

אירועים מרכזיים השבוע

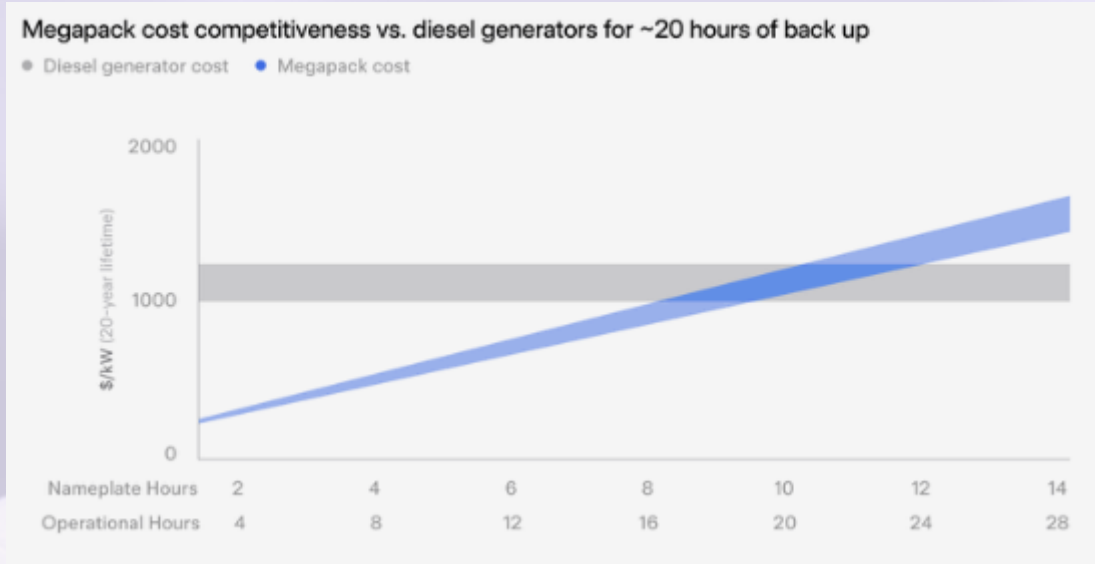
- מדדי המניות בארה"ב** סיימו את שבוע המסחר במגמה מעורבת, כאשר מדד הנאסד"ק משלים שבוע שני של ירידות, בעוד המדדים S&P500 והדאו ג'ונס סיימו את השבוע בעליות קלות. ביום חמישי האחרון נרשמו ירידות חדות במניות הטכנולוגיה, כאשר נראה כי המשקיעים ממשיכים להיות מוטרדים מרמת התמחור הגבוהה של החברות בסקטור, בדגש על חברות המבצעות השקעות משמעותיות בסגמנט ה-AI ויש חשש כי ייקח זמן רב עד שצילחן להראות רווחיות מן התחום. בחלק לא מבוטל מהשקעות אלו מדובר על השקעות הדדיות בין החברות המייצרות "מעגל השקעות סגור" שבו כל צד מממן את האחר, מה שמייצר ביקוש שלא תמיד נובע מצריכה אמיתית של משתמשי קצה, ובמקרה של עצירה בביקוש מכל סיבה שהיא, עלול להיווצר תמחור יתר. לאור מהמשך הירידה בהסתברות להורדת ריבית בהחלטה הבאה בדצמבר, השבוע המשיכו לעלות תשואות אגרות החוב הממשלתיות, כאשר התשואה לעשר שנים עלתה ל-4.15%, והתשואה לשנתיים עלתה ל-3.61%. בסיכום שבועי ירד מדד הנאסד"ק ב-0.45%, מדד S&P500 עלה ב-0.1%, ומדד הדאו ג'ונס הוסיף לערוך ב-0.34%.
- ירידה בציפיות להורדת ריבית בדצמבר.** הציפיות להורדת ריבית נוספת בחודש דצמבר הבאות לידי ביטוי בחוזים על הריבית המשיכו לרדת השבוע, והם עומדים כעת על 44% בלבד (זאת לעומת צפי של 90% לפני מס' שבועות), לאחר שמס' בכירים בפד הביעו ספק לגבי הצורך בהורדה נוספת, לאור חוסנה של כלכלת ארה"ב והעובדה כי האינפלציה לא רק שלא התמתנה בחודשים האחרונים, אלא אף חזרה לעלות. בהקשר זה חשוב לציין כי לאור העלייה בסביבה האינפלציונית דווח כי ממשל טראמפ מתכוון להעניק פטור ממכסים מסוימים בניסיון לבלום את העלייה במחירי המזון, כאשר בין היתר מדובר על בשר בקר, פירות הדר וקפה.
- ארה"ב חותמת על הסכמי סחר נוספים.** במסגרת הסכם שנחתם עם שוויץ המכסים יופחתו מרמה של 39% לרמה של 15%, בהתאם לרמת המכסים על מוצרים המיוצאים מן האיחוד האירופי לארה"ב. בדומה להסכמים אחרים שנחתמו, גם חברות שוויצריות התחייבו להשקיע כ-200 מיליארד דולר בארה"ב עד סוף 2028, כולל מימון לחינוך והכשרה. כמו כן נציב הסחר האמריקאי ג'יימסון גריר אמר כי השוויצרים התחייבו להעביר פעילויות ייצור רבות לארצות הברית - תרופות, זיקוק זהב, ציוד רכבות. ביום חמישי הודיע הממשל על חתימה עם ארבע מדינות נוספות: ארגנטינה, אקוודור, גאוסמלה ואל סלוודור.
- AMD מציגה תחזית צמיחה אגרסיבית לשנים הקרובות.** על אף חששות המשקיעים שבאו לידי ביטוי במכירת מניות הטכנולוגיה השבוע, מנכ"ל AMD ליסה סו הציגה השבוע יעדים שאפתניים לשנים הקרובות: הכנסות החברה צפויות לגדול בקצב שנתי ממוצע של יותר מ-35% ב-3-5 השנים הקרובות. סו אמרה בכנס משקיעים בניו יורק כי תחום הדאטה סנטרס שבו נמכרים שבבי ה-AI של החברה, צפוי לגדול בקצב ממוצע של 80% לשנה בתקופה הזאת. באשר לחשש לגבי היקף ההשקעות והצפי לרווחיות מן התחום (כפי שכתבנו למעלה), סו ניסתה להפריך את אותו החשש ואמרה כי הלקוחות הגדולים של החברה דווקא מאיצים את קצב ההשקעות ולא מראים סימני האטה. כמו כן סו מעריכה כי ההיקף הכספי של שוק השבבים לפיתוח מערכות בינה מלאכותית (מעבדים, מאיצים ורכיבי תקשורת) יגיע לכטריליון דולר עד 2030.
- מדד המחירים לצרכן בישראל עלה באוקטובר ב-0.5%, ברף העליון של הציפיות.** עליות מחירים בולטות נרשמו בסעיפים ירקות ופירות (3.9%), הלבשה והנעלה (3.0%), מזון (1.4%), תחבורה ותקשורת (0.9%). ירידות מחירים בולטות נרשמו בסעיפים תרבות ובידור (-1.7%) ושירותי דיור בבעלות (-0.9%). קצב האינפלציה השנתי נותר ללא שינוי ברמה של 2.5%. נראה כי לאור העובדה כי הקצב השנתי לא עלה לאחר פרסום המדד, ובהינתן פרמטרים כלכליים נוספים (כגון השפעה מרסנת של היחלשות הדולר מול השקל על האינפלציה) גברו הסיכויים כי בנק ישראל יבחר להוריד את הריבית בהחלטה הקרובה ב-24 לחודש.
- "ריבאונד" משמעותי בצמיחה ברבעון השלישי בישראל.** התוצר בישראל רשם עלייה של 12.4% (במונחים שנתיים) לעומת הרבעון הקודם ו-3.5% לעומת הרבעון השלישי אשתקד, כך לפי האומדן הראשון של הלמ"ס. התמ"ג העסקי קפץ ב-14.9%, וההוצאה לצריכה פרטית זינקה ב-23% (5.3% בחישוב רבעוני). ההשקעות בבכסים קבועים זינקו ב-36.9% לעומת הרבעון הקודם. נדביר כי העלייה המשמעותית ברבעון השלישי מגיעה לאחר ירידה בצמיחה של 3.9% ברבעון השני בעקבות המלחמה עם איראן.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	3434.29	2.95%	43.40%	ישראל	4.50%	24.11.2025
ת"א 125	3491.28	3.01%	43.86%	FED (ארה"ב)	4.00%	10.12.2025
ת"א 90	3702.82	3.45%	42.49%	ECB (אירופה)	2.15%	18.12.2025
ת"א בנקים	7974.96	3.77%	56.58%	BOE (אנגליה)	4.00%	18.12.2025
ת"א נדל"ן	1484.68	1.98%	24.29%	BOC (קנדה)	2.25%	10.12.2025
S&P 500	6734.11	0.08%	14.49%	BOJ (יפן)	0.50%	19.12.2025
NASDAQ	22900.59	-0.45%	18.59%	PBOC (סין)	3.00%	--
DAX 40	23876.55	1.30%	19.93%	RBA (אוסטרליה)	3.60%	09.12.2025
FTSE 100	9698.37	0.16%	18.66%	SNB (שווייץ)	0%	11.12.2025
EUROSTOXX 600	574.81	1.77%	13.24%			
HANG SENG	26572.46	1.26%	32.47%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	424.41	0.26%	6.84%	AA+	6.19	2.61%	0.81
תל בונד 60	413.35	0.21%	6.17%	AA+	4.98	2.80%	0.86
תל בונד תשואות	451.08	0.26%	5.12%	A-	2.93	3.81%	1.86
תל בונד צמודות	419.04	0.17%	6.02%	AA	4.39	2.91%	0.99
תל בונד שקלי 50	435.71	0.40%	6.84%	AA-	3.83	4.51%	0.81
תל בונד תשואות שקלי	430.97	0.31%	4.10%	A-	2.87	5.66%	1.96
תל בונד גלובאל	465.12	0.48%	-1.26%	A+	2.69	6.64%	2.93
תל בונד לא צמודות	415.99	0.40%	5.75%	AA	3.43	4.80%	1.11
All Bond דולר	432.98	-1.42%	-6.25%	AA	1.79	5.58%	--



ה- Megapack של טסלה – מנוע צמיחה אסטרטגי בעידן ה-AI



➤ בעולם שבו מרכזי נתונים (Data Centers) מהווים את תשתית הבסיס של בינה מלאכותית, הביקוש לחשמל הופך לגורם מגביל מרכזי. לפי הערכות, בארה"ב לבדה מתווספים מדי שנה עד 10 ג'יגה-ואט של עומסי צריכת חשמל חדשים – קצב גידול חסר תקדים. מרכזים בודדים עוברים מהיקף של עשרות מגה-ואט לאתרי ענק של 1 GW ויותר. התוצאה היא אתגרים אדירים באספקת חשמל, יציבות רשת, ורישוי גנרטורים דיזל מזהמים.

➤ מוצר ה- Megapack של טסלה הוא מערכת אגירת אנרגיה בקנה-מידה תעשייתי (Utility-Scale BESS) שמבוססת על מודולים מוכנים להתקנה (Plug-and-Play). כל יחידה מספקת עד 3.9 MWh עם בקרי הספק מתקדמים ותוכנת ניהול ענן (Autobidder / Powerhub). טסלה מציגה את Megapack כפתרון "תשתית חשמל חכמה" ולא רק כסוללה – מערכת שיכולה:

להחליק עומסי צריכה (Power Load Smoothing)

- מרכזי AI חווים תנודות מהירות של עד 90% בעומס ברגעים בודדים עקב פעילות GPU מתוזמנת.
- Megapack טוען אנרגיה בזמן ירידה בביקוש ומשחרר אותה בעלייה, ובכך שומר על יציבות ברמות של 30 Hz.
- יתרון מובהק על פני גנרטורים או UPS רגילים שאינם מסוגלים לעמוד בתדרים כאלה.

Low-Voltage Ride-Through (LVRT)

- בעת ירידת מתח, מערכות UPS רגילות מתנתקות ויוצרות "נפילת עומס" מסוכנת לרשת.
- Megapack נבנס לפעולה באופן מיידי, מייצב את המתח ומונע אובדן פתאומי של מאות מגה-ואט.
- רשות החשמל של טקסס (ERCOT) כבר אישרה כי הפתרון עומד בדרישות החדשות של חזרה לעומס תוך שנייה אחת.

Flexible Interconnection – האצה בקבלת חיבור לרשת

- קבלת חיבור לרשת בהספק של מאות מגה-ואט עלולה להימשך עד 7 שנים.
- Megapack מאפשר למרכז נתונים "לעצב" את פרופיל הצריכה כך שיתאים למעטפת רשת קיימת (תכניות Dominion CapFlex ו-PG&E FlexConnect) ובכך לקצר משמעותית את זמן ההתחברות.
- בנוסף, הוא מאפשר בניית מיקרו-גריד מקומי בשילוב גז טבעי או סולארי.

החלפת גנרטורים דיזל

- רשויות רבות בארה"ב מגבילות רישוי דיזלים עקב פליטות.
- Megapack מספק גיבוי מלא לאתרים בהיקף של מאות MWh, ובמשך 20 שעות פעולה כבר תחרותי כלכלית מול דיזל.
- יתרון סביבתי ותדמיתי משמעותי עבור חברות טכנולוגיה.

נתונים פיננסיים ומסחריים

- עלות מערכת Megapack בתצורת 2 שעות אגירה מהווה כ-1% בלבד מה- CapEx של מרכז נתונים ממוצע (בהערכה של \$50 B/GW).
- טסלה מחזיקה קו ייצור ייעודי ב- Lathrop, CA, עם קיבולת שנתית העולה על 40 GWh, וצמיחה מתמדת בהיקפי ההזמנות מצד שחקני ענן ו-AI.
- המוצר מייצר מרווח גולמי גבוה יחסית לחטיבת הרכב ומוביל את רווחיות חטיבת האנרגיה של טסלה.

➤ Megapack הוא מוצר ליבה אסטרטגי הממקם את טסלה בלב הצומת שבין אנרגיה, בינה מלאכותית ותשתיות ענן. המערכת מספקת שילוב נדיר של יתרון טכנולוגי, קיימות סביבתית ורווחיות, ויכולה להיות אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של החברה בעשור הקרוב – במיוחד ככל שה-AI ממשיך להגדיל את ביקוש האנרגיה העולמית.