

תמונת מצב – רכבת ההרים שמטלטלת את הדולר

ירידות השערים החדות בשוקי המניות החזירו ליזרה את המוסדיים אשר החלו לצמצם חשיפות מטבעיות ושבנו לרכוש דולרים רבים. עודפי הביקוש גררו לנסיקה בשערים וכל זמן שסוגיית משבר הקורונה טרם התייצב הרי הדולר עשוי לשבור שיאיים חדשים ואף להגיע לעבר רמת ה-4 שקלים.

הדולר כבאפקט דומינו גרר עוד ועוד גופים לגדר חשיפות ולרכוש מט"ח. בתקופה של כשבוע הדולר התחזק ביותר מ-10%, תופעה מקומית, שכן במהלך השבוע האחרון, הדולר נסק לגבהים בשעות המסחר בישראל בעוד בשעות הלילה, בשעות שהמשק המקומי "ישן", המסחר בדולר/ש"ח מתייצב ברמות של סיום המסחר בישראל. נמצא שהמסחר בחו"ל בדגש על ארה"ב, ובניגוד להערכות קודמות לפיהן הזרים מוכרים דולרים וגוררים לחוסנו של השקל ובכך פוגעים הם בכושר התחרות של היצוא הישראלי, **הרי כעת התמונה שונה.**

ביקושים גדולים למט"ח ובעיקר לדולר, המזניקים את הדולר לעבר רמות שיא שלא היו מאז הרבעון הרביעי של 2016, נמצאו בעיקר בקרב שתי אוכלוסיות עיקריות: גופים מוסדיים, שחקני אלגו-טריידינג, גופים גדולים הפועלים בשוק המט"ח לצד יבואנים וסוחרים גדולים, אשר הורגלו לרמות שפל ונמנעו מלגדר סיכונים וכעת עם הנסיקה נדרשו לפעול לרכוש מטבע זר ברמות הגבוהות.

גרף הדולר/ש"ח והתנועה במדרגות כאשר הזינוק בשערים מתקבל דווקא בשעות המסחר בישראל:



המוסדיים בישראל נדרשים לבצע התאמה של החשיפות הדולריות שברשותם כפועל יוצא של התנודות החריפות בשוק המניות בעולם.



גופים מוסדיים רוכשים דולרים שכן כשגוף מוסדי משקיע במדד מניות כגון: במניות בארה"ב, לדוגמא חברת ביטוח שמשקיעה סכום של מיליון דולר, פועלת לנטרל את ההשפעה המטבעית הטמונה בהשקעה בני"ע דולרי בארה"ב, זאת, באמצעות המכירה של מיליון דולר, דבר שמותיר בידי חברת הביטוח החזקה בנכס המשקף את השווי ואת החשיפה לשינוי במחיר ני"ע, ללא תלות בשווי ובשינוי בשער המטבע. לכן, כששווי ני"ע החל לצלול חדות, ובמטרה להתאים את היקף הגידור (ההגנה שבוצעה באמצעות מכירת דולרים או מטבעות זרים אחרים) לגודלו של תיק ני"ע, נדרשה חברת הביטוח (הגוף המוסדי) לשוב ולרכוש דולרים ובכך להקטין את היקף הגידור (המכירות מטבע) שבוצעו, דהיינו: לרכוש כמות גדולה של דולרים (או מטבעות אחרים שנמכרו לצורך גידור ההשקעה בני"ע הנקובים באותם המטבעות) ובכך לצמצם את ההיקף המטבע שנמכר. פעילות צמצום ההגנות נעמדת בסכומים של מיליארדי דולרים.

בנוסף לפעילות המוסדיים, פעילים בזירה גופים נוספים ובהם יבואנים גדולים או גופים הפועלים בזירת האלגו טריידינג. גם פעילים אלו פעלו בשוק המטבע וקנו דולרים כדי לצמצם את חשיפתם. הפיחות המהיר של השקל הביא את השערים לעבר רמות קריטיות בקרבתם נמצאו הוראות סטופ לוס גרר לאפקט כדור השלג אשר הזניק בבת אחת מעלה את הביקוש לדולר.

תנועת הדולר בעלויות השערים מתאפיינת בתבנית תנועה במדרגות, בין היתר בשל מימוש הוראות סטופ לוס. פריצת רמת ה- 3.82, הזרימה הוראות סטופ לוס וקניות של מאות מיליונים מהלך אשר הקפיץ את שער הדולר למדרגה הבאה בקרבת אזור ה-3.88 – 3.92. מהלך דומה התרחש ביום ב' בקרבת התחום 3.68 - 3.72 ש' לדולר.

בשלב הנוכחי **המסחר מתנהל בתחום שערים רחב** כאשר מצבים של עודפי ביקוש גוררים לנסיקה מהירה בשער הדולר/ש. להערכתנו, נדרשת התייצבות בסוגיית משבר וירוס הקורונה כאשר תתקבל תמונת מצב אודות ההשלכה של המשבר - הריצה לאי מבטחים גוררת אף היא לביקוש לדולר. הערכה כי הפעילות המקומית תהא משום נגזרת למה שיקרה בשוק הגלובלי, יותר מאשר הפעילות הקשורה בישראל."

מצוקת הנזילות של הבנקים קיבלה מענה מוגבל וחלקי מבנק ישראל, הדבר בא לידי ביטוי חריף בחלק מהבנקים, וגרר לקושי רב בביצוע פעולות גידור בטווחים השונים. במהלך הנוכחי **לא נמצאה התערבות ופעולה ממתנת מצד בנק ישראל**.

ייסוף השקל הינו תוצאה ישירה של השילוב בין היצע מצד חברות ישראליות וזרות אשר "מנצלת" את הפחותים החדים לגידור חשיפות עתידיות ובנוסף המסגרות שהועמדו מצד בנק ישראל.

נציין כי בנק ישראל מעמיד נפחים משמעותיים לביצוע עסקאות swap סוof (עסקאות גישור/ריבית) ולא מוכר מטבע לבלימת הפיחות בשער השקל. להערכתנו בשלב הנוכחי **טרם מוצה פוטנציאל הפיחות, אולם במבט לטווח ארוך**, עם ההתאוששות ממשבר הקורונה, החזרה למסלול **תתמוך בהיצע מט"ח ובייסוף השקל**.



גרף הדולר/ שקל וגרף השער הנומינלי האפקטיבי במהלך הנסיקה:

ILS Cumcy (Israeli Shekel Spot)
BOJNEER Index (Bank of Israel Nominal Effective Exchange Rate)



גרף הדולר/ שקל וגרף השער הנומינלי האפקטיבי בשלב התיקון:



צוות פריקו עומד לרשות הלקוחות בייעוץ וביצוע פעולות גידור ובפעילות שוטפת.
צוות פריקו