

## אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט סגרו שבוע חיובי שני ברצף, לאחר חתימת ארה"ב ואיראן על מזכר הבנו לסיום הלחמה במזה"ת.

מדד המניות בוול סטריט עלו גם השבוע, לאחר שארה"ב ואיראן חתמו על מזכר הבנות לסיום המלחמה ופתיחתו של מיצר הורמוז למעבר חופשי. את העליות השבוע הובילו מניות השבבים, כאשר מדד השבבים SOX שעלה ביותר מ-100% מתחילת השנה, סיים את שבוע המסחר המקוצר בשערי שיא. עוד ברקע המסחר השבוע עמדה החלטת הריבית הראשונה של הפד בראשות הנגיד החדש קווין וורש, כאשר הוחלט, בצפוי, להותיר את הריבית על כנה (הרחבה בהמשך). תשואות אגרות החוב הממשלתיות הקצרות עלתה השבוע עם הגידול בהסתברות להעלאת ריבית השנה, כאשר התשואה על אגרת לשנתיים עלתה לרמה של 4.18%, והיא גבוהה כעת בכ-79 נ"ב מן הרמה בה הייתה לפני תחילת המתקפה באיראן בסוף חודש פברואר השנה. בסיכום שבועי עלה מדד הנאסד"ק ב-2.4%, מדד S&P500 עלה ב-0.9% ומדד הדאן ג'ונס הוסיף לערכו 0.7%.

### החלטת הריבית.

כאמור, בהחלטת הריבית הראשונה של קווין וורש כיו"ר הפד ההחלטה הייתה להותיר את הריבית על כנה, בצפוי. חברי הוועדה העלו את תחזית האינפלציה השנה ל-3.6% למדד הכללי ו-3.3% למדד הליבה (לעומת ערכון קודם של 2.7% לשני המדדים). תחזית הצמיחה השנה הורדה ל-2.2% (מ-2.4%), ותחזית האבטלה הורדה ב-0.1% ל-4.3%. כמו כן, לאור העלייה בצפי האינפלציה הוצגה האפשרות כי הריבית תעלה השנה - תרשים הנקודות של חברי הפד הצביע על ריבית חצינית של 3.8% עד סוף השנה, כ-0.16% מעל לרמה הנוכחית. בתקופתו של וורש צפויה להיות פישוט של הודעת הריבית שצפויה להיות קצרה ופשוטה יותר (כפי שניתן היה לראות כבר בהודעה הנוכחית). כמו כן וורש צפוי להקים חמישה צוותי עבודה שיבחנו שורה רחבה של סוגיות המשפיעות על המדיניות המוניטארית ועל האופן בו הבנק מקבל את החלטותיו, בתחומים: תקשורת הפד עם הציבור והשווקים, ניהול המאזן של הבנק המרכזי, השימוש במקורות נתונים לצורך קבלת החלטות, פיריון ותעסוקה והשפעת הבינה המלאכותית וטכנולוגיות משבשות נוספות, וכן מסגרות היעד והמדידה של האינפלציה בהן משתמש הפד. כל אחד מן הצוותים הללו נועד לקדם יעד המשותף לכלל המערכת, על מנת לייצר פרדל ריזרב הממוקד באופן מיטבי על ייעודו, מותאם למטרותיו ומביט באופן מופכח על העתיד.

### לאחר הנפקה מוצלחת - SpaceX מתכננת גיוס חוב ענק.

החברה, שגייסה בשבוע שעבר 75 מיליארד דולר בהנפקה הגדולה בהיסטוריה, מתכננת לגייס לפחות 20 מיליארד דולר באג"ח. הגיוס המתוכנן צפוי להתרחש על מנת למחזר חוב קיים לבנקים הגדולים בוול סטריט, הצפוי להיפרע בחודש ספטמבר 2027, כאשר הריבית בגינו עמדה על 4.58% נכון לסוף הרבעון הראשון של השנה. עפ"י דיווחים, השיחות הראשוניות מול החתמים בארה"ב מדברות על חוב במרווח של 1.5%-1.35% מעל לתשואת אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים. גיוס צפוי זה, יחד עם הגיוס הענק במניות, ממחיש את היקף צרכי המימון האדירים של החברה, שמקימה דאטה סנטרים, משקיעה בתשתיות אנרגיה ומפתחת את הדור הבא של לוויוני סטארלינק.

### הבנק המרכזי ביפן העלה את הריבית לרמה הגבוהה מאז 1995.

הבנק המרכזי ביפן העלה את הריבית ב-0.25% לרמה של 1.00%, הרמה הגבוהה מזה 31 שנים, לאחר עלייה האינפלציה, הנובעת בין השאר כתוצאה מן המלחמה במזה"ת שהעלתה משמעותית את מחירי הנפט. יפן, המייבאת כמעט את כל תצרוכת האנרגיה שלה, נפגעה משמעותית. קצב האינפלציה השנתי הנוכחי עומד על 1.5%, וזאת בעיקר כתוצאה מסבסוד ממשלתי משמעותי על הדלק. למרות זאת הן הבנק המרכזי היפני והן אנליסטים צופים כי האינפלציה תאיץ בחודשים הקרובים ותחזור לרמה של 3.0%-2.5% עד לסוף השנה, לאור היחלשות הדרגתית של השפעת הסובסידיות הממשלתיות וכן גלגול עליות מהיר של תורות ויצרנים אל הצרכן (מדד המחירים ליצרן עלה במאי ב-6.3%, השיעור הגבוה זה 3 שנים). בנוודה זו חשוב לציין כי העלאת ריבית ביפן עלולה לאיים על שווקי ההון העולמיים לאור הגידול בנטייה של משקיעים שעשו עסקאות Carry Trade ביפן לפני על מנת להשקיע במדדי המניות בעולם, לסגור אותן (העלאת הריבית על ההלוואות בין מקטינה את כדאיות העסקאות האלו ולכן משקיעים עלולים למכור את האחזקות שלהם במניות על מנת לסגור את ההלוואות).

### נתוני הצמיחה בישראל התעדכנו כלפי מטה.

עפ"י קריאה מעודכנת, התמ"ג ברבעון הראשון של 2026 התכווץ בקצב שנתי של 3.8% ביחס לרבעון הרביעי של 2025, זאת לעומת הערכה קודמת של התכווצות של 3.3% בקריאה הראשונה. בחישוב לנפש (כולל גידול האוכלוסייה), התוצר נמצא כעת 5% נמוך יותר לעומת הרבעון הרביעי של 2025. ההוצאה לצריכה פרטית ירדה ב-5% והתוצר העסקי ירד ב-3.8%. אחד מן הגורמים המרכזיים לעדכון כלפי מטה היו נתוני הייצוא, כאשר בהערכה הראשונה ייצוא הסחורות והשירותים זינק ב-5.6%, אולם בהערכה השנייה עלייה זו התכווצה ל-1.9% בלבד.

### המשך מעקב - האם העליות במדדי המניות בישראל מונעות מן הסיבות ה"נכונות"?

בתחילת חודש מאי כתבנו על ההשלכה המרכזית של העליות במדדי המניות בישראל (התרחבות מכפילים משמעותית לצד ירידה ברווחיות החברות וזאת בניגוד למגמה בעולם שהינה הפוכה). האם משהו השתנה? עפ"י הנתונים העדכניים - לא. נכון להיום מדד ת"א 125 עלה ב-11.4% מתחילת השנה, כאשר המכפיל התרחב בכ-12.6%, ואילו רווחיות החברות התכווצה ב-1.5%. במילים פשוטות - מעל 100% מתשואת המדד מקורו בהתרחבות מכפילים. לשם השוואה, מדד S&P500 עלה בכ-9.6% מתחילת השנה, כאשר רווחי החברות עלו ב-16.4% ואילו המכפיל התכווץ ב-6.8%. גם מדדים אחרים בעולם מראים מגמה זהה, כאשר לדוגמה Euro STOXX 600 עלה מתחילת השנה ב-7.33%, כאשר רווחיות החברות עלתה ב-8.55% ואילו המכפיל התכווץ ב-1.4%.

מועד החלטת הריבית הבאה	שיעור הריבית	בנק מרכזי	תשואה מתחילת השנה	תשואה שבועית	ערך	מדדי מניות
06.07.26	3.75%	בנק ישראל	14.11%	-4.59%	4182.02	ת"א 35
29.07.26	3.75%	FED (ארה"ב)	1.88%	-5.66%	3866.53	ת"א 90
23.07.26	2.40%	ECB (אירופה)	-7.06%	-4.51%	7840.38	ת"א בנקים
30.07.26	3.75%	BOE (אנגליה)	-1.90%	-5.86%	1472.18	ת"א נדל"ן
15.07.26	2.25%	BOC (קנדה)	9.57%	0.93%	7500.58	S&P 500
31.07.26	1.00%	BOJ (יפן)	14.09%	2.43%	26517.93	NASDAQ
--	3.00%	PBOC (סין)	2.02%	1.42%	24985.82	DAX 40
11.08.26	4.35%	RBA (אוסטרליה)	4.35%	-1.04%	10363.27	FTSE 100
24.09.26	0.00%	SNB (שוויץ)	7.33%	0.38%	635.61	EUROSTOXX 600
			-6.66%	3.21%	23924.81	HANG SENG

### נתונים מרכזיים השבוע

יום שישי	יום חמישי	יום רביעי	יום שלישי	יום שני
ארה"ב סנטימנט הצרכנים	ארה"ב מדד ה-PCE תביעות ראשוניות לדמי אבטלה	ארה"ב מלאי נפט גולמי	ארה"ב מדד התעסוקה של ADP מדד מנהלי הרכש - ייצור ושירותים	--