

אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט רשמו עלייה שבועית, כאשר ברקע פתיחת עונת הדוחות לרבעון השלישי של השנה.

מדדי וול סטריט עלו השבוע, זאת על אף דיווחים של חברת OpenAI כי קצב ההכנסות השנתי שלה נמוך מן הצפי. הנתון עורר חשש בכך כי הקטר שהמשיך לסחוב את מדדי המניות בארה"ב בחודשים האחרונים (על אף שסקטורים רבים במדד ה-S&P500 מראים ביצועים פושרים השנה, הרחבה בהמשך), לא מצליח לייצר את ההכנסות והרווחיות לה מצפים המשקיעים, מה ששלח את מניות השבבים וה-AI בתחילה לירידות, אך לאחר מכן החברה הבהירה את הדברים ותיקנה את קצב ההכנסות כלפי מעלה. נקודה נוספת שהעביה על השווקים היו דיווחים כי הנשיא טראמפ שוקל חזרה ללחמה באיראן לאור נתוני מודיעין אודות התעצמות צבאית מחודשת שלה, גם בגזרת הגרעין, אך בהמשך הבהיר טראמפ כי תקיפה שכזאת לא צפויה לפני בחירות האמצע. לאור מסרי ההרגעה של הנשיא, ירדו מחירי הנפט ואיתם תשואות אגרות החוב הממשלתיות. התשואה על אגרת לעשר שנים ירדה ל-5.24%, לאחר שבמהלך השבוע כבר הגיע לרמה של 5.36%. בסיכום שבועי עלה מדד הנאסד"ק ב-0.6%, מדד S&P500 הוסיף לערכו 1.2%, ומדד הדאו ג'ונס עלה ב-0.9%.

למרות התשואה המרשימה של מדד S&P500 עד כה השנה, ישנה שונות גדולה בביצועי המניות בתוך המדד.

אין ספק כי מדד S&P500 הניב תשואה מרשימה עד כה גם השנה - ב-14%. אולם מניתוח עומק של ביצועי המניות השונות במדד עולה תמונה מורכבת יותר. מתחת לפני השטח קיימת דיפרנציאציה משמעותית, כאשר מניות רבות בתוך המדד חוות תיקונים עמוקים. כתבנו לא מעט בעבר על כך שעשר המניות הגדולות במדד מהוות קרוב ל-40% ממנו במונחי שווי שוק. לאור הנהירה למניות ה-AI, עשר המניות הנהנות מן הריצה לטרנד (אנבידיה, אפל, מיקרון, AMD, גוגל, אינטל, מייקרוסופט, אמזון, דל וסנדיסק) תרמו השנה תשואה של כ-9.3% למדד. זאת ועוד, 30 המניות הגדולות במדד תרמו ל-10.5% מתוך 14% התשואה של המדד השנה (ב-75%), וכ-130 המניות הגדולות במדד תרמו תרומה השווה לכל התשואה השנה. המשמעות - 370 המניות האחרות לא תרמו תרומה משמעותית לתשואת המדד. מן העבר השני, קרוב ל-30% מן המניות במדד נמצאות במרחק של יותר מ-40% מן השיא שלהן (חברות מתחום חקלאות, כימיקלים, תעשייה כבדה, פינטק ועוד). למרות הרושם כי כלל השוק האמריקאי נמצא בצמיחת שיא, הרי שבפועל מדובר במימחה סלקטיבית מאוד. באם נראה שינוי בסנטימנט במניות ה-AI, עלולה להיות לכך השפעה משמעותית על תשואת המדד בהמשך.

הכנסות OpenAI, ציפיות מול מציאות.

השבוע נרשמה דרמה סביב דיווח פייננשל טיימס אודות הכנסותיה של OpenAI. הדיווח חשף פער של כ-20 מיליארד דולר בין הערכות השוק המוקדמות לבין הנתונים בפועל. בשוק העריכו כי קצב ההכנסות השנתי של החברה עומד על כ-70 מיליארד דולר, אך החברה דיווחה על קצב שנתי מעודכן של כ-50 מיליארד דולר "בלבד". הפער נוצר בשל טעויות חישוב ומחודלות שונה בין מה שמחשבת המתחרה אנתרופיק (שהיא המקור העיקרי להשוואה), הכוללת בחישוביה גם הכנסות משותפויות ענן (כגון AWS ו-Google Cloud), ולעומתה OpenAI אינה כוללת בחישוביה את ההכנסות הללו. בעקבות הפרסום ירדו באופן חד יחסית מניות הקשורות לתחום (כגון אנבידיה, אורקל, AMD ויצרניות שבבי הדיבור) ונוצר חשש בקרב המשקיעים לגבי ההכנסות מן התחום כולו. בעקבות החששות הוציאה OpenAI הבהרה כי היא צופה הגעה לקצב הכנסות שנתי של 70 מיליארד דולר עד סוף השנה, בעיקר הודות להרחבות המכירות ללקוחות ארגוניים ועסקיים, מה שהביא לירידה במפלס הלחץ בשוק. האירוע הדגיש עד כמה ציפיות המשקיעים מן החברות בתעשייה ה-AI מתוחות עד לקצה, וכמה רגישים המשקיעים לכל נתון שעל פניו הוא חזק, אך הוא נמוך מן הצפי הגבוה מאוד המתומחר במחירי המניות.

TSM פרסמה את דיווח ההכנסות החודשי שלה.

ענקית ייצור השבבים דיווחה ביום חמישי על עלייה של 51% בהכנסותיה ברבעון השלישי, סימן חיובי נוסף עבור המשקיעים החוששים מהשקעות העתק בתחום ה-AI. הכנסותיה של החברה הסתכמו ב-1.49 טריליון דולר טייוואני (כ-46.71 מיליארד דולר ארה"ב), משמעותית מעל לצפי האנליסטים וכן תחזית החברה עצמה. בחודש ספטמבר עצמו ההכנסות הסתכמו ב-511.86 מיליארד דולר טייוואני (כ-16.1 מיליארד דולר ארה"ב), זינוק של 54% לעומת ספטמבר אשתקד. מתחילת השנה (ינואר-ספטמבר) הסתכמו הכנסות החברה ב-3.9 טריליון דולר טייוואני, המהווים עליה של 41.1% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מנוע הצמיחה המרכזי היה הביקוש הגבוה לשבבי AI ומאיצים עבור דאטה סנטרס. פרסום הדוחות המלאים לרבעון השלישי צפוי להתרחש ביום חמישי השבוע.

משבר החוב בצרפת.

כלכלת צרפת, שנחשבה עד לא מכבר לאחת הכלכלות היציבות והחזקות בגוש האירו, מתמודדת בחודשים האחרונים עם משבר כלכלי חריף. החוב הציבורי של צרפת הגיע לכ-3.6 טריליון אירו, כ-120% תוצר, שיא כל הזמנים (ומשמעותית מעל ליעד של החברות בגוש האירו-60% תוצר). הגירעון התקציבי של המדינה עומד על כ-5.4% מן התוצר, וההערכות כי ללא החלת צעדים דרסטיים הוא ימשיך לטפס. בשל היקף החוב העצום תשלומי הריבית הפכו לאחד מן הסעיפים הגדולים בתקציב של צרפת - בשנת 2027 צפויה המדינה לשלם כ-74 מיליארד אירו רק על הריבית (סכום הגבוה מתקציב הביטחון שלה). החוב האדיר הביא לזינוק בתשואות אגרות החוב של צרפת. תשואת אגרת חוב ממשלתית ל-10 שנים הגיעה עד לרמה של 4.99%, בטרם ירדה מעט לרמת 4.86%, רמה שלא נראתה מאז תחילת המילניום. זאת ועוד, פער התשואות בין אגרות החוב הצרפתיות למקביליהן הגרמניות (הנחשבות לבטוחות בגוש האירופי) עבר את רמת 150 נקודות הבסיס (בטרם ירדה מעט לכ-140 נ"ב), הרמה הגבוהה מאז משבר החוב בגוש בשנת 2011. אחת הבעיות המרכזיות בטיפול בסוגייה היא הקיטוב הפוליטי החריף בצרפת, שלעת עתה לא מאפשר להעביר רפורמות עומק. חשוב לציין כי משבר זה עלול להתפשט למדינות נוספות בגוש, ולערער את היציבות הפיננסית בו.

עונת הדוחות לרבעון השלישי יוצאת לדרך.

השבוע יוצאת עונת הדוחות בארה"ב לדרך, כאשר הבנקים הגדולים (סיטי, ג'יי.פי מורגן, גודלמן סאקס, בנק אוף אמריקה, מורגן סטנלי), וכן ASML ו-TSMC צפויות לדווח.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	4203.98	-3.71%	11.85%	בנק ישראל	3.25%	21.10.26
ת"א 90	3691.18	-3.28%	-7.62%	FED (ארה"ב)	4.00%	28.10.26
ת"א בנקים	8822.06	-5.05%	3.37%	ECB (אירופה)	2.50%	28.10.26
ת"א נדל"ן	1343.25	-4.69%	-14.84%	BOE (אנגליה)	3.75%	05.11.26
S&P 500	7722.72	1.15%	14.11%	BOC (קנדה)	2.25%	28.10.26
NASDAQ	27190.86	0.64%	17.74%	BOJ (יפן)	1.25%	29.10.26
DAX 40	25231.20	-0.57%	2.44%	PBOC (סין)	3.00%	--
FTSE 100	10461.95	0.86%	6.25%	RBA (אוסטרליה)	4.60%	03.11.26
EUROSTOXX 600	631.35	0.03%	6.65%	SNB (שווייץ)	0.00%	10.12.26
HANG SENG	23972.29	1.00%	-5.54%			

נתונים מרכזיים השבוע

יום שני	יום שלישי	יום רביעי	יום חמישי	יום שישי
--	ארה"ב חבר הפד וולר נושא דברים	ארה"ב מדד המחירים לצרכן (CPI) מדד המחירים לצרכן ישראל	ארה"ב מכירות קמעונאיות מדד המחירים לצרכן (PPI) ישראל מדד המחירים לצרכן (CPI)	ארה"ב חבר הפד וורר נושא דברים ייצור תעשייתי