקי המשחק החדשים – והשווקים תיקנו מעלה בגלל זה. מחירי הנפט מפחידים עכשיו אבל צריך לחשוב על הצעד הבא כתוצאה מכך.
- **מה הוא הצעד הבא בעולם האנרגיה?** נפט, גז ופחם מייצרים 80% מהאנרגיה בעולם. אנרגיה מתחדשת רק 15%. אם אתם בוחנים את שוק התחבורה העולמית – 95% ממנו עדיין מתבסס על נפט.



- **יש לזה משמעויות נגזרות:** כאשר מחירי נפט עולים בצורה שהיא איום כלכלי – סביר שיהיו לכך השלכות כלכליות שמשפחות אמידות צריכות לדעת לנצל. מדינות רבות בעולם כבר מתכננות את הצעדים הבאים כאשר אתם יושבים לקרוא את המסמך הזה. יבואניות נפט גדולות כמו דרום קוריאה, יפן, טאיוואן, מדינות אירופאיות ושווקים מתעוררים רבים – ובשלב הבא מדינות מבוססות תיירות כמו הודו, תאילנד והפיליפינים – נפגעו מאוד ומתכננות כבר את הצעדים לתלות מופחתת בנפט.
- **קחו מדינה כמו יפן – היא מייבאת 95% מהנפט שלה דרך מיצרי הורמוז -** הכלכלה שם נפגעת, השווקים יורדים, העלויות גדלות. הם צריכים לטפל בתלות הלא הגיונית הזו. בחלק מהשווקים המתעוררים מבקשים כבר מאנשים פחות להשתמש במכוניות ולעבוד יותר מהבית.
- **ממשלות יחשבו בקרוב איך להסיר מעליהם את האיום הזה –** אנרגיה נקייה, חשמל ותשתיות חשמל הן מקומות שנצטרך בקרוב לשקול. סין היא מובילה עולמית בעולמות הללו – חשוב יהיה לשקול האם זה מתורגם שם לרווחיות גבוהה.

התנועות בשווקים כתוצאה מהמלחמה - עד שתסתיים

- **הדולר מתחזק מאז תחילת המלחמה.** מאז ה 28 לפברואר הדולר התחזק בעולם ב 2-3%. זה לא רציני לדעתי. וזו הזדמנות טובה לאזן את תיק הנכסים ולהיות פחות תלוי בדולר לשנים הקרובות.
- **הזהב נפל ב 15% מאז תחילת המלחמה –** דולר חזק, וצפי לעלויות ריביות במקום הורדות ריבית הפילו אותו – ומאפשר לרכוש אותו במחירים נמוכים יותר. במצבי לחץ בשווקים -משקיעים מוכרים בדרך כלל נכסי סיכון לטובת נכסים בטוחים יותר, אבל גם אלו סובלים מזילות נמוכה יותר ומהגעה של משקיעים רבים וגדולים לטריגר במסגרות אשראי – שחייבים למכור נכסים ללא שום קשר לתמחור שלהם. זהב נפגע מריבית עולה ודולר עולה גם כלכלית –



ומתישהוא השווקים יחזרו לזכור שהוא מגן אינפלציוני טוב משטרות כסף שעשויות מנייר מתכלה. מלחמות? עליית מחירים? זהב יחזרו להיות אפיק חשוב בקרוב. נצלו את הירידות.

- **שוק הריביות מגלם פוטנציאל עליות ריבית דולרית:** - זה מביא ללחץ בשווקים, ופוגע כמעט בכל נכס – כולל באגח"ים בטוחים ממשלתיים אמריקאיים.
- **חברות תעופה נפגעות -אולי צריך לנצל את זה:** אחד התחומים שנפגעים הכי הרבה מעלויות הנפט הגבוהות הן חברת תעופה, שכן דלק מהווה קרוב ל 30% מעלות של טיסה. חברות תעופה גם מבטלות טיסות ומורידות הכנסות. אם הסיפר הזה זמני – ניתן להנות מהתנודתיות הזאת דווקא דרך מוצרים מיוחדים המאפשרים הכנסה דולרית מאוד גבוהה. תמורת הסיכון שהמשבר הזה יהיה ארוך מהצפוי. במילים אחרות – כדי לקבל 10-15% דולרית בשנה כהכנסה לשנה הקרובה בעולם של ריבית של 4% ופחות – צריך לקחת סיכון כלשהוא. פיזור סיכונים לטובת הכנסה גבוהה מאוד, וניצול מצבים זמניים ונקודתיים – נראים לי הגיוניים.

האם הנפט יכול למוטט את השווקים? ועדות השקעה של בנקים מובילים בעולם

- **בשבוע שעבר התקשרתי לכמה גופים גדולים בעולם כדי להבין מה קורה בועדות השקעה שלהם ובמחלקות ניהול הסיכונים שלהם:** - למשל פיקטה טוענים כי הם מעניקים סבירות של 70% שמיצרי הורמוז ייפתחו עד סוף החודש הזה. לטענתם – הסיכון הגדול ביותר הוא שהמצב הנוכחי יישאר עד סוף מאי. בינתיים – ממשלות פועלות להגדיל את ההיצע דרך כל מיני ערוצים, אבל היכולת הזו מוגבלת. לא כל הרזרבות יכולות להיות מופצות בקלות. בלי להיכנס עכשיו למספרים שהם נתנו - בגדול אם בסוף מאי המצב הזה יימשך ומחירי הנפט יעלו עוד כתוצאה מכך – הסיכון ייהפך להיות סיכון רוחבי יותר, חמור בהרבה, והוא ישפיע על נכסים שונים שמשפחות אמידות מחזיקות בפורטפוליו שלהם.
- **אני מזכיר לכם, שירידות בשוקי המניות למשל –** משפיעות על שוקי האשראי ועל הכלכלה הריאלית – דרך אפקטים של צריכה המבוססת על שווי נכסים. ומכל מקום, דרך אפקט של ציפיות לריביות גבוהות יותר – ומשיכות כספים – לתרחיש כזה יכולה להיות השפעה מאוד לא טובה.



- **ועדת ההשקעות של גוליוס בר - מדגישים שהשווקים מגלמים תרחיש שבו מחירי אנרגיה כמו שקיימים היום נמשכים** ומורידים את הצמיחה העולמית. הדאגה עוברת לאט – מדאגה של אינפלציה לדאגות של צמיחה נמוכה יותר וטוענים כי כדי שהמציב יהיה גרוע יותר נדרשות פגיעות בתשתיות אנרגיה גדולות במזרח התיכון. הם מעניקים 25% סבירות לתרחיש של מצב קאוטי, ו 5% למשבר נפט חריף. אבל חשוב להדגיש שבאשר השוק דואג – למשל מריביות גבוהות יותר – זה בעצמו הידוק התנאים הפיננסיים בשווקים. עצם הדאגה – מביאה לשינוי התנאים בשוק ולצריכה מוגבלת.
- **ועדת ההשקעות של JP MORGAN מדגישה** שהסיכון לכל תרחיש היום גדול, אבל ממשיכה לטעון כי לאחר שהדברים יירגעו – הריבית הדולרית תחזור לרדת
- **בלקרוק – גוף ההשקעות הגדול בעולם** – טוענים שכדאי לבנות פוזיציה בטווח הארוך המבוססת על השקעות במינרלים כמו נחושת, ניקל, אלומיניום ומעליהם בתשתיות חשמל. בינתיים, הם מחכים עם לקיחת סיכונים אבל יהיו מוכנים להגיב במהירות כאשר הדברים ישתנו.

ברכה,

גיא חכמי

המידע המופיע במסמך זה מספק מידע כללי בנושא שוק ההון ומכשירים פיננסיים ומהווה הצגה כללית של נתונים, אינו מהווה "הצעה לציבור", אינו מהווה ייעוץ השקעות או שיווק השקעות והוא אינו מהווה תחליף לייעוץ השקעות המותאם לנתוני וצרכיו של כל אדם, ו/או תחליף לבדיקה מקיפה ויסודית של כל מוצר ומוצר. אין באמור במסמך זה משום הבטחת תשואה או רווח; תוצאות העבר של קרן, נייר ערך או כל השקעה אחרת, אינן מבטיחות את תוצאותיה העתידיות של ההשקעה. המידע עלול לכלול מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח 1968- מידע כאמור עלול לכלול, בין היתר, תחזיות, מטרות והערכות אשר עשויים להתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית. אנו עוסקים במתן שירותי Family Office (wealth management) ללקוחות כשירים בעלי הון גבוה. ההשקעה בניירות ערך או בנכסים פיננסיים מתאימה למשקיעים כשירים בלבד.

