

אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט סיימו שבוע המסחר מקוצר חיובי, מניות השבבים צללו.

מדד המניות בוול סטריט עלו השבוע, כאשר מניות הבלו צ'יפ שברו שיאים והשלימו את רצף העליות השבועי הארוך מאז 2024. ברקע – פרסום דו"ח תעסוקה חלש, שהפחית את הציפיות להעלאת ריבית, זאת ברקע המשך צלילת מחיר הנפט, מה שצפוי למתן את סביבת האינפלציה בהמשך. מדד מניות השבבים SOX "חטף" מכה כואבת עת צנח בכך -13% בתוך יומיים בלבד, במה שנראה כמו סבב מימוש רווחים אגרסיבי (לאחר שסגר את הרבעון הטוב בתולדותיו), כאשר נראה כי המשקיעים מבצעים "רוטציה" – מעבר מסקטור השבבים לטובת מניות הבלו צ'יפ (בדגש על מניות ערך, פארמה, ובטחון). בסיכום שבועי עלה מדד הנאסד"ק ב-2.1%, מדד S&P500 הוסיף לערוך 1.8% ומדד הדאו ג'ונס עלה ב-2% (המדד סיים שבוע רביעי רצוף של עליות).

נתוני התעסוקה.

דו"ח התעסוקה לחודש יוני הציג תמונה מורכבת של התקררות חדה בגיוסי עובדים. המשק האמריקאי הוסיף 57 אלף משרות בלבד, נמוך משמעותית מן הצפי לתוספת של 110 אלף משרות, והאטה חדה לעומת נתון חודש מאי (שעודכן כלפי מטה לתוספת של 129 אלף משרות). בהקשר זה חשוב לציין כי נתוני אפריל ומאי עודכנו מטה ב-74 אלף משרות, מה שמדגיש כי ההתקררות בשוק העבודה עמוקה. מגזרי הבריאות והשירותים המקצועיים המשיכו להוסיף משרות, בעוד מגזר הפנאי והאירוח השיל 61 אלף משרות (ככל הנראה לאור דעיכת אפקט המונדיאל). שיעור האבטלה ירד קלות מרמה של 4.3% ל-4.2%. שיעור ההשתתפות בכוח העבודה רשם ירידה של 0.3% לרמה של 61.5%. לאור הנתונים החוזים על הריבית מעניקים כעת הסתברות של 77% לכך שהבנק המרכזי יעלה את הריבית עד סוף השנה, זאת לעומת הסתברות של 83% טרום פרסום הנתונים.

מחירי הנפט ממשיכים לצנוח.

בהמשך למגמה בשבועות האחרונים, מחירי הנפט המשיכו לרדת השבוע, ולמעשה מחקו את רוב העליות מאז תחילת המלחמה במזרח, כאשר הן חבית הברנט שמחירה צנח מרמה של 95 דולר בתחילת יוני ל-72 דולר, והן חבית נפט אמריקאי (WTI) שמחירה צנח מרמה של 90 דולר בתחילת יוני ל-68 דולר, נסחרות ברמת שפל שלהן מזה תקופה ארוכה. הירידות החדות מגיעות כתוצאה משילוב של מס' גורמים: 1. הפחתת הפרמיה הגיאופוליטית לאור ההסכם במזרח. 2. חולשה בביקושים הגלובליים כפי שעולה מדוחות עדכניים של סוכנות האנרגיה הבינלאומית (ככל הנראה כתוצאה מן המחיר הגבוה של הנפט עד לאחורונה). 3. הזרמת מלאים מוגברת הן באמצעות שחרור מלאי חירום ע"י מדינות ה OECD והן באמצעות התאוששות מהירה מן הצפוי של אספקת הנפט במפרץ הפרסי.

מטא מצטרפת למרוץ הענן.

החברה הודיעה השבוע כי היא מתכננת להקים תשתית ענן עסקית בשם Meta Compute, כאשר המטרה היא להשכיר את כוח העיבוד העודף של המעבדים הגרפיים (GPU) שרכשה עבור פיתוח הבינה המלאכותית שלה, לצד מתן גישה למודלים שלה. המשמעות לחברה: המשקיעים אהבו את ההודעה והעלו בחדות את המניה, שכן ההוצאות הקפיטליות שלה על רכישת שבבים הגיעו השנה לממדי ענק (כ-130 מיליארד דולר), ועצם היציאה למהלך הופכת את "בור הווצאות" למקור הכנסה חדש ומבטיח, זאת על אף שלמעשה בכך החברה "מודה" בעקיפין כי היא רכשה יותר כוח עיבוד ממה שהייתה זקוקה לו בפועל. מבחינת המתחרים: מניות חברות NeoCloud, חברות ענן קטנות ומתמחות שביססו את המודל העסקי שלהן על השכרת שרתים ומעבדי AI כגון CoreWeave צנחו, שכן מטא שהייתה לקוחה פוטנציאלית הפכה בין לילה למתחרה חזקה. ענקיות הענן המסורתיות כגון אמזון, מייקרוסופט וגוגל מקבלות כעת שחקנית "משקל כבד" חזקה בזירת השכרת תשתיות AI, מה שעלול להוריד את המחירים ולפגוע בכולן.

גוגל הפסידה בערעור בנושא הפרת כללי התחרות באירופה.

בתום 8 שנים של קרב משפטי, בית המשפט העליון של האיחוד האירופי דחה את הערעור של גוגל והותיר על כנו קנס של 4.1 מיליארד אירו שהוטל על החברה בגין הפרת כללי התחרות. בכך מסתיימת הסאגה סביב אחת מפרשיות ההגבלים העסקיים הגדולות בתולדות החברה. בית המשפט אימץ למעשה את עמדת רשות התחרות האירופית, לפיה החברה ניצלה את מעמדה הדומיננטי בשוק מערכות ההפעלה לסמארטפונים בכדי להעניק יתרון לא הוגן לשירותיה ולהקשות על המתחרות שלה, כאשר כפתה על יצרניות הטלפונים החכמים להתקין מראש את מנוע החיפוש ואת דפדפן הכרום שלה כתנאי לקבלת רישיון לחנות האפליקציות הפופולרית שלה, Google Play. על אף שגובה הקנס מהווה אחוזים בודדים מסך רווחיה, המשמעות האמיתית של העניין היא העובדה שגוגל נאלצה לשנות את הסכמי הרישוי שלה באירופה ולאפשר למשתמשים לבחור דפדפן ומנוע חיפוש, באופן "חופשי".

האינפלציה בגוש האירו מתקררת.

מדד המחירים לצרכן בגוש האירו ירד ביוני יותר מן הציפיות המוקדמות, זאת בעקבות התמתנות במחירי האנרגיה, השירותים והמזון. המדד ירד לקצב שנתי של 2.8%, לעומת קצב של 3.2% במאי וצפי ל-3.0%. זוהי ירידה ראשונה של המדד מאז חודש ינואר. כעת, לבנק המרכזי האירופי יש מעט יותר מרווח נשימה לקראת החלטות הריבית בהמשך השנה.

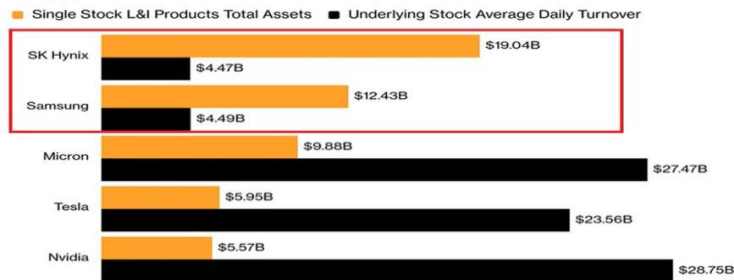
מועד החלטת הריבית הבאה	שיעור הריבית	בנק מרכזי	תשואה מתחילת השנה	תשואה שבועית	ערך	מדד מניות
06.07.26	3.75%	בנק ישראל	13.56%	2.37%	4142.12	ת"א 35
29.07.26	3.75%	FED (ארה"ב)	5.38%	6.73%	3949.02	ת"א 90
23.07.26	2.40%	ECB (אירופה)	-4.11%	2.26%	7801.87	ת"א בנקים
30.07.26	3.75%	BOE (אנגליה)	2.16%	6.82%	1502.73	ת"א נדל"ן
15.07.26	2.25%	BOC (קנדה)	9.32%	1.76%	7483.24	S&P 500
31.07.26	1.00%	BOJ (יפן)	11.15%	2.12%	25832.67	NASDAQ
--	3.00%	PBOC (סין)	5.26%	4.49%	25779.31	DAX 40
11.08.26	4.35%	RBA (אוסטרליה)	7.53%	1.63%	10679.03	FTSE 100
24.09.26	0.00%	SNB (שוויץ)	10.23%	2.66%	652.77	EUROSTOXX 600
			-8.90%	2.99%	23350.03	HANG SENG

נתונים מרכזיים השבוע

יום שני	יום שלישי	יום רביעי	יום חמישי	יום שישי
ישראל החלטת הריבית ארה"ב מדד ISM במגזר הלא יצרני	ארה"ב מדד התעסוקה (ADP) שבועי המאזן המסחרי (מאי)	ארה"ב מלאי נפט גולמי פרוטוקול ועידת השוק הפתוח	ארה"ב תביעות ראשוניות לדמי אבטלה	ארה"ב --

ריכוז חריג של מינוף במניות השבבים הקוריאניות – סיכון טכני שמתפתח סביב SK Hynix ו-Samsung

Korea's Tech Stars Stand Out for Outsized ETFs Compared to Daily Stock Traded



Note: Data as of June 29, 2026; Average daily turnover as of this year and calculation for SK Hynix and Samsung only includes trading on the Korea Stock Exchange
Source: Bloomberg

Bloomberg

- תופעה חריגה שמתפתחת במניות השבבים הקוריאניות, בעיקר סביב SK Hynix ו-Samsung Electronics: היקף הנכסים במוצרי ETF ממונפים על מניות בודדות הפך גדול מאוד ביחס למחזורי המסחר היומיים במניות הבסיס.
- הנתון המרכזי הוא שב-SK Hynix קיימים כיום כ- 19 מיליארד דולר בנכסים במוצרי ETF ממונפים על המניה, לעומת מחזור מסחר יומי ממוצע של כ- 4.5 מיליארד דולר בלבד. כלומר, היקף המוצרים הממונפים גבוה ביותר מפי 4 ממחזור המסחר היומי במניית הבסיס.
- גם ב-Samsung התמונה חריגה: כ- 12.4 מיליארד דולר בנכסים במוצרי ETF ממונפים, לעומת מחזור יומי ממוצע של כ- 4.5 מיליארד דולר. המשמעות היא שסך נכסי מוצרי המינוף על Samsung גדולים בכ- 176% ממחזור המסחר היומי במניה.
- לשם השוואה, במניות שבבים וטכנולוגיה אמריקאיות גדולות התמונה שונה לחלוטין. ב-Micron, היקף הנכסים מוצרי המינוף עומד על כ- 9.9 מיליארד דולר, נמוך משמעותית ממחזור יומי ממוצע של כ- 27.5 מיליארד דולר. גם אצל Nvidia ו-Tesla, היקף מוצרי המינוף קטן בהרבה ממחזורי המסחר היומיים במניות הבסיס.
- המשמעות היא שריכוז המינוף במניות השבבים הקוריאניות אינו רק גבוה אבסולוטית, אלא חריג מאוד ביחס לנזילות של מניות הבסיס. במצבים של תנודתיות חדה, מוצרי ETF ממונפים נדרשים לבצע התאמות יומיות לחשיפה שלהם. כאשר היקף המוצרים גדול ביחס למחזור המסחר במניה, ההתאמות האלו עלולות להעצים תנועות מחיר קיימות – גם כלפי מעלה וגם כלפי מטה.
- מעבר להשפעה על שתי המניות עצמן, יש כאן גם משמעות רחבה יותר עבור השוק הקוריאני כולו. SK Hynix מהוות יחד כמעט 50% ממדד KOSPI, ולכן ריכוז מינוף חריג סביב שתי מניות השבבים אינו רק סיכון נקודתי ברמת המניה, אלא גם סיכון מדדי. תנועה חדה באחת מהן, ובוודאי בשתייהן יחד יכולה להשפיע באופן משמעותי על מדד KOSPI כולו, על קרנות סל רחבות שעוקבות אחר השוק הקוריאני, ועל זרימות גלובליות לחשיפה לקוריאה. במילים אחרות, ככל שהחשיפה הממונפת לשתי החברות גדלה, כך גם מדד KOSPI עצמו הופך רגיש יותר לתנודות טכניות במניות הזיכרון וה-AI.
- במילים פשוטות: הסיכון כאן אינו רק הערכת שווי גבוהה או סנטימנט חיובי מדי כלפי שבבי זיכרון ו-HBM, אלא מבנה שוק שעלול להגביר תנודתיות טכנית במניות עצמן. ככל שהמניה עולה, מוצרי לונג ממונפים עשויים להגדיל חשיפה; וכאשר המניה יורדת, אותם מוצרים עלולים להידרש למכור חשיפה. במניה שבה מוצרי המינוף גדולים פי כמה ממחזור המסחר היומי, הדינמיקה הזו יכולה להפוך לגורם משמעותי בפני עצמו.
- המסקנה היא שמניות כמו SK Hynix ו-Samsung אינן נסחרות כיום רק על בסיס פונדמנטלי של מחזור הזיכרון, HBM, ביקושי AI או שולי רווח. הן מושפעות גם ממבנה זרימת כספים חריג במוצרי ETF ממונפים. לכן, גם אם התזה הפונדמנטלית על שוק הזיכרון נותרת חיובית, צריך לקחת בחשבון שרמת המינוף הטכני סביב המניות מגדילה את הסיכון לתנודתיות חדה, במיוחד באירועי מימוש, שינוי מומנטום או פדיונות במוצרים הממונפים.