



CIO WEEKLY 23/03/26

נפט משפיע על הכל – עליות מחירים בדרך

- **נפט הוא חומר גלם שמשפיע על קשת רחבה מאוד של מוצרים ושירותים:** אם אתה לדוגמא מייצר כסאות מפלסטיק, אתה משתמש בחומר גלם מקבוצת מוצרי הנפט, ואתה צריך להפעיל מכונות באמצעות אנרגיה כלשהיא, כנראה חשמל. לאחר מכן אתה צריך להוביל אותם לחנויות, לנקודות הפצה... המשאיות הללו משתמשות בדלק.
- **קחו בחשבון שעלויות הדשנים עומדות לעלות בקרוב** והם הבסיס לעולם החקלאות. כתוצאה מזה, אנו עומדים לראות עליות במחירי המזון. עכשיו, כאשר נלך ונקנה את המזון הזה – הוא יבוא בקופסאות פלסטיק או בניילון למשל. החומרים הללו מיוצרים באמצעות נגזרות של נפט. ואם תרצו לצבוע את הבית או להדביק משהו באמצעות דבק – קחו בחשבון שהם מיוצרים מנגזרות של נפט.
- **מחשבים?** יש בהם פלסטיק שמיוצר מנגזרות של נפט. הגומי של הצמיג של הרכב? יושפע במידה כזו או אחרת מעליות הנפט שמייצרות חומר גלם של גומי. גם תעשיית ה AI דורשת המון אנרגיה – גם היא תושפע. הדוגמאות הן רבות – אבל אתם מבינים את התמונה...
- **יש לזה משמעויות נגזרות:** עליות מחירים הם שאלה של זמן במצב עולם שבו הנפט עולה ב 50% ונשאר שם.



כתוצאה מכך – הריביות בשווקים עלו

- **וכתוצאה מכך - הציפיות שהיו מגולמות בשווקים להורדות ריבית התחלפו בציפיות לעליות ריבית.** עצם זה שהציפיות התחלפו בצורה כזו – זו עליית ריבית בפועל בשווקים. אם הריבית לשנתיים בארצות הברית עלתה מ 3.4% ל כמעט 4% - זו עליית ריבית. אם יש לכם כסף שמיועד לפקדונות – הריבית על הפיקדונות צריכה לעלות עכשיו – זו עליית ריבית.
- **ועליית הריבית הזו –** מתרחשת במקומות רבים, במטבעות רבים ובטווחים רבים. הריבית ל 10 שנים בגרמניה עלתה מ 2.6% ל 3% החודש. התשואה על אג"ח ממשלתי של בריטניה עלתה החודש מ 4.2% ל 5%. זו עליית ריבית משמעותית, וכך הלאה והלאה.

וכתוצאה מכך – מחירי נכסים צריכים לעבור התאמה

- **כאשר הריביות עולות בצורה כזו – מחירי היוון של כל נכס עובר התאמה:** אגרת חוב ממשלתית, מניה, נדל"ן מניב, אפילו זהב – יורדים בגלל מחירי היוון גבוהים יותר. מה שקורה היום בשווקים זה שהם מגלמים בעיקר שינוי בציפיות לאינפלציה ולריביות, עדיין לא לצמיחה כלכלית יורדת. השווקים מגלמים שזהו מצב זמני. ולא האטה חריפה.
- **אבל כאשר הריבית הזו עולה כתוצאה משוק של עלויות חומרי גלם -** אין כל כך היכן להסתתר בתקופות כאלה, עד כמה שזה מתסכל. חברות אנרגיה הם מהמקומות היחידים להנות ממצב זה.
- **מה הקשר בין מחיר הנפט לנדל"ן שמחזיקות חברות הנדלן המניב בישראל -** כאמור נפט גבוה יותר, שמוביל לציפיות אינפלציה גבוהות יותר, מביאות את הריביות בישראל לעלות. מחירי היוון גבוהים יותר מביאים לתמחור נמוך



יותר של נכסי הנדל"ן עצמם – וכתוצאה מכך של החברות שמחזיקות אותן. מחיר הנפט משפיע על קביון רמת אביב וקביון עזריאלי – עוד לפני שלקחנו בחשבון ירידה בתנועה בקניונים... עם זאת, הריביות הארוכות עלו ב 0.3% בתקופה הזו – זה לא משמעותי והוריד את שווי החברות הללו ב 4-5% בינתיים, והנכסים הללו צמודי מדד.

- **מחירי האנרגיה וההגנה לתיק מהתרחשויות קיצון** – התפוצצות של מחירי האנרגיה, גז ונפט, שנשארים לאורך זמן במחירים כאלו – הם תרחיש לא טוב. הסיכון להתממשותו בעיניי הוא לא רק מיצרי הורמוז אלא נזק רציני לתשתיות הגז והנפט באזור. תרחיש של פגיעה בתשתיות אנרגיה משמעותיים הוא הסיכון, הוא יכול להתממש, אולי הולך ומתממש כבר, ואין לנו דרך להעריך עד כמה זה יקרה. אם זה לא יקרה – מה שקורה עכשיו בשווקים זה הזדמנות טקטית, חלק מהנכסים מתחילים להיות במחירים פשוט טובים יותר.
- **אפילו זהב נפגע – דולר חזק וריביות גבוהות יותר בשווקים** – גורמים לתמחור נמוך יותר גם של הזהב. הגורמים המתמטיים האלו חזקים כרגע יותר מהרצון להחזיק בנכס אנטי משברי.
- **בתוך זה – יש כמה סיפורים מעניינים** – אם חברות תעופה מספיקות לטוס פתאום, ומחיר הנפט עולה ב 60%, אז ברור שיש סנטימנט לא טוב לחברות הללו. עבור חלק מהמשקיעים זו יכולה להיות דרך טקטית להנות ממצב שייתכן והוא זמני.
- **חלק מהשווקים המתעוררים נמצאים במצב של אספקת חסר של דלק, גם אירופה במצב לא נעים** – אבל אותה אירופה חוותה מצב הרבה יותר לא נעים ב 2022. אם הסיטואציה הזו היא לא ארוכת טווח – אז יש כל מיני נכסים במחירים יותר נוחים – ומקום לאיסופם לטווח הארוך יותר.
- **תרחיש של אינפלציה גבוהה יותר וצמיחה נמוכה יותר – הוא התרחיש הפחות אהוב על השווקים** – והשווקים יכולים להגיב אליו בעצבנות רבה. עם זאת, שימו בתרחיש המרכזי שזהו מצב זמני, ועם זאת תוסוּפו לכך במשוואה שנבנסנו אליו כאשר מחירי הנכסים לא היו הזדמנותיים. זהו זמן לפעולות טקטיות ולעשיית סדר בתיקי הנכסים, רכישה במחירים נמוכים יותר לטווח ארוך – למטרת איסוף, ולא למטרות השקעה חד פעמיות ארוכות אופורטוניסטיות.



בברכה ובמחויבות,

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.