

סקירה שבועית

אירועים מרכזיים השבוע

- מדדי המניות בארה"ב** עלו גם השבוע, שבוע שלישי רצוף, בדרכם לרצף העליות ה**החודשי** הארוך מאז 2017, כאשר בחודש אוקטובר מדד הנאסד"ק מזנק 4.7% (חודש שביעי רצוף של עליות), מדד S&P500 עלה 2.3% (חודש שישי רצוף של עליות) ומדד הדאו ג'ונס עלה 2.5%. ברקע העליות השבוע- עונת הדוחות הגיעה לשיאה, כאשר מבין 315 החברות ב- S&P500 שדיווחו עד כה, 83.2% עקפו את ציפיות האנליסטים לרווח (גבוה משמעותית מן הממוצע שעומד על כ- 67%), וכן התקדמות לקראת הסכם סחר בין ארה"ב לסין לאחר פגישת שני המנהיגים. בנוסף, הפד בחר להוריד את הריבית בהחלטה השבוע, אך רמז כי הורדה נוספת בדצמבר "אינה וודאית" (הרחבה בהמשך). לאור שינוי הטון כאשר להורדת ריבית אפשרית בדצמבר עלו תשואות אגרות החוב הממשלתיות השבוע, כאשר התשואה על אגרת לעשר שנים עלתה ל- 4.08%, והתשואה על אגרת לשנתיים עלתה ל- 3.58%. בסיכום שבועי עלה מדד הנאסד"ק 2.2%, מדד S&P500 הוסיף לערוך 0.7%, ומדד הדאו ג'ונס עלה 0.8%.
- החלטת הריבית.** כצפוי, בפעם השנייה ברציפות הפד בחר להוריד את הריבית בארה"ב ב- 0.25% לרמה של 4.00%-3.75%. בנוסף, הפד הודיע כי יפסיק את תוכנית ההידוק הכמותי שלו בחודש דצמבר. במהלך מסיבת העיתונאים ציין פאוול כי על אף השבתת הממשל, המידע שפורסם בכל זאת, מעיד כי לא היה שינוי דרמטי בתעסוקה ובאינפלציה מאז ההחלטה הקודמת, אך נראה כי הפעילות הכלכלית נראית יציבה יותר לאור השיפור בצריכה הפרטית. כמו כן, ללא השפעת המכסים, האינפלציה לא רחוקה כ"ב מיעד הפד- 2%. אמירה משמעותית סיפק פאוול כאשר נשאל באם הריבית צפויה לרדת גם בחודש דצמבר (כפי שנרמז בהחלטה הקודמת), כאשר אמר כי **אין וודאות להורדה נוספת בדצמבר, רחוק מזה**". פאוול אמר כי אם לא תסתיים השבתת הממשל ולא יתפרסמו עד אז רוב הנתונים, הרי זו עוד סיבה לנקוט גישה זהירה יותר. בעקבות דבריו צנחה הסבירות להורדת ריבית בדצמבר מכ- 90% ל- 63% "בלבד" בחוזים על ריבית הפד.
- ארה"ב וסין צפויות לחתום על הסכם סחר.** השבוע התקיימה הפגישה המדוברת בין הנשיא טראמפ לנשיא סין שי בדרום קוריא, במה שהוגדר ע"י טראמפ כ-"פגישה מדהימה" במסגרתה הגיעו שני המנהיגים להסכמה על הסכם סחר שיתחדש מידי שנה. טראמפ הודיע כי הגיע להסכם בנוגע לייבוא מתכות נדירות ומינרלים קריטיים, וכי הפחית בחצי את המכסים על פנטניל מסין. בנושא ייצוא שבבים לסין, ארה"ב תאשר לחברות כמו **אנבידיה** לקיים מגעים ישירים עם סין לגבי מכירות שבבים בסיסיים (אך לא מתקדמים). כמו כן הודיע כי המכס על ייבוא מסין יירד ל- 47% (10% פחות מן השיעור הנוכחי). בנוסף, הודיע טראמפ כי הוא יבקר בסין בחודש אפריל הקרוב, וכי שיגיע אחר"כ לביקור בארה"ב.
- OpenAI בוחנת הנפקה לפי שווי של טריליון דולר.** ענקית הבינה המלאכותית, מפתחת ChatGPT, מניחה את היסודות לקראת הנפקה (IPO) לפי שווי שיכול להגיע לטריליון דולר, כאשר בחברה קיימו בנושא דיונים הנמצאים בשלבים ראשוניים, ובוחנים את האפשרות לגייס לכל הפחות ב- 60 מיליארד דולר. לפי דיווח, הכוונה היא לצאת להנפקה במחצית השנייה של 2026 או בתחילת 2027. המנכ"ל סם אלטמן אמר כי הוא מאמין שזהו המסלול הנכון עבור החברה, בהתחשב בצרכי ההון המשמעותיים שלה. נזכיר כי צרכי ההון של החברה עצומים לאור התחייבותה של החברה להשקיע בשנים הקרובות כ- 1.4 טריליון דולר בתשתיות בינה מלאכותית. בשבועות האחרונים פורסמו מס' השקעות בחברה, ביניהן **אנבידיה** שתשקיע כ- 100 מיליארד דולר במסגרת שתופות אסטרטגית, ו**סופטבנק** על השקעה של 30 מיליארד דולר, ועוד קודם לכן **מיקרוסופט** (המתזיקה ב- 27% מן החברה), האמורות להנות מעליית הערך לאור התמחור הצפוי.
- דוחות מרכזיים השבוע.** כאמור, השבוע הגיעה עונת הדוחות לשיא, עת ענקיות הטכנולוגיה פרסמו את דוחותיהן. **גוגל** פרסמה דוח חזק, כאשר דיווחה על הכנסות של 102.3 מיליארד דולר, עליה של 16% q/q (ובכך חוצה לראשונה את רף ההכנסות של 100 מיליארד דולר) מול צפי מוקדם ל- 99.75 מיליארד דולר. הרווח למניה עמד על \$2.87 (צמיחה של 35% q/q) מול צפי ל- \$2.29. ההכנסות מגוגל Cloud עלו ב- 34% ל- 15.2 מיליארד דולר, צמיחה גבוהה המעידה על ביקוש חזק מצד חברות לשירותי ענן ואף על התרומה של שירותי ה- AI לגיוס לקוחות חדשים. התוצאות המרשימות תומכות בהמשך ההוצאה הכבדה בפיתוח והשקת מוצרי AI, כאשר החברה התחייבה להשקיע 85 מיליארד דולר בציוד ל- AI. **אמזון** הציגה גם היא דוחות חזקים, כאשר דיווחה על הכנסות של 180.2 מיליארד דולר, צמיחה של 13% q/q (צפי 177.75) ורווח למניה של \$1.95 (צפי \$1.56). הכנסות חטיבת הענן של החברה (aws), במסגרתה היא מקדמת מיזמים רבים בתחום ה- AI, צמחו ב- 20% ברבעון זה ל- 33 מיליארד דולר, הצמיחה הגבוהה מאז 2022. המכירות בחנויות מקוונות הסתכמו ב- 67.4 מיליארד דולר, גידול של 10% q/q. הכנסות עסקי הפרסום צמחו בכ- 24% q/q ל- 17.7 מיליארד דולר. החברה סיפקה תחזית הכנסות של 206-213 מיליארד דולר לרבעון הקרוב, כאשר לראשונה החברה צפויה לעבור את רף 200 מיליארד הדולר. **אפל** עקפה את צפי ההכנסות (102.5 מיליארד דולר) והרווח (\$1.85 למניה), אך ההכנסות ממכירות האייפון היו נמוכות מן הצפי, עת הסתכמו ב- 49 מיליארד דולר לעומת צפי ל- 50.19 מיליארד דולר. הנתון מאכזב לאור העובדה כי הרבעון השלישי נחשב באופן מסורתי לרבעון חזק במכירות האייפון, כיוון שברבעון זה מושקים הדגמים החדשים. אכזבה נוספת נרשמה בהכנסות מסין, שוק חשוב במיוחד עבור החברה, שעמדו על 14.49 מיליארד דולר, הרחק מן התחזית ל- 16.43 מיליארד דולר. עם זאת מנכ"ל החברה טים קוק סיפק תחזית מעודדת לרבעון הנוכחי, בו הוא צופה כי הכנסות החברה יגדלו ב- 10%-12% לעומת הרבעון המקביל, במה שצפוי להפוך לרבעון הטוב בתולדות החברה.
- חדשות מעודדות לבנקים בישראל.** על רקע הרגיעה ברצועת עזה, סוכנות הדירוג עזה, סוכנות הדירוג פיץ' העלתה השבוע את **אופק** הדירוג לבנקים לאומי, פועלים, מזרחי ודיסקונט משלילי ליציב וכן אשררה את הדירוג ברמת A-. כלכלני הסוכנות שיבחו את יציבות הבנקים, את העובדה שהצליחו להציג רווחיות על אף האתגרים הרבים במהלך המלחמה, וכן את איכות תיקי האשראי שלהם. בסוכנות ציינו כי הפעילות חזרה ברובה לשגרה, מה שמייצר הדגמות צמיחה לבנקים בישראל, תוך שמירה על יציבות באיכות הנכסים. חשוב לציין, עם זאת, כי בשלב זה לא צפויה העלאה בדירוג הבנקים, לאור העובדה כי אופק הדירוג יציב ולא חיובי, אך גם לא צפויה הורדה בדירוג, ממנה חששו לאור האופק השלילי שהיה עד כה.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	3273.43	2.32%	36.68%	ישראל	4.50%	24.11.2025
ת"א 125	3338.77	1.88%	37.57%	FED (ארה"ב)	4.00%	10.12.2025
ת"א 90	3567.24	0.68%	37.28%	ECB (אירופה)	2.15%	18.12.2025
ת"א בנקים	7605.82	2.54%	49.33%	BOE (אנגליה)	4.00%	06.11.2025
ת"א נדל"ן	1479.98	0.95%	23.89%	BOC (קנדה)	2.25%	10.12.2025
S&P 500	6840.20	0.71%	16.30%	BOJ (יפן)	0.50%	19.12.2025
NASDAQ	23724.96	2.24%	22.86%	PBOC (סין)	3.00%	--
DAX 40	23958.30	-1.16%	20.34%	RBA (אוסטרליה)	3.60%	04.11.2025
FTSE 100	9717.25	0.74%	18.89%	SNB (שוויץ)	0%	11.12.2025
EUROSTOXX 600	571.89	-0.67%	12.66%			
HANG SENG	25906.65	-0.97%	29.15%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	423.04	-0.19%	6.49%	AA+	6.22	2.55%	0.84
תל בונד 60	412.87	-0.14%	6.04%	AA+	5.01	2.61%	0.82
תל בונד תשואות	453.76	-0.18%	5.74%	A-	2.98	3.30%	1.59
תל בונד צמודות	418.69	-0.14%	5.94%	AA	4.42	2.70%	0.95
תל בונד שקלי 50	433.56	0.01%	6.31%	AA-	3.86	4.59%	0.89
תל בונד תשואות שקלי	432.55	-0.07%	4.49%	A-	2.91	5.42%	1.70
תל בונד גלובאל	472.45	-0.05%	0.30%	A+	2.74	5.92%	2.19
תל בונד לא צמודות	415.07	0.00%	5.51%	AA	3.46	4.79%	1.09
All Bond דולר	437.25	-1.23%	-5.32%	AA	1.82	5.51%	--



ראלי הדיזל בעקבות הסנקציות על רוסיה



➤ בחודשים האחרונים חזרו מרווחי הזיקוק על דיזל באירופה לזנק לגבהים שלא נראו מאז תחילת 2024, בעקבות סבב חדש של סנקציות מערביות על רוסיה. על פי נתוני LSEG מרווחי הדיזל בצפון-מערב אירופה טיפסו לכ-29 דולר לחבית – עלייה של כ-20% בשבוע אחד בלבד. מאחורי העלייה החדה מסתתרת מציאות דינמית: היצע עולמי גמיש, שוק סחורות מסתגל, ומקורות חלופיים שמגבילים את פוטנציאל ההתייכרות לטווח ארוך.

סיבה לעלייה: סנקציות כפולות

➤ המהלך של ארצות הברית ובריטניה, שהטילו סנקציות על Rosneft ו-Lukoil, שתי חברות הדלק הגדולות ברוסיה, יצר בלבול זמני בשוק הסחר הבינלאומי. רוסיה, השנייה בגודלה בעולם ביצוא דיזל עם למעלה מ-800 אלף חביות ביום (כ-3% מהביקוש העולמי), מהווה עוגן בשוקי האנרגיה. שתי החברות האלו אחראיות ל-39% מהיצוא הרוסי השנה. הירידה בנפח היצוא שלהן יצרה מחסור זמני במשלוחים לאירופה, ובמקביל חשש משיבושים נוספים לקראת כניסת האמברגו האירופי לתוקף בינואר 2026.

אירופה מחפשת תחליפים – והודו מספקת

➤ הודו ייצאה השנה כ-583 אלף חביות דיזל ביום, כ-8% מהיקף הסחר העולמי, מתוכן כ-106 אלף חביות לאירופה. עם זאת, הודו עצמה נאלצת לשנות תמהיל נפט: בתי הזיקוק המקומיים, ובראשם Reliance Industries, שאחראית לשלושת רבעי יצוא הדיזל של הודו – נדרשים לוותר על נפט רוסי מסוג "Urals" ולעבור למקורות חלופיים מהמזרח התיכון.

➤ עובדה זו מגבירה את התחרות על נפט בינוני-חמוץ ממדינות OPEC כמו סעודיה, כוויט ואיחוד האמירויות. למרות הלחץ, חלק מהתזקיקים הרוסיים צפויים למצוא דרכם לשוק העולמי בדרכים עקיפות – בין אם דרך סין, שם קיימת תשתית ענפה לסחר אפור, ובין אם באמצעות ערוב והחלפת תיעוד. לכן, גם אם הסנקציות פוגעות בנפח הרשמי של היצוא, הן אינן משתקות את ההיצע בפועל.

סיכום

➤ בעוד שהרקע הגיאופוליטי ממשיך לייצר כותרות, ההיסטוריה מלמדת שהשפעת הסנקציות על שוק הדיזל היא קצרת טווח. ההתאמות הגלובליות – דרך הודו, המזרח התיכון וסין – צפויות להשיב את מרווחי הזיקוק לרמות של 20-22 דולר לחבית עד לרבעון הראשון של 2026.