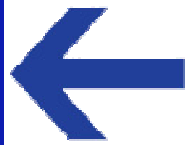


**פסגות**

בית ההשקעות הגדול בישראל

**פסגות מציגה**

**השפעות מקומיות של המשבר  
הפיננסי העולמי**



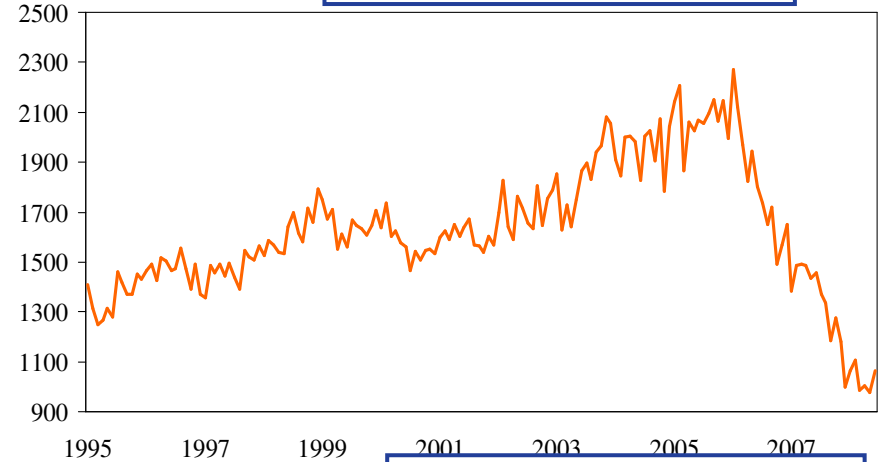
# נדל"ן למגורים בארה"ב – אינדיקטורים חודשיים אחרונים



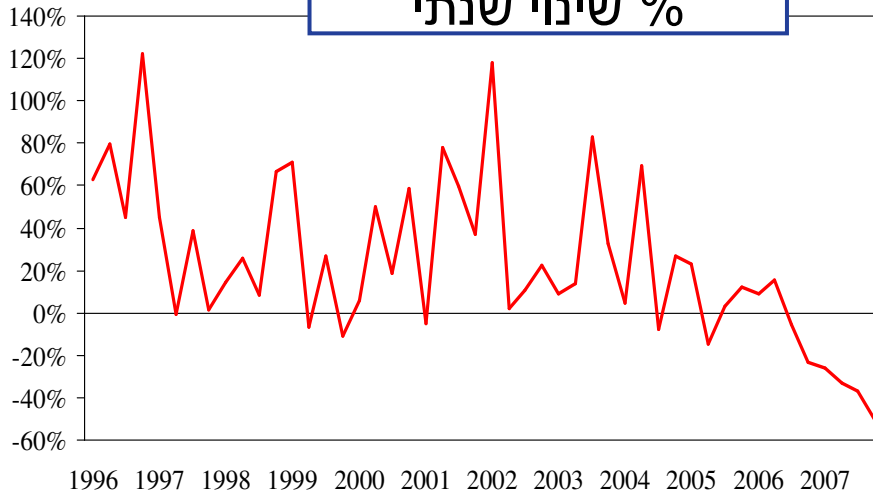
מלאי דירות יד שנייה  
למכירה במיליוני יחידות



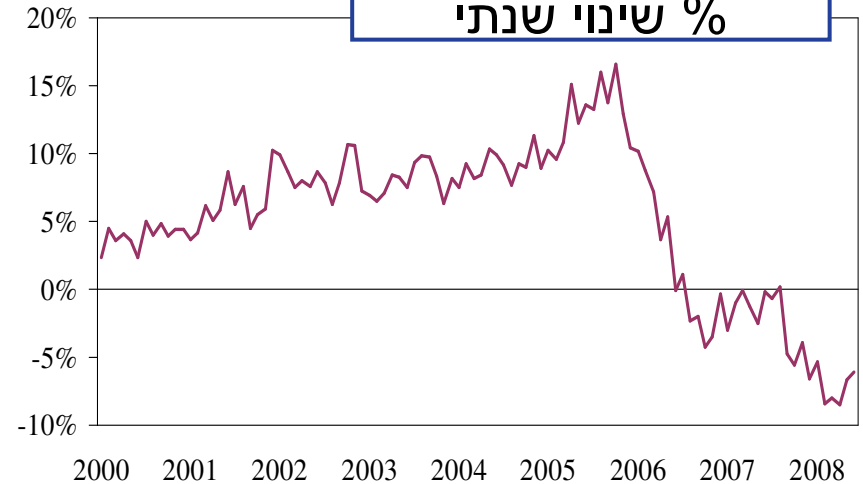
התחלות בניה  
אלפים בחודש



מימון מחדש  
% שינוי שנתי



מחירי דירות  
% שינוי שנתי





בית ההשקעות הגדול בישראל

# תהליך היווצרות משבר הסאבריים



בארה"ב: ריבית נמוכה

צמיחה עולמית + רווחיות גבוהה +  
גלובליזציה בתנועות הון

בועת נדל"ן – מחירי  
דירות מזנקים

נזילות גבוהה

ביקוש גובר  
למשכנתאות

- 100% משכנתא
- משכנתא 2/28
- סאבריים
- לא רשום במאזן!

ביקוש גובר לנכסים מניבי  
תשואה גבוהה (סיכון גבוה)

בועת הנדל"ן  
מתנפחת

החשיפה להלוואות  
מסוכנות גדלה

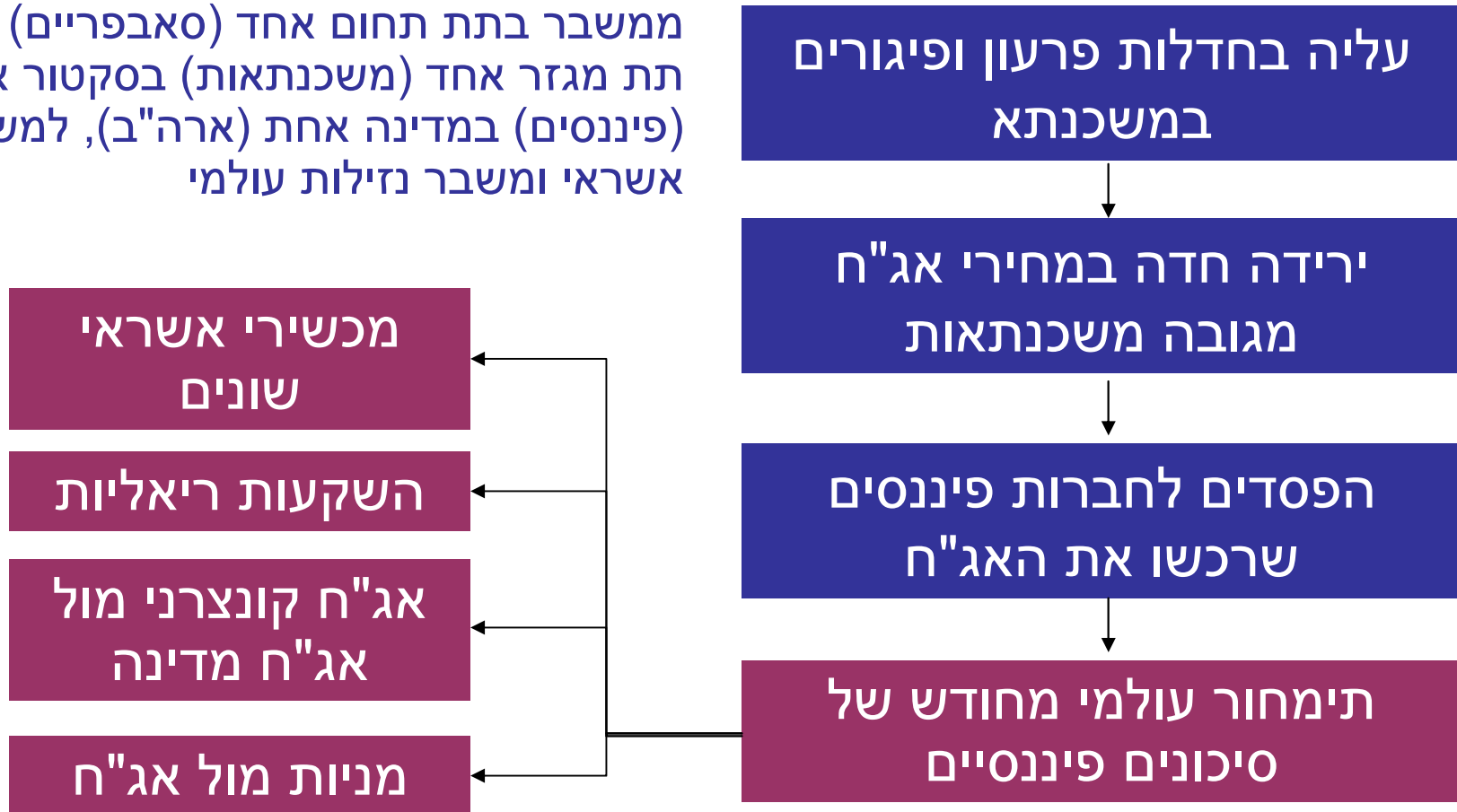


בית ההשקעות הגדול בישראל

# "הידבקות" - כבר לא רק סאבפריים, כבר לא רק בארה"ב



ממשבר בתת תחום אחד (סאבפריים) של  
תת מגזר אחד (משכנתאות) בסקטור אחד  
(פיננסים) במדינה אחת (ארה"ב), למשבר  
אשראי ומשבר נזילות עולמי





פסגות

בית ההשקעות הגדול בישראל

## אפיקי ההשפעה ←

### ← השפעה ישירה על הפעילות הכלכלית

← לא בנדל"ן

← ביצוא

### ← השפעה על שוקי ההון והשפעות עקיפות דרכה

← הפסדים ישירים לרוכשי הנכסים המפסידים

← תמחור עולמי מחדש של סיכונים

← מניות

← מרווחים על אג"ח

← הסתעפות למשבר מזון ואנרגיה עקב הסטת כספים  
ספקולטיביים

### ← השפעה על שוק המט"ח והשפעות עקיפות דרכה

← פגיעה במגזר היצרני

← הדולר קרס ועמו הדולריזציה

**לדעת ← לונצח**

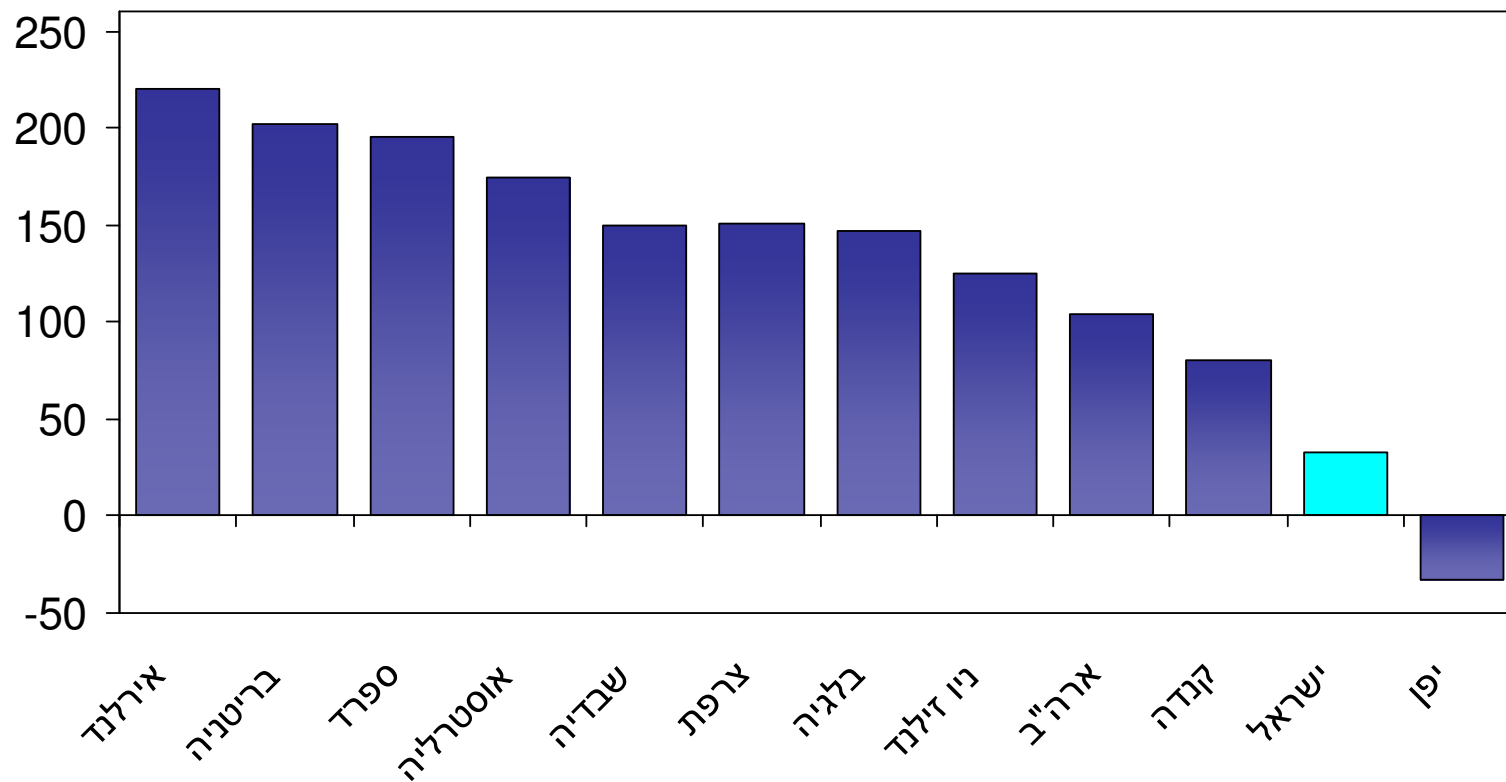


בית ההשקעות הגדול בישראל

# השינוי במחירי הדירות, 1997-2008



לא זו בלבד שבישראל אין בועה, המחירים צריכים לתקן כלפי מעלה



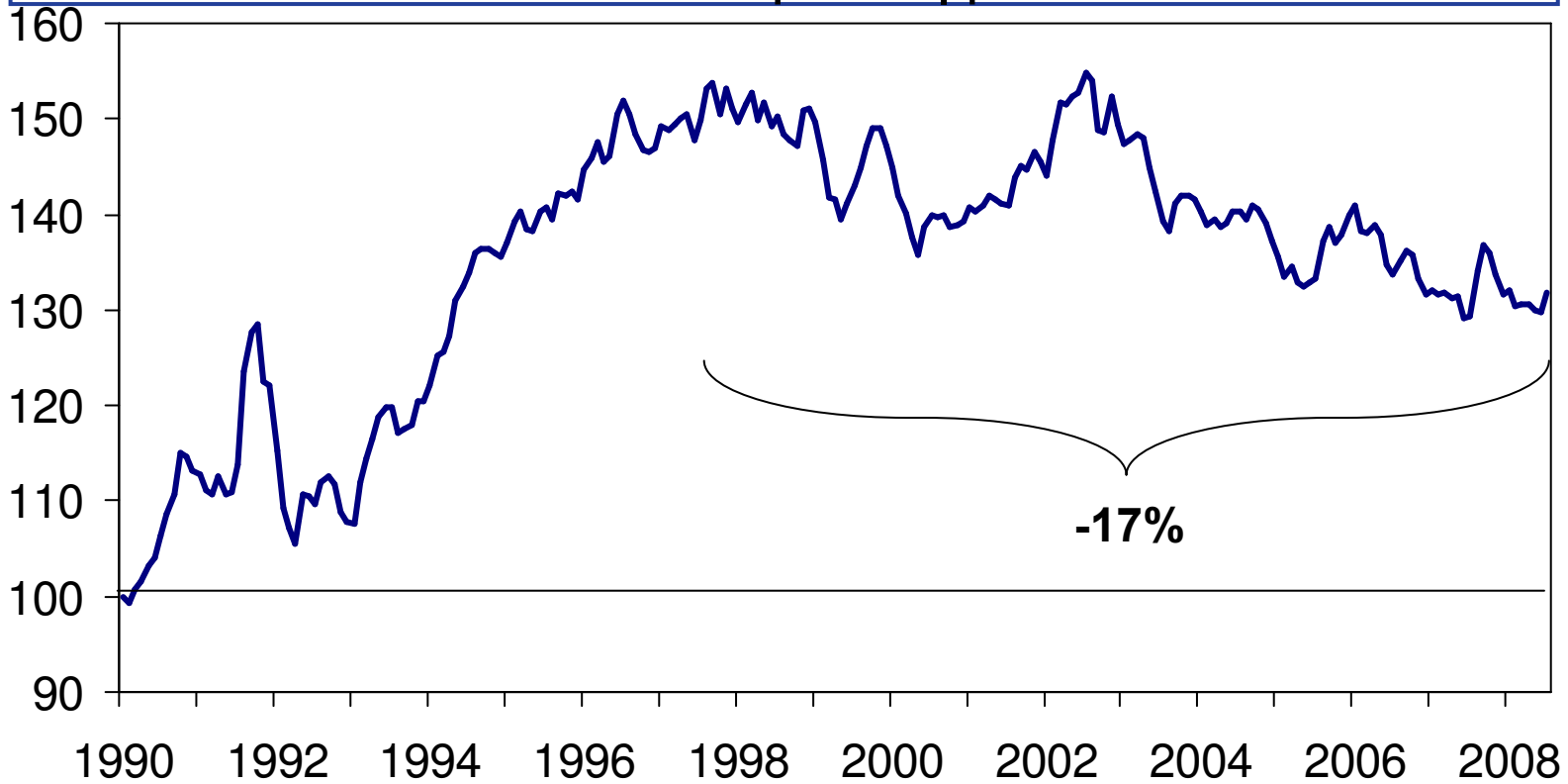
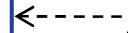


בית ההשקעות הגדול בישראל

# מדד מחירי דירות בבעלות (ריאלי)



אחרי עליה בת 50% ריאלית בתוך שש שנים,  
תיקון שנמשך כבר עשור



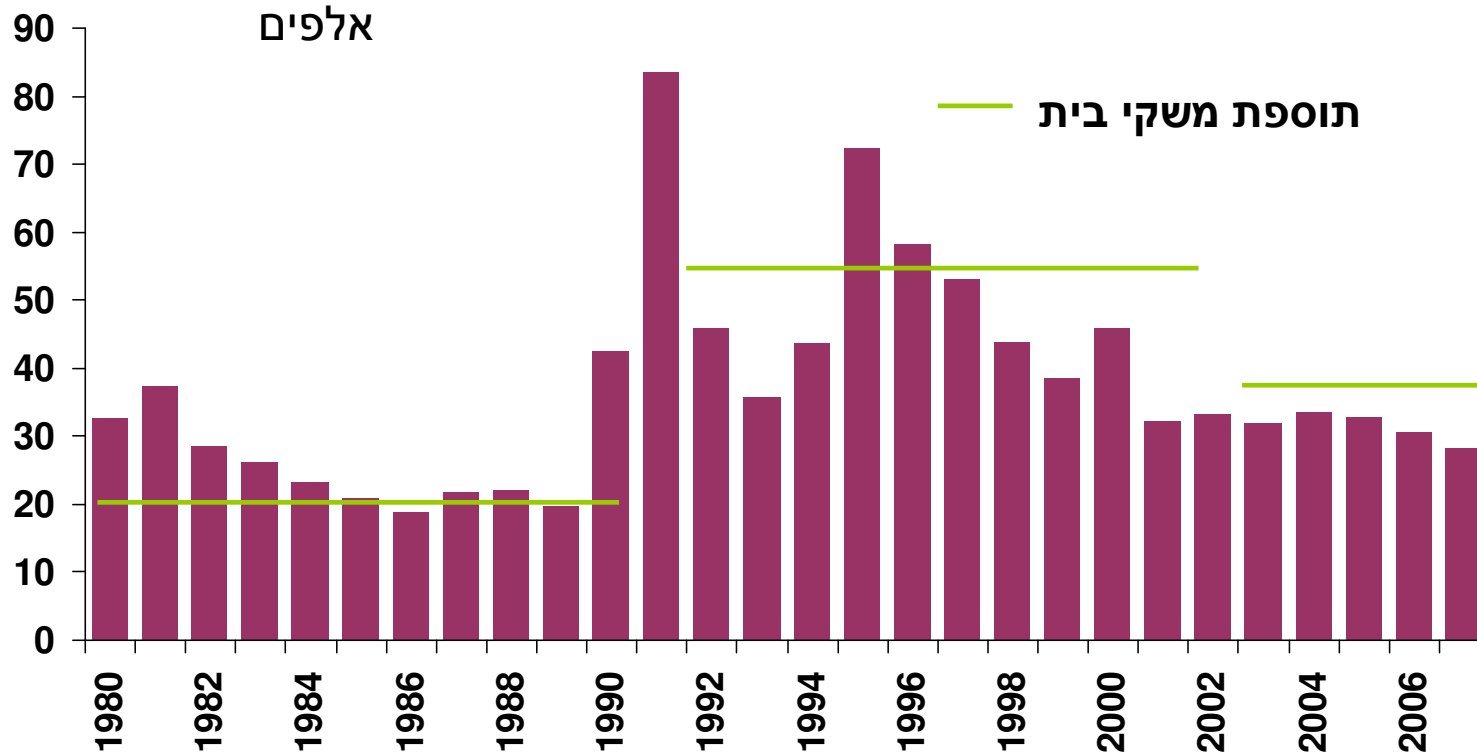


פסגות  
בית ההשקעות הגדול בישראל

## התחלות בניה ותוספת משקי בית חדשים



A seven year slump after the 1990's immigration wave





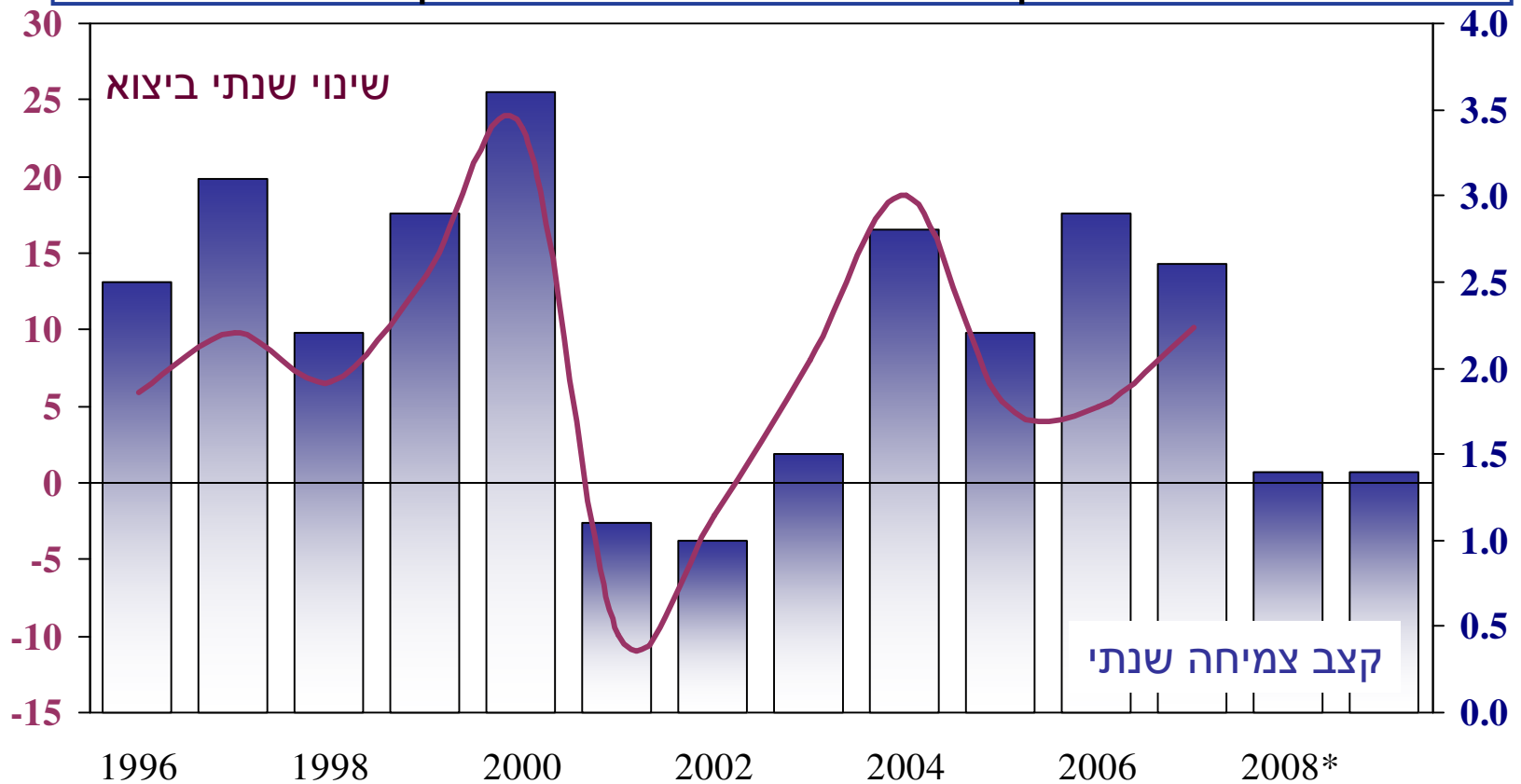


בית ההשקעות הגדול בישראל

# הצמיחה המשוקללת של ה"לקוחות" והשינוי ביצוא הישראלי



היצוא מהווה 45% מהתוצר הישראלי.  
האטה של ה"לקוחות" תורגש בצמיחת המשק הישראלי



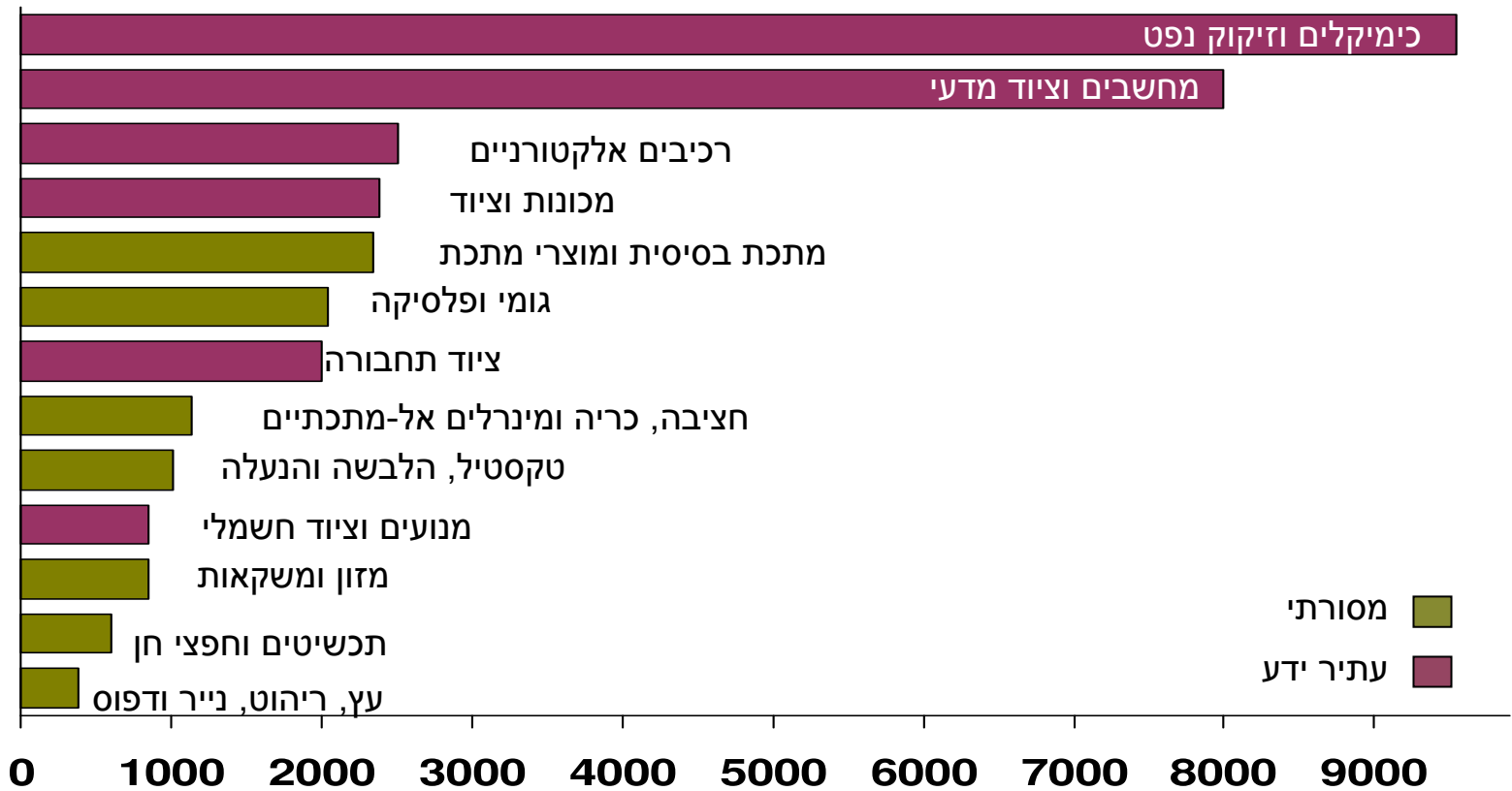
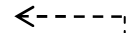


בית ההשקעות הגדול בישראל

# רכיבי היצוא התעשייתי למעט יהלומים, 2007, מיליוני \$



כ-75% מהיצוא התעשייתי למעט יהלומים של ישראל, הוא של מוצרים עתירי ידע. הגנה חלקית מפני האטה עולמית המובלת ע"י נדל"ן, פיננסים וצריכה פרטית



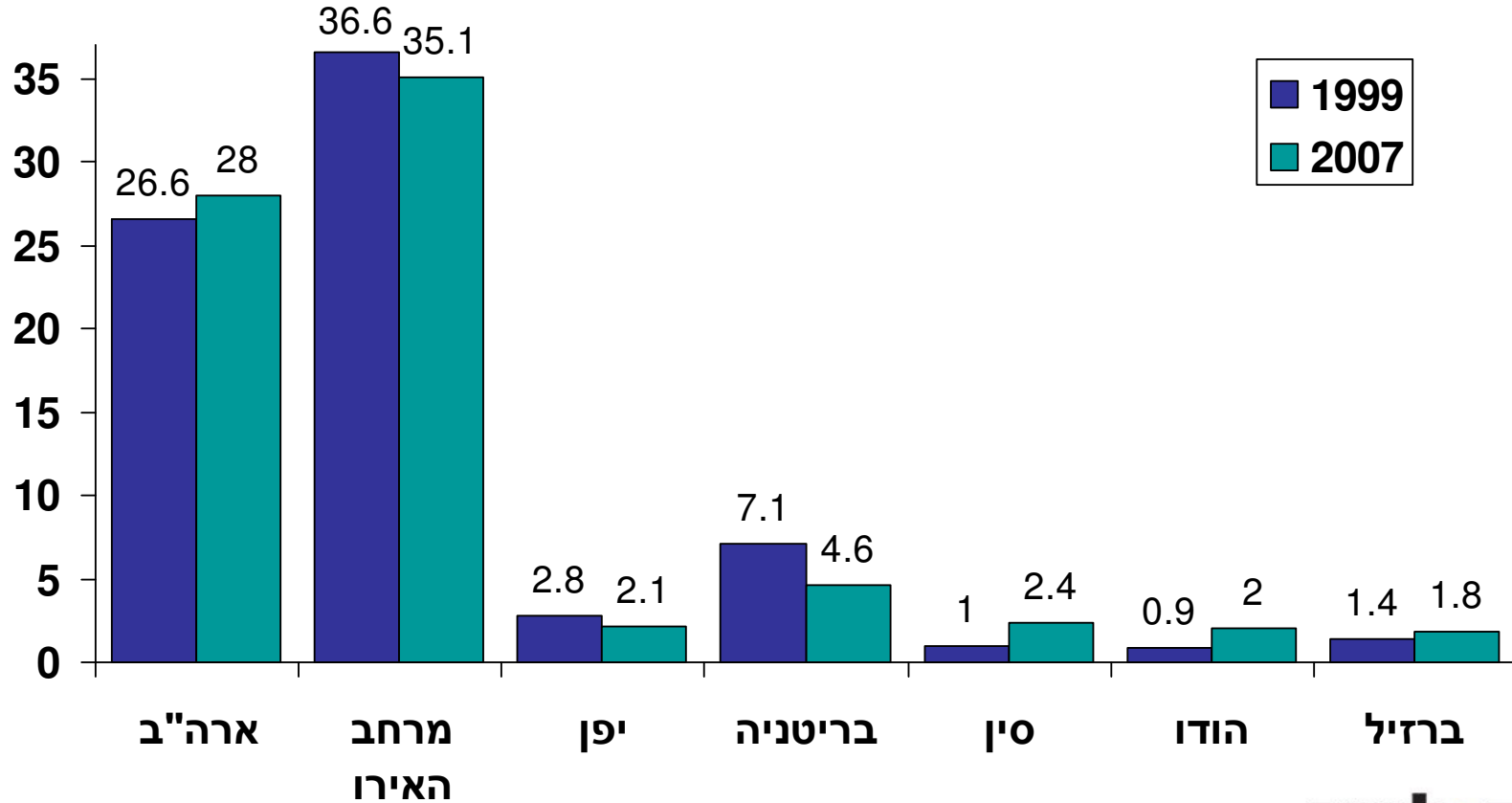


בית ההשקעות הגדול בישראל

# התפלגות היצוא התעשייתי למעט יהלומים



היצוא הישראלי מוטה מאוד למדינות הצפויות להאטה. עליה של 150% בחלקן של מדינות המזרח, רק נשמעת הרבה.





← השפעה ישירה על הפעילות הכלכלית

← לא בנדל"ן

← ביצוא

← השפעה על שוקי ההון והשפעות עקיפות דרכה

← הפסדים ישירים לרוכשי הנכסים המפסידים

← תמחור עולמי מחודש של סיכונים

← מניות

← מרווחים על אג"ח

← הסתעפות למשבר מזון ואנרגיה

← השפעה על שוק המט"ח והשפעות עקיפות דרכה

← הדולר קורס ועמו הדולריזציה

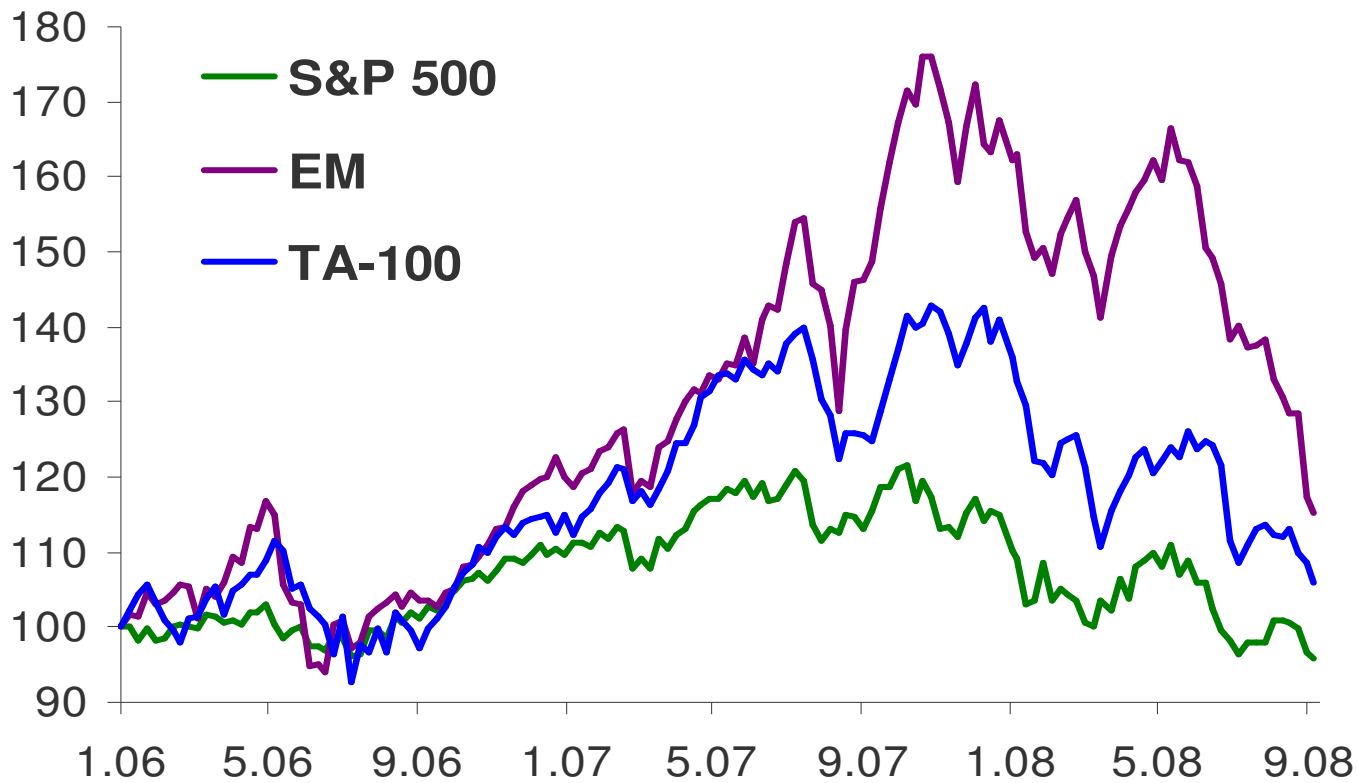


בית ההשקעות הגדול בישראל

מדדי מניות נבחרים  
1/1/2006 = 100



ת"א בין השווקים המפותחים לשווקים המתעוררים





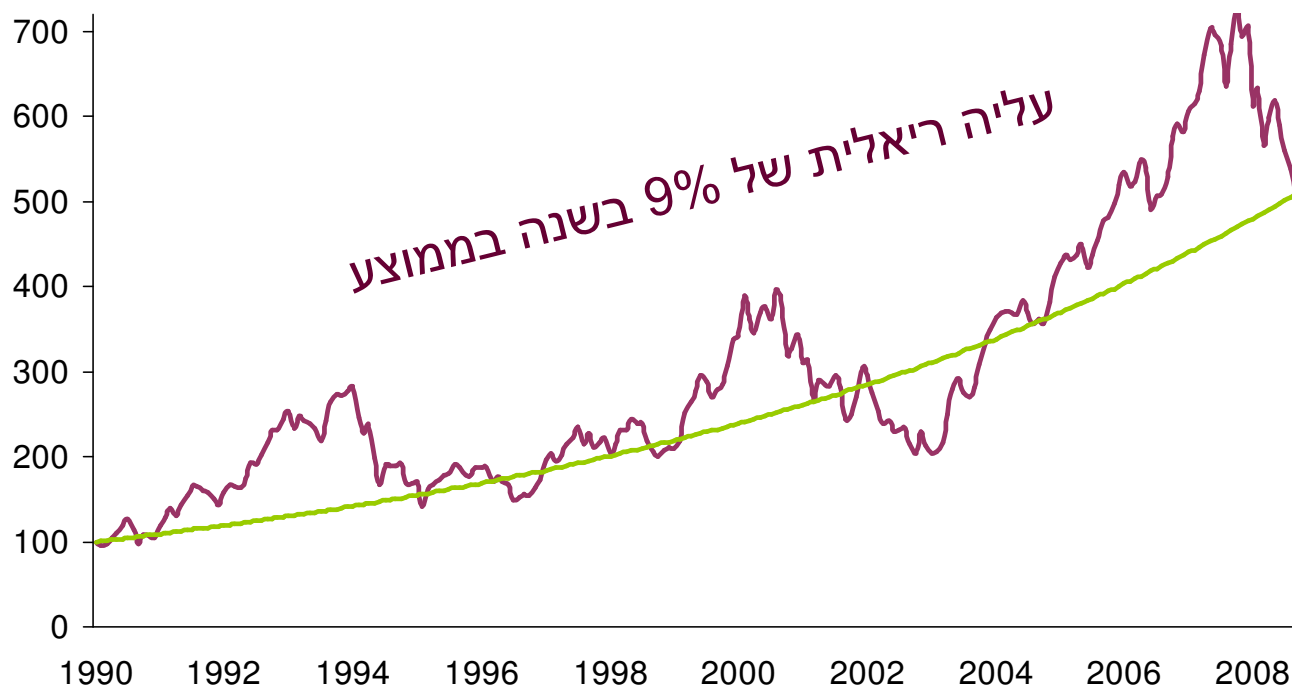
פסגות

בית ההשקעות הגדול בישראל

# מדד ת"א 100 (ריאלי)



תיקונים חדים, נפילות כואבות, עליות מסחררות -  
מהלך ענייניים טיפוסי לשוק מניות



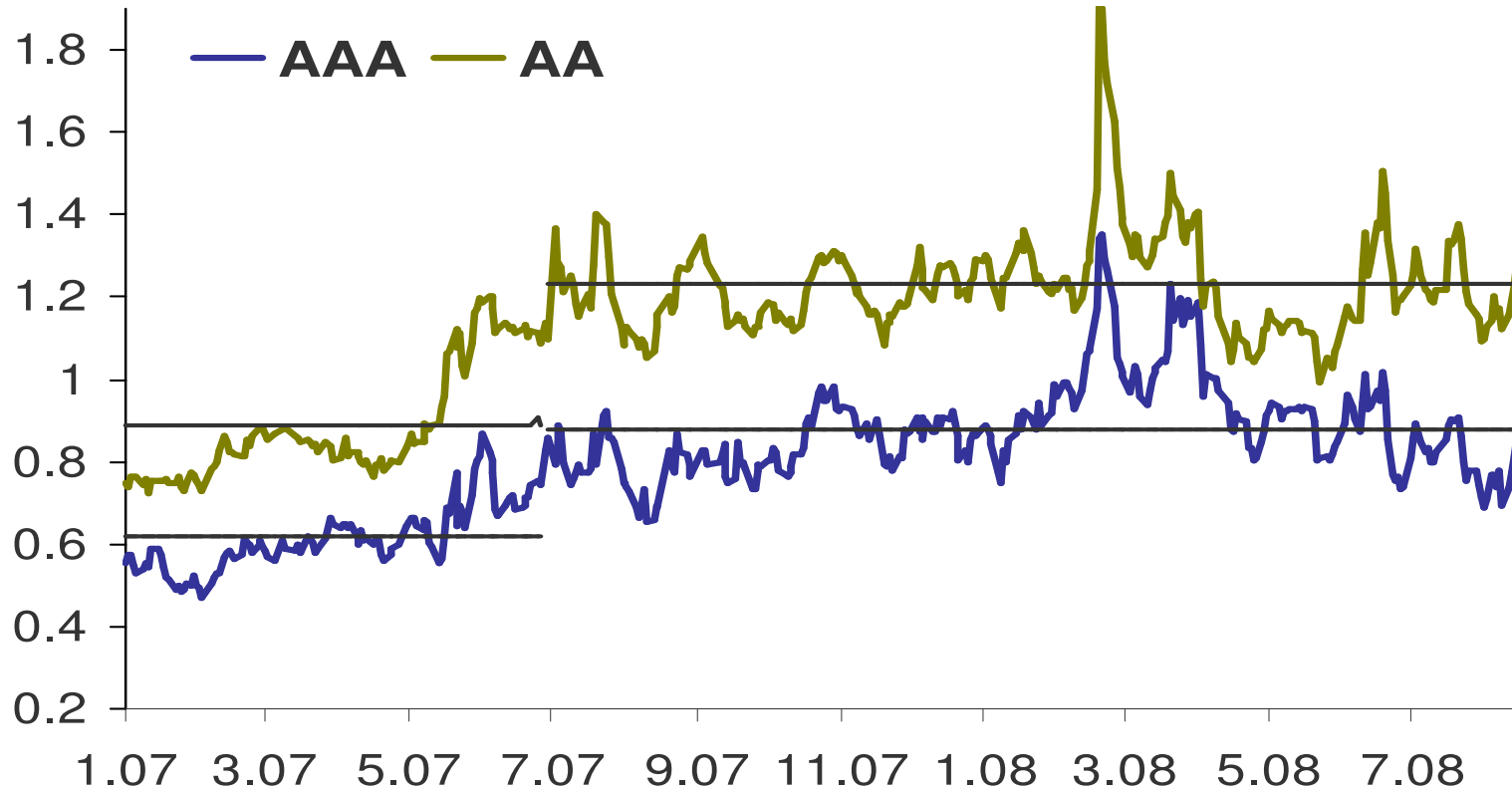
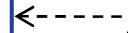


בית השקעות הגדול בישראל

# מרוח התשואות בין אג"ח חברות (מח"מ) 5.5) לאג"ח ממשלת ישראל



המרווח עלה ב-40-20 נקודות בישראל,  
לעומת עליה ב-60-45 נקודות בארה"ב



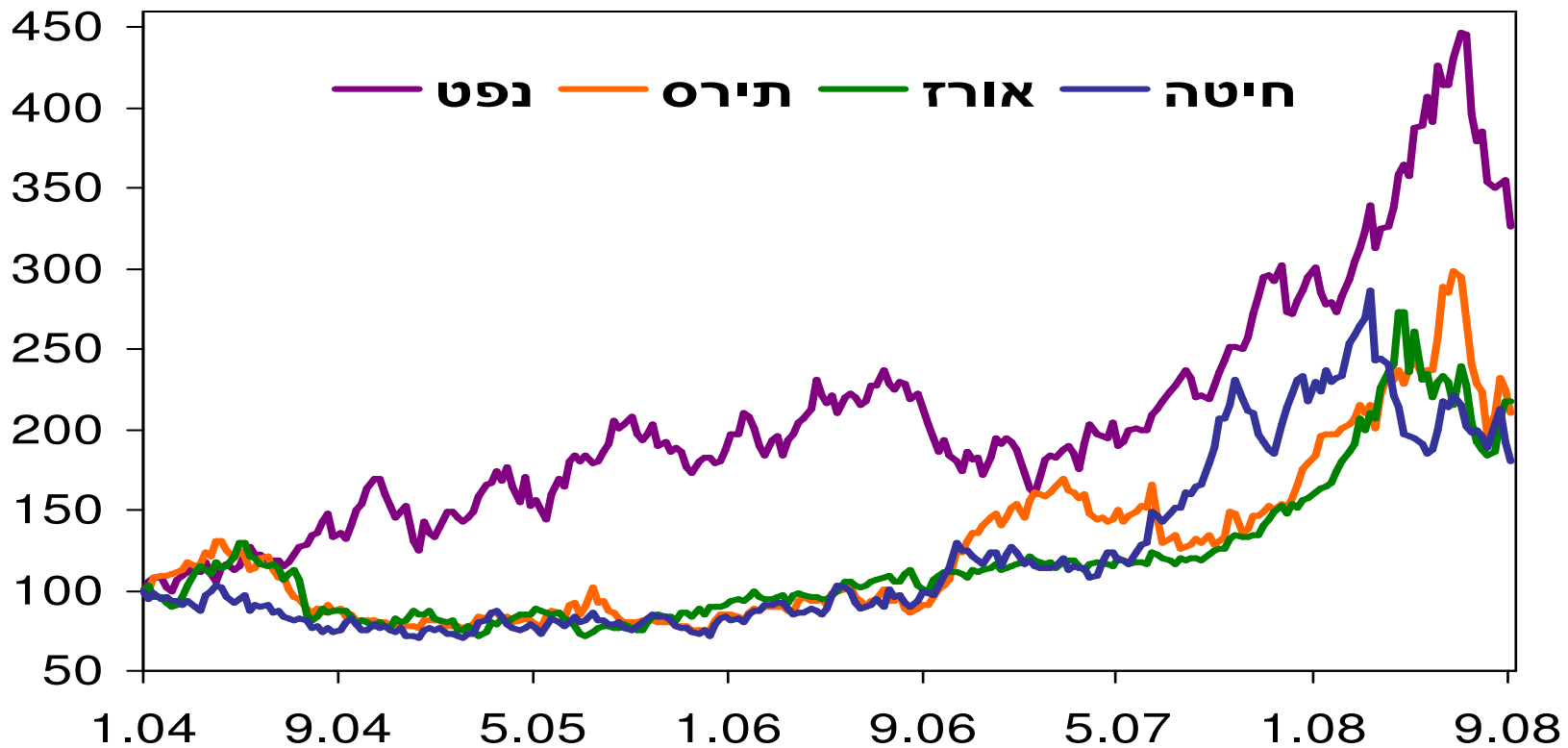
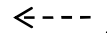


בית השקעות הגדול בישראל

# מדד מחיריהן של סחורות ראשוניות נבחרות, 100 = 1/1/2004



האצה בקצב עליית המחירים בשנה האחרונה  
משקיעים ברחו מהשקעה בדירות ובמניות ומצאו מקלט בסחורות

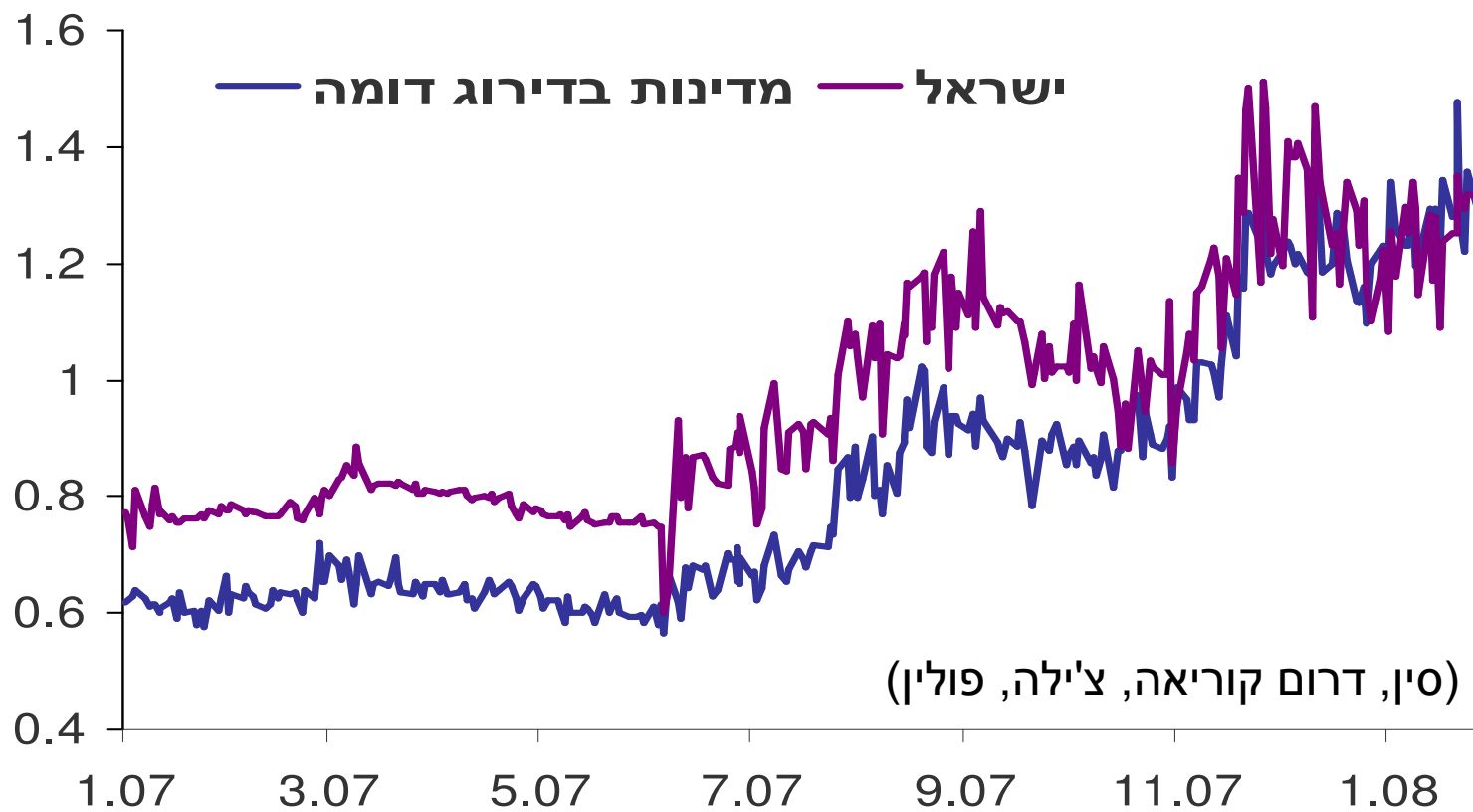
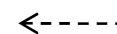




# מרווח התשואות בין אג"ח בינלאומי לאג"ח ממשלת ארה"ב



עליה חדה במרווח ובתנודתיות עם פרוץ המשבר  
ישראל דווקא סובלת פחות





## ← השפעה ישירה על הפעילות הכלכלית

← לא בנדל"ן

← ביצוא

## ← השפעה על שוקי ההון והשפעות עקיפות דרכה

← הפסדים ישירים למגזרים קשורי נדל"ן ומשכנתאות

← תמחור עולמי מחדש של סיכונים

← מניות

← מרווחים על אג"ח

← הסתעפות למשבר מזון ואנרגיה

## ← השפעה על שוק המט"ח והשפעות עקיפות דרכה

← המגזר היצרני בצרות

← הדולר קורס ועמו הדולריזציה

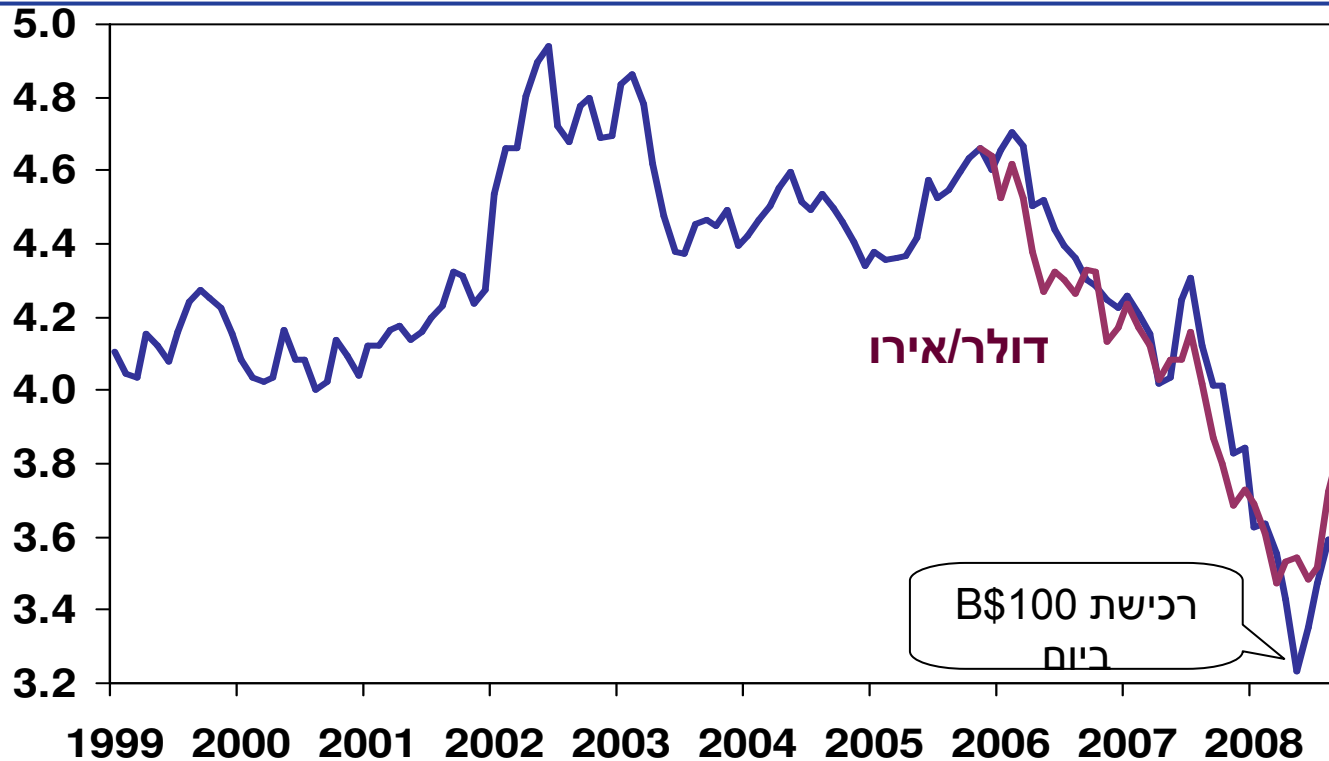


בית ההשקעות הגדול בישראל

# שערו של השקל מול הדולר, 1999-2008



התנודתיות קצרת הטווח במט"ח אינה ניתנת לחיזוי  
בשנתיים וחצי האחרונות – החלשות הדולר, לא התחזקות השקל  
בחודשיים האחרונים – התחזקות עולמית של הדולר



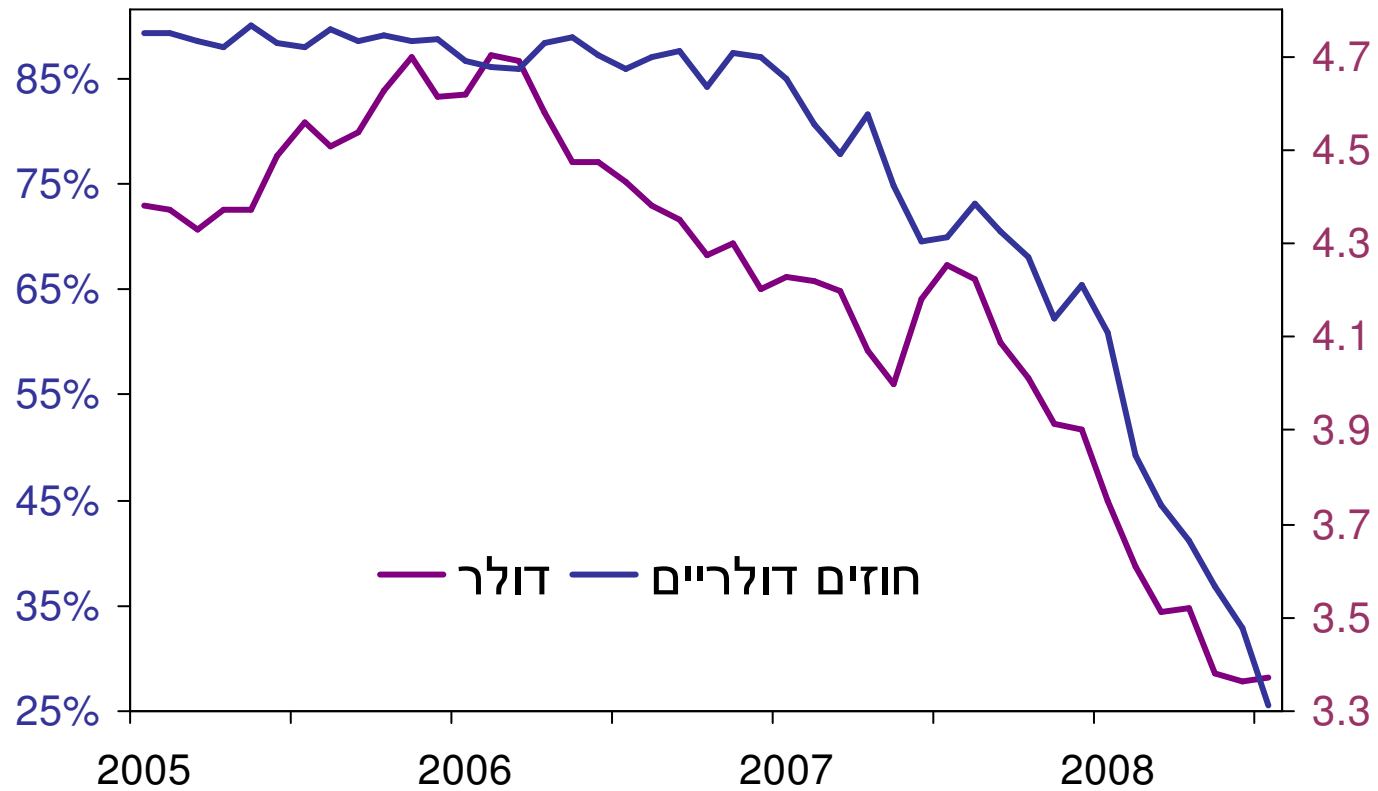


בית ההשקעות הגדול בישראל

# חוזי הדירות החדשים הצמודים לדולר מול שער הדולר



יש גבול לכמה אפשר לסבול (המשכירים)



# סיכום השפעותיו של המשבר



## ← השפעה ישירה על הפעילות הכלכלית

← אירופה בדרך למיתון, ארה"ב בדרך להאטה חריפה, ישראל בדרך להאטה

← האטה ביצוא - בגלל ייסוף פחות בגלל ירידה בביקוש לטכנולוגיה

← בניה למגורים – דווקא צריך להיות בסדר

← צריכה פרטית – תפגע, אחרי שנים של זינוק

## ← השפעה על שוקי ההון והשפעות עקיפות דרכה

← שוק המניות צפוי לדשדש עוד תקופה

← עליה במרווחים, קושי רב יותר לגייס

← העליה במחירי הסחורות יצרה אינפלציה והחריפה את ההאטה העולמית

← בועת הסחורות התפוצצה, אבל לא הגענו למינימום

← הירידה במחירי הסחורות עדיין לא מורגשת במדד המחירים – היא תורגש

## ← השפעה על שוק המט"ח והשפעות עקיפות דרכה

← דולר חלש פוגע במגזר היצרני (לא רק ביצואנים)

← הדולריזציה קרסה יחד עם הדולר

תודה.



**פסגות**

בית ההשקעות הגדול בישראל