

אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט סיימו את שבוע המסחר במגמה חיובית, וקטעו בכך רצף שלילי שנמשך מאז תחילת שבוע המסחר.

מדדי וול סטריט עלו בכ- 1% ביום שישי, לאחר ארבעה ימי ירידות רצופים, על רקע נסיגת מחירי הנפט וכן פרסום נתוני מדד המחירים לצרכן. פרסום המדד, לפיו מדד הליבה עלה מעבר לצפי המוקדם, הביא את המשקיעים להעריך כי לאור שלל הנתונים שפורסמו לאחרונה לפד לא תיוותר בריירה והוא ייאלץ להעלות את הריבית בהחלטה השבוע. ואכן ההסתברות להעלאת הריבית זינקה לכ- 86%. תשואות אגרות החוב הממשלתיות הקצרות, הרגישות יותר לשינויי ריבית בטווח הקצר הגיבו לנתונים, כאשר התשואה לשנתיים עלתה לרמה של 4.63%. בסיכום שבועי ירד מדד הנאסד"ק בכ- 1%, מדד S&P500 איבד 1.2%, ומדד הדאו ג'ונס ירד ב- 2.1%.

נתוני האינפלציה בארה"ב.

ביום חמישי פורסמו נתוני מדד המחירים ליצרן (PPI) לחודש אוגוסט, לפיהם עלה המדד בכ- 0.4% (בהתאם לצפי), כאשר הקצב השנתי של המדד עלה מרמה של 4.8% בחודש יולי לרמה של 5.4% באוגוסט. מחירי הסחורות זינקו ב- 1.1%, בעיקר לאור עלייה חדה במחירי האנרגיה בכלל (4.2%) ובמחירי הסולר בפרט (24.1%). לעומתם, מדד הליבה עלה ב- 0.2%, נמוך מן הצפי לעלייה של 0.3%. ביום שישי פורסמו נתוני מדד המחירים לצרכן (CPI), לפיהם עלה המדד ב- 0.4%, בהתאם לצפי, כאשר קצב העלייה השנתי של המדד נותר ברמה של 3.4%. מנועי השינוי העיקריים בדו"ח היו מחירי האנרגיה והדלק, שהיוו את הגורם המרכזי לעלייה במדד, כאשר זינקו ב- 3.9% והיו אחראים ליותר משליש מן העלייה בו. מדד הליבה עלה בכ- 0.3%, מעל לצפי שעמד על 0.2%, כאשר הקצב השנתי ירד לרמה של 2.4% (מרמה קודמת של 2.5%). לאחר פרסום הנתונים קפצה ההסתברות לעליית ריבית השבוע ל- 86%, ול- 12 חודשים הקרובים השוק צופה עתה ב- 4 העלאות ריבית לרמה של 4.60%.

סעודיה סוגרת צינור נפט מרכזי לאחר שהותקף - חשש מפני המשך עליית מחירי הנפט.

משרד האנרגיה של הממלכה הודיע ביום שבת כי החליט לסגור את צינור מזרח-מערב לאחר שנפגע בתקיפות איראניות. מדובר בצינור מרכזי וחשוב, בו משתמשים הסעודים כדי לעקוף את החסימות במיצרי הורמוז. ההערכות בענף מדברות על אפשרות לגריעה של כ- 4 מיליון חביות ביום (כ- 4% מאספקת הנפט העולמית) בתוך מס' ימים כתוצאה מן הסגירה. צעד זה עלול להחריף עוד יותר את משבר האנרגיה העולמי שכבר נותן את אותותיו בעליית האינפלציה ברחבי העולם. עפ"י מקורות סעודיים ההערכות מדברות על עבודות תיקון שימשכו כחמישה עד שישה שבועות בטרם הצינור יחזור לפעילות מלאה.

ארה"ב משלשת את היקף רכישות האג"ח.

לאור עליית תשואות אגרות החוב הארוכות בארה"ב, האוצר האמריקאי הודיע כי ישלש את רכישות אגרות החוב הממשלתיות ל- 10 - 20 שנה, להיקף של 6 מיליארד דולר. בכך מנסה האוצר לשמור על נזילות בשוק החוב ולבלום את המשך עליית התשואות, אך עד כה ללא הצלחה. נזכיר כי ב- 19 לאוגוסט הודיע שר האוצר בסנט על הכפלת היקף הרכישות, מהלך שלא הועיל בבלמת התשואות, ולכן היקף המהלך גדל כעת. עליית התשואות נובעת משילוב של מס' גורמים בהם זינוק בחוב הממשלתי, וחששות מוגברים מעלייה באינפלציה לאור המתיחות במזה"ת ועליית מחירי הנפט. ישנן הערכות בקרב פעילים בשוק כי לאוצר לא יהיה מנוס מהמשך הגדלת היקף הרכישות בהמשך.

TSM מפרסמת נתון הכנסות חזק לחודש אוגוסט.

יצרנית השבבים הטאיוואנית הגדולה בעולם פרסמה השבוע נתון הכנסות חזק בחודש אוגוסט. הכנסות החברה הסתכמו בכ- 514 מיליארד דולר טאיוואני (16.35 מיליארד דולר ארה"ב), המהוות שיא חודשי חדש. הכנסות חודש אוגוסט מהוות זינוק של 53.3% לעומת אוגוסט 2025, ועלייה של כ- 10.1% לעומת חודש יולי השנה. בכך משלימה החברה חודש רביעי רצוף של עלייה בהכנסות. מתחילת השנה הכנסות החברה עומדות על כ- 3.39 טריליון דולר טאיוואני, זאת לעומת 2.42 טריליון בתקופה המקבילה אשתקד, זינוק של 39%. נתון ההכנסות באוגוסט מספק עוד אינדיקציה לכך שהשקעות העתק ב- AI ושבבים מתקדמים ממשיכות ביתר שאת.

הנפקת OpenAI לא צפויה לקרות השנה.

השבוע, קרא באופן חריג מנכ"ל **אנתרופיק** דריו אמודיי לחברות הבינה המלאכותית להאט את קצב שיפור היכולות של המודלים המתקדמים, לאור העובדה כי קצב ההתקדמות הטכנולוגית "מהיר מידי" ומקדים את יכולת הפיקוח והבטיחות, וכי המשך המרוץ הבלתי מבוקר עלול להוביל לאובדן שליטה אנושית, כמו גם לסיכונים חמורים של מתקפות סייבר, טרור ביולוגי ושיבושים כלכליים. לאור דברים אלו נרשמה הסכמה נדירה של מנכ"ל **OpenAI** סם אלטמן שהביע תמיכה בקריאה זו, וכן הודיע כי החברה לא תונפק בשנת 2026 בשל חששות גוברים בנוגע לבטיחות הבינה המלאכותית והצורך בתיאום בין המעבדות השונות. נזכיר כי בחודש יוני האחרון הגישה החברה תשקיף חסוי לקראת הנפקה, והערכות השווי של החברה עולות על טריליון דולר.

הריבית בגוש האירו עולה.

הבנק המרכזי האירופי (ECB) העלה כצפוי את הריבית בגוש האירו בכרבע אחוז לרמה של 2.5% על רקע האינפלציה הגבוהה במדינות הגוש. קצב האינפלציה השנתי בגוש עלה ל- 3.3% (לעומת 2.9% ביולי). הלחץ האינפלציוני נובע ברובו מעלייה חדה במחירי האנרגיה שזינקו בכ- 14.3% בשנה האחרונה. אף שעליית מחירי הנפט אינה נובעת מביקוש יתר צרכני, ה- ECB מעלה את הריבית בכדי לנסות למנוע מחברות לגלגל את עלויות הייצור וההובלה לצרכנים, וכדי למנוע מעגל של דרישות שבר גבוהות המזינות אינפלציה מתמשכת. רמת הריבית בגוש האירו כעת היא הגבוהה מאז חודש מרץ 2025.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	4273.70	-0.98%	16.24%	בנק ישראל	3.25%	28.09.26
ת"א 90	3904.49	-4.48%	0.52%	FED (ארה"ב)	3.75%	16.09.26
ת"א בנקים	9285.15	-0.40%	12.63%	ECB (אירופה)	2.50%	28.10.26
ת"א נדל"ן	1443.35	-6.13%	-5.36%	BOE (אנגליה)	3.75%	17.09.26
S&P 500	7656.98	-0.80%	11.85%	BOC (קנדה)	2.25%	28.10.26
NASDAQ	26333.04	-0.66%	13.30%	BOJ (יפן)	1.00%	18.09.26
DAX 40	25568.56	-1.83%	4.40%	PBOC (סין)	3.00%	--
FTSE 100	10650.44	-1.67%	7.24%	RBA (אוסטרליה)	4.35%	29.09.26
EUROSTOXX 600	639.10	-1.66%	7.92%	SNB (שוויץ)	0.00%	24.09.26
HANG SENG	24805.63	-3.30%	-3.22%			

נתונים מרכזיים השבוע

יום שני	יום שלישי	יום רביעי	יום חמישי	יום שישי
--	מדד התעסוקה של ADP ישראל מדד המחירים לצרכן	ארה"ב החלטת הריבית מכירות קמעונאיות ישראל התמ"ג בחישוב שנתי	ארה"ב תביעות ראשוניות לדמי אבטלה מדד הייצור של פילדלפיה	ארה"ב ייצור תעשייתי



מה השתנה בעולם ה-SaaS ושירותי ה-IT בהודו

- השוק חשש בתחילה ש- AI יפגע בחברות SaaS, משום שמודלים חכמים ו- Agents עשויים להחליף חלק מהפונקציות שמבוצעות כיום בתוך תוכנות ארגוניות.
- בפועל, התמונה כרגע הפוכה בחלקה. חברות SaaS מצליחות להשתמש ב- AI כדי לשפר פרודוקטיביות, להגדיל הכנסה לעובד ולשפר רווחיות, בעוד שחברות שירותי ה- IT והאינטגרציה מתקשות לתרגם את ההתייעלות לצמיחה דומה.
- בהודו, הנושא חשוב במיוחד, משום שחלק גדול מתעשיית ה- IT המקומית נבנה על מודל של כוח אדם גדול, פיתוח, הטמעה, תחזוקה ואינטגרציה עבור לקוחות גלובליים.

כיצד AI משנה את שרשרת הערך

- השלב הראשון הוא אוטומציה של עבודת הפיתוח וההטמעה. משימות שבעבר דרשו צוותים גדולים סביב Salesforce ServiceNow, ופלטפורמות נוספות ניתנות כיום לביצוע עם פחות כוח אדם.
- השלב השני הוא עלייה בפרודוקטיביות. חברות SaaS מציגות עלייה מהירה יחסית בהכנסה לעובד, בעוד שבחברות שירותי ה- IT השיפור איטי יותר.
- השלב השלישי הוא שינוי בהרכב הביקוש. פחות עבודה ידנית סביב הטמעה ותחזוקה, ויותר ביקוש ל- Data, Cloud, AI Automation, ואינטגרציה מורכבת.
- השלב הרביעי הוא שינוי במוקד הערך. מערכות מסוג Systems of Record, כמו SAP, Snowflake ו- Databricks, נחשבות עמידות יותר משום שהן מחזיקות את הנתונים הארגוניים המרכזיים. לעומתן, מערכות Engagement ו- Workflow חשופות יותר לכך ש- AI יבצע חלק מהפעולות ישירות.
- השלב החמישי הוא התאמת חברות ה- IT ההודיות. Persistent Systems ו- LTIMindtree בולטות לטובה משום שהן מנסות להעביר ללקוחות את שיפור הפרודוקטיביות ובמקביל להגדיל את היקף הפרויקטים.

מי מרוויח ומי נמצא בסיכון

- המסקנה הראשונה היא ש- AI אינו מחסל את SaaS בשלב זה. להפך, הוא עשוי לחזק חברות תוכנה שמחזיקות Data, מערכות ליבה ו- Systems of Record.
- המסקנה השנייה היא שהלחץ המרכזי עובר לחברות שירותי ה- IT. ככל שנדרשות פחות שעות עבודה לכל פרויקט, המודל המסורתי של מכירת כוח אדם ושעות עבודה נשחק.
- המסקנה השלישית היא שעבור הודו האתגר הוא מבני. היתרון ההיסטורי של Labor Arbitrage, כלומר כוח אדם איכותי וזול יחסית בהיקף גדול, הופך לפחות משמעותי כאשר AI מאפשר לבצע אותה עבודה עם פחות עובדים.
- המסקנה הרביעית היא שלא כל חברות ה- IT ייפגעו באותה מידה. החברות שיצליחו להפוך פרודוקטיביות גבוהה יותר ליותר פרויקטים, יותר Volume ויותר הכנסות יכולות דווקא להתחזק.

שורה תחתונה

המעבר המרכזי הוא מ- "יותר עובדים" ל- "יותר תפוקה לעובד". חברות SaaS כרגע מצליחות ללכוד חלק גדול יותר מהערך שנוצר מה- AI, בעוד שחברות שירותי ה- IT ההודיות נדרשות לשנות את המודל העסקי שלהן במהירות כדי שלא להפוך את שיפור הפרודוקטיביות לירידה בהכנסות.