

אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט רשמו ירידות חדות, ברקע נתוני מדד המחירים וכן עלייה במפלס הלחץ במניות הטכנולוגיה.

מדדי וול סטריט ירדו בחדות השבוע, בהובלת מניות הטכנולוגיה וה-AI, לאור עלייה מחודשת במפלס חששות המשקיעים כי חברות מתחום הבינה המלאכותית לא תצלחנה להניב רווחיות מהירה דיה, על מנת לעמוד בהתחייבויות הענק להשקעות קפיטליות אותן הן לקחו (וממשיכות לקחת) על עצמן. גורם נוסף לפסימיות המשקיעים היה פרסום מדדי המחירים לצרכן וליצורן שהיו גבוהים מן הצפי (הרחבה בהמשך), והחזירו ביתר שאת את השיח על העלאות הריבית בזמן הקרוב. נראה כי החששות מפני התפתחויות שליליות במגזר ה-AI העיבו על חששות המשקיעים יותר מאשר נתוני האינפלציה שפורסמו וכן החשש מפני עלייה נוספת בסביבה האינפלציונית לאור ההתחממות במזרחי התיכון, שכן בניגוד לשבועות האחרונים בהם עלתה התשואה על אף עליית מפלס החששות בשוק, תשואות אגרות החוב ירדה השבוע, בבחינת "ריצה אל נכסים בטוחים" (Flight to Safety). כך, תשואות אגרות החוב לעשר שנים ירדה לרמה של 5.08%, על אף החשש מפני עליית הריבית. בסיכום שבועי נחתך מדד הנאסד"ק ב-4.5%, מדד S&P500 ירד ב-2%. לעומתם מדד הדאו ג'ונס עלה ב-0.6% (כאשר נראה כי גם בשוק המניות עצמו המשקיעים עברו ממניות טכנולוגיה למניות דפנסיביות).

מדדי המחירים בארה"ב.

נתוני מדדי המחירים לצרכן (CPI) וליצורן (PPI) שפורסמו השבוע הציגו עלייה חדה מן הצפוי באינפלציה. מדד המחירים לצרכן עלה בחודש ספטמבר ב-0.6%, לקצב שנתי של 3.7% (מלל לצפי לעלייה לקצב של 3.6% ולעומת 3.4% בחודש אוגוסט). הסעיף העיקרי שתרם לעלייה היה התייקרות מחירי הדלק והאנרגיה שעלו ב-5.2% בחודש ספטמבר, זאת לאחר עלייה של 2.1% באוגוסט. מדד הליבה עלה ב-0.3%, מעל לצפי המוקדם ל-0.2%, כאשר גם קצב העלייה השנתי של המדד עלה ל-2.6%, מעל לצפי ל-2.5% ורמה של 2.4% בחודש אוגוסט. מדד המחירים ליצורן זינק אף הוא משמעותית מעל לצפי המוקדם, כאשר עלה בחודש ספטמבר ב-1.3%, לעומת תחזית לעלייה של 0.5% בלבד. **זוהי העלייה החודשית החדה ביותר שנרשמה מאז מרץ 2022.** הקצב השנתי של המדד עלה ל-6.3%, גם כאן מעל לצפי. כעת הכלכלנים חוששים כי העלייה המשמעותית במדד המחירים ליצורן תתגלגל במוקדם או במאוחר למדד המחירים לצרכן. פרסום הנתונים מעמיד את הפד בפני דילמה בהקשר של הריבית, שכן נראה כי האינפלציה אכן הפכה לדביקה, ולכן חלק מחברי הפד עשויים לדחוף להידוק מוניטרי נוסף בקרוב, וכן לדבוק במדיניות "Higher for Longer", קרי, ריבית גבוהה יותר לזמן ממושך יותר.

מקרה CoreWeave כמשל לחששות המשקיעים מפני ה"יציבות העסקית" בחברות ה-AI.

הירידות החדות במניות הבינה המלאכותית מגיעות על רקע חששות המשקיעים מפני יכולת החברות לייצר רווחיות מהירה דיה על מנת לשרת את היקף החובות האדירים שנטלו החברות. נדמה שמקרה קורוויב מעיד על כך יותר מכל. אגרות החוב של החברה, מספקות תשלומי המחשוב הגדולים בתחום הבינה המלאכותית, צנחה למחירים המאפיינים חברות במצוקה פיננסית. כך, לדוגמה, אג"ח שהנפיקה החברה בחודש אפריל האחרון עם קופון של 9.5%, נסחרת סביב 80 סנט, המשקפת תשואה של כ-15.5%. כמובן שתשואות אלו מקשות מאוד במיחזור חוב ו/או קבלת חוב חדש. במקביל גם חוזה ה-CDS (ביטוח מפני חדלות פירעון) של החברה זינקו בצורה חדה לרמות שיא, מעל ל-30% עלייה בתוך שבוע, מה שמשקף עלייה משמעותית בהסתברות לחלות פירעון של החברה. נכון לסוף יוני היקף החוב של החברה (הכולל גם התחייבויות חזירה) הגיע לכ-52 מיליארד דולר, זאת לעומת הכנסות של כ-2.6 מיליארד דולר, הפסד נקי של 626 מיליון דולר, והוצאות ריבית נטו של 530 מיליון דולר. החברות בתחום נדרשות להשקעות עתק, כאשר בשלב זה הכנסות לא מכסות אותן, ולכן המשקיעים לחוצים, והמהירות שבה החברות תצלחנה להגדיל את ההכנסות קריטית עבורם. אולם, יש לזכור כי לצד ההוצאות הגדולות, לחלקן יש בסיס עסקי משמעותי. נכון לסוף יוני לקורוויב צבר הכנסות מרשים של כ-104 מיליארד דולר, לפני חוספת נאה ברבעון השלישי, ולכן הנהלתה מאמינה כי חוזים אלו עתידים לייצר הכנסות שיא שיאפשרו לעמוד בהתחייבויות. **אין ספק כי המשקיעים ימשיכו לעקוב מקרוב אחר תחזית ההכנסות אותן תספקנה הנהלות בדוחות הקרובים.**

לראשונה מאז חודש מאי, מחיר חבית נפט מגיע ל-110 דולר.

על רקע ההסלמה במזרח, במסגרתה החריפו האיראנים את התקיפות על מכליות במיצר הורמוז, שיגור טילים של החות'ים לעבר סעודיה, וכמו כן על רקע קריסת ניסיונו הנוכחי של הנשיא טראמפ לייצר "הפסקת אש" בין רוסיה לאוקראינה במסגרתה האוקראיניים יפסיקו לתקוף בתי זיקוק רוסיים, זינק השבוע מחיר הנפט. מחירה של חבית נפט מסוג ברנט זינק לרמה של 110 דולר לחבית ביום שישי, בטרם נסוג מעט לרמה של 109.86\$, עלייה של 3.7%. מחירה של חבית מסוג WTI זינק השבוע ביותר מ-10% למחיר של 101.4\$.

מדד המחירים לצרכן בישראל נמוך מהצפי בספטמבר.

מדד חודש ספטמבר ירד ב-0.5%, כאשר הצפי המוקדם היה לירידה של 0.3%-0.2%. למרות זאת, הקצב השנתי של המדד עלה מרמה קודמת של 1.5% ל-1.6%. הסעיפים שתרמו לירידה היו תחבורה ותקשורת, תרבות בידור ונופש, הלבשה והנעלה, וכן ריהוט וציוד לבית. הנתון של חודש ספטמבר, וכן הקצב השנתי הנמוך (הנמצא עמוק בתוך טווח היעד של בנק ישראל), מייצרים סביבה אינפלציונית נוחה עבור בנק ישראל, אך לא מעט כלכלנים מעריכים כי בנק ישראל ינקוט במדיניות זהירה לגבי הורדה של הריבית, לאור גורמים מאקרו כלכליים וגיאופוליטיים משמעותיים.

קרן המטבע מעלה את תחזית הצמיחה של ישראל.

קרן המטבע שיפרה את תחזית הצמיחה של ישראל לשנה הנוכחית בחדות, כאשר עפ"י כלכלני הקרן המשק הישראלי צפוי לצמוח ב-4.5%, זאת לעומת 3.5% בהערכה הקודמת. עדכון זה משקף במידה רבה התאוששות מהירה יותר מאשר הוערכה בעבר של הפעילות הכלכלית השנה. למעשה, חלק מן הצמיחה שיועדה לשנת 2027, הוקדמה לשנה הנוכחית. בקרן מסמנים את הגורמים העיקריים לשיפור: צמצום גיוס המילואים וחזרה של הפעילות העסקית שהייתה מוקפאת חלקית, החוסן של מנעוץ הצמיחה העיקריים של המשק (הייטק וסייבר), וכן המתנתות האינפלציה. לצד זאת מדגישים בקרן כי ישנם גם סיכונים מבניים היכולים להעיב בהמשך: עלייה בחוב הציבורי לעבר רמת 70%, רגישות פוליטית (הנוצאת בהחלטות) וגיאופוליטית (ההתחממות במזרח).

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	4156.68	4.01%	16.33%	בנק ישראל	3.25%	21.10.26
ת"א 90	3626.91	5.06%	-2.94%	FED (ארה"ב)	4.00%	28.10.26
ת"א בנקים	8839.57	5.13%	8.68%	ECB (אירופה)	2.50%	28.10.26
ת"א נדל"ן	1347.53	8.95%	-7.22%	BOE (אנגליה)	3.75%	05.11.26
S&P 500	7659.44	-1.95%	11.89%	BOC (קנדה)	2.25%	28.10.26
NASDAQ	26140.03	-4.48%	12.47%	BOJ (יפן)	1.25%	29.10.26
DAX 40	25622.61	2.13%	4.62%	PBOC (סין)	3.00%	--
FTSE 100	10881.90	3.13%	9.57%	RBA (אוסטרליה)	4.60%	03.11.26
EUROSTOXX 600	644.74	2.09%	8.87%	SNB (שווייץ)	0.00%	10.12.26
HANG SENG	24186.83	-0.10%	-5.63%			

דוחות מרכזיים השבוע בארה"ב

יום שני	יום שלישי	יום רביעי	יום חמישי	יום שישי
לפני המסחר GE	לפני המסחר GE	אחרי המסחר Tesla	אחרי המסחר Western Digital	לפני המסחר Amecian Express
--	אחרי המסחר Netflix	Meta		
	SpaceX	IBM		
		Lam Research		