



CIO WEEKLY 08/02/26

מה קרה בשוק המתכות ומדוע זה חשוב למשפחות אמידות?

- הנפילות בשוקי המתכות נגרמו על ידי מכירות מאולצות, לא שינוי בתנאים כלכליים. אירועים כאלו יכולים להוות הזדמנויות, לא צריך לחשוש ממקרים כאלו.
- הקטליזטור הזה של מינוי יושב ראש חדש לפד והתגובות של השווקים למינוי הזה – היו קשים לחיזוי. תופעה פסיכולוגית של שינוי סנטימנט מדהים גרמו למתכת הכסף לרדת ב 25% ביום אחד – הנפילה היומית הגדולה בהיסטוריה, כאשר פלטינום ופלדיום נפלו ב 15% באותו יום, זהב ב 10%
- הסיפור פה ממשיך להיות הדולר וחולשת הדולר בעולם. זה הנושא העיקרי, והאם חולשת הדולר בעולם תזכה בסוף להתערבות של בנקים מרכזיים, כולל הפד, והאם הדולר ימשיך להיות מטבע הרזרבות מספר אחד של בנקים מרכזיים. אני לא מתלהם מתנודתיות חריגה כזו, אכן לא נורמלית ביום אחד, אבל תמיד סלדתי מניתוח של מה קורה בשווקים ביום כזה או בשבוע אחר. זה רק מפריע לי לראות את התמונה הגדולה, וזה בערך כמו לנתח את מזג האוויר בשעה מסוימת ביום. בחודש האחרון הזהב עלה ב 10%, ובחצי השנה האחרונה ביותר מ 40%. זה בא עם תנודתיות, ולעיתים העלויות מוגזמות בתקופה קצרה. זה הכל.
- בכל זאת, כמה מילים על מה שקרה – התנודתיות הזו דווקא יכולה להזכיר למשקיעים שההגנה על נכסים דולריים רק דרך מתכות יקרות – היא תנודתית – ויביא אותם לחשוב על מטבעות אחרים, כדרך קבע. הדולר נחלש לפני כן באופן חד, ודווקא המינוי הספציפי הזה של קווין וורש הוריד לחץ מבנק מרכזי לא עצמאי. זה ייצב את הדולר ועצר את הירידה שלו. נראה בקרוב מה האג'נדה של הנגיד הזה, היא משמעותית.



- **תנודתיות בשוק המתכות מול רצון להחזיק בנכסים ריאליים שנהנים מחולשת הדולר:** הזהב עלה ב 170% ב 5 השנים האחרונות וב 800% ב 20 השנים האחרונות. מחיר הכסף, ה SILVER – השיגו מספרים ממש דומים. כמעט אותו דבר. אבל שתיהן ושאר המתכות הן השקעות תנודתיות ולא מניבות הכנסה קבועה. משפחות אמידות יכולות להיות רגישות לתנודתיות. זה מובן מאוד. במקרים כאלו ניתן לחשוב על מוצרים מיוחדים המגנים על נכסי המשפחות במקרים של ירידת מחיר. כך או כך, אני ממשיך להעדיף נכסים פיזיים על נייר מזומן – אלא לפרקי זמן מסויימים מאוד. נכסים ריאליים חשובים לאורך זמן – אבל הם יכולים להיות תנודתיים והן ממש לא חסרות סיכון. יש מוצרים שיכולים בהקשר הזה לעזור למשפחות לישון טוב, לא רק לחיות טוב....

דולר חלש הוא לא רע. תדאגו להנות מכך

- **דולר הוא מטבע מימון מרכזי. כשהוא נחלש – עלויות המימון בעולם יורדות. כאשר הדולר נחלש מול עשרות מטבעות – המשמעות היא שבנקים מרכזיים יכולים להוריד ריבית ואפילו נלחצים להוריד ריבית. כתוצאה מכך – ראינו ב 12 החודשים האחרונים 300 הורדות ריבית בעולם. זה מספר שרואים פעם ב 30 שנה. דולר חלש יותר מרמז על צמיחה גבוהה יותר. המשמעות של דולר חלש היא נדילות גבוהה יותר. תוסיפו לזה את ההודעה האחרונה של הפד על רכישה של 200 מיליארד דולר של אג"ח מגובות משכנתאות – שהמשמעות שלה היא הדפסת כסף, ומשמעותה היא הורדת הריבית על המשכנתאות – וזה מספיק להבין שהנדילות בשווקים עולה ותומכת בנכסים עדיין, ובמיוחד בנכסים אנטי דולריים. וכאשר הריביות יורדות – נכסים שרגישים לריביות ומחירי היוון – עולים.**
- **במילים אחרות – דולר חלש מביא לעלויות בשוק האג"ח הקונצרני בישראל, במטבע הבריזלאי, ובמניות סיניות – ואלו רק דוגמאות, לא המלצות.**
- **יש את הצד השני - אם לקחת אשראי בפרנק שוויצרי או באירו לרכישת נכסים בארצות הברית – זה היה אשראי יקר מאוד, הרבה יותר יקר ממה שתוכנן. עלויות אשראי זה לא רק ריבית, אלא כיוון המטבע. אם הציפיות ימשיכו להיות להיחלשות הדולר – אשראי בדולר יגדל.**



ייצור אנרגיה – הביקוש גדל

- **נכסים ריאליים על פני כסף מזומן הם נכסים שלא ניתן להדפיס מהם. זה כולל גם את עולם האנרגיה – משאב שבלעדיו לא ניתן לעשות שום דבר בסיסי בחיים.** זה לא המקום לתת הרצאה על כך שאנרגיה הוא תחום חשוב אלא רק להזכיר שוב ש AI סולידי יותר זה אנרגיה.
- **הביקוש לאנרגיה גדל.** הביקוש לחשמל יילך ויגדל. הוא יגדל במשהו כמו 40% בעשור הקרוב. זה תחום טוב להשקעה. למשפחות סולידיות יותר – ייצור חשמל והולכת חשמל בעולם הוא תחום טוב. לאחרות שדורשות החזר גבוה יותר על הון – אנרגיה גרעינית, אנרגיה סולארית ותשתיות אנרגיה הן תחומים טובים.
- **אפילו אנרגייה נקייה חוזר לקדמת הבמה.** התחום הזה עלה ב 50% בשנה האחרונה לאחר שנפל קודם לכן בעשרות אחוזים. יש בעולם הזה שכבות שונות של סיכון.

טשטוש הגבולות בין נדל"ן לתשתיות

- **נכסים כמו בתי חולים, סופרמרקטים ומבנים לתעשייה ביטחונית – הן נדל"ן או תשתיות?** חוזים ארוכים, שוכרים חזקים, תזרימים יציבים – כל אלו הן מטרה טובה להשקעות מניבות של משפחות אמידות. ממשלות פונות יותר לשוק הפרטי לצורך מימון, הקמה וניהול של תשתיות. תשתיות הוא תחום טוב, ונדל"ן מניב הוא תחום שעבר כמה שנים בעייתיות בגלל הריביות העולות.



- **גם מרכזי נתונים נפגעו בשנתיים האחרונות** גם דאטא סנטרס בעולם נפגעו בתמחורים שלהם בשנים האחרונות, שלא יהיה לכם ספק. ריביות גבוהות יותר פגעו גם בהם
- **שילוב של נדל"ן ותשתיות חזקות הן** אפיק טוב לעת הזו, כאשר חלק משוקי המניות לא בסטטוס הזדמנותי. הבעיה בחלק מההשקעות הללו הן שהדולר פוגע גם בהם. שוק הנדל"ן העולמי עדיין בקושי לחזות ריביות ו cap rates, ולכן חשוב היום איכות הכנסה וחיתום מוקפד. תסמכו יותר על התזרים עצמו, לאו דווקא על ציפייה לירידת מחירי היוון. הסיפורים שאני שומע על סיכונים שמתממשים בפרוייקטים ספציפיים – גדול. רכישת נדל"ן בקבוצת רכישה של דירות רבות בפרוייקט ספציפי יכול לפגוש היעדר פיקוח, סיכוני מימון וכל מיני סיכוני ניהול. הן לגיטימיות מאוד אבל צריך להכיר בזה.
- **עם זאת – ריביות נמוכות יותר היום**, והורדות הריבית מביאות לחשיבה מחדש. זה מעניין – הורדות הריבית בעולם לא מביאות לעליות במחירי הדירות, אבל נדל"ן מניב מנוהל היטב אמור להנות מכך.

סיכון שהולך וגדל - הגלובליזציה

- **זהו נושא שנמצא אצלי ברקע המחשבות והניתוחים** - ב 50 השנים האחרונות הצמיחה השנתית בעולם היתה 4%, משהו כמו פי 3 מהצמיחה שהיתה ב 50 השנים שלפני. אחת הסיבות המרכזיות היתה הגלובליזציה שהתפשטה בעולם. פשוט מאוד. כל אחד מייצר את מה שהוא טוב בו, במה שהוא הכי זול בו – ומוכר לכל העולם. אתה קונה כל מוצר יותר בזול ויותר טוב, ובאגריגציה – הצמיחה העולמית אפקטיבית וגבוהה יותר.
- **אם להסביר את זה בפשטות** - אם היה לומן יילך מחר לייצר תיקים ויצרן ארנקים יילך לייצר תכשיטים – המוצרים יהיו יותר יקרים ופחות טובים. כך גם ברמה עולמית – אל תייצר את המדים של כוחות הבטחון בישראל – תן ליצרן סיני או הודי לייצר אותם בעשירית מחיר – הרבה ירויחו מכך – גם אנחנו משלמי המיסים.



- **טראמפ לא מאמין בכל זה -** כל המוסדות הגלובליים והבינלאומיים מאתגרים היום. הכח של ארגונים כאלו הולך ויורד. הכללים שהיו רלוונטיים במשך עשרות שנים – בספק אם יתקיימו בעתיד. בן אדם אחד יכול להודיע על מכסים ומיסים בינלאומיים בהודעה בטוויטר של חצי דקה ולא דרך הקונגרס שלו בדיונים ארוכים. זה שינוי רציני.
- **מה קורה כשהכללים משתנים?** זו שאלה טובה, והיא מאתגרת אותי ואת כולנו. זה יאתגר אותנו כמשקיעים. תיקי נכסים צריכים להיות חזקים יותר, אופורטיניסטים כשהשווקים יורדים, לעיתים דפנסיביים יותר, לפעמים פחות. בגדול, מכסים כאלו וירידה במשמעת גלובלית – יכולה להביא לצמיחה נמוכה יותר וסיכונים רבים יותר.
- **מיסים על ייבוא אמורים לייצר אותו אפקט של מיסי קנייה או מס על צריכה.** זה אמור להביא לירידה בביקושים ולהביא למחירים גבוהים יותר של מוצרים. בינתיים זה לא קורה כל כך. זו היתה תעלומה בשבילי אבל הסיבה לכך היא תנאים פיננסיים טובים יותר בעולם. תנאים פיננסיים זה מה שכתבתי מעלה...דולר חלש מביא לריביות נמוכות יותר, ריביות נמוכות יותר מביאים לשיעור גבוה יותר של נכסים שמביאים לצריכה גבוהה יותר – במיוחד של העשירים בעולם – ביקושים גבוהים יותר וצמיחה גבוהה יותר שמפטיעה לטובה. זו התמונה היום, והיא עולה על סיכוני הדה – גלובליזציה, אבל דברים עלולים להשתנות. נמשיך ביחד לעקוב אחריהם – הנושא הזה על השולחן ויבוא לידי ביטוי.

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.

