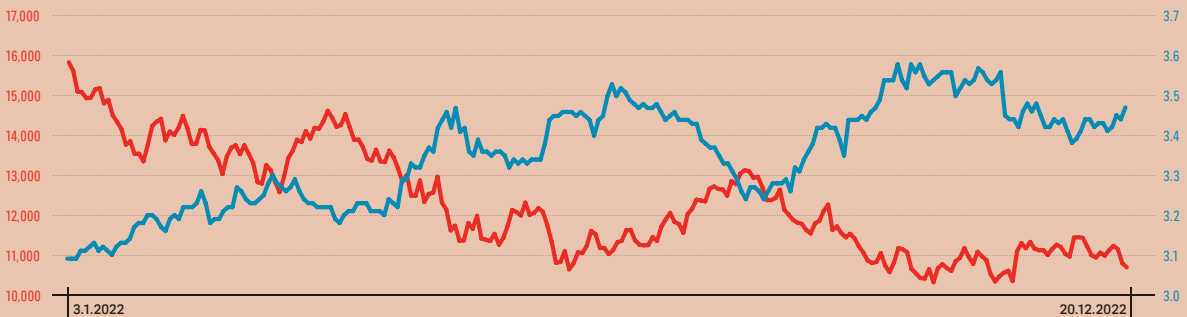


הדולר הפך מקלט למשקיעים, והאירו עשה קאמבק מרשים

המטבע האמריקאי זינק מתחילת השנה מול המטבעות המובילים בעולם, וגם השקל לא נותר חסין • בחודשים האחרונים המגמה מעט התהפכה, כשהאירו והליש"ט התייצבו • המומחים חלוקים בדעותיהם בנוגע ל-2023 אך מסכימים כי כל עוד הטלטלה בשוקי ההון תימשך, הדולר ישמור על מעמדו כנכס בטוח



תנועת מספריים: כשהנאסד"ק יורד, הדולר מתחזק מול השקל
הנאסד"ק ויחס השקל-דולר מתחילת השנה
— שקל-דולר — מדד הנאסד"ק



ששחקו את ערך המטבע הם משבר האנרגיה, המלחמה באוקראינה, האינפלציה הגבוהה, ההאטה הכלכלית והעלאות הריבית המאוחרות יחסית של הבנק המרכזי. אלא שמאז האירו עשה קאמבק מסוים, ועלה בחזרה אל מעל שער 1.00 לדולר האמריקאי. מטפח "אפשר לומר שזה היה צפוי", מטפח לוי מלאומי. "החזאים בעולם ציפו שהשוויון מול הדולר לא יישמר וכי האירו יתחזק. הסיבות הן שגם באירופה יש עודף בחשבון השווקים והמדיניות מוניטרית הפכה להדוקה יותר. הפער שנפתח במדיניות המוניטרית בתחילת השנה נסגר, וצפוי אף להתהפך בשנה הבאה. באירופה צפויים להמשיך להעלות את הריבית בניגוד לארה"ב". עם זאת, מסביר לוי כי התיאוש המהיר שעבר האירו בחודש האחרון היה חריג אף הוא, ואנו עשויים לראות תיקון בקרוב. "כמסתכלים על כלכלת אירופה, אפשר אולי למצוא אופוריה מוגזמת. זה קרה משתי סיבות. ראשית, אירופה הצליחה למלא את מאגרי הגז שיספקו לה את הצרכים הבסיסיים בחורף הנוכחי, ונראה כי הסיכון פחת. שנית, אתגרי כלכלת איטליה איבדו פוקוס, והמשקיעים פחות מתייחסים אליהם. הכלכלות הגדולות ביבשת מסמנות שהמשברים הללו יטופלו". להערכתו, האתגרים באיטליה עלולים להאט את המגמה החיובית. "הם גדולים ומשמעותיים, והטיפול בהם מורכב. הסביבה הפוליטית



השווקים הפיננסיים ולא רק בשוק המט"ח, אלא גם במניות, באג"ח ועוד. לכן, מה שקרה בשער השקל-דולר זה שינוי משמעותי, אבל לא חריג ביחס לנכסים פיננסיים אחרים. "השקל עבר השנה פחות מול הדולר בעולם, אבל ביחס לסל המטבעות רואים שהוא שמר על כוחו פחות או יותר", מסביר לוי, ומוסיף כי ב-2022 נוצרו תנאים שהובילו לאיזון בין הכוחות שתומכים בייסוף של השקל לבין אלו שתומכים בפיחות שלו. אלו התומכים בייסוף שלו הם, בין היתר, העודף בחשבון השווקים (יותר יצוא מאשר יבוא) והמשך הזרמה של השקעות זרות לישראל, הן בהשקעות ישירות והן בהשקעות פיננסיות. הכוחות המשמעותיים ביותר שיצרו לחצים פיחותיים על השקל, הן בעיקר הירידה בשווקים. "התוצאה הייתה שמשקיעים רכשו דולרים בקצב מהיר בניגוד לשנה ממוצעת שבה השווקים משיגים תשואה חיובית", אומר לוי.

האירו: הנפילה ההיסטורית והקאמבק
האירו נפל השנה לשפל היסטורי. שוויו יורד בחודשי הקיץ אל מתחת לדולר אמריקאי אחד, וגם התיירים הישראלים באירופה נהנו, במשך זמן קצר, משער שלא הכירו - 3.25 שקל לאירו אחד. הגורמים העיקריים

קובי לוי, ראש דסק שווקים בבנק לאומי, מסביר כי הסיבה העיקרית לתיאוש הדולר מול השקל היא התחזקות הדולר בעולם. "אם מסתכלים על השקל מול סל המטבעות, הוא שמר על יציבות והמשיך להיות מטבע חזק מבטב היסטורי. המטבע האמריקאי סיפק למשקיעים ביטחון כי הוא נחשב לנכס מקלט בשעת התפרצות האינפלציונית, מפולת בשווקים ומיתון גלובלי", אומר. במחלקת המאקרו של בנק דיסקונט מוסיפים כי הדולר שמר על מעמדו כנכס בטוח בעוד שאחרים לא. "נכסים פיננסיים אחרים המוכרים כמקלט ביטחון, כמו הזהב, היין היפני והפרנק השווייצרי, התקשו לתפקד כנכס בטוח כתוצאה מכך, הקורלציה השלילית של הדולר עם שוק המניות התחזקה, והוא מתפקד כמכשיר גידור מפני ירידות בשוקי המניות", נכתב בסקירה שפרסמו השבוע. הסבר נוסף שסיפקו בדיסקונט הוא שהפגיעה בפעילות הכלכלית העולמית תמכה אף היא בהתחזקות הדולר, מכיוון שארה"ב נפגעה פחות מאירופה וגלובליים כמו המלחמה באוקראינה והקורונה בסין. "לכך צריך להוסיף את הריבית הגבוהה בארה"ב, שמייצרת תשואה יותר מאשר בכלכלות אחרות השנה", אומר לוי מלאומי. במחלקת המאקרו של בנק דיסקונט מוסיפים כי עליות הריבית הרוליות הייתה מהירה יותר בהשוואה למדינות מפותחות אחרות והובילה להתרחבות פערי הריביות בין ארה"ב ומדינות אחרות. כך, היא הפכה את הדולר למטבע הבטוח הנושא את התשואה הגבוהה ביותר.

הדולר פתח את השנה בתיאוש חד מול סל המטבעות, ומול השקל בפרט. בשיא, הגיע הדולר לעלייה שנתית של קרוב ל-20% מול סל המטבעות, אך לאחרונה חווה תיקון מטה

השקל: לא בלט לחיוב או לשלילה
"השקל איבד השנה כ-10% מול הדולר. זה משמעותי מאוד ביחס לתקופות אחרות", מסביר לוי. עם זאת, שנת 2022 הייתה חריגה בכל

ניתוח גלובס
שנת 2022 תיזכר כשנת הסערות בשווקים ככלל בעשור האחרון, ובתחום המט"ח בפרט. זו הייתה השנה שבה המשקיעים התקשו למצוא מקלט - ואחת האופציות שנותרו היא השקעה בדולר האמריקאי. מטבעות מרכזיים וחזקים, והשקל ביניהם, נחלשו מול הדולר בחדות. למשך תקופה מוגבלת, הדולר אפילו עקף את האירו, והיה קרוב לשוויון מול הליש"ט הבריטי. מהם הכוחות שמשפיעים על השוק ואיך צפויה להיראות השנה הבאה?

הדולר האמריקאי: המקלט הבטוח

הדולר פתח את השנה בתיאוש חד מול סל המטבעות, ומול השקל בפרט. בשיא, הגיע הדולר לעלייה שנתית של קרוב ל-20% מול סל המטבעות, אך לאחרונה חווה תיקון כלפי מטה. נכון להיום, מתחילת השנה התחזק הדולר מול הסל בכ-9%. קובי לוי, ראש דסק שווקים בבנק לאומי, מסביר כי הסיבה העיקרית לתיאוש הדולר מול השקל היא התחזקות הדולר בעולם. "אם מסתכלים על השקל מול סל המטבעות, הוא שמר על יציבות והמשיך להיות מטבע חזק מבטב היסטורי. המטבע האמריקאי סיפק למשקיעים ביטחון כי הוא נחשב לנכס מקלט בשעת התפרצות האינפלציונית, מפולת בשווקים ומיתון גלובלי", אומר. במחלקת המאקרו של בנק דיסקונט מוסיפים כי הדולר שמר על מעמדו כנכס בטוח בעוד שאחרים לא. "נכסים פיננסיים אחרים המוכרים כמקלט ביטחון, כמו הזהב, היין היפני והפרנק השווייצרי, התקשו לתפקד כנכס בטוח כתוצאה מכך, הקורלציה השלילית של הדולר עם שוק המניות התחזקה, והוא מתפקד כמכשיר גידור מפני ירידות בשוקי המניות", נכתב בסקירה שפרסמו השבוע. הסבר נוסף שסיפקו בדיסקונט הוא שהפגיעה בפעילות הכלכלית העולמית תמכה אף היא בהתחזקות הדולר, מכיוון שארה"ב נפגעה פחות מאירופה וגלובליים כמו המלחמה באוקראינה והקורונה בסין. "לכך צריך להוסיף את הריבית הגבוהה בארה"ב, שמייצרת תשואה יותר מאשר בכלכלות אחרות השנה", אומר לוי מלאומי. במחלקת המאקרו של בנק דיסקונט מוסיפים כי עליות הריבית הרוליות הייתה מהירה יותר בהשוואה למדינות מפותחות אחרות והובילה להתרחבות פערי הריביות בין ארה"ב ומדינות אחרות. כך, היא הפכה את הדולר למטבע הבטוח הנושא את התשואה הגבוהה ביותר.



ולדימיר פוטין, נשיא רוסיה
צילום: AP-Pavel Bednyakov



ג'ורג'ה מלני, ראשת ממשלת איטליה
צילום: AP-Olivier Matthys



שי ג'ינפינג, נשיא סין
צילום: AP-Andy Wong

יחזור להיות מטבע מאור חזק".
בבנק דיסקונט מעריכים כי מגמת ההתחזקות של הדולר לא תימשך בשנה הבאה. "התרחבות פער הריביות מוצתה, לאור התקרבות מועד סיום העלאת הריבית בארה"ב, ולכן אינה תומכת בהמשך התחזקות הדולר".
בה בעת, מציינים בבנק כי המשך חוסר הוודאות, לאור חששות ממתון ותנודות בשוקי המניות במחצית הראשונה של 2023, ישפיע על שער הדולר, כשירידות בשוקי ההון יתמכו בהתחזקות הדולר בעולם, ולהיפך.

קובי לוי מלאומי חושב כי ההיחלשות של הדולר בעולם בדצמבר נותנת רמז למה שצפוי בשנה הבאה. "הדולר נחלש הודות בצורה משמעותית ביחס לסל המטבעות, וגם מול השקל. רוב החוזים מעריכים כי הדולר יעבור פחות. יכול להיות שהעוצמה בדצמבר מפתיעה. אם ניקח את האירו, ציפיות החוזים בבלומברג ריברו בסוף השנה הבאה על שער של 1.07 מול הדולר".
הוא מוסיף כי מה שיכביר על הדולר בעולם, ולא רק מול השקל - זו הריבית. "לפי הערכות השוק, בארה"ב היא צפויה לרדת בשנה הבאה, בניגוד למה שצפוי לקרות במדינות אחרות שכנראה ישאירו אותה גבוהה".

על 3.3-3.7 שקל. "הטווח הגדול מאוד הוא פועל יוצא של פעילות המוסדיים בחו"ל. מרכיב ההשקעה של המוסדיים הישראליים בחו"ל הוא מעל 100 מיליארד דולר. כאשר הם רוצים להיות חשופים לביצועים של שוקי החוץ, הם מנטרלים את ההשפעה של שוק המט"ח. בתהליך הזה, כאשר יש ירידה בשווי התיק, יש פער בין שווי התיק לבין שווי התיק שצריך לגדר - וההתאמה לכך מבוצעת באמצעות רכישת דולרים. לכן, כששוק המניות יורד המוסדיים קונים דולרים, זה משפיע על היקף הביקושים לדולר בשוק המקומי. במבט קדימה, לרבעון השלישי, צריך להתכונן לכך שהשקל

חומרי הגלם. הלחצים הם בעיקר מצד השירותים והשכר, ליבת האינפלציה, וזה בהחלט פרמטר משמעותי עד שנעבור את רמת האינפלציה הגבוהה ששוררת. ככל שהאינפלציה תהיה גבוהה, הנכסים המרכזיים ישמרו על רמת ריבית גבוהה לאורך זמן - וזה ישפיע על שוק המניות. באופן היסטורי, כפחת ריבית תזניק את שוק המניות, והצפי הוא שזה לא יקרה עד לסוף הרבעון השלישי".
הן שהדולר ישמור על כוחו מול השקל עד להתאוששות שוק המניות.
"אנחנו מצפים לטווח רחב", אומר פריימן שמצייני כי הם צופים שהדולר יעמוד במחצית הראשונה של 2023

מקשה על יישום רפורמות שהכלכלה המקומית זקוקה להן והאיחוד האירופי דורש אותן", אומר לוי. הוא מוסיף כי גם האתגר סביב משבר האנרגיה רחוק מפתרון. "בשנה הבאה שוב יהיה אותו אתגר, ויצטרפו למצוא ספקיות אנרגיה חלופיות לרוסיה. בינתיים, זה לא מראיג את המשקיעים. בשורה התחתונה, התיסוף מוצדק, אבל אולי מהיר מהציפיות. בשנה הבאה, האתגרים צפויים להתעורר שוב. בעיקר בקשר לאיטליה ולאנגריה. גם המדיניות המוניטרית עשויה לייצר תנודתיות".

הליש"ט: הפוליטיקה הבריטית תכריע

כלכלת בריטניה נמצאת לאחר רצף משברים משמעותיים שהכבירו על כלכלתה. זה התחיל עם הבריקוט, המשך עם המשא ומתן המייגע עם אירופה שעדיין לא הסתיים, משבר הקורונה, חוסר יציבות פוליטי פנימי ומשבר ריפולומטי עם אירלנד וסקוטלנד. כל אלו ערערו את כוחו של המטבע המקומי ופגעו ביציבותו. "הליש"ט נמצא כעת בנקודת איזון", אומר לוי. "חילופי הממשלות כברטינה תרמו להתאוששות המטבע ומדיניות הצנע הנוכחית שמוכיל ראש הממשלה החדש, רישי סונאק, שתומכת בכלכלה. בינתיים, סונאק זוכה לתמיכה מהציבור ומהפרלמנט, אבל זה עשוי להשתנות. יהיו לו אתגרים גדולים: ניהול משא ומתן על הגבול האירו, המשך המדיניות המוניטרית המהדקת כדי לרכא את האינפלציה וזה תהליך רגיש שעשוי לקחת זמן. בסופו של דבר, השינוי השלטיני הוא זה שאפשר לליש"ט לחזור לרמה של 4 מול השקל ל-1.2 מול הדולר. המשך תלוי ביכולת של ראש הממשלה להתמודד עם האתגרים ולהמשיך במדיניות הנוכחית שלו".

בבנק דיסקונט מעריכים כי מגמת ההתחזקות של הדולר לא תימשך בשנה הבאה: "התרחבות פער הריביות מוצתה, לאור התקרבות מועד סיום העלאת הריבית בארה"ב"

יוסי פריימן, מנכ"ל קבוצת פריקו ופריימן אחזקות: "על רקע האטה בפעילות הכלכלית, לא צפויים לחצים אינפלציוניים חריגים וחדשים מצד חומרי הגלם"

שאלה לגבי היכולת להמשיך במדיניות המוניטרית האולטרה המרחיבה הון, בניגוד למה שקורה בעולם. למרות ההודעה האחרונה, המדיניות שם עדיין מרחיבה, אבל קצת פחות. הם שינו מעט את השליטה בעקום התשואות, וזה חיוק משמעותי את המטבע מול הדולר".

התחזית: שנת 2023 לא תיראה אותו דבר

יוסי פריימן, מנכ"ל קבוצת פריקו ופריימן אחזקות, מעריך כי לפחות במחצית הראשונה של 2023 - יש לדולר פוטנציאל להתחזקות מול השקל. הנחות המוצא שלו הן כי המלחמה באוקראינה תימשך וסין מלאה בצל הקורונה. "תחת הנחות אלו, ולאור משקל ההשקעה של המוסדיים בחו"ל שימשיך להיות משמעותי, לדעתי תמשיך להיות השפעה גדולה של פעילות המוסדיים על שוק המטבע המקומי כאשר אלו יפעלו במטרה להגן על תיקי ההשקעה".

מבחינת השוק, פריימן לא ארוהה" גיים ג'ינפינג' גדול". לדבריו, אם למשל היינו בהנחה שסין חוזרת לפעילות מלאה, זה מספיק היה כדי להזניק את רמת מחיר הדלקים למעל מאה דולר לחבית ולהאיץ את האינפלציה. "כל עוד הקורונה מרחפת, הדלק צפוי להישאר בטווח של 90-60 דולר לחבית", הוא מסביר. "לכן, במיוחד על רקע האטה בפעילות הכלכלית הגלובלית, הרי שלא צפויים לחצים אינפלציוניים חריגים והרשים מצד



MANO
מנו ספנות

החלה ההרשמה לעונת 2023

הפלגות מחיפה

החופשה המושלמת לקבוצות, חברות וארגונים במנו ספנות!

מגוון הפלגות ויעדים לסופ"ש ואמצע שבוע

2-11 לילות

אולמות כנסים וטרקלינים



בידור ומופעים



תנאים מיוחדים לנופש חברה



מולל פנסיון מלא 3 ארוחות כשרות



חייגו עכשיו *8288 לקבלת הצעה אטרקטיבית!