

מאפייני הפעילות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל

ורד תייר * ולדימיר מילר *

תקציר

- יתרת ניירות הערך בחו"ל של משקי הבית גדלה בשנים האחרונות, ונכון לסוף דצמבר 2025 היא מהווה כרבע מסך ההחזקות של המשק הישראלי בניירות ערך הנסחרים בחו"ל.
- משקי הבית מעדיפים להשקיע בנכסים מנייתיים, ולמרות הגידול בהשקעות בניירות ערך בחו"ל, היחס בין ההשקעות בישראל לבין ההשקעות בחו"ל נותר יציב לאורך השנים.
- מרבית ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל מבוצעות באופן ישיר. נכון לדצמבר 2025, היקף ההשקעות במישרין של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל עמד על כ-73 מיליארד דולר, לעומת כ-26 מיליארד דולר שהושקעו באמצעות קרנות נאמנות הפועלות בחו"ל.
- שיעור ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל גבוה יחסית למדינות ה-OECD, שלגביהן קיימים נתונים זמינים על החזקות משקי הבית בניירות ערך.
- מרבית השקעות משקי הבית בניירות ערך בחו"ל מרוכזות בשוק האמריקאי, תוך העדפה למניות מתחום הטכנולוגיה.

* החטיבה למידע וסטטיסטיקה, בנק ישראל

הקדמה

בשנים האחרונות נרשמה עליה חדה בהיקף ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל והם ממשיכים למלא תפקיד מרכזי בפעילות הפיננסית של המשק הישראלי מחוץ לישראל. לנוכח משקלם ההולך וגדל של משקי הבית בפעילות המשק הישראלי בחו"ל ובשל העלייה המשמעותית בהיקף השקעותיהם, מעניין במיוחד להבין לעומק את דפוסי ההתנהגות שלהם כמשקיעים, במיוחד בכל הנוגע להשקעות באגרות חוב ומניות הנסחרות בחו"ל.

עבודה זו מתמקדת בניתוח ההחזקות במישרין של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל¹, אשר מהוות את הרכיב המרכזי בפעילותם הפיננסית מחוץ לישראל:

החלק הראשון עוסק בהשוואה בין פעילות משקי הבית לבין יתר מגזרי המשק הישראלי בחו"ל. החלק השני סוקר את ההתפתחויות בתיק ההשקעות של משקי הבית לאורך זמן ואת הגורמים המרכזיים שהשפיעו עליו. החלק השלישי מתמקד באופן ההשקעה של משקי הבית, הן בניהול ישיר של תיק ההשקעות והן באמצעות קרנות נאמנות. החלק הרביעי מציג השוואה בין-לאומית של השקעות משקי הבית בניירות ערך. החלק החמישי עוסק בפיזור הגאוגרפי של השקעות משקי הבית בניירות ערך בחו"ל.

כדי לנתח באופן מדויק את התנהגותם של משקי הבית חשוב להבחין בין השקעה בניירות ערך המתבצעת ישירות על ידם, לבין השקעה עקיפה שלהם, כלומר באמצעות גופים המנהלים את השקעותיהם, כגון גופי חיסכון וקרנות נאמנות. אף שבנתוני החשבון הפיננסי ובמאזן ההשקעות הבין-לאומי (IIP)², קרנות נאמנות נכללות תחת קטגוריית משקי הבית, בעבודה זו נעשתה הבחנה בין השקעות של משקי בית (יחידים) לבין השקעות באמצעות קרנות נאמנות, והנתונים מוצגים בנפרד. בנוסף, העבודה מתבססת על נתוני החזקות בניירות ערך של משקי הבית, כפי שהם מופקדים אצל חברי הבורסה בתל אביב ואינה מתייחסת להחזקות המופקדות אצל מתווכים פיננסיים מחוץ לישראל. נתוני העבודה מתבססים על נתוני החזקות בניירות ערך של משקי הבית³.

¹ למעט החזקות בניירות ערך של תושבי ישראל שמוחזקים למשמרת על ידי מתווכים פיננסיים בחו"ל.

² להרחבה נוספת ראו פרק ג' פעילות מול חו"ל בחוברת זו.

³ למידע נוסף על הנתונים של החזקות בניירות ערך, ראו את העבודה בחלקו השני של הפרסום "מבט סטטיסטי 2023":

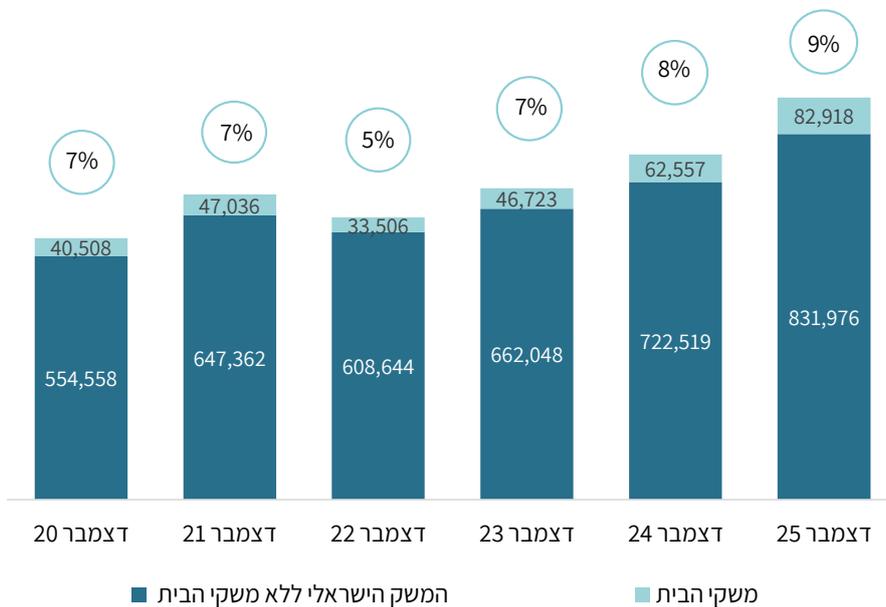
[/https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/statistic_bulletin/bulletin2023](https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/statistic_bulletin/bulletin2023)

1. הפעילות של משקי הבית בחו"ל מול יתר מגזרי המשק הישראלי

בשנים האחרונות ניכרת עלייה בהיקף הנכסים של משקי הבית ושל יתר המגזרים של המשק הישראלי בחו"ל. הנכסים הללו כוללים: השקעות ישירות בהון⁴ והלוואות בעלים, השקעות פיננסיות בניירות ערך, השקעות אחרות כגון פיקדונות, הלוואות ואשראי מסחרי וכן נכסי רזרבה ומכשירים נגזרים.

במקביל להתרחבות הפעילות של כלל המשק הישראלי בחו"ל, נרשמת עלייה במשקלם של משקי הבית בהשקעות אלו. נכון לסוף 2025, החזקות משקי בית מהוות כ- 9% מסך החזקות המשק הישראלי בנכסים בחו"ל, לעומת 7% בשנת 2020 (איור 1). בשנת 2022 נרשמה ירידה זמנית בנכסי המשק, בעיקר על רקע ירידה במחירי ניירות ערך בחו"ל, אך לאחר מכן ניכרת עלייה עקבית בהיקף הנכסים.

איור 1: הנכסים של המשק הישראלי בחו"ל – השוואה בין משקי הבית ויתר המשק, יתרות במיליוני דולר (עמודות) וכשיעור משקי הבית מסך המשק הישראלי (בועות)



המקור: עיבודי בנק ישראל.

בהמשך לעלייה בהיקף הנכסים של משקי הבית בחו"ל, התנועות⁵ (קניות ומכירות) של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל ממשיכות להיות הרכיב המרכזי בפעילותם, בהשוואה לתנועות במכשירים אחרים (השקעות ישירות ופיקדונות בחו"ל). במהלך השנתיים האחרונות נרשמה עלייה משמעותית בהיקף תנועות אלו, אשר הגיעו לרמות שיא ביחס לשנים קודמות. מגמה זו מדגישה את הדומיננטיות של השקעות בניירות ערך בחו"ל בקרב משקי הבית (איור 2).

⁴ החזקה בשיעור מעל 10%.

⁵ השינויים ביתרות ההחזקה של משקי הבית בנקודת זמן נתונה מורכבים מתנועות (transactions) ומשינויים אחרים כגון שינויי מחיר ושער חליפין, וכן שינויים הנובעים מסיווג שונה או ממחיקה של נייר ערך.

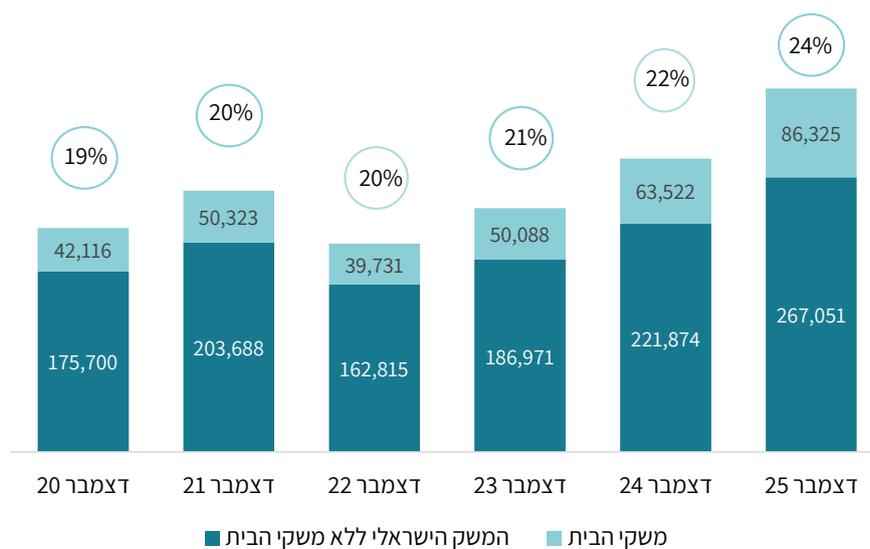
איור 2: אומדן תנועות משקי הבית בחו"ל לפי סוג השקעה, מיליארדי דולר



המקור: עיבודי בנק ישראל.

מגמה זו משתקפת גם בנתוני היתרות, מהם עולה כי בדצמבר 2025 החזקות משקי הבית היוו כ-24% מהיקף ההשקעות של המשק הישראלי בניירות ערך הנסחרים בחו"ל, לעומת כ-19% בשנת 2020 (איור 3). משקלם של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל גדל בשנים האחרונות, ככל הנראה בשל הרצון לגוון את תיק ההשקעות כחלק מפיזור הסיכונים. בנוסף, נגישות טכנולוגית מתקדמת תורמת להרחבת ההשקעות בשווקים זרים.

איור 3: יתרת ההחזקות של המשק הישראלי בניירות ערך בחו"ל⁶ – השוואה בין משקי הבית ויתר המשק, יתרות במיליוני דולר (עמודות) וכשיעור משקי הבית מסך המשק הישראלי (בועות)



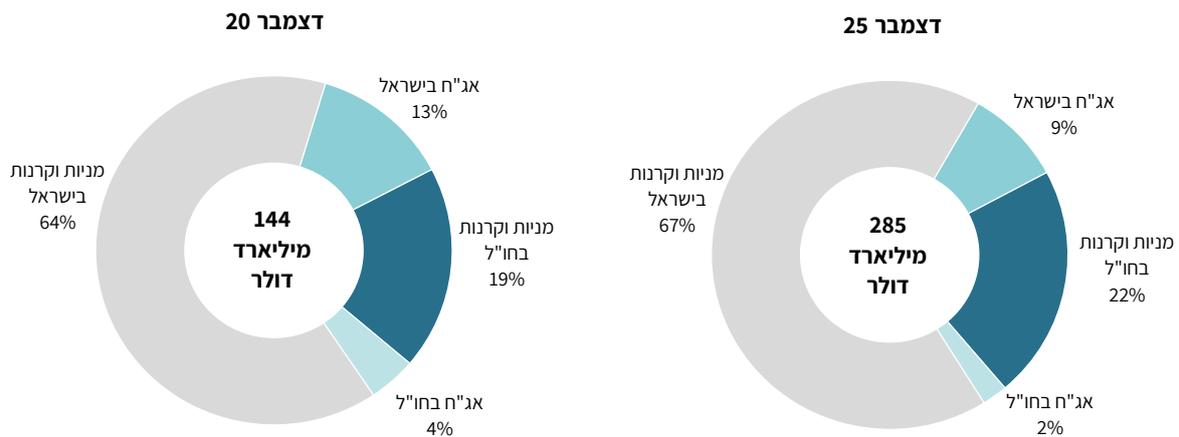
המקור: עיבודי בנק ישראל.

⁶ כולל נכסים המופקדים בחו"ל.

2. תיק ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך

במהלך חמש השנים האחרונות היקף הנכסים של משקי הבית בניירות ערך, הן בישראל והן בחו"ל, הוכפל (איור 4). גם בתקופות של אי-ודאות במשק הישראלי, נשמר תמהיל יציב בין החזקות משקי הבית בניירות ערך הנסחרים בחו"ל לבין אלו שבישראל. כ-75% מתיק ניירות הערך של משקי הבית מושקע בישראל, נתון המעיד על העדפה עקבית להשקעה בשוק המקומי. כמו כן, ניכר כי למשקי הבית העדפה ברורה לנכסים מנייתיים, כאשר עיקר החזקותיהם, בארץ ובחו"ל, מתמקדות בנכסים בעלי סיכון גבוה, כגון מניות וקרנות.

איור 4: הרכב תיק ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך הנסחרים בישראל ובחו"ל, מיליארדי דולר



המקור: עיבודי בנק ישראל.

תיק המניות והקרנות הנסחרות בחו"ל של משקי הבית רשם בחמש השנים האחרונות זינוק בהיקף 34.5 מיליארד דולר - גידול המשקף שילוב של שינויי מחירים ותנועות נטו. במהלך התקופה נרשמו תנודות חדות במחירי מניות חו"ל, אשר יצרו השפעה מצטברת משמעותית והובילו לגידול של כ-23.9 מיליארד דולר בשווי תיק המניות והקרנות של משקי הבית בחו"ל. לצד זאת, סך התנועה המצטברת בהחזקות של משקי הבית בשנים אלה הסתכם בכ-19.6 מיליארד דולר (איור 5).

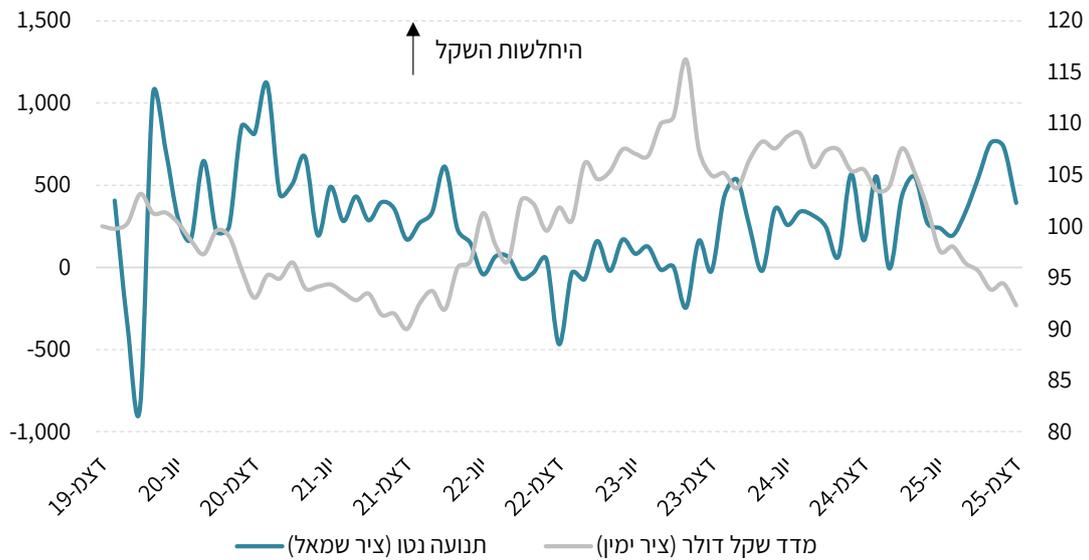
איור 5: הגורמים המרכזיים לשינוי ביתרת תיק המניות והקרנות של משקי הבית בחו"ל, מיליארדי דולר



המקור: עיבודי בנק ישראל.

גורם משפיע נוסף על תיק ההשקעות של משקי הבית בחו"ל הוא שינוי בשער החליפין. משקי הבית נוטים להגדיל את השקעותיהם בחו"ל כאשר השקל מתחזק מול הדולר ולהפחיתן כאשר השקל נחלש (איור 6).

איור 6: השפעת מדד שקל-דולר על תנועות בתיק המניות והקרנות של משקי הבית בחו"ל, מיליארדי דולר



המקור: עיבודי בנק ישראל.

3. משקי הבית בניירות ערך בחו"ל: השוואה בין החזקה באופן ישיר לעומת עקיף

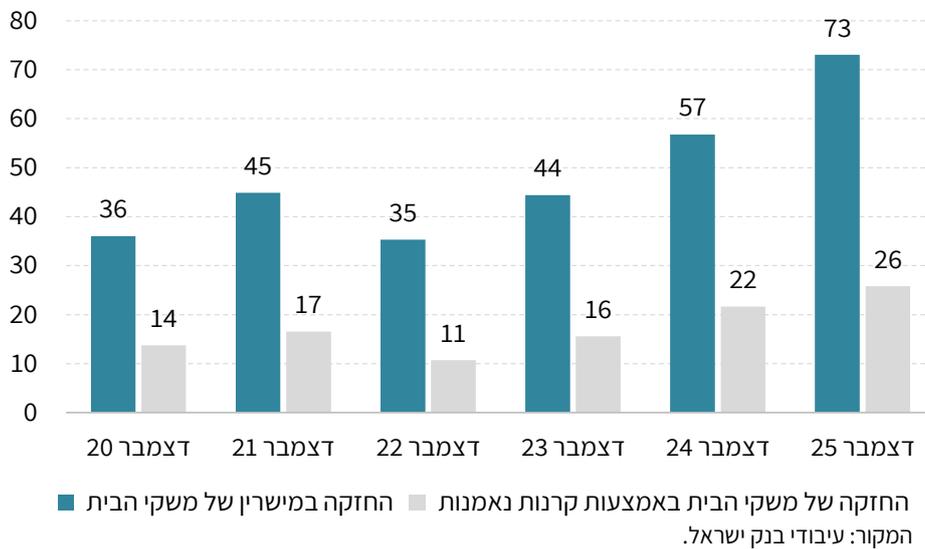
משקי הבית יכולים להשקיע בשוק ההון בשתי דרכים עיקריות: באופן ישיר, באמצעות רכישת ניירות ערך בעצמם, או באופן עקיף באמצעות גופים המנהלים את ההשקעות עבורם. ההשקעה העקיפה מתבצעת בעיקר באמצעות קרנות נאמנות וכן דרך אפיקי חיסכון (פנסיה, גמל, השתלמות וביטוח).

במהלך התקופה הנבחנת ניכרת מגמת גידול הן בהיקף החזקה במישרין והן בהחזקה העקיפה באמצעות קרנות נאמנות, אם כי שווי החזקה הישירה גבוה באופן משמעותי מהחזקה העקיפה (איור 7).

פער זה עשוי לנבוע מהמאפיינים של משקי הבית הבוחרים להשקיע באופן ישיר בניירות ערך בחו"ל – משקיעים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה יחסית, או בעלי גישה למערך ייעוץ מקצועי, בעוד שמשקי בית אחרים מסתייעים בקרנות נאמנות בשל המורכבות הכרוכה בהשקעה באופן ישיר.

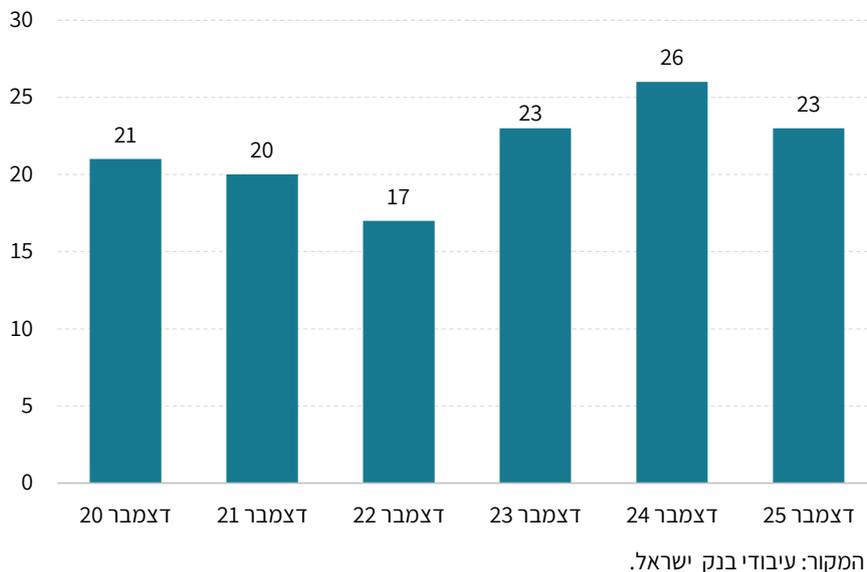
כמו כן, ייתכן כי משקי הבית הבוחרים להשקיע באופן ישיר מחפשים גמישות רבה יותר בבחירת ניירות ערך כדי להתאים את הרכב התיק שלהם לצרכיהם הספציפיים.

איור 7: החזקה במישרין מול החזקה בעקיפין של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל, מיליארדי דולר



מהנתונים עולה כי שיעור נכסי קרנות נאמנות בעלות סיווג השקעה בחו"ל (איור 8) דומה לשיעור ההשקעה באופן ישיר של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל, שגם הוא עומד על כ-25% מהתיק הכולל (איור 4).

איור 8: שיעור נכסי קרנות נאמנות בעלות סיווג השקעה בחו"ל מתוך כלל קרנות הנאמנות, אחוזים

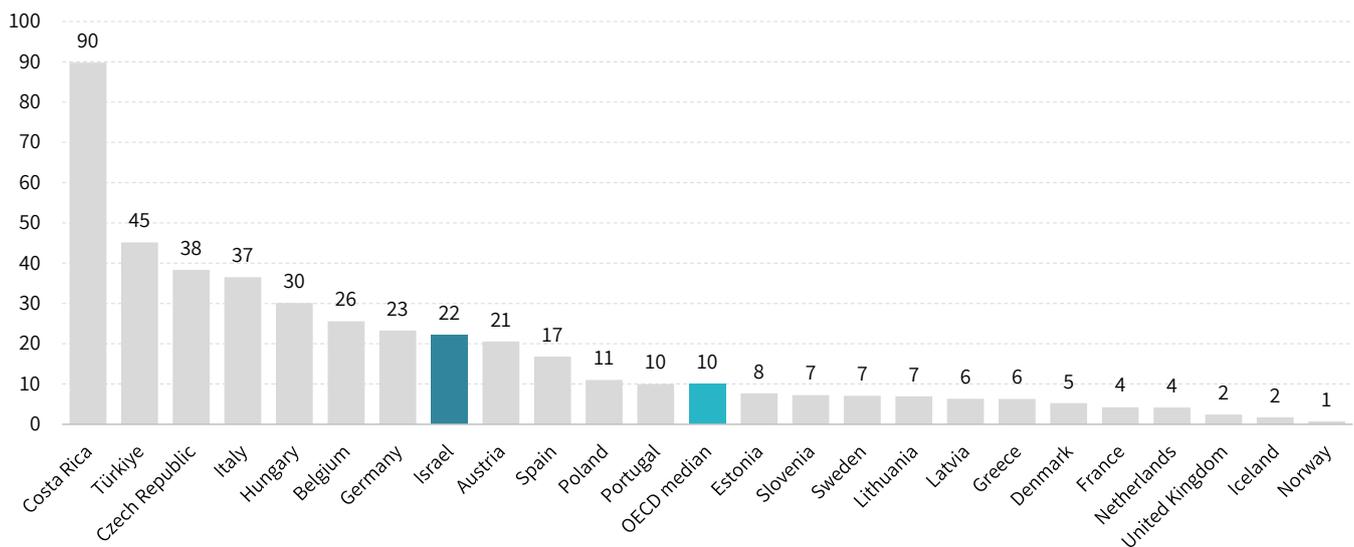


4. השוואה בינלאומית

לצורך השוואה בין-לאומית, נבחנו רק נתוני מדינות ה-OECD שלגביהן קיים מידע זמין על החזקות משקי הבית בניירות ערך, בהתאם לדו"ח ה-PIP (Portfolio Investment Positions by Counterpart Economy) של קרן המטבע הבין-לאומית (IMF)⁷. נתונים אלו משקפים את היקף ההשקעות בתיקי ניירות ערך המוחזקים במדינות אחרות – כלומר, באילו מדינות נמצאים הנכסים הפיננסיים של המשק.

ניתוח שיעור ההשקעות של משקי הבית מתוך כלל ההשקעות של המשק מגלה פערים משמעותיים בין מדינות שונות בכל הנוגע להשקעה בניירות ערך בחו"ל (איור 9). שיעור ההשקעה של משקי הבית בישראל עומד על 22%, גבוה משמעותית מחציון מדינות ה-OECD שעומד על כ-10%. זאת, ככל הנראה הודות למעורבות גבוהה יותר של הציבור הישראלי בשוק ההון המקומי, נגישות למידע פיננסי בישראל, רגולציה מקומית והרגלי השקעה.

איור 9: שיעור השקעות משקי הבית מתוך כלל המשק בניירות ערך הנסחרים בחו"ל, לפי מדינות, דצמבר 2024, אחוזים

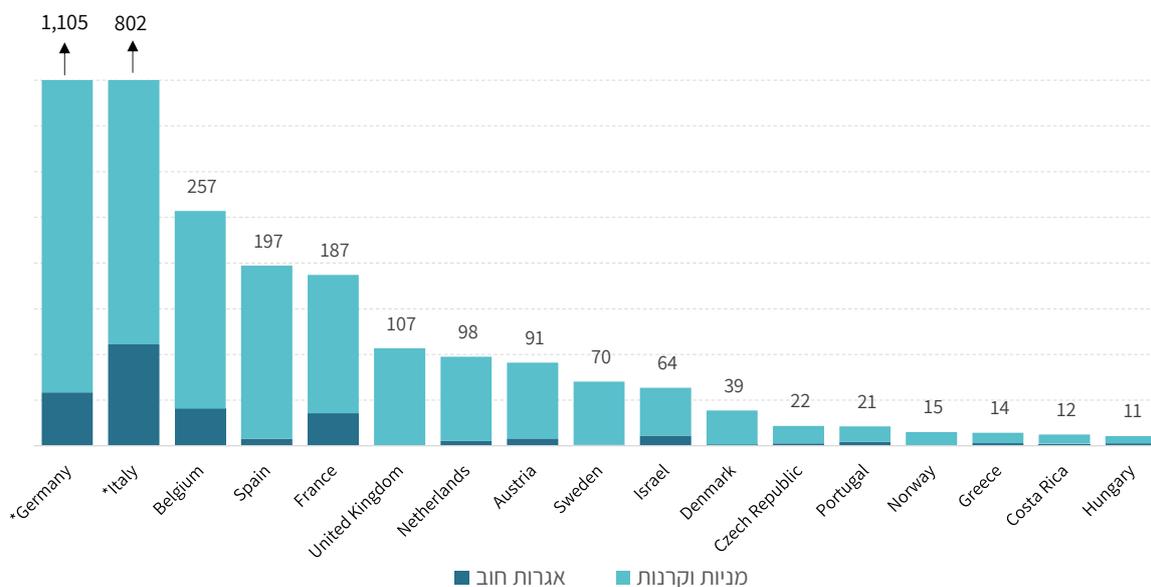


המקור: עיבודי בנק ישראל.

בדומה למגמה בישראל, גם בקרב משקי הבית במדינות ה-OECD ההשקעות מתמקדות בעיקר במניות ובקרנות, בעוד ההשקעות באג"ח מצומצמות יחסית (איור 10).

⁷ <https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:PIP> (4.0.0) במועד פרסום העבודה, הנתונים בדו"ח ה-PIP מעודכנים עד דצמבר 2024.

איור 10: יתרת השקעות משקי הבית בניירות ערך הנסחרים בחו"ל, לפי מדינות⁸ ומכשיר השקעה, דצמבר 2024, מיליארדי דולר



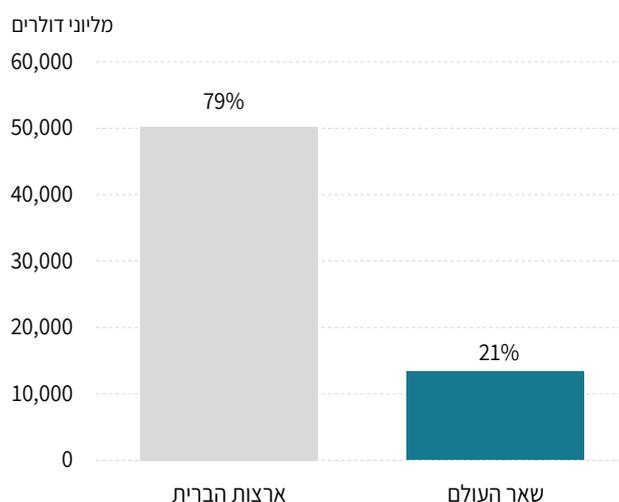
* העמודות של גרמניה ואיטליה נחתכו בגובה של 400 מיליארד דולר

המקור: עיבודי בנק ישראל.

5. פיזור גאוגרפי של השקעות משקי הבית בניירות ערך בחו"ל

חרף העלייה המתמשכת בהיקף ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל, פיזור ההשקעות הגיאוגרפי נותר מוגבל. כ-79% מההשקעות מרוכזות בארצות הברית, לעומת החזקה בשיעור 21% בלבד בשאר המדינות יחדיו (איור 11). למרות הפיזור הגיאוגרפי המצומצם, השוק האמריקאי מרכז בתוכו חברות מובילות וגדולות, והוא נהנה מיתרונות נוספים – מה שמסביר את ההעדפה של משקי בית רבים להתמקד בו במסגרת השקעותיהם.

איור 11: התפלגות גיאוגרפית של השקעות משקי הבית בחו"ל, דצמבר 2024⁹, אחוזים



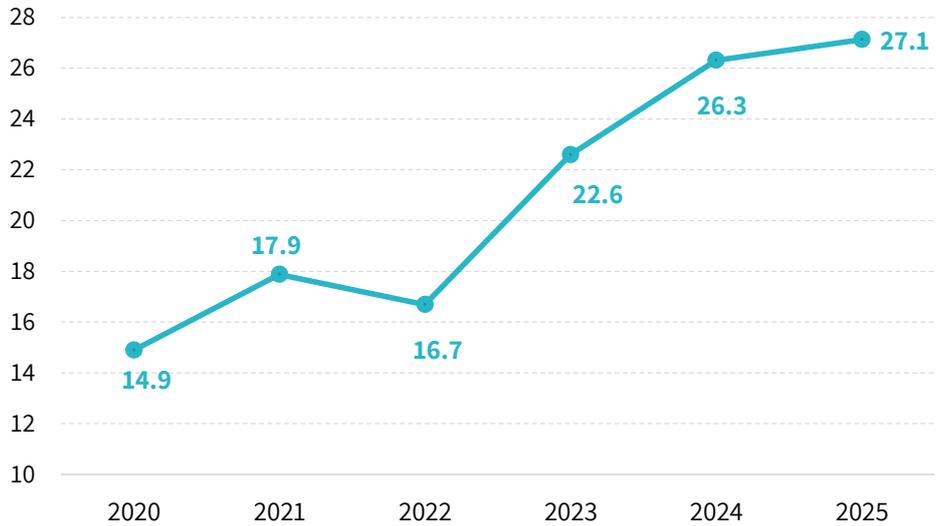
המקור: עיבודי בנק ישראל.

⁸ מדינות שיתרת ההשקעה של משקי הבית שלהם מעל 10 מיליארד \$.

⁹ במועד פרסום העבודה, הנתונים בדו"ח ה- PIP מעודכנים עד דצמבר 2024. <https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrns=IMF.STA:PIP> (4.0.0)

כשמסתכלים על העדפות משקי הבית במניות, ניתן לראות כי חלק ניכר מהתיק מתרכז במספר מצומצם של שש מניות טכנולוגיה, אשר תופסות נתח משמעותי מההשקעות. בשנת 2020, משקלן המצטבר עמד על 14.9% מסך תיק מניות חו"ל, ובדצמבר 2025 הוא כבר הגיע ל-27.1% – כמעט שלישי מהתיק (איור 12). מדובר במניות של חברות אמריקאיות בין-לאומיות גדולות, הכלולות במדדי מניות מובילים בארה"ב, כגון S&P 500 ו-NASDAQ 100.

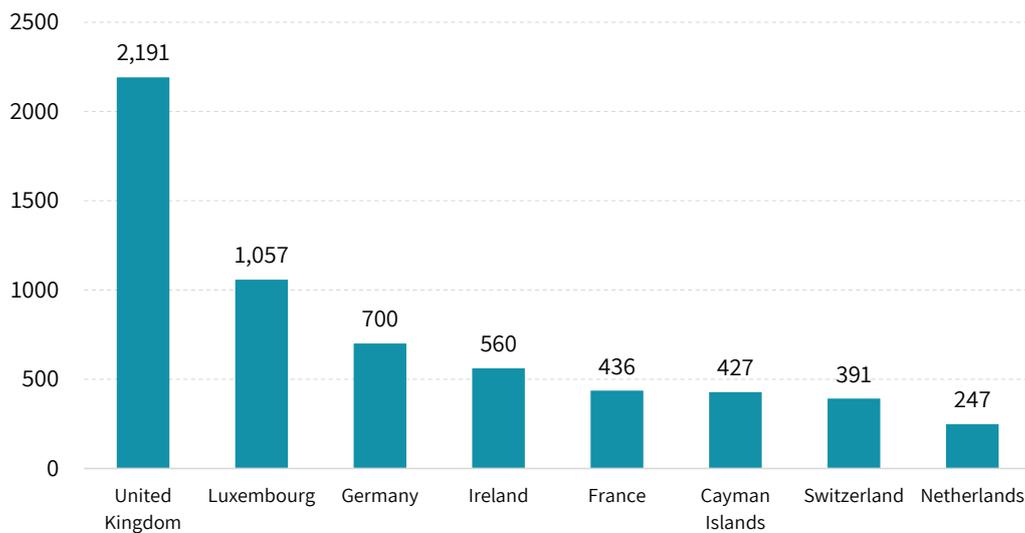
איור 12: משקל המניות הגדולות בתיק מניות משקי הבית, אחוזים



המקור: עיבודי בנק ישראל

כאשר בוחנים את השקעות משקי הבית מחוץ לארצות הברית, ניכר כי הפיזור הגיאוגרפי מצומצם יחסית. מרבית ההשקעות מתרכזות במערב אירופה, ובפרט במדינות שידועות כמרכזים פיננסיים כגון בריטניה ולוקסמבורג (איור 13). נראה כי משקי הבית בישראל נוטים להעדיף השקעה באזורים מוכרים ובטוחים יחסית.

איור 13: ההחזקות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל לפי מדינת ההשקעה (ללא ארה"ב), דצמבר 24¹⁰, מיליארדי דולר



המקור: עיבודי בנק ישראל.

¹⁰ <https://data.imf.org/en/Data-Explorer?dataset=IMF.STA:PIP> (4.0.0) במועד פרסום העבודה, הנתונים בדו"ח ה- PIP מעודכנים עד דצמבר 2024.

סיכום

משקי הבית בישראל ממשיכים להרחיב את השקעותיהם בניירות ערך בחו"ל, ובדצמבר 2025 השקעות אלו מהוות כרבע מסך ההשקעות בתיק ניירות הערך למסחר בחו"ל של המשק הישראלי – עלייה של כ-5 נקודות אחוז לעומת שנת 2020. גם בהשוואה בין-לאומית, יתרת ההשקעות של משקי הבית בניירות ערך בחו"ל גבוהה מזו של מרבית מדינות ה-OECD, שלגביהן קיימים נתונים זמינים.

המניות מהוות את הרכיב המרכזי בתיק ההשקעות של משקי הבית, תוך התמקדות בשוק האמריקאי ובחברות טכנולוגיה גדולות הכלולות במדדים מובילים. עם זאת, לצד הגידול בהיקף ההשקעות, עולה גם רמת הסיכון הנובעת מתנודתיות במחירי המניות בשווקים בין-לאומיים ומחשיפה לשינויים בשערי החליפין.