

עונת הדוחות בארה"ב יוצאת לדרך בצל חוסר הוודאות במזרח התיכון

13/04/2026

השוקים בישראל - הבורסה המקומית נפתחה בצל חוסר הוודאות לאחר כישלון השיחות בין ארה"ב ואיראן, והמצור הימי הצפוי על מיצר הורמוז. בשבוע האחרון מדד ת"א 35 עלה בכ-6.1%, מדד ת"א 125 עלה בכ-5.5% ומדד ת"א 90 עלה בכ-3.4%, כאשר את העליות הובילו מדדי הביטוח (14.7%), הפיננסים (12.7%), והבנקים (6.9%). בעקבות כך גם הויקס המקומי הציג ירידה בתנודתיות, וסיים את השבוע ברמה נמוכה משמעותית של 16.1 נק' בהשוואה לשבוע הקודם. בסיכום 40 ימי הלחימה (עד ל-08.04) מדד ת"א 25 עלה בכ-3.2%, ת"א 125 עלה בכ-2.3% ות"א 90 ירד בכ-0.6%.

בזירת המט"ח - השקל התחזק מול הדולר והאירו בשבוע האחרון ועומד על 3.057 שקלים לדולר, לעומת 3.16 בתחילת החודש. האירו עומד על 3.57 שקלים בהשוואה ל-3.63 בתחילת החודש.

ציפיות האינפלציה בשוק הן ברמה של 2%. המחלקה הכלכלית מעריכה כי בהמשך השנה נראה התמתנות של מחירי האנרגיה בעולם והתמקדות בריסון הגרעון מה ותחזית הנוכחית היא לאינפלציה בשיעור של 2.2% בעוד 12 חודשים. מנגד, ישנם גורמים נוספים שישיעו על האינפלציה, מחירי הטיסות, שכ"ד דירות עם ממ"ד, ומחירי החופשות בארץ.

בנק ישראל לא צפוי להוריד את הריבית בזמן הקרוב. חלק מן החזאים מעריכים כי הריבית תעמוד על 3.75% בעוד שנה, קרי הורדה אחת בלבד. שוקי המניות בחו"ל רשמו בשבוע החולף מגמה חיובית, על רקע ירידה במחירי הנפט והתמתנות החששות הגיאופוליטיים בעקבות ציפיות להתקדמות בשיחות בין ארה"ב לאיראן (**נכון לשישי בערב טרם התפוצצות השיחות**). בארה"ב המדדים סיימו שבוע חזק עם עליות רוחביות, כאשר מדד ה-S&P 500 עלה בכ-3.6% ומתקרב מחדש לרמות השיא, הדאו ג'ונס עלה בכ-3% והנאסד"ק בלט עם עלייה של כ-4.7%. במקביל, נתוני המאקרו בארה"ב ממשיכים לשדר תמונה מעורבת: האינפלציה הכללית (CPI) עלתה בשיעור חודשי של 0.9% בהתאם לצפי והגיעה לקצב שנתי של כ-3.3%, על רקע עלייה של 21.2% במחירי הדלקים, בעוד שאינפלציית הליבה עלתה ב-0.2% (פחות מהצפי של 0.3%) ובשיעור שנתי עלתה ב-2.6% לצד התמתנות מסוימת בשוק העבודה, עם עלייה קלה בתביעות האבטלה ל-219 אלף- שילוב זה מותיר את הפד בעמדת המתנה.

באירופה נרשמה מגמה חיובית, אם כי מתונה יותר, עם עליות של כ-3% במדדים המרכזיים, בעוד שבאסיה נרשמו עליות גבוהה יותר, כאשר מדד הניקיי היפני הוביל את העליות עם זינוק של למעלה מ-7%, על רקע התאוששות חדה בסנטימנט הגלובלי ורגישות גבוהה לירידת מחירי האנרגיה. הפערים בין האזורים ממשיכים לשקף את הרגישות הגבוהה יותר של אירופה ואסיה למחירי האנרגיה ולשיבושים בשרשראות האספקה, לעומת הכלכלה האמריקאית הנהנית מעצמאות אנרגטית יחסית והרכב סקטוריאלי מוטה שירותים וטכנולוגיה.

עם זאת, חשוב להדגיש כי האופטימיות בשווקים עשויה להתברר כמוקדמת: בסוף השבוע הסתיימו השיחות בין ארה"ב לאיראן ללא הסכם, כאשר הפערים המרכזיים סביב תוכנית הגרעין ושליטה במיצרי הורמוז נותרו ללא פתרון. התפתחות זו מחזירה חלק מאי-הוודאות לשווקים, ומחדדת כי הירידה בפרמיית הסיכון הגיאופוליטית בשבוע האחרון נשענה במידה רבה על ציפיות שטרם התממשו. לפיכך, בטווח הקצר, הסנטימנט בשווקים צפוי להמשיך להיות מושפע בעיקר מהתפתחויות בזירה הגיאופוליטית ומהתנהגות מחירי האנרגיה. כתגובה ראשונית לכישלון השיחות הנשיא טראמפ הודיע על מצור על מצרי הורמוז, מחיר הנפט מסוג ברנט זינק ל-\$102 דולר, מדדי המניות באסיה יורדים והחוזים על המדדים המובילים בארה"ב ואירופה בירידה.

עונת הדוחות לרבעון הראשון תפתח היום.

אז מה עושים?

שוקי המניות: אנו ממליצים על איזון בין הרכיב המקומי לגלובלי.

ברכיב המקומי: אומנם גורמי התמיכה בשוק נותרו בעינם עם יציבות יחסית במערכת הפיננסית, אך אנו רואים לחצי אינפלציה וריבית נבנים בטווח הזמן הקרוב, ולאחר העליות החדות מתחילת השנה ורמות המחירים הגבוהות במדדים המובילים, אנו סבורים כי יחס הסיכון-סיכוי הפך פחות אטרקטיבי בטווח הקצר. בהתאם לכך, אנו ממשיכים להמליץ על לקיחת רווחים חלקית ברכיב המנייתי, תוך העדפה להתמקדות במדדים רחבים וסחירים (ת"א 35, ת"א 125), ושמירה על גישה זהירה נוכח אי-הוודאות.

ברכיב הגלובלי: העדפת ארה"ב על פני אירופה ואסיה -

בראייה סקטוריאלית וגיאוגרפית, אנו מוסיפים להמליץ על:

1. סקטור הטכנולוגיה וסקטור תשתיות החשמל (UTILITIES).
2. תת סקטור תעופה וביטחון (עם עדיפות לחשיפה לארה"ב ואירופה).
3. הגדלת הפיזור דרך מניות קטנות ורווחיות באמצעות חשיפה ל- S&P SmallCap 600, הכולל חברות רווחיות.
4. חשיפת יתר לארה"ב - כל עוד המלחמה והחששות מפני משבר אנרגיה נמשכים, אנו מעדיפים את ארה"ב על פני אירופה ואסיה.

שוק החוב:

אסטרטגיית השקעה ברכיב הסולידי המקומי			
הצמדה	מח"מ	דירוג	הערות
ממשלתי שקלי	5-7		קיבוע תשואות וניצול הורדות הריבית
ממשלתי מדדי	3-5		
קונצרני שקלי	4	A ומעלה	תל בונד תשואות שקלי פיזור רחב
קונצרני מדדי	3	A ומעלה	תל בונד צמודות 1-3
שקלי			ק. כספיות

השבוע החולף אופיין באופוריה על רקע הפסקת האש שהביא איתו הערכה להתמתנות באינפלציה ולחזרה למגמת התאוששות כלכלית בישראל.

הערכות המח' הכלכלית הינן למדדים קרובים גבוהים: מרץ 0.5% ואפריל 1.2%. וגם לאחר מכן צפויות השפעות על המדד של מחירי הטיסות, שכן הדירה של דירות עם ממ"ד ושל הנופשים בארץ. כמו גם פעולות מרסנות לגירעון מה שעשוי לתמוך באינפלציה ולהגדיל את הביקוש לאג"ח צמודי מדד.

ברכיב הממשלתי: הפסקת האש והירידה במחירי האנרגיה בשבוע החולף הביאו למגמה חיובית בשוק החוב הממשלתי בהובלת האגרות הצמודות הארוכות.

ברכיב הקונצרני: עליות נרשמו במרבית מדדי חוב החברות. בד בבד עם מגמה חיובית בשוק ההנפקות בחודש מרץ.

בשוק החוב הגלובלי: נתונים כלכליים פושרים והפסקת האש הביאו למגמה חיובית בשוק החוב עם עליה בהערכות להורדות ריבית בשנה הקרובה בארה"ב. עם זאת, כשלון השיחות על הפסקת האש יביא ככל הנראה לעליה במפלס החששות ולפגיעה בשוקים.

באירופה צפויים להתפרסם נתונים רבים ומשמעותיים השבוע כדוג' מדד המחירים לצרכן במדינות רבות ונתוני יצור בבריטניה וכן יתפרסמו נאומים של בכירים בבנקים המרכזיים ובכלכלות שישפכו אור על הכיוון הכלכלי של גוש האירו. עם זאת מדובר בנתונים כלכליים שעדיין לא צפויים להיות מושפעים באופן מלא מהמלחמה ומהזינוק באנרגיה לה אירופה רגישה יותר.

שוק המניות הגלובאלי

הבנקים הגלובליים הגדולים בארה"ב יפתחו את עונת הדוחות השבוע עם ציפיות לשיפור הן בהכנסות והן ברווח למניה. לאחר שנת 2025 חזקה יחסית, בה מדד S&P 500 Diversified Banks עלה בכ-32%, פתיחת שנת 2026 התאפיינה בתיקון עם ירידה של 10% מתחילת השנה. ברמת הסקטור, סקטור הפיננסים, הציג את הביצועים הנמוכים ביותר מבין הסקטורים של מדד ה-S&P 500 עם ירידה של 7% מתחילת השנה. בעיקר על רקע עלייה בפרמיית הסיכון הגיאופוליטית והעימות בין ארה"ב לאיראן. להערכתנו, התנודתיות האחרונה שחקה את הסנטימנט בטווח הקצר, אך לא פגעה באופן מהותי בפונדמנטל של הבנקים הגדולים. עליית התשואות תומכת בשמירה על הרווח מריבית (NII) ומפחית את הסיכון לשחיקה מהירה במרווחי האשראי. **עם זאת**, עבור הבנקים הגדולים והמגוונים עיקר הסיפור קדימה אינו טמון בריבית אלא מצמיחה בהכנסות שאינם מריבית בהובלת: 1. פעילות שוקי ההון 2. ניהול נכסים ועושר 3. חיתום והנפקות.

כל עוד אין הסלמה משמעותית ומתמשכת בעימות הגיאופוליטי, תחומים אלה צפויים להוות משקל הולך וגדל בהכנסות הבנקים. התנודתיות בשווקים, בעיקר במניות ובאג"ח, תומכת בעלייה במחזורי המסחר ובהכנסה מעמלות מעסקאות, גם בסביבה של אי ודאות מאקרו-כלכלית.

סיכונים:

בהקשר של סיכונים אשראי, על אף תשומת הלב התקשורתית סביב שוק ה-Private Credit, הערכה בשלב זה כי רמת הסיכון המערכתית נותרת נמוכה, עם איכות תיקי אשראי יציבה וללא חשיפה משמעותית לאשראי בעייתי בקרב הגופים הגדולים. הסיכון המהותי ביותר לתחזית הצמיחה שלנו נוגע להסלמה רחבה ומתמשכת בעימות בין ארה"ב לאיראן.

לסיכום: אנו סבורים כי הבנקים הגלובליים הגדולים בארה"ב נמצאים בעמדה טובה לצמיחה, כאשר מוקד הערך לשנת 2026 עובר בהדרגה מהכנסות ריבית להכנסות שאינן תלויות ריבית. התנודתיות הגיאופוליטית מהווה סיכון, אך בהיעדר הסלמה משמעותית, מנועי הצמיחה הפונדמנטליים, יחסי הון חזקים ופעילות ערה בשוקי ההון תומכים בהמשך החזקה/השקעה, בעיקר בקרב בנקים בעלי פיזור עסקי רחב וחשיפה גבוהה לשוקי ההון, אשר ציינו למעלה.

השוק המקומי

הבורסה המקומית נפתחה בירידות בצל חוסר הוודאות לאחר כישלון השיחות בין ארה"ב ואיראן, והמצור הימי הצפוי על מיצר הורמוז. בשבוע האחרון מדד ת"א 35 עלה בכ-6.1%, מדד ת"א 125 עלה בכ-5.5% ומדד ת"א 90 עלה בכ-3.4%, כאשר את העליות הובילו מדדי הביטוח (14.7%), הפיננסים (12.7%), והבנקים (6.9%). בעקבות כך גם היוקס המקומי הציג ירידה בתנודתיות, וסיים את השבוע ברמה נמוכה משמעותית של 16.1 נק' בהשוואה לשבוע הקודם.

בסיכום 40 ימי הלחימה (עד ל-08.04) מדד ת"א 25 עלה בכ-3.2%, ת"א 125 עלה בכ-2.3% ות"א 90 ירד בכ-0.6%.

הפעילות הכלכלית בישראל שבה ברובה לשגרה, למעט אזור הצפון. מערכת החינוך חזרה לפעילות מלאה, ומשקי הבית חוזרים בהדרגה לרמות הצריכה ששררו טרם המלחמה. עם זאת, הפגיעה בצמיחה צפויה להיות משמעותית יותר בהשוואה למבצע "עם כלביא", ועשויה להביא להאטה בצמיחה החזויה לשנת 2026 לרמה של כ-3%, על פי הערכות המחלקה הכלכלית, לעומת תחזית האוצר העומדת על צמיחה של 3.8%.

בזירת המט"ח - השקל התחזק מול הדולר והאירו בשבוע האחרון ועומד על 3.057 שקלים לדולר, לעומת 3.16 בתחילת החודש. האירו עומד על 3.57 שקלים בהשוואה ל-3.63 בתחילת החודש.

בנק ישראל לא צפוי להוריד את הריבית בזמן הקרוב. חלק מן החזאים מעריכים כי הריבית תעמוד על 3.75% בעוד שנה, קרי הורדה אחת בלבד.

מה הלאה? אומנם גורמי התמיכה בשוק נותרו בעינם, עם יציבות יחסית במערכת הפיננסית, אך אנו רואים לחצי אינפלציה וריבית נבנים בטווח הזמן הקרוב, ולאחר העליות החדות מתחילת השנה ורמות המחירים הגבוהות במדדים המובילים, אנו סבורים כי יחס הסיכון-סיכוי הפך פחות אטרקטיבי בטווח הקצר. בהתאם לכך, אנו ממשיכים להמליץ על לקיחת רווחים חלקית ברכיב המנייתי, תוך העדפה להתמקדות במדדים רחבים וסחירים (ת"א 35, ת"א 125), שמירה על גישה זהירה נוכח אי-הוודאות, לצד הוספת מניות מומלצות שעדיין יש בהן אפסייד.

לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי	נתוני אג"ח עיקריים
3.74%	4.11%	3.97%	תשואה 10 שנים שקלית בריבית קבועה ישראל (גנרי)
-0.34	-0.33	-0.36	פער התשואות (נ"ב)
0.39%	0.18%	0.25%	שיפוע העקום השקלי
2.35%	2.69%	2.54%	תשואה תל בונד צמודות
78	0.74	0.61	מרווח תל בונד צמודות (נ"ב)
4.55%	5.16%	4.88%	תשואה תל בונד שקלי
113	118	111	מרווח תל בונד שקלי (נ"ב)
18%	2.20%	2.20%	האינפלציה החזויה 12 חודשים קדימה (המח' הכלכלית)

השוק המקומי סיים שבוע מסחר מקוצר במגמה חיובית בדומה לסנטימנט בשוק המניות המקומי ששבר שיאים. המדדים הצמודים הארוכים +15 ו-10+ מובילים עם עליות של 1.42% ו-1.24% בהתאמה וכשהמדדים הקצרים סוגרים בתשואה שבועית קרובה לאפס. הגרעון שצפוי לחרוג מהיעד עקב התמשכות המלחמה עשוי להביא להגדלת היקף ההנפקות הממשלתיות שיגדילו במידת מה את צד ההיצע.

אנו ממליצים על חשיפה ברכיב השקלי למח"מ ביוני, של 5 עד 7 שנים, על מנת לקבע תשואות. כשהשווקים מגלמים פוטנציאל

להורדה/ות בשנה הקרובה. בשבוע החולף עם הכרזת הפסקת האש נרשמה התמתנות בציפיות האינפלציה שירדו במח"מ 3 ואילך מתחת ליעד של 2% אך בחלק הקצר הציפיות מגלמות עדיין אינפלציה לשנה של 2.65%. **אנו ממליצים להעדיף חשיפה של 60% לאפיק השקלי ו-40% לצמוד, נזכיר כי באפיק הצמוד מומלץ להתמקד במח"מ הקצר-ביוני.**

בשוק הקונצרני: המגמה החיובית באה לידי ביטוי גם בשוק הקונצרני שעלה במרבית המדדים. בהובלת האג"ח להמרה שזינקו 3.14% ומנגד הדולר שנחלש נתן את הטון והביא את מדד התל בונד דולר לסגור בירידה של 1.48%. סיכום הנפקות חודש מרץ הציג עליה ניכרת של 108% בהיקף ההנפקות ביחס לחודש המקביל אשתקד ועליה של 62% ברבעון הראשון ביחס לרבעון המקביל בשנת 2025. מנגד, נרשמה בחודש מרץ התמתנות מסוימת בהנפקות נדל"ן ונע"מ. **אנו ממליצים להתמקד באג"ח של חברות תזרימות בדירוג A ומעלה ובמינוף נמוך, במח"מ של כ-4 שנים, עם העדפה לסדרות חוב בעלות בטחונות, וכן במדדים קצרים בעלי פיזור הולם.** מדדים שיכולים להוות אפשרות חשיפה לאג"ח שהומלצו הינם תל בונד תשואות שקלי פיזור רחב באפיק השקלי, או תל בונד צמודות 1-3 באפיק הצמוד.

בארה"ב: הירידה החדה במחירי הנפט הביאה למגמה חיובית בשווקים ולירידה בחששות המשקיעים. מדד ה-MOVE הפחד באג"ח ירד באופן ניכר מ-115 נק' ב-26/03 ל-72 נק' כיום. התמתנות בתשואות האג"ח כמו גם נתוני סנטימנט הצרכנים שירדו ותרום לעליה בסבירות להורדת ריבית. נתון האינפלציה לחודש מרץ בארה"ב היה 0.9% בדומה להערכות המוקדמות. ציפיות האינפלציה לשנה ירדו בחדות ל-3.45% ותשואת ה-10Y ירדה ל-4.43%. כשכלל האגרות הממשלתיות רשמו עליה שבועית של 0.91%. **מצד שני, כשלוני המגעים בין ארה"ב לאירן עצר את השיפור במצב**

לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי	נתוני אג"ח עיקריים
4.08%	4.43%	4.33%	תשואה 10 שנים ארה"ב
3.51%	3.75%	3.68%	תשואות T-Bill שהונפק ל-18/03/2027
60 נ"ב	51 נ"ב	53 נ"ב	שיפוע עקום ארה"ב 10Y-2Y
3.56%	5.21%	3.45%	ציפיות אינפלציה לשנה בארה"ב
77	89	80	מרווח IG ארה"ב (נ"ב)
270	331	278	מרווח HY ארה"ב (נ"ב)
1.98%	2.49%	2.47%	תשואות BUBILL הגרמני החדש שהונפק ל-14/04/27

ומחירי האנרגיה חזרו לעלות. פרוטוקול הפד לחודש מרץ הפנה זרקור לקונפליקט בהשפעה בין מחירי האנרגיה לפגיעה בכלכלה והתעסוקה בארה"ב.

בשוק הקונצרני מרווחי התשואה בשוק זה הצטמצמו השבוע, כשהמרווח של אגרות החוב הספקולטיבי מצטמצם ב-53 נק' בסיס.

באירופה השווקים מתמחרים העלאות ריבית במהלך 2026 גם של ה-ECB וגם בבריטניה, מה שמקטין את כדאיות של רכישת אג"ח חדש ומתמרץ לבחון את האגרות הקיימות ולשקול מימוש רווחי הון. האגרות הארוכות בבריטניה ל-30 שריכוז עניין לפני המלחמה

לאור ההערכות להורדת ריבית נפגעו מהחשש להעלאות (2-1 עד סוף השנה) ונסחרו בדומה לאג"ח של ממשלת איטליה.

הערה כללית: ללקוחות בעלי תיקים קטנים יחסית, אנו ממליצים להיחשף לשוק החוב העולמי באמצעות מכשירי השקעה המאפשרים להשיג פיזור בעלות נמוכה יחסית, עם זאת יש לשים לב למח"מ, למרווחים ולעלויות הגידור הפנימיות. יש לקחת בחשבון בשיקולי ההשקעה את עלויות הקניה/המכירה ועלויות נוספות (במיוחד באג"ח הקצרות) למול התשואה המתקבלת במכשירי ההשקעה השונים, ולשקול השקעה גם במוצרים בנקאיים כגון: תוכ"ח ופיקדונות. ללקוחות הרוכשים אג"ח גלובליות מחשבון השקלים מתווספות גם עלויות המרה.

מדינה	המלצה	רציונל השקעה
ארה"ב	יתר	אנו ממליצים על השקעה בארה"ב ב-"תשואת יתר", תוך התמקדות בחברות מסקטור הטכנולוגיה, ותשתיות חשמל, ותוך שילוב של מניות קטנות ורווחיות. שוק העבודה מתקרר האינדיקטורים המובילים בארה"ב מאותתים על האטה. מנגד התארכות המלחמה והזינוק במחירי הנפט, בשלב זה דוחים את הציפיות להורדת הריבית. בטווח הארוך יותר המגמה בהשקעות הקשורות ל-AI (CAPEX) נמצאות במגמת עלייה מתמשכת, וצפויות להתרחב לארגונים גדולים מעבר ל-Hyperscale's בהסתכלות ארוכת טווח.
אירופה	שוק	הזינוק במחירי האנרגיה (בעיקר גז) העיבו מאד על השווקים באירופה, על רקע הפגיעה הצפויה בכלכלה האירופאית, בעיקר בקרב חברות ממגזר התעשייה והצריכה. על רקע העלייה בציפיות האינפלציה, השוק החל לתמחר העלאות ריבית של ה-ECB בהסתברות של 34% בסוף אפריל ושלוש העלאות ריבית סה"כ בשנת 2026, לרמה של 2.75%. בנוסף, מדדי המניות האירופאים מתאפיינים בחשיפה נמוכה לתחום הטכנולוגיה, וזה מהווה חיסרון מבחינת פוטנציאל העלויות העתיד. אנו מוסיפים להמליץ על חשיפה לאירופה באמצעות התעשיות הביטחוניות והתשתיות.
יפן	שוק	למרות העלייה באי-הוודאות הכלכלית הגלובלית, הבנק המרכזי של יפן (BoJ) נותר מחויב להעלאת ריבית, ככל שהפעילות הכלכלית ומגמות המחירים יתיישרו עם תחזיותיו. התוצר צמח בקצב שנתי של 1.3% ברבעון הרביעי של 2025, מעל להערכה הראשונית של 0.2%, הודות להשקעות חזקות של החברות. הנפט והיין מהווים גורמי מפתח שקובעים את יוקר המחיה ביפן, ושניהם מגבירים כעת את הלחצים האינפלציוניים ואת היקף ההשפעה נראה במהלך הרבעון השני. השוק מתמחר העלאת ריבית בסוף אפריל בהסתברות של 39%.
דרום קוריאה וטאיוואן	יתר- סיכון גבוה	מדד KOSPI בדרום קוריאה צפוי להישאר תנודתי לאור השפעה ישירה של מחירי האנרגיה על המדינה, וחשש מפני פגיעה בשרשראות האספקה של תעשיית השבבים והאלקטרוניקה. תעשיית המוליכים למחצה, המהווה חלק ניכר בממדים המובילים. ה-KOSPI הינו המדד מוביל בתשואות עד כה בשנת 2026 גם לאחר הירידות.
הודו	יתר- סיכון גבוה	הודו היא המדינה שנפגעת אולי בצורה הקשה ביותר מהסגירה של מייצר הורמוז בגלל התלות המוחלטת שלה באנרגיה מהאזור. בשלב זה, אנו נוקטים גישה זהירה יותר כלפי הודו בטווח הקצר מאחר ועליית מחירי הנפט פוגעת ישירות בצמיחה של הודו ומעלה אינפלציה. אנחנו ממשיכים להסתכל על הודו כהשקעה אסטרטגית לטווח הארוך.
סין	שוק - סיכון גבוה	סין קבעה יעד לצמיחה כלכלית בטווח של 4%-5% לשנת 2026, נמוך לעומת 5% בשנים 2024 ו-2025, אך תואם את הציפיות לצמיחה מתונה ואיכותית יותר, על רקע התאוששות איטית יחסית בשוק הנדל"ן ובצריכה המקומית. מחירי הדירות החדשות ב-70 ערים ירדו ב-3.1% לעומת השנה הקודמת בינואר, מה שמסמן 31 חודשים רצופים של ירידות. היעדר מנועי צמיחה רחבים והסיכון מהתארכות המלחמה והשפעתה הישירה על סין, מצדיקים המלצת החזקה תוך התמקדות במניות הטכנולוגיה.

* שימו לב משקל ארה"ב במדד MSCI All Country הינו 57% מס התיק

רציונל השקעה, סקטורים בארה"ב

סקטור	המלצה	רציונל השקעה
טכנולוגיה	יתר	שנת 2026 נפתחה במגמה שלילית עבור הסקטור, על רקע הערכות שיתכן וחלק מחברות הטכנולוגיה יפגעו משיבושי AI, בעיקר בקרב חברות התוכנה, לצד חששות מפני העלייה בהשקעות ה-CAPEX, בקרב חברות הטכנולוגיה הגדולות. עם זאת, הנתונים הפונדמנטליים ממשיכים להצביע על כך שסקטור זה נשאר מנוע הצמיחה המרכזי של השוק (ניתן לראות בדיווחי החברות עם צמיחה של 35% ברווח), כשעיקר הצמיחה ברווח למניה (EPS) תוסיף להגיע מחברות ה-Big Tech וחברות השבבים. הביקוש הגובר להשקעות בתשתיות AI ימשיך להניע את הצמיחה, גם כשהפחד והתנודתיות משפיעים לרעה בטווח הקצר. אנו סבורים כי המשך העליות יתבסס על צמיחת הרווחים, ופחות על הרחבת מכפילים. אנו ממליצים להתמקד בחברות בעלות רווחיות גבוהה ויתרון מבני, במיוחד בקרב השחקניות הגדולות, לצד בחירה סלקטיבית של חברות תוכנה וסייבר.
שירותי תקשורת	שוק	לאחר ביצועי יתר בשנת 2025. מתחילת 2026 מציג הסקטור ביצועים דומים לשוק, כאשר תחזיות הצמיחה מצביעות על האטה יחסית ב-2026. מבנה הסקטור מרוכז מאוד, עם משקל דומיננטי ל-Interactive Media & Services, מה שמגביר סיכוני ריכוזיות.
פיננסים	שוק	בשנת 2025 תת-הענף הציג עלייה של 32.1%, לעומת עלייה של 16.4% במדד S&P 500. עם זאת, מתחילת 2026 ועד 10 באפריל, מדד הבנקים המגוונים ירד ב-9.9%, לעומת ירידה של 0.5% במדד הרחב. אנו צופים כי פעילות האשראי, הן בצד הצרכני והן בצד העסקי, תציג צמיחה בטווח הבינוני-נמוך של חד ספרתי. מניות הבנקים הן מחזוריות באופיין, ואנו מעריכים כי כלל הבנקים ייהנו מצמיחת התוצר בארה"ב. הבנקים הגדולים התמודדו היטב עם סיכוני אשראי ונמנעו מחשיפה משמעותית ללווים בסיכון גבוה. איננו מזהים בשלב זה מגמה של היחלשות המעידה על מיתון בארה"ב, אך ממשיכים לעקוב אחר הסיכון הנובע מהעומות בין איראן לארה"ב.
סקטור התשתיות UTILITIES	יתר	צפי לגידול מואץ בביקוש לחשמל בשנים הקרובות, בהובלת מגמות תומכות מצד מרכזי נתונים (DATA CENTERS) ותהליכי שדרוג תשתיות החשמל. הסקטור מתאפיין בתנודתיות יחסית נמוכה עם ביקוש קשיח. בסקטור זה קיימים חמישה תתי-סקטורים. הגדול שבהם הוא תחום חברות החשמל, המהווה 65% מערך השוק של הסקטור, ואילו הקטן ביותר הוא תחום מפיקי חשמל עצמאיים. אנו סבורים שהמשך רוב יצור החשמל בטווח הבינוני יתבצע מתחנות גז נוכח קצב הצמיחה האיטי של תחנות גרעיניות ואתגרי רגולציה לפיתוח תחנות רוח ושמש תחת חקיקת ה-One Big Beautiful Bill (OBBB) החדשה. סקטור זה מהווה גיוון ראוי לסקטור הטכנולוגיה.
תת סקטור ביטחון ותעופה	יתר	בעיקר נוכח הערכות שהוצאות הביטחון של ארה"ב ובעלות בריתה יגדלו בשנים הקרובות, עם צמיחה, בהוצאות הביטחון של ארה"ב. התחרות בתעשייה הביטחונית עזה, אך לא מאוד מפוזרת, ורק מספר מצומצם של חברות גדולות מתחרות על החוזים הממשלתיים הגדולים. חוזים אלה מספקים יציבות לחברות הביטחונית (Defense) בטווח הארוך. העדפה לחשיפה דרך תעודות עם חשיפה גלובאלית.
צריכה בסיסית	שוק	קמעונאים המתמקדים במוצרי דיסקאונט או Value צפויים ליהנות מגידול בנתח השוק, כאשר צרכנים מחפשים לחסוך, מבשלים ואוכלים יותר בבית, מעדיפים הוצאות על מוצרים חיוניים. עם זאת, יש להביא בחשבון גורם מקוזז, בתקופות של אינפלציה יש לחץ על המרווחים. לכן, למרות תרומה אפשרית לגידול בתנועה ובמכירות, הרווחיות הכוללת עשויה להיות תחת לחץ מסוים.
בריאות	שוק	סקטור הבריאות נחשב באופן מסורתי לסקטור דפנסיבי בתקופות של אי יציבות כלכלית והאטה. מדובר בענף בעל מאפיינים מבניים עם ביקוש יציב יחסית למוצרים ולשירותים, ללא תלות משמעותית במצב הכלכלי או באי ודאות גיאופוליטית.
נדל"ן מניב	שוק	הסקטור הציג ביצועי חסר בשנת 2024 ו-2025 למול מדד ה S&P 500 (עליה של פחות מ-2% כל שנה). למרות תשואת דיבידנד גבוהה ומקורות הכנסה יציבים, שילוב של תמחור גבוה (37), קצב צמיחת רווחים נמוכה וריבית גבוהה, מצדיקים המלצת שוק.
צריכה מחזורית	שוק	עלייה בהוצאות חומרי גלם ואינפלציה עדיין "דביקה" מכבידות על תוצאות החברות. גם מצבו של הצרכן רגיש לנוכח הירידה ברמת החיסכון. מכפיל הרווח של הסקטור עומד על 31.5 לעומת מכפיל 23.5 במדד S&P500.
חומרי יסוד	שוק	לסקטור אחוז נמוך מהמוצע של מניות בהמלצות השקעה חיוביות, חשיפה דרך חברות הפועלות בתחום המתכות והכרייה.
אנרגיה	שוק	מניות הסקטור בדגש על חברות הפקה צפויות להמשיך ולהנות מעליית מחירי הנפט בעקבות המלחמה ולכן השקעה במניות אלה מחייבת מעקב צמוד אחר התפתחות המלחמה והשלכותיה על המחירים.

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב					
נתון קודם	תחזית	תקופה	נתון כלכלי	מדינה	תאריך
0.7%	1.1%	03/26	מדד מחירי היצרן (PPI (MOM	ארה"ב	14/04/2026
0.2%	0.1%	03/26	נתוני ייצור תעשייתי (MOM)	ארה"ב	16/04/2026
-	-	03/26	יציאות ישראלים לחו"ל	ארה"ב	14/04/2026
0.2%	0.5%	03/26	מדד המחירים לצרכן	ישראל	15/04/2026
-	-	03/26	שינוי במחירי שוק הדירות	ישראל	15/04/2026
-	-	03/26	עסקאות נדל"ן - כמות מבוקשת של דירות חדשות ויד שנייה	ישראל	16/04/2026

מתן בלומברג	דוד לוינסון	שי זיגלמן
אנליסט תקשורת	אנליסט פיננסים	אנליסט נדל"ן וטכנולוגיה
עדיאל וייס	אפי שקולניק	
אנליסט קמעונאות	מנהל דסק אג"ח מקומי וגלובלי	
יקירה שחר	לירן לזר	
מנהלת דסק שווקים גלובליים	אנליסט שווקים גלובליים	

הבנק הינו עושה שוק באג"ח ממשלתי מהסוגים הנזכרים בעבודה זו.

יחידת המחקר – האגף לנכסי לקוחות. בנק הפועלים: רח' אלנבי 126, תל אביב 65818; טלפון: 03-567600; פקס: 03-5676340; דואר אלקטרוני: research.unit@poalim.co.il; אתר האינטרנט של בנק הפועלים (בעברית, אנגלית ושפות נוספות): www.bankhapoalim.co.il

הערות ואזהרות כלליות נוספות:

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כנכונים, וזאת מבלי שבנק הפועלים בע"מ ("הבנק") ביצע בדיקות עצמאיות ביחס לנתונים ולמידע מידע אלו - אין בסקירה זו משום אימות או אישור לנכונותם. הבנק ועובדיו אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, הוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. כאשר מתייחסים במסמך זה למדדים, סקטורים, ענפים וכיוב' (כל אחד מהם ייקרא "קבוצה") אין בהכרח הכוונה לכל אחת מהחברות, מניירות ערך ומהנכסים הפיננסיים שעשויים להיכלל בקבוצה כאמור ויש לפנות לייעוץ השקעות אישי לצורך קבלת המלצות השקעה אישיות בהתאם לצרכי כל משקיע. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכיו האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתוניו, צרכיו ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על - פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. הבנק, עובדיו, וכל מי שפועל מטעמו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. לבנק, או לחברות קשורות אליו, או לבעלי שליטה בהם, עשויות להיות החזקות בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבורם או עבור לקוחותיהם, והם עשויים לבצע עסקאות המנוגדות לאמור במסמך זה. האמור במסמך זה אינו מהווה ייעוץ מס ואינו מתיימר להוות פרשנות מקובלת על רשויות המס או על גופים נוספים. מסמך זה הינו רכושו של הבנק, אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, לצלם, להקליט וכיו"ב את מסמך זה, או חלקים ממנו, ללא קבלת אישור, מראש ובכתב, מהבנק.

יחידת המחקר – אגף נכסי לקוחות