



CIO WEEKLY 26/04/26

התנודות בדולר מול השקל – והשפעתן על הון של משפחות אמידות

- **נפילת הדולר מול השקל הוא נושא רציני**: 20% בשנה אחת הוא לא משהו תדיר. הדולר גילח חמישית משוויו מול השקל ב 12 חודשים. חולשת הדולר בעולם הוא נושא חלקי של התמונה. החלק המשמעותי הוא תאוצה בחוזקת השקל – הוא מתחזק מעבר לחולשת הדולר, ובתוצאה מכך מתחזק מול שלל מטבעות. אם הדולר נחלש בשנה האחרונה ב 12% מול הריאל הברזילאי, ואם הדולר התחזק פתאום בחודשים האחרונים מול האירו – מול השקל אלו מספרים אחרים לגמרי. אם משפחה אמידה מחזיקה 30% מהונה ב USD ומביטה על הון נכסיה מזווית שקלית – הון המשפחה ירד במונחים שקליים ב 6% בשנה אחת.
- **כאשר הדולר יורד ב 20% בשנה אחת וכאשר הדולר היה ב 4 שקלים באוקטובר 2023 – כדאי להיזכר מה היה אז** – בשיא הפסימיות של מתקפת חמאס והפחד משינוי המשטר בישראל – היה בדיעבד כדאי לפעול נגד תחושות הבטן ולקנות נכסים בשקלים בהנחת סוף עונה. תיק של אגרות חוב שקליות במוצר אחד ובלחיצת כפתור – השיגה תשואה דולרית של 40% בפחות מ 3 שנים. הצד השני של הדברים הוא שירידה של 20% בשנה בדולר פוגעת בתיקי נכסים של משפחות אמידות – של כולם – אתם יכולים להאמין לי שאין משפחה אמידה ללא USD - מי פחות ומי יותר – זו הנקודה, אבל לא אם יש או אין USD. בשיא המהפכה המשטרית והמלחמה – הרצון להימנע מנכסים ישראלים היה גדול – וזה היה דבר מובן מאוד אז.



- **אם אתה אמריקאי יהודי שרוצה לעלות ארצה** – זה הופך להיות יקר. ישראל ממילא מדינה יקרה – וסל המוצרים של אלו עם USD – נהפך להיות יקר יותר ב 20-30%, זה רציני מאוד. ישראל מתייקרת גם עבור אלו שחיים פה וגם עבור אלו שחיים מחוץ לישראל.
- **ככל שהנכסים שאתה מחזיק הן יותר פירותיים ופחות הוניים – הפגיעה קשה יותר:** ככל שהנכס שמשפחות מחזיקות הן יותר קונסרבטיביות – הפגיעה של ה USD בערכן הריאלי - משמעותית יותר. מזומן ב USD פגיע יותר מפיקדון דולרי שפגיע יותר מקרן תשתיות דולריות, שפגיעות יותר ממניות קטנות אמריקאיות וכך הלאה.
- **באשר מישהו כמוני מודאג מירידת ערכו של הדולר** – זה מתבטא ברצון לפצות את לקוחותיי בריביות גבוהות יותר, בהכנסה גבוהה יותר, או במעבר לאפיקים אחרים גם אם הן דולריים. במילים אחרות – איפשהו הייתי בנטייה לקחת סיכונים אפיק גבוהים יותר כדי לפצות על סיכון המטבע. לקיחת סיכונים שוק, סיכונים ריבית, סיכונים אפיק, סיכונים סקטור או כל סיכון אחר – ועם זאת אינם תמיד הולמים את מטרות המשפחה – ומטרות המשפחה הן המצפן החשוב ביותר.
- **אבל יש עוד מודאגים – ובנקודה מסויימת – זה מביא למומטנום מתחזק.** במילים אחרות - זה מביא למצב שבו יש ירידה מבנית בחלקו של הדולר בתיקים. זה קורה כבר שנתיים בכל העולם, כולל בנקים מרכזיים, וזה יכול להתחזק בישראל. הפנמה שיש סיכון ושצריך להביט על המטבע הזה לא רק כנכס אלא כסיכון רוחבי – זה נושא התנהגותי וקשה להעריך עד כמה הוא יתפתח עוד מפה.

זה לא רק ה USD – כמה פאונדים יש לכם היום?

- **לפני שנה, בשביל לקנות פאונד אחד – היית צריך 4.8 שקלים, היום אתה צריך 4:** גם פה זו ירידה של 20%. במילים אחרות - מחייה בלונדון זולה עבור ישראלים היום ב 20% יחסית ללפני שנה. אם אתה מחזיק שקלים היום – ההון שלך במונחי אנגליה – עלה בצורה משמעותית תוך שנה אחת. זה אותו הדבר בדיוק כמו שער חליפין קבוע ועליית תיק הנכסים שלך ב 20% - בתרגום להון בריטי.



- **האם תנועות מטבע יכולות להרוס גם השקעות הניזונות? -** עד כמה מטבע יכול לרדת מול השקל? כאשר אני חייתי בלונדון לפני 25-30 שנה – הפאונד היה בין 7 ל 8. היום כאמור 4. אז בואו נוציא לעצמנו מהראש את הנושא של מספרים עגולים כמו 6 או 5. גם קניית דירה באנגליה לפני עשור, נגיד ב 2016 – כאשר הפאונד היה ב 6 – טמנה בחובה סיכון מטבעי מסוים – והוא התממש. כאשר מטבע יורד ב 30% בעשור, ואם מחירי הדירות נפגעות מעליות ריבית – אז גם דירה במרכז לונדון יודעת לרדת משמעותית במחירה – במונחים של מטבעות אחרים. עם זאת – דירת מגורים ו פיזור גאוגרפי של נדל"ן, שיקולים של ניהול סיכונים - הם נושאים רחבים יותר מתנועה של מטבע – אני מבין זאת היטב. משפחות אמידות אינן מסתמכות בהגדרה על מטבע אחד, ומביטות על נכסים במדינות שונות במטבע המקומי – וטוב שכך.

תנועות המטבע ומחירי הנכסים הם מוחשיים.

- **קחו רגע את השנה וחצי האחרונות.** לפני שנה וחצי היה לכם מיליון וחצי שקלים. זה היה משהו כמו 320,000 GBP. קרן מנייתית שהחזקתם בישראל – עלתה בשנה וחצי האחרונות ב 100%. מליון וחצי ש"ח הפכו להיות 3 מיליון ש"ח. עכשיו - אחרי התחזקות השקל מול הפאונד – אתה נוסע ללונדון עם 750,000 פאונד.
- **בואו ניקח תיק של מניות נדלון מניב גדולות בישראל –** זה תיק שעלה ב 3 שנים ב 80%. מחירי הדירות בינתיים ירדו בתקופה הזו. השקעה של 3 מיליון ש"ח גדלה לנכס של 5.5 מיליון ש"ח. 10 מיליון ש"ח הפכו להיות 18. אם מחירי הדירות ירדו בתקופה הזו ב 15% - אתה קונה נכס הרבה יותר גדול היום עם הצמדה למדד הנדלון המניב יחסית ללפני 3 שנים.



- **אבל כאשר הדולר יורד** - זה מביא את מחירי הדירות למחירים מגוחכים בעיניים של משקיעי חוץ. איך אמר לי השבוע לקוח חכם - כל דירה בלוד או בראשון לציון הופכת להיות עוד מעט דירה של מיליון דולר, האם זה נשמע סביר? לא בטוח.
- **מחירי נכסי נדל"ן מסויימים כמו משרדים בארצות הברית - מפולת של ממש**: ירידות השווי בנכסים ישנים יותר הם של עשרות אחוזים, עשרות רבות. קורונה ועליית ריבית - הובילה לירידות חריפות במחירים ולתופעה של משרדים ריקים. תוסיפו לזה דולר בנפילה - ולמשקיעים ישראלים יש היום הון שקלי לרכישת נדל"ן אמריקאי שהוא שינוי של ממש בהון במונחי נדל"ן. אבל אני מזכיר שנכס בודד, קומת משרדים אחת או פרוייקט מסויים - הוא סיכון בפני עצמו - ולא חובה לקחת אותו גם היום.

ואם כבר שוק הנדל"ן, שוק מימון הדירות - תמונת מצב

- **לפני עליית הריבית - כאשר הריביות היו אפסיות** - מכירות הדירות בישראל היוו 100% מהתחלות הבנייה המיועדות לרכישה. אנשים התנפלו ולקחו משכנתאות ללא חשש. הרצון לקנות דירות ללא הון עצמי הלך והתעצם. לא רק זה - אנשים הקדימו רכישות. יש לך ילד בן 22? תקנה עכשיו, לא עוד 5 שנים - זה מה שקרה אז. מאז 2022 - המספר הזה ירד ל 75%, ומה שאנחנו רואים היום - זה שהמספר הזה ירד ל 60%. יש דירות, יש מבצעים, יש הנחות, הקבלנים יממנו לך יועץ משכנתאות בחינם, מטבח, מה שאתה רוצה.
- **אבל כאשר בונים דירה ולא מוכרים אותה - מישהו צריך לממן אותה** - ואלו הקבלנים, ואלו מקבלים את המימון הזה מהמערכת הבנקאית. יש בשנה האחרונה גידול משמעותי במימון בנקאי לענף הנדל"ן. הבנקים עוזרים לקבלנים להישאר עם הראש מעל המים. זו תקופה מאתגרת לקבלנים, וחשוב שנדע שמימון בנקאי רק מגיע לענף הזה - לא כדי לבנות - אלא כדי לממן דירות לא מכורות - והשאלה עד מתי זה יימשך



כאשר השקל מתחזק – רווחיות חברות מסויימות תעלה – תהיו שם

- **האם מחירי המוצרים יורדו בקרוב בגלל חוזקת השקל?** בישראל רמת המחירים גבוהה בהמון מוצרים. יש כמה סיבות, אבל אחת מהן היא פשוטה: כאשר הדולר והאירו עולים – המחירים של המוצרים עולים. וכאשר הדולר והאירו יורדים – מחירי המוצרים לא תמיד יורדים – ואם כן - אז פחות...
- **מי שייחנה מהירידה בדולר ובמחירי היבוא - הם היבואנים והמפיצים הישראליים** - שולי הרווח יגדלו, במיוחד במוצרים שבהם יש שליטה מונופולסטית מסוימת. תהיו שם. יש מוצרי השקעה פשוטים שקונה את העסקים הישראליים הללו בלחיצת כפתור. חברות עם מוצרים בסיסיים, מיובאים – הרווחים התפעוליים שלהם ושל המתווכים צריכים לעלות – וזה יעלה את שוויים.
- **מילה לסיום במבט גלובלי: דולר חלש בעולם עם אינפלציה עולמית לא נמוכה וריביות יורדות – הוא עדיין סיגנל ל RISK ON** - המלחמה הורידה את המכפילים, ה AI לא מוריד את האינפלציה בינתיים, וזה אומר ריביות ריאליות נמוכות יותר. התמה הזו, של ה AI בשלב הראשון -ממשיכה להזרים הון גדול להשקעות, משפיעה גם על מחירי האנרגיה – כל אלו טובים לאפיקים מסויימים לשנים הקרובות.

בברכה,

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 לנתוניו 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.