

מכתביו של וורן באפט / אלון אקהאוס

הספר הראשון שקראתי כשהצטרפתי לאופנהיימר, במרץ 2007, היה "המשקיע הבנון" (The Intelligent Investor) מאת בנג'מין גראהם. דרכו נחשפתי לראשונה לעולם ההשקעות, עוד לפני שהתחלתי ללמוד למבחני ההסמכה והרבה לפני שהבנתי מהו מקומי בעולם הזה. ייתכן שכבר אז החלה להתגבש תפיסת ההשקעה שמלווה אותי, חיה ובועטת, מדי יום מאז.

תמיד סיקרן אותי להבין מה הופך אדם למשקיע טוב. האם זו היכולת לתזמן את השוק? לבחור חברות טובות? לדבוק באסטרטגיה נכונה? מה בדיוק הופך חברה לאטרקטיבית להשקעה? עם הזמן הבנתי שהשקעה מוצלחת דורשת הרבה יותר מידע ויכולת ניתוח. היא מחייבת סבלנות, משמעת ויכולת להכיל אי ודאות, הן ביחס לעולם והן ביחס לשוק ההון.

כחלק מתהליך הלמידה נחשפתי גם למכתביו השנתיים של וורן באפט לבעלי המניות. המכתבים האלה הם הרבה יותר מסיכום שנתי של תוצאות ברקשייר האת'וויי. יחד הם מציגים תפיסת השקעה עקבית ובהירה: להתייחס למניה כאל בעלות בעסק; להבחין בין מחיר לשווי; לפעול רק בתחומים שאנו מבינים; לשמור על נדירות; ובעיקר להשתמש בתנודות השוק לטובתנו, במקום לאפשר להן לנהל אותנו.

אלו אינם רק עקרונות השקעה. זוהי דרך חשיבה: להתמקד במהות, לקבל החלטות מתוך שיקול דעת ולהבין שבטווח הארוך, סבלנות ומשמעת חשובות לא פחות מחוכמה.

בסקירה השבועית החלטתי להתעמק במכתביו של באפט ולשתף אתכם בתובנות המרכזיות העולות מהם. אני מקווה שהסקירה תעודד גם אתכם לעיין במכתבים, לקרוא אותם ולבחון כיצד ניתן לאמץ תפיסת השקעה ארוכת טווח, כזו הנשענת על סבלנות, משמעת והבנה עמוקה של העסקים שבהם אנו משקיעים. ובעיקר, אני מקווה שתיהנו מהדרך ותגלו עולם שלם של ידע, רעיונות ואפשרויות.

לא לנצח בכל שנה, אלא לצבור ערך לאורך זמן

באפט הדגיש במכתביו כי תוצאה של שנה בודדת אינה המדד המרכזי להצלחת השקעה. הוא בחן את הגידול בשווי הכלכלי למניה לאורך תקופות ארוכות, ולא ציפה שהמחיר בבורסה ישקף בכל רגע את התקדמות העסקים. במכתב משנת 1987 הסביר שהצלחת השקעה נבחנת באמצעות תוצאות הפעילות של העסק, ולא באמצעות מחיר המניה היומי ואפילו לא השנתי. השוק יכול להתעלם מהתקדמותו של עסק במשך זמן, אך בטווח הארוך צפוי להכיר בה.

מכתב באפט לשנת 1987

במכתב 2013 כתב כי הוא וצ'רלי מאנגר מצפים שברקשייר תוביל בשנים שבהן השוק יורד או עולה במתינות, אך תפגר בשנים שבהן השוק עולה בחוזקה. הצלחת החברה צריכה להיבחן לאורך מחזור שוק מלא ולא לפי ניצחון בכל שנה.

מכתב באפט לשנת 2013

"מר שוק"

אחד הקטעים הידועים במכתבי באפט עוסק ב"מר שוק", התייחסות שאימץ ממורו בנג'מין גרהם. בכל יום מופיע שותף רגשי המציע לקנות מהמשקיע את חלקו בעסק או למכור לו את חלקו. לעיתים הוא אופטימי ודורש מחיר גבוה; לעיתים הוא מיואש ומציע מחיר נמוך. המשקיע אינו חייב לקבל אף אחת מהצעותיו. באפט ניסח את העיקרון בקצרה: "מר שוק נמצא שם כדי לשרת אותך, לא כדי להדריך אותך." המשמעות היא שמחיר המניה אינו בהכרח מידע חדש על איכות העסק. ירידה יכולה לנבוע מפחד, מצורך בנזילות או משינוי במצב הרוח של המשקיעים, גם כאשר כוח הרוח ארוך הטווח של החברה לא השתנה.

במכתב שפורסם לאחר משבר 2008 הסביר באפט שהכאוס בשווקים אפשר לברקשייר לבצע רכישות בתנאים שלא היו זמינים בשוק רגיל. הוא סיכם את יחסו למחזוריות במשפט: "פסימיות היא ידידתו של המשקיע; אופוריה היא אויבתו."

מכתב באפט לשנת 2008

מחיר ושווי אינם אותו דבר

במכתב 2008 חזר באפט על עיקרון נוסף שלמד מגרם: "מחיר הוא מה שאתה משלם; שווי הוא מה שאתה מקבל." המחיר גלוי ומשתנה בכל יום. השווי הכלכלי, לעומת זאת, הוא הערכה המבוססת על המזומנים שהעסק יוכל לייצר בעתיד, על איכות פעילותו, על היתרון התחרותי שלו ועל ההון שיידרש להמשך צמיחתו. לכן ירידה במחיר אינה בהכרח הפסד כלכלי, ועלייה אינה בהכרח יצירת ערך. אם המחיר יורד אך יכולת הרווח של העסק נשארת בעינה, המשקיע מקבל אפשרות לרכוש חלק גדול יותר מאותו עסק במחיר נמוך יותר. באפט גם מבחין בין תנודתיות לבין סיכון. תנודה זמנית במחיר אינה בהכרח הסיכון המרכזי. הסיכון המשמעותי יותר הוא אובדן קבוע של הון—למשל עקב רכישת עסק חלש, תשלום מחיר גבוה מדי, שימוש מופרז בחוב או מכירה כפויה בזמן משבר.

מעט מניות, אבל הבנה עמוקה

במכתב 1988 כתב באפט כי ברקשייר מרכזת את השקעותיה במספר קטן של חברות שאותן היא מנסה להבין היטב. הסיבה אינה ההנחה שכל השקעה תצליח, אלא ההכרה שמעט מאוד עסקים עומדים בכל התנאים שלה: מודל עסקי שניתן להבין, יתרון תחרותי שיכול להישמר לאורך זמן, הנהלה מוכשרת וישרה, תשואה טובה על ההון, יכולת לייצר ולהשקיע מחדש מזומנים, מחיר המאפשר תשואה עתידית מספקת. כאשר ברקשייר מוצאת עסק כזה, היא מעוניינת שההשקעה תהיה משמעותית. לשיטתו של באפט, אין היגיון בזיהוי הזדמנות יוצאת דופן ובהקצאת משקל זניח עבורה. באותו מכתב כתב שכאשר ברקשייר מחזיקה חלק מעסק מצוין המנוהל בידי הנהלה מצוינת, תקופת ההחזקה המועדפת עליה היא "לנצח".

מכתב באפט לשנת 1988

אבל "לנצח" אינו התחייבות שלא למכור. במכתב 1987 הבהיר באפט כי ניתן למכור כאשר העסק מתומחר מעבר לשווי, כאשר דרוש הון להשקעה אטרקטיבית יותר או כאשר התשואה הצפויה, איכות ההנהלה או הנחות היסוד לגבי העסק השתנו. הרעיון אינו להתאהב במניה, אלא להימנע ממכירת עסק מצוין רק משום שמחירו עלה או משום שהוא מוחזק בתיק זמן רב.

מעגל היכולת: לדעת מה איננו יודעים

במכתב 1996 כתב באפט שמשקיע אינו צריך להיות מומחה בכל חברה או ענף. עליו להיות מסוגל להעריך מספר מצומצם של עסקים הנמצאים בתוך "מעגל היכולת" שלו. גודל המעגל אינו העיקר; היכולת לזהות בכנות את גבולותיו היא החשובה. באפט נמנע במשך שנים מחלק גדול מחברות הטכנולוגיה, לא משום שחשב שאין בהן ערך, אלא משום שהתקשה להעריך את מעמדן התחרותי ואת כוח הרווח שלהן בעוד עשר או עשרים שנה. לדבריו, השקעה מוצלחת אינה חייבת להיות מורכבת, אך היא גם אינה קלה. היא דורשת להעריך נכון עסק נבחר ולהימנע מהפיתוי לפעול מחוץ לתחומי ההבנה.

מכתב באפט לשנת 1996

מחברה זולה לעסק מצוין

בתחילת דרכו, בהשפעת בנג'מין גרהם, חיפש באפט מניות שנמכרו בהנחה גדולה ביחס לערך נכסיהן. בהשפעת צ'רלי מאנגר והניסיון שצבר, הוא עבר בהדרגה מחיפוש אחר נכסים זולים לרכישת עסקים איכותיים המסוגלים להגדיל את ערכם לאורך שנים. במכתב 1989 ניסח את השינוי היטב: עדיף לרכוש חברה מצוינת במחיר הוגן מאשר חברה הוגנת במחיר מצוין. איכות העסק חשובה משום שחברה בעלת יתרון תחרותי, תשואה גבוהה על ההון ויכולת להשקיע מחדש את רווחיה יכולה להמשיך ליצור ערך גם אם מחיר הרכישה לא היה הנמוך ביותר האפשרי.

מכתב באפט לשנת 1989

המאפיינים שבאפט מחפש כוללים מותג חזק, רשת שקשה לשכפל, לקוחות חוזרים, כוח תמחור, צורך מוגבל בהון נוסף ויכולת להשקיע את הרווחים בתשואה גבוהה.

קודם לשרוד, אחר כך לנצל את המשבר

מכתב 2008 מדגיש שהיכולת לנצל משבר מתחילה עוד לפני שהוא מגיע. ברקשייר הקפידה להחזיק נזילות עודפת והתחייבויות קצרות טווח מוגבלות. באפט כתב שלא יותר על שנת לילה טובה תמורת סיכוי לרווח נוסף. גישה זו יוצרת סדר עדיפויות ברור: להבטיח שהחברה תוכל לעמוד בהתחייבויותיה גם בתרחיש קיצוני, להימנע ממכירה כפויה של נכסים, לשמור הון זמין להזדמנויות לפעול כאשר הפחד מייצר מחירים אטרקטיביים לא להתבלבל בין ירידת מחיר לבין פגיעה בשווי. ברקשייר אינה מנסה לחזות מתי יגיע המשבר הבא. היא מנסה להיות בנויה כך שתוכל לעבור אותו ואף לפעול בתוכו.

מכתביו של באפט מציגים השקעה כהליך של שיקול דעת ולא של חיזוי: לראות בכל מניה בעלות חלקית בעסק, להבחין בין מחיר השוק לבין שוויו הכלכלי ולהשתמש בתנודתיות כמקור להזדמנויות. גישתו מדגישה סבלנות והימנעות מפעולה כאשר אין הזדמנות מובנת, מתוך הכרה שמספר מצומצם של החלטות איכותיות עשוי להספיק ליצירת ערך לאורך זמן. במקביל, שמירה על נזילות והימנעות ממינוף מופרז מאפשרות לעבור תקופות קשות בלי להיקלע למכירה כפויה ואף לנצל משברים. בסופו של דבר, הצלחת ההשקעה נבחנת בהתפתחות העסק ובהצטברות הערך לאורך מחזורי שוק שלמים—ולא בתוצאתה של שנה בודדת.

גילוי נאות והבהרה: סקירה זו מבוססת על מכתביו של וורן באפט לבעלי המניות של ברקשייר האת'וויי. מטרתה להציג באופן כללי את העקרונות שליוו את באפט בתקופת כהונתו כמנכ"ל החברה .

אין באמור בסקירה זו, כדי להוות תחליף לשיווק השקעות על ידי משווק השקעות או מנהל תיקים בעל רישיון כדון המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם ואין לראות במידע המפורסם באתר החברה בדפי החברה ברשתות החברתיות ובכל אמצעי דיגיטלי אחר בו תעשה החברה שמימוש (להלן: "אתרי החברה"), משום הצעה לרכישת ני"ע ו/או קרנות נאמנות. יודגש, כי החברה ו/או עובדיה עשויה להחזיק בניירות ערך המוזכרים בסקירות המפורסמות באתרי החברה בתיקים המנוהלים על ידיה עבור לקוחותיה, בקרנות הנאמנות שהשקעותיהן מנוהלות על ידיה ו/או בחשבונות הנוסטרו של החברה. המידע המובא בסקירות מבוסס על מידע שפורסם על ידי החברות נשוא הסקירה, דיווחי החברות לציבור, מאגרי מידע פומביים ו/או באמצעי התקשורת השונים. החברה ו/או עובדיה לא יהיו אחראים למהימנותו של המידע, לנתונים המובאים בסקירות, לשלמות הסקירה ואין לראות בסקירה זו, ממצאיה או מסקנותיה משום המלצה לבצע פעולה כלשהי ו/או ליצירת רוח כלשהו לקורא .

סקירה שבועית

ארה"ב

מדדי מניות - ארה"ב					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
S&P500	0.09%	0.42%	2.62%	12.75%	16.39%
Nasdaq	0.40%	0.52%	3.93%	14.05%	20.36%
Dow Jones	-0.27%	0.43%	1.55%	11.13%	12.97%
Russell 2000	0.11%	0.65%	0.94%	19.89%	11.29%

שבוע המסחר בארה"ב ננעל במגמה מעורבת כאשר מדד S&P 500 עלה ב-0.09%, נאסד"ק הוסיף 0.40% והדאו ג'ונס ירד ב-0.27%. יום המסחר האחרון של השבוע היה שלילי, לאחר שדוח התעסוקה של אוגוסט הפתיע כלפי מעלה והחזירו לשולחן את תרחיש העלאת הריבית.

הסיפור המרכזי של השבוע היה תמחור הריבית. הריבית עומדת כיום בטווח של 3.50%-3.75%, ללא שינוי בחמש הישיבות האחרונות, אך בישיבת יולי כבר נרשמו שלוש התנגדויות של חברים שביקשו להעלות אותה ב-25 נקודות בסיס. בפתח השבוע, בהמשך ישיר לנאומו של יו"ר הפד קווין וורש בג'קסון הול, שבו קבע כי המוקד המרכזי של הפד כרגע צריך להיות המחירים, תמחר שוק החוזים הסתברות של 65.9% להעלאת ריבית של 25 נקודות בסיס בישיבת ה-15-16 בספטמבר. ביום רביעי ריכך נשיא הפד של ניו יורק ג'ון וויליאמס את הטון ואמר כי הוא מזהה מגמת ירידה איטית באינפלציה ככל שהשפעות המכסים נותרות מאחור, וכי יש להמתין ולראות. ביום חמישי הופיע חבר הנגידות כריסטופר וולר וניסח תנאי מפורש: אם תימשך ההתקדמות לעבר יעד ה-2% הוא יתמוך בהותרת הריבית, ואם האינפלציה תגיע חמה הוא ישקול העלאה. וולר ציין כי אינפלציית PCE עומדת על 3.7% בשנה האחרונה, אינפלציית הליבה על 3.3%, וקצב הליבה לשלושה חודשים על 3.05% לעומת 4.76% בפברואר. הוויכוח בפד אינו על עוצמת הפעילות אלא על השאלה אם ריבית של 3.75% מגבילה מספיק כדי להחזיר אינפלציית ליבה של 3.3% ליעד. [קישור לנתונים](#)

ספר הבז' שפרסם הפד ב-2 בספטמבר תיאר התרחבות מתונה בפעילות, כאשר עשרה מתוך שנים-עשר המחזות דיווחו על צמיחה קלה עד מתונה. התעסוקה כמעט לא גדלה: שלושה מחזות דיווחו על גידול מתון וחמישה על היעדר שינוי, כשהביקוש לעובדים מתרכז בתעשייה, בבנייה ובחלק ממגזרי השירותים ונחלש בקמעונאות ובאירוח. שמונה מחזות דיווחו על האצה בקצב עליית המחירים, עם לחצי עלויות תשומה בולטים בתעשייה ובבנייה מכיוון האנרגיה, ההובלה וחומרי הגלם, ועם השפעות מכסים שדווחו במחזות רבים. ההוצאה הצרכנית עלתה במעט בלבד, והצרכנים תוארו כרגישים מאוד למחיר; עסקים המוכרים ישירות לצרכן דיווחו על קושי ממש לגלגל את העלויות קדימה. מכירות הרכב נותרו חלשות על רקע מחירי דלק גבוהים ועלויות מימון עולות. התמונה שעולה מספר הבז' אינה של ביקוש חזק שדוחף מחירים אלא של עלויות שנדחפות לתוך שרשרת שמסרבת לספוג אותן — כלומר לחץ על מרווחי הרווח יותר מאשר על האינפלציה בפועל. זהו ההסבר לפער המתמשך בין סקרי המחירים במגזר העסקי לבין מדדי המחירים לצרכן. [קישור לנתונים](#)

המשק האמריקאי הוסיף 162 אלף משרות באוגוסט, לעומת ציפיות בשוק לכ-53 עד 56 אלף בלבד ולעומת ממוצע של 31 אלף משרות לחודש בשנים-עשר החודשים שקדמו לו. שיעור האבטלה נותר ללא שינוי על 4.1%, עם 7.0 מיליון מובטלים. הנתונים לחודשים הקודמים עודכנו כלפי מעלה בהיקף חריג: יולי עבר מירידה של 23 אלף משרות לתוספת של 21 אלף, עדכון של 44 אלף, ויוני עלה מ-20 אלף ל-31 אלף. השכר הממוצע לשעה עלה ב-0.3% ל-37.75 דולר, קצב שנתי של 3.1%; שבוע העבודה הממוצע התארך ב-0.1 שעה ל-34.4 שעות; ושיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה קלות ל-61.6%, אך נותר נמוך ב-0.5 נקודות אחוז מרמתו בינואר. הרכב התוספת מרוכז מאוד: 59 אלף משרות במסעדות ובשירותי מזון, 42 אלף בחינוך של הרשויות המקומיות, 22 אלף בבנייה, 16 אלף בתעשייה ו-13 אלף בבריאות, מול ירידה של 23 אלף במגזר המידע. צירוף של שכר בקצב 3.1%, שיעור השתתפות שממשיך לרדת ותוספת משרות שנשענת על מסעדות ועל חינוך ציבורי אינו מתאר שוק עבודה לוחץ מבחינה אינפלציונית אלא שוק עבודה צר בהיצע. ההפתעה בכותרת הספיקה כדי להסיר מהשולחן את עילת ההאטה להורדת ריבית, אך היא אינה מספקת את עילת הלחץ להעלאתה. [קישור לנתונים](#)

דוח ADP הצביע על תוספת של 38 אלף משרות במגזר הפרטי באוגוסט, ירידה מ-46 אלף ביולי לאחר עדכון כלפי מעלה מ-44 אלף. הפילוח חושף פיצול חד: המגזר היצרני איבד 10 אלף משרות — 17 אלף בתעשייה ו-5 אלף בכרייה, מול תוספת של 12 אלף בבנייה — בעוד מגזר השירותים הוסיף 48 אלף, מתוכם 45 אלף בחינוך ובבריאות ו-16 אלף בפנאי ואירוח, מול ירידה של 16 אלף בשירותים עסקיים ומקצועיים. לפי גודל, עסקים עם יותר מ-500 עובדים הוסיפו 34 אלף משרות בעוד עסקים קטנים איבדו 17 אלף. צמיחת השכר עמדה על 3.0% לנשאים במקום עבודתם ועל 4.7% למחליפי עבודה. נתוני JOLTS ליולי הראו 7.3 מיליון משרות פנויות בשיעור של 4.4%, 5.1 מיליון קליטות, 3.1 מיליון התפטרות

בשיעור של 1.9% ו-1.7 מיליון פטורים בשיעור של 1.0% — כולם כמעט ללא שינוי מיוני. תביעות אבטלה ראשוניות לשבוע שהסתיים ב-29 באוגוסט עמדו על 206 אלף, מול 205 אלף בציפיות ו-204 אלף בשבוע הקודם, והממוצע הנע לארבעה שבועות על 207,250. הפער בין 162 אלף

בדוח הרשמי ל-38 אלף אצל ADP, לצד פטורים והתפטרויות ברמות נמוכות במיוחד, מצייר שוק עבודה קפוא ולא שוק עבודה חזק: מעט מפוטרים, מעט מתפטרים ומעט שכירות חדשות מחוץ לחינוך ולבריאות. זו הבחנה מהותית, משום ששוק קפוא אינו מייצר לחץ שכר, וקשה לגזור ממנו הצדקה להעלאת ריבית. [קישור לנתונים](#)

הנתונים המעודכנים לרבעון השני הראו עלייה של 1.4% בפריון העבודה במגזר העסקי הלא-חקלאי בקצב שנתי, ועלייה של 1.2% בעלות העבודה ליחידת תוצר — עדכון כלפי מטה מ-1.3% בקריאה המוקדמת, בעקבות תיקון של 0.1 נקודת אחוז בתגמול השעתי. התפוקה עלתה ב-1.7% ושעות העבודה ב-0.3%. בהשוואה שנתי, הפריון עלה ב-2.2% ועלות העבודה ליחידת תוצר ב-1.4% בלבד. התגמול הריאלי לשעה ירד ב-3.3% ברבעון וב-0.1% בהשוואה לרבעון המקביל, וחלקה של העבודה בתוצר ירד ל-52.8%, הרמה הנמוכה ביותר מאז תחילת הסדרה ב-1947. עלות עבודה ליחידת תוצר בקצב של 1.4% לשנה אינה עקבית עם אינפלציית ליבה של 3.3%, והפער הזה הוא הטיעון הכמותי המרכזי נגד העלאת ריבית: מקור האינפלציה הנוכחית אינו בשוק העבודה, ולכן ריבית גבוהה יותר תפעל על הערוץ הלא נכון. [קישור לנתונים](#)

הגירעון המסחרי בסחורות ובשירותים התרחב ביולי ל-88.6 מיליארד דולר, לעומת 71.2 מיליארד דולר ביוני לאחר עדכון, קפיצה של 17.4 מיליארד דולר, או 24.4%, בחודש אחד. היצוא ירד ב-2.1% ל-310.7 מיליארד דולר בעוד היבוא עלה ב-2.8% ל-399.3 מיליארד דולר. הגירעון בסחורות התרחב ב-17.6 מיליארד דולר ל-119.6 מיליארד, בעוד העודף בשירותים עלה ב-0.2 מיליארד בלבד ל-31.0 מיליארד דולר. מתחילת השנה התמונה הפוכה לחלוטין: הגירעון המצטבר קטן ב-188.4 מיליארד דולר, או 29.6%, לעומת התקופה המקבילה ב-2025, כשהיצוא עלה ב-12.0% והיבוא ב-1.9% בלבד. הפער בין הקפיצה החודשית לבין הצמצום השנתי המצטבר ממחיש שנתוני הסחר של 2026 נשלטים על ידי עיתוי המכסים ולא על ידי ביקוש: הקדמות יבוא והשהיות מייצרות תנודתיות חודשית קיצונית שאין לה כמעט תוכן מחזורי. מבחינת התוצר, יבוא נטו ברמה כזו גורע מהצמיחה ברבעון השלישי. [קישור לנתונים](#)

מדד מנהלי הרכש בתעשייה של ISM ירד ל-54.6 נקודות באוגוסט מ-55.6 ביולי, החודש השמיני ברציפות מעל סף ההתרחבות. רכיב ההזמנות החדשות ירד ב-3.0 נקודות ל-53.7, רכיב התעסוקה ירד ב-1.6 נקודות ל-51.2, הייצור נותר גבוה על 58.3 לעומת 58.5, והמלאים ירדו ל-50.6 מ-51.2. זמני האספקה המשיכו להתארך, 59.3 לעומת 58.9, החודש התשיעי ברציפות. מדד המחירים נותר ללא שינוי כלל על 71.1 נקודות — החודש ה-23 ברציפות של עליית מחירים. יחס ההתבטאויות החיוביות לשליליות בקרב מנהלי הרכש הנשאלים ירד ל-2:1 באוגוסט מ-3.5:1 ביולי, כשהמשיבים מצביעים על המכסים ועל הסכסוך במצר הורמוז כמקורות הלחץ העיקריים. התעשייה האמריקאית ממשיכה אפוא להתרחב אך מאבדת מומנטום בכל רכיב מוביל, והמסר החשוב נמצא במחירים ולא בפעילות: מדד מחירים שנעול על 71 נקודות במשך כמעט שנתיים אינו אפיזודה חד-פעמית של מכסים אלא מבנה עליונות חדש. זהו בדיוק סוג הנתון שמחזק את הצד הנצי בפד. [קישור לנתונים](#)

מדד מנהלי הרכש בשירותים של ISM זינק ל-55.4 נקודות באוגוסט מ-54.1 ביולי, החודש ה-26 ברציפות של התרחבות. רכיב הפעילות העסקית עלה ב-2.6 נקודות ל-61.7 ורכיב ההזמנות החדשות ב-3.7 נקודות ל-60.9, שתי רמות שמשקפות ביקוש חזק במובהק. מנגד, רכיב התעסוקה נותר בכיוון על 47.8 נקודות, החודש השני ברציפות, אף שעלה ב-0.4 נקודות, ושיעור החברות שדיווחו על צמצום כוח אדם ירד מ-19% ביולי ל-17.1% באוגוסט. מדד המחירים עלה ב-2.3 נקודות ל-72.6 נקודות, הרמה הגבוהה ביותר מאז אוגוסט 2022. הצירוף של ביקוש בהתרחבות מהירה, תעסוקה בכיוון ומחירים בשיא של ארבע שנים הוא ההגדרה המעשית של אינפלציה שמונעת מעלויות ומכוח תמחור, ולא מביקוש עודף לעובדים. עבור הפד זהו הנתון הבעייתי ביותר של השבוע, משום שהוא מראה שהמגדר המהווה כשני שלישים מהתוצר מצליח להעלות מחירים בלי להוסיף עובדים. [קישור לנתונים](#)

מדד מנהלי הרכש של אזור שיקגו ירד ל-47.1 נקודות באוגוסט לעומת 57.6 ביולי וציפיות ל-57.9 נקודות — ירידה של 10.5 נקודות בחודש אחד, הצניחה החודשית החדה מאז משבר הקורונה, והכניסה הראשונה לטריטוריית כיוון מזה ארבעה חודשים. רכיב המחירים בסקר דווקא האיצ באותו חודש. מדובר בסקר אזורי בעל מדגם קטן ותנודתיות היסטורית גבוהה, והפער מול קריאת ה-ISM הארצית של 54.6 מחייב זהירות בהסקת מסקנות ארציות. עם זאת, הצירוף של פעילות שנכנסת לכיוון עם מחירים שממשיכים להאיץ הוא חתימה סטגפלציונית קלאסית, וזו הפעם הראשונה השנה שהיא מופיעה במדד אזורי מרכזי בעוצמה כזו.

שוק האג"ח הממשלתי סיים את השבוע בעליית תשואות מתונה לאורך כל העקום. התשואה לעשר שנים סגרה על 4.78%, עלייה של 5 נקודות בסיס לעומת 4.73% בסגירת השבוע הקודם; התשואה לשנתיים עלתה ב-3 נקודות בסיס ל-4.37%; התשואה לחמש שנים ב-6 נקודות בסיס ל-4.54%; והתשואה ל-30 שנה ב-2 נקודות בסיס בלבד ל-5.24%. ביום שישי עצמו נרשמו שיאי 52 שבועות בתשואות לשנתיים, 4.374%, ולחמש שנים, 4.545%. המרווח בין השנתיים לעשר שנים עומד על 41 נקודות בסיס, והמרווח בין השנתיים ל-30 שנה על 87 נקודות בסיס, כך שהעקום נותר חיובי ותלול בקצה הארוך. הרכב התנועה חשוב יותר מעוצמתה: העלייה התרחבה בבטן העקום ולא בקצה הארוך, כלומר השוק מתמחר ריבית גבוהה יותר לאורך השנתיים עד חמש השנים הקרובות ולא ציפיות אינפלציה גבוהות יותר לטווח ארוך. זהו תמחור מחדש של מסלול המדיניות, לא של יעד האינפלציה — ולכן הוא מתבטא בקצה הקצר של העקום ולא במניות. [קישור לנתונים](#)

מט"ח			מדדי מניות - ישראל					
מתחילת שנה	שבועית	מטבע	שנת 2025	מתחילת שנה	חודש קודם	מתחילת חודש	שבועית	מדד
-5.80%	0.24%	דולר/שקל	51.63%	17.39%	2.18%	3.01%	2.18%	ת"א-35
-6.74%	0.15%	אירו/שקל	46.56%	5.24%	5.49%	5.62%	5.49%	ת"א-90
			50.96%	14.65%	2.90%	3.54%	2.90%	ת"א-125
			38.06%	10.84%	5.13%	5.54%	5.13%	ת"א-SME60

שבוע המסחר בבורסה בתל אביב הסתיים במגמה חיובית בכל שלושת המדדים המרכזיים, כאשר **מדד ת"א-35** עלה ב- **2.18%** לרמה של **4,263** נקודות, **ומדד ת"א-125** התחזק ב- **2.90%** לרמה של **4,200** נקודות. העלייה הבולטת נרשמה דווקא **במדד ת"א-90**, שטיפס ב- **5.49%** לרמה של **4,007** נקודות, לאחר שבשבועות האחרונים הציג ביצועי חסר משמעותיים ביחס למדדים הגדולים. בכך נרשם השבוע תיקון מסוים בפער שנפתח בין מניות השורה השנייה לבין החברות הגדולות במדד ת"א-35. בסיכום השבוע התקבלה תמונה חיובית ורחבה יחסית בשוק המקומי, כאשר שלושת המדדים סיימו בעליות, אך בעוצמות שונות, כשברקע התקבלה ההחלטה להוריד את הריבית ב-25 נ"ב, ויחד עם זאת המשיכו המשקיעים להתמודד עם אי הוודאות הגיאופוליטית.

ביום רביעי החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את הריבית במשך ב-25 נ"ב לרמה של **3.25 אחוזים**. מהלך זה מגיע בעקבות התמתנות האינפלציה בחודשים האחרונים לשיעור שנתי של 1.5 אחוזים, נתון המצוי מתחת ליעד יציבות המחירים. הכלכלה המקומית מפגינה סימני התאוששות חזקים מהפגיעה הכלכלית של מבצע "שאגת הארי", עם צמיחה בולטת של 6.2 אחוזים בתוצר ברבעון השני של השנה, לצד שוק עבודה הדוק הכולל עליות שכר והתעוררות מתונה בשוק הדיור. עם זאת, בבנק המרכזי מדגישים כי מרחפת עדיין אי ודאות גבוהה מעל המשק. סיכונים אלו נובעים בעיקר מהמתיחות הגיאופוליטית הנמשכת במזרח התיכון, שכבר גוררת עלייה במחירי האנרגיה העולמיים, וכן מסימני שאלה פיסקליים סביב תקציב המדינה וההשלכות האפשריות של הגדלת הוצאות הביטחון העתידיות על הגירעון הממשלתי. [קישור לידיעה](#)

נתוני יצוא השירותים לחודש יוני שהתפרסמו השבוע ע"י הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מצביעים על התאוששות ביצוא השירותים של ישראל בחודש יוני 2026, עם עלייה של 6.7 אחוזים שהביאה את סך היצוא, ללא חברות הסטארט-אפ, להיקף של כ-8.7 מיליארד דולרים. המנוע העיקרי לצמיחה זו נותר ענף ההיי טק, אשר רשם עלייה של 5.6 אחוזים והסתכם בכ-6.4 מיליארד דולרים, נתון המהווה כ-82 אחוזים מכלל יצוא השירותים העסקיים. במקביל, גם סך יצוא השירותים העסקיים חווה עלייה של 5.6 אחוזים, זאת לאחר ירידה בחודש הקודם. נתונים נוספים חושפים כי ההכנסות מתיירים זרים הסתכמו ב-230 מיליון דולרים, בעוד שיצוא חברות ההזנק תרם כ-138 מיליון דולרים. בנוסף, חלה קפיצה משמעותית של 11.9 אחוזים ביצוא שירותי תחבורה אחרים, ללא הובלת נוסעים. נתונים אלו, המנוכים מהשפעות עונתיות, משקפים את המשך הפעילות החיובית והצמיחה המרשימה במגזרי השירותים והטכנולוגיה של הכלכלה הישראלית. [קישור לידיעה](#)

נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה חושפים כי השכר הממוצע ברוטו למשרת שכיר של עובדים ישראלים זינק בחודש יוני 2026 ב-7.7 אחוזים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, והגיע ל-15,218 שקלים. גם בניכוי האינפלציה, השכר במחירים קבועים רשם עלייה משמעותית של 5.9 אחוזים. במקביל לעליית השכר, שוק העבודה מציג התרחבות עם 4.219 מיליון משרות שכיר, נתון המשקף צמיחה של 2.1 אחוזים לעומת יוני 2025. ענף ההייטק ממשיך להוות את קטר הצמיחה של השכר במשק, עם שכר ממוצע של 36,584 שקלים לעובד – זינוק מרשים של 11.7 אחוזים ביחס לשנה שעברה. עובדי מגזר זה מאיישים כיום 396.9 אלף משרות, המהוות 9.4 אחוזים מכלל משרות השכיר בישראל. על פי אומדני הבוק הראשוניים לחודש יולי 2026, מגמת ההתרחבות בתעסוקה צפויה להימשך עם עלייה קלה במספר המשרות, בעוד שהשכר הממוצע לעובדים ישראלים צפוי לעמוד על 14,561 שקלים. [קישור לידיעה](#)

אירופה

מדדי מניות - אירופה					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
STOXX 600	1.70%	-0.19%	-0.81%	9.74%	16.66%
DAX	2.69%	-0.81%	-1.97%	6.35%	23.01%
FTSE 100	0.30%	0.06%	0.06%	9.06%	21.51%
CAC 40	2.41%	-0.67%	-1.46%	1.59%	10.42%

מדד STOXX Europe 600 הפאן-אירופי סיים את השבוע בעלייה של **1.70%** במונחי המטבע המקומי. מניות אירופה נתמכו בשיפור בתיאבון לסיכון ובדוחות כספיים עמידים, אף שהרקע הגיאופוליטי נותר תנודתי. התקוות להסכם שיאפשר את פתיחתו מחדש של מצר הורמוז הובילו לירידה במחירי הנפט ולתמיכה במניות המחזוריות בתחילת השבוע, לפני שהתחדשה אי-הוודאות סביב תנאי השיט והגבירה את הסיכון בשוק האנרגיה לקראת יום שישי. בקרב מדדי המניות המרכזיים, מדד **DAX** הגרמני עלה ב-**2.69%**, מדד **CAC 40** הצרפתי התחזק ב-**2.41%**, ואילו מדד **FTSE MIB** האיטלקי עלה ב-**2.96%**. מדד **FTSE 100** הבריטי טיפס ב-**0.30%**.

מחירי היצרנים בגוש האירו ירדו ב-**0.3%** בחישוב חודשי ביוני 2026, הירידה הראשונה מזה ארבעה חודשים, לאחר עלייה של **0.2%** במאי ובהתאם לציפיות. עלויות האנרגיה ירדו ב-**1.5%**, לאחר ירידה של **1%** במאי, על רקע ירידה במחירי הנפט בעקבות הפסקת אש בין ארה"ב לאיראן. גם מחירי מוצרי הביניים עלו בקצב מתון יותר, **0.3%** לעומת **1.4%** בחודש הקודם, וכך גם מחירי מוצרי ההון, שעלו ב-**0.2%** לעומת **0.3%**, ומחירי מוצרי הצריכה בני-קיימא, שעלו ב-**0.2%** לעומת **0.3%**. בנוסף, מחירי מוצרי הצריכה שאינם בני-קיימא נותרו ללא שינוי, לאחר ירידה של **0.1%** במאי. בקרב הכלכלות הגדולות בגוש, המחירים ירדו בגרמניה ב-**0.3%**, בצרפת ב-**0.6%** ובהולנד ב-**1.1%**, נותרו ללא שינוי באיטליה ועלו ב-**0.1%** בספרד. במונחים שנתיים, מחירי היצרנים עלו ב-**4.6%**, האטה לעומת עלייה של **5.9%** במאי, שהייתה הגבוהה ביותר מאז מרץ 2023.

[קישור להודעה](#)

המכירות הקמעונאיות בגוש האירו ירדו באופן בלתי צפוי ב-**0.3%** בחישוב חודשי ביוני 2026, וכמעט ביטלו לחלוטין את העלייה של **0.4%** שנרשמה במאי, לאחר עדכון כלפי מעלה, ובניגוד לציפיות השוק לעלייה של **0.1%**. המכירות של מזון, משקאות וטבק ירדו ב-**0.5%**, לעומת עלייה של **0.4%** במאי, בעוד שמכירות מוצרים שאינם מזון, למעט דלק לרכב, ירדו ב-**0.4%**, לעומת עלייה של **0.5%** בחודש הקודם. מנגד, מכירות הדלק לרכב התאוששו ועלו ב-**1.5%**, לאחר ירידה של **1.8%** במאי. בקרב הכלכלות הגדולות בגוש האירו, המכירות הקמעונאיות ירדו בגרמניה ב-**1.1%**, לעומת עלייה של **1.2%** במאי, ובצרפת ב-**0.5%**, לעומת ירידה של **0.1%** בחודש הקודם. מנגד, המכירות עלו באיטליה ב-**0.2%**, בספרד ב-**0.3%** ובהולנד ב-**0.4%**. במונחים שנתיים, המכירות הקמעונאיות עלו ב-**0.7%** בלבד, העלייה המתונה ביותר מאז יולי 2024, לאחר עלייה של **1.9%** במאי, שעודכנה כלפי מעלה, ולעומת תחזיות לעלייה של **1%**.

[קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר הייצור בגוש האירו עלה ל-**51.9** ביולי 2026, לעומת **51.4** ביוני, ובכך היה קרוב מאוד להערכה הראשונית של **52.0** והצביע על השיפור החזק ביותר בתנאי הפעילות במפעלים מאז אפריל. התפוקה התעשייתית התרחבה בקצב המהיר ביותר מאז מרץ 2022, בתמיכת השלמת הזמנות שהצטברו וצמיחה מתונה בעסקים חדשים. עם זאת, הביקוש נותר חלש, כאשר ההזמנות החדשות עלו בשיעור מתון בלבד והזמנות הייצוא ירדו שוב. צבר העבודות ירד זה החודש השלישי ברציפות, ורשם את הירידה החדה ביותר מאז ינואר, בעוד שהיצרנים המשיכו לצמצם את מצבת העובדים ולהפחית את פעילות הרכש. הלחצים על העלויות נותרו גבוהים, אך התמתנו לשפל של חמישה חודשים, מה שאפשר לאינפלציה במחירי המפעלים להתמתן לרמתה הנמוכה ביותר מאז מרץ. במקביל, האמון העסקי השתפר לרמתו הגבוהה ביותר מאז פברואר, אף שנותר מתחת לממוצע ארוך הטווח.

[קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר השירותים בגוש האירו עלה ל-**51.7** ביולי 2026, לעומת **49.4** ביוני, הרמה הגבוהה ביותר זה חמישה חודשים, ולאחר עדכון קל כלפי מעלה מההערכה הראשונית של **51.6**, ובפער ניכר מהקונצנזוס הראשוני שעמד על **49.8**. הנתון שיקף שיפור בתנאים הכלכליים, כאשר הפסקת האש הזמנית בין ארה"ב לאיראן הובילה לירידה במחירי האנרגיה ולשיפור בשולי הרווח של מגזר השירותים האירופי. מספר הזכיות בעסקים חדשים התאושש בתקופה זו, אף שרוב החוזים החדשים היו עם לקוחות מקומיים, בעוד שצבר העבודות הצטמצם. כתוצאה מכך, העלייה בביקוש לקיבולת הובילה לגידול מתון ברמות התעסוקה. במקביל, האינפלציה בעלויות התשומות ירדה בקצב החד ביותר מאז פברואר, מה שהוביל גם להאטה דומה בעליית מחירי השירותים. לקראת העתיד, חברות השירותים בגוש האירו הפגינו אופטימיות רבה יותר לגבי השנה הקרובה.

[קישור להודעה](#)

המכירות הקמעונאיות בגרמניה ירדו ב-1.1% בחישוב חודשי ביוני 2026, לאחר עלייה של 1.2% בחודש הקודם, שעודכנה מעט כלפי מעלה, ובניגוד לתחזיות השוק לירידה של 0.5%. מדובר בירידה החודשית החדה ביותר מאז מאי 2025, המצביעה על חולשה בהוצאות הצרכנים על רקע אי-הוודאות הכלכלית המתמשכת. מכירות המזון ירדו ב-1.4%, בעוד שמכירות המוצרים שאינם מזון ירדו ב-1.0%. מנגד, המכירות המקוונות והמכירות באמצעות הזמנות בדואר עלו ב-0.4%, מה שמצביע על המשך עמידותן של הביקוש בתחום המסחר האלקטרוני. **במונחים שנתיים, המכירות הקמעונאיות ירדו ב-0.2%, לאחר עלייה של 2.1% במאי, שעודכנה כלפי מעלה, ובכך נרשמה הירידה השנתית השנייה השנה. [קישור להודעה](#)**

הייצור התעשייתי בגרמניה עלה ב-0.2% בחישוב חודשי ביוני 2026, מעט מעל ציפיות השוק לעלייה של 0.1%, אך האט לעומת עלייה של 0.7% במאי, שעודכנה כלפי מעלה. למרות זאת, התפוקה המשיכה לצמוח זה החודש השלישי ברציפות, בעיקר בזכות זינוק של 3.6% בייצור כלי רכב ועלייה חדה של 8.4% בייצור ציוד תחבורה אחר, בעוד שייצור מכונות וציוד ירד ב-3.9%. בנטרול מגזרי האנרגיה והבנייה, התפוקה התעשייתית נותרה ללא שינוי, כאשר העלייה במוצרי צריכה ב-1.0% ובמוצרי הון ב-0.2% קיזזה ירידה של 0.9% במוצרי ביניים. מחוץ לתעשייה, ייצור האנרגיה עלה ב-1.9%, בעוד שתפוקת הבנייה עלתה ב-0.1%. הייצור בענפי התעשייה עתירי האנרגיה ירד ב-1.8% לעומת החודש הקודם. במדד פחות תנודתי, המבוסס על שלושה חודשים, התפוקה התעשייתית עלתה ב-0.7% בתקופה אפריל-יוני בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים. [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר הייצור בגרמניה נותר ללא שינוי ברמה של 52.2 ביולי 2026, הרמה הגבוהה ביותר זה ארבעה חודשים, לעומת 50.3 ביוני, והצביע על שיפור בפעילות התעשייתית. לדברי פיל סמית', מנהל משנה לכלכלה ב-S&P Global Market Intelligence, מגזר הייצור הגרמני פתח את הרבעון השלישי בצורה מרשימה, כאשר שיפור ניכר במכירות הייצוא סייע להוביל לצמיחה החזקה ביותר בתפוקה זה כמעט ארבע שנים וחצי. גם ההתמתנות באינפלציה העלויות לרמה הנמוכה ביותר מאז פרוץ המלחמה במזרח התיכון, שנבעה בעיקר מהירידה במחירי הנפט במהלך יוני ובתחילת יולי, תרמה ככל הנראה לשיפור. עם זאת, הציפיות העסקיות במגזר הייצור נותרו מתונות ונמוכות מהרמה שנרשמה לפני פרוץ העימות. השיבושים בשרשראות האספקה נותרו סיכון מתמשך, כאשר העיכובים החמירו שוב ביולי, בין היתר בשל צווארי בקבוק שנוצרו בתעשיית האלקטרוניקה העולמית. [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) במגזר השירותים בגרמניה עלה ל-49.8 ביולי 2026, לעומת 48.6 ביוני, לאחר עדכון כלפי מעלה מההערכה הראשונית של 49.6, והצביע על כך שהמגזר מתקרב לייצוב, כאשר הפעילות התכווצה בקצב האיטי ביותר מאז תחילת מגמת הירידה הנוכחית באפריל. העסקים החדשים גדלו בשיעור מתון לראשונה מזה חמישה חודשים, בתמיכת עלייה במספר הלקוחות, אף שהביקוש מחו"ל המשיך לרדת. התפוקה נותרה מוגבלת גם בשל רמות המחירים הגבוהות ואי-הוודאות הגיאופוליטית, בעוד שהתעסוקה ירדה זה החודש השביעי ברציפות, אם כי בקצב האיטי ביותר בתקופה זו. גם צבר העבודות המשיך לרדת, אך בקצב המתון ביותר מאז מרץ. במקביל, האינפלציה הן בעלויות התשומות והן במחירי התפוקה האיצה, על רקע עלייה בעלויות הדלק בעקבות פקיעת ההפחתה הזמנית במס הדלק ולחצי שכר מתמשכים. האמון העסקי המשיך להשתפר לעומת השפל האחרון שנרשם באפריל, כאשר החברות הפכו אופטימיות יותר לגבי הפעילות במהלך השנה הקרובה. [קישור להודעה](#)

שיעור האבטלה בצרפת עלה ל-8.3% ברבעון השני של 2026, לעומת 8.1% ברבעון הקודם, והיה גבוה מתחזיות השוק שעמדו על 8.2%. מדובר ברמה הגבוהה ביותר מאז הרבעון השלישי של 2020, כאשר מספר המובטלים עלה ב-62 אלף והגיע ל-2.7 מיליון. בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, שיעור האבטלה היה גבוה ב-0.7 נקודת אחוז. שיעור האבטלה עלה בכל קבוצות הגיל: בקרב בני 15-24 הוא עלה ל-21.6%, לעומת 21.2% ברבעון הקודם; בקרב בני 25-49 הוא עלה ל-7.5%, לעומת 7.3%, והגיע לרמתו הגבוהה ביותר מאז הרבעון הראשון של 2021; ובקרב בני 50 ומעלה הוא עלה ל-5.5%, לעומת 5.2%, הרמה הגבוהה ביותר מאז הרבעון הראשון של 2022. לפי מגדר, שיעור האבטלה בקרב גברים נותר ללא שינוי על 8.5%, הרמה הגבוהה ביותר זה חמש שנים, בעוד ששיעור האבטלה בקרב נשים עלה ל-8.2%, לעומת 7.8%. שיעור התעסוקה בקרב בני 15-64 ירד ל-69.0%, לעומת 69.3%, בעוד ששיעור ההשתתפות בכוח העבודה ירד מעט ל-75.4%, לעומת 75.5% של [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר הייצור בצרפת ירד ל-49.8 ביולי 2026, לעומת 51.2 ביוני, והצביע על התדרדרות מחודשת בפעילות המפעלים, לאחר שההערכה הראשונית הצביעה על יציבות. התפוקה וההזמנות החדשות ירדו בקצב מהיר יותר, כאשר הביקוש נחלש על רקע לחצי מחירים, ירידה באמון הלקוחות והעימות במזרח התיכון, בעוד שהזמנות הייצוא רשמו את הירידה החדה ביותר זה שנה. היצרנים צמצמו את פעילות הרכש בקצב המהיר ביותר מאז מרץ והמשיכו להפחית את מלאי חומרי הגלם והמוצרים המוגמרים. צבר העבודות ירד בפעם השנייה בלבד השנה, אף שהתעסוקה עלתה בקצב המהיר ביותר מאז דצמבר. הלחצים בשרשראות האספקה נמשכו, כאשר זמני האספקה נותרו ארוכים בשל מחסור ברכיבים אלקטרוניים ובמוצרים כימיים. במקביל, האינפלציה במחירי התשומות התמתנה לשפל של ארבעה חודשים, בעוד שהאינפלציה במחירי התפוקה התמתנה במידה מתונה בלבד. האמון העסקי השתפר על רקע התקוות לשיפור בתנאי המכירות במהלך השנה הקרובה. [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר הייצור בבריטניה ירד ל-51.9 ביולי 2026, שפל של ארבעה חודשים, לעומת 52.5 ביוני ומתחת להערכה הראשונית של 52.8. למרות הירידה, המדד נותר מעל רף 50 זה החודש התשיעי ברציפות, מה שמצביע על המשך ההתרחבות במגזר. התפוקה התעשייתית עלתה זה החודש הרביעי ברציפות והאיצה לקצב המהיר ביותר זה כמעט שנתיים. ההזמנות החדשות עלו זה החודש השמיני ברציפות, בעוד שמכירות הייצוא גדלו זה החודש השביעי ברציפות. עם זאת, האופטימיות העסקית ירדה לשפל של שלושה חודשים, כאשר החברות נותרו זהירות לנוכח מתיחות בסחר העולמי, שינויים במיסוי ואיודאות רגולטורית. התעסוקה המשיכה לעלות, אך בקצב האיטי ביותר מאז תחילת ההתאוששות הנוכחית, על רקע הזהירות המתמשכת בכל הנוגע לגיוס עובדים. במקביל, האינפלציה במחירי התשומות ובמחירי התפוקה המשיכה להתמתן, על רקע ירידה בלחצים בשרשראות האספקה, בעוד שפעילות הרכש והמלאים ירדו על רקע ביקוש מתון יותר לתשומות ושיפור בזמני האספקה מצד הספקים. [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global במגזר השירותים בבריטניה עלה ל-52.1 ביולי 2026, לאחר עדכון כלפי מעלה מההערכה הראשונית של 51.8 ובהשוואה ל-48.8 ביוני, ובכך אישר חזרה להתרחבות מתונה לאחר חודשיים של התכווצות. הפעילות העסקית החדשה עלתה לראשונה מאז פברואר, על רקע התחזקות הוצאות הצרכנים וביקוש יציב לשירותי טכנולוגיה, בעוד שהפעילות העסקית החדשה מחו"ל ירדה זה החודש החמישי ברציפות, אם כי בקצב הירידה האיטי ביותר בתקופה זו. איחודאות הגיאופוליטית סביב העימות במזרח התיכון נותרה גורם מרכזי המכביד על הצמיחה. התעסוקה ירדה זה החודש ה-22 ברציפות, אם כי בקצב הירידה האיטי ביותר מאז אוקטובר 2025. במקביל, האינפלציה במחירי התשומות התמתנה זה החודש השלישי ברציפות לרמתה הנמוכה ביותר מאז פברואר, בסיוע ירידה בעלויות הדלק והגז, בעוד שהאינפלציה במחירי התפוקה האטה לשפל של חמישה חודשים. האמון העסקי עלה לרמתו הגבוהה ביותר זה חמישה חודשים, על רקע התקוות ליציבות כלכלית עולמית גדולה יותר, התחזקות צבר המכירות הצפוי ועלייה בהשקעות העסקיות. [קישור להודעה](#)

אסיה

מדדי מניות - אסיה					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
Nikkei 225	1.93%	-1.95%	-2.09%	29.16%	26.18%
CSI 300	2.32%	-1.67%	-1.33%	-1.77%	17.66%
S&P/ASX 200	-0.95%	-0.77%	-0.95%	3.51%	6.64%

שוקי המניות ביפן עלו במהלך השבוע, כאשר מדד ניקי 225 התחזק ב-1.93% ומדד TOPIX הרחב יותר עלה ב-1.79%. המשקיעים בחנו את השפעת ההתערבויות בשוק המט"ח שבוצעו בשבוע הקודם במטרה לתמוך ביון, בעוד שהספקולציות לגבי מועד העלאת הריבית הבאה של הבנק המרכזי של יפן (BoJ) נמשכו. הממשלה קידמה בקבינט את תוכניתה להפחתת מס הצריכה, מה שעורר חששות בנוגע למדיניות הפיסקלית, בעוד שהנתונים הכלכליים הצביעו על כך שהשיפור בהכנסות משקי הבית עדיין לא תורגם לעלייה משמעותית יותר בצריכה. שוקי המניות בסין התפצלו בביצועיהם במהלך השבוע, כאשר המדדים ביבשת הפגינו עמידות, בעוד שהשווקים בהונג קונג נחלשו. מדד [שנגחאי](#) המשולב עלה ב-2.81% ומדד [CSI 300](#) התחזק ב-2.32%, בעוד שמדד [האנג סנג](#) ירד ב-0.84% במונחי המטבע המקומי, לפי FactSet. התחזקות מחודשת של מניות הטכנולוגיה והשבבים תמכה בעלויות במדדי המניות ביבשת, בעוד שחולשה במניות הפיננסים הכבידה על השוק בהונג קונג, על רקע דיווחים כי רשויות המס בסין מטילות מיסים על פוליסות ביטוח המוחזקות מחוץ למדינה.

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global למגזר הייצור ביפן עודכן כלפי מטה ל-54.5 ביולי 2026, לעומת ההערכה הראשונית שעמדה על 54.7, ולאחר קריאה סופית של 54.8 בחודש הקודם. הנתון מצוין את החודש השביעי ברציפות שבו נרשמה התרחבות בפעילות המפעלים, כאשר התפוקה צמחה בקצב המהיר ביותר מאז תחילת 2014, על רקע העלייה החדה ביותר בהזמנות החדשות זה ארבע שנים וחצי, הודות לביקוש חזק הקשור לתחום הבינה המלאכותית (AI). התעסוקה גדלה בקצב יציב, בעוד שצבר העבודות גדל זה החודש השביעי ברציפות ובקצב המהיר ביותר מאז פברואר 2014. פעילות הרכש עלתה זה החודש הרביעי ברציפות, כאשר קצב הצטברות המלאים היה החד ביותר מאז מאי 2024, בעוד שמלאי המוצרים המוגמרים התקרב ליציבות. במקביל, זמני האספקה מצד הספקים התארכו באופן משמעותי. בכל הנוגע למחירים, האינפלציה במחירי התשומות התמתנה לשפל של ארבעה חודשים, בעוד שמחירי התפוקה עלו בחדות. לבסוף, האמון העסקי השתפר לרמתו הגבוהה ביותר זה ארבעה חודשים, על רקע התקוות להתגברות הביקוש, במיוחד בתחום המוליכים למחצה. [קישור להודעה](#)

מדד פעילות העסקים (PMI) של S&P Global במגזר השירותים ביפן עודכן כלפי מטה ל-51.2 ביולי 2026, לעומת ההערכה הראשונית שעמדה על 51.9 ולאחר קריאה סופית של 52.2 בחודש הקודם. זהו החודש השני ברציפות שבו נרשמה התרחבות במגזר השירותים, אם כי קצב הצמיחה התמתן, כאשר הגידול בעסקים חדשים ירד לשפל של 25 חודשים. גם התעסוקה גדלה בקצב איטי יותר, על רקע סימנים להתמתנות הלחצים על הקיבולת. במקביל, צבר העבודות גדל בשיעור זניח בלבד, העלייה החלשה ביותר זה 17 חודשים. הביקוש מחו"ל ירד זה החודש הרביעי ברציפות, אם כי קצב הירידה התמתן לרמה החלשה ביותר מאז אפריל. בצד המחירים, האינפלציה בעלויות התשומות האיצה לרמה הקרובה לשיא של ארבע שנים שנרשם ביוני, בעוד שהחברות העלו את מחירי השירותים בקצב השני המהיר ביותר שנרשם אי פעם, על רקע המשך המאמצים לגלגל את העלויות הגבוהות יותר אל הלקוחות. לקראת העתיד, האמון העסקי נותר חיובי, אך היה בין הרמות הנמוכות ביותר שנרשמו מאז מגפת הקורונה. [קישור להודעה](#)

מדד מנהלי הרכש (PMI) של S&P Global למגזר הייצור באוסטרליה עודכן כלפי מעלה ל-52.0 ביולי 2026, לעומת ההערכה הראשונית שעמדה על 51.7 ולאחר קריאה סופית של 51.5 בחודש הקודם. עם זאת, מדובר בהתרחבות החזקה ביותר מאז ינואר, כאשר התפוקה וההזמנות החדשות חזרו לצמוח. הנתון האחרון הצביע גם על חודש רביעי ברציפות של התרחבות, כאשר התפוקה וההזמנות החדשות עלו לראשונה מזה חמישה חודשים, אף שקצב הצמיחה נותר מתון מאוד. מנגד, הזמנות הייצוא המשיכו לרדת, על רקע חולשה מתמשכת בביקוש החיצוני. התעסוקה המשיכה לעלות זה החודש השלישי ברציפות, כאשר קצב יצירת המשרות נותר יציב והגיע לרמתו המהירה ביותר מאז ינואר, בעוד שצבר העבודות ירד זה החודש ה-15 ברציפות, כאשר החברות הצליחו שוב לעמוד בקצב עומס העבודה. בצד המחירים, האינפלציה במחירי התשומות התמתנה לשפל של חמישה חודשים, בעוד שהאינפלציה במחירי התפוקה האטה מעט. לקראת העתיד, האמון העסקי השתפר. [קישור להודעה](#)

מדד פעילות העסקים (PMI) של S&P Global במגזר השירותים באוסטרליה עודכן כלפי מעלה לשיא של שישה חודשים, לרמה של 53.6 ביולי 2026, לעומת ההערכה הראשונית שעמדה על 53.0 ולאחר קריאה סופית של 50.5 בחודש הקודם. הנתון האחרון הצביע על חודש שני ברציפות של צמיחה, בהובלת מגזרי הנדל"ן והשירותים העסקיים וכן המידע והתקשורת, בעוד שמגזר התחבורה והאחסנה נותר חלש. הצמיחה נתמכה בעלייה ראשונה בהזמנות החדשות מזה חמישה חודשים, אף שהביקוש לייצוא המשיך לרדת. התעסוקה עלתה זה החודש השני ברציפות בקצב יציב, בעוד שצבר העבודות גדל לראשונה מזה חמישה חודשים. בצד המחירים, האינפלציה בעלויות התשומות התמתנה לשפל של חמישה חודשים, למרות עלייה בעלויות הדלק והשכר, אך החברות העלו את מחירי המכירה בקצב מהיר יותר במטרה להגן על שולי הרווח. במקביל, האמון העסקי התאושש לרמתו הגבוהה ביותר מאז פברואר, אף שהחברות נותרו זהירות לנוכח לחצים אינפלציוניים מתמשכים ואי-ודאות גיאופוליטית. [קישור להודעה](#)

אג"ח

אג"ח ממשלתיות								
30Y		10Y		5Y		2Y		מדינה
שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	
1.82%	4.473%	1.36%	3.881%	-0.42%	3.578%	-1.70%	3.360%	ישראל
0.73%	5.246%	1.31%	4.784%	1.52%	4.550%	0.67%	4.379%	ארה"ב
1.30%	3.811%	1.96%	3.338%	2.04%	3.055%	1.42%	2.932%	גרמניה
-0.38%	5.775%	1.12%	5.135%	0.30%	4.636%	2.72%	4.534%	בריטניה
1.14%	4.950%	1.50%	4.189%	1.58%	3.545%	1.26%	3.127%	צרפת
-3.61%	3.978%	-0.78%	2.908%	2.10%	2.236%	7.38%	1.833%	יפן
-1.14%	2.166%	-1.06%	1.682%	-0.82%	1.445%	-0.39%	1.288%	סין
0.89%	5.669%	1.26%	5.152%	1.57%	4.794%	1.62%	4.773%	אוסטרליה

* כאשר תשואת אג"ח עולה מחיר יורד ולהפך.

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב עלתה בסיכום שבועי לרמה של **4.78%**. תחילת השבוע התאפיינה במכירות באג"ח על רקע זינוק במחירי הנפט לצד הצהרת יו"ר הפד' על מחויבות הבנק המרכזי למאבק באינפלציה, אך התשואות נסוגו לאחר מכן בעקבות אמירות מתונות יותר מצד הנגיד וולר שציין כי לא יתמוך בהעלאת ריבית במידה ונתון האינפלציה של אוגוסט יציג התמתנות מחירים. לקראת סוף השבוע פורסם דוח תעסוקה חזק במיוחד לחודש אוגוסט עם תוספת של 162 אלף משרות מול תחזית לכ-56 אלף בלבד, לצד עדכונים כלפי מעלה לנתוני החודשים הקודמים, מה שדחף את התשואות מחדש כלפי מעלה. ציפיות ניציות אלו מתחזקות לנוכח עלייה בהסתברות המתמחרת להעלאת ריבית בספטמבר לכ-52%. עם זאת, התנודתיות בשווקים נמשכת כאשר החלטת הפד' הקרובה נותרה שנויה במחלוקת, כשנתוני האינפלציה שיפורסמו בשבוע הבא צפויים לספק אינדיקציה נוספת להחלטה.

תשואת אג"ח ממשלת גרמניה עלתה בסיכום שבועי לרמה של **3.34%**, ועדיין נמצאת בסביבת שיא של כ-15 שנה. העלייה נבעה בעיקרה מהמשך זינוק מחירי הנפט על רקע ההסלמה הצבאית בין ארה"ב לאיראן, שהחריפה את חששות האינפלציה בגוש היורו, זאת במקביל לגל מכירות גלובלי באג"ח ממשלתיות שנרשם גם ביפן ובארה"ב. המשקיעים ממתינים כעת לשיבת ה-ECB שתתקיים בברלין בשבוע הבא, כשהבנק צפוי להידרש להתייחס להשלכות זינוק האנרגיה על מסלול הריבית. ציפיות ניציות אלו מתחזקות לנוכח תמחור בשווקים להעלאת ריבית נוספות מצד ה-ECB על רקע האינפלציה המיובאת ממחירי הנפט. עם זאת, התנודתיות בשווקים נמשכת כאשר חוסר הוודאות סביב משך ההסלמה בין ארה"ב לאיראן ממשיך להכביד על תחזיות האינפלציה בטווח הבינוני.

תשואת אג"ח ממשלת יפן עלתה בסיכום שבועי לרמה של **2.91%**, לאחר שבמהלך השבוע נגעה בשיא שלא נראה מאז 1996 של כ-3.00%. הזינוק נבע בגלל גל מכירות גלובלי באג"ח ממשלתיות, שהוחרף לנוכח זינוק מחירי הנפט וחששות מהאצת האינפלציה. עם זאת, התשואה נסוגה מעט לקראת סוף השבוע. בשווקים ממשיכים להעריך כי הבנק המרכזי יעלה את הריבית מרמה של 1.00% כבר בשיבתו הקרובה באמצע ספטמבר, כשברקע לחץ מצד ארה"ב לתמיכה בחיזוק המטבע היפני.

תשואת אג"ח ממשלת ישראל נסחרה בסיכום שבועי סביב רמה של כ-3.88%. העלייה נבעה בעיקרה בעקבות המגמה הגלובלית העולה בשוקי האג"ח הממשלתיים, לצד המשך ההשפעות הגיאופוליטיות של ההסלמה בין ארה"ב לאיראן וזינוק מחירי האנרגיה. ביום רביעי בנק ישראל הוריד את הריבית ב-25 נ"ב, זאת לאור נתוני אינפלציה נמוכים וצפי אינפלציה שנה קדימה שעולה בקנה אחד עם היעד של הבנק המרכזי.

סחורות

סחורות						
מתחילת שנה	שנת 2025	חודש קודם	מתחילת חודש	שבועי	מחיר	
30.24%	11.07%	17.12%	1.06%	1.91%	\$ 142.87	Bloomberg Commodity
57.52%	-18.48%	28.01%	5.92%	8.80%	\$ 95.85	ברנט
58.86%	-19.41%	31.51%	6.37%	9.38%	\$ 91.22	מערב טקסס (WTI)
-20.24%	1.46%	-32.59%	0.17%	1.80%	\$ 2.94	גז טבעי
2.76%	64.98%	-7.89%	-0.10%	1.71%	\$ 4,477.20	זהב
-5.75%	142.45%	-15.02%	-0.25%	0.26%	\$ 66.82	כסף
16.82%	41.80%	12.76%	-0.15%	1.19%	\$ 6.67	נחושת
44.53%	-8.07%	43.87%	-5.33%	6.54%	\$ 732.75	חיטה
21.92%	-3.98%	25.57%	-0.19%	0.05%	\$ 536.75	תירס
-16.01%	9.07%	-6.25%	-5.97%	6.38%	\$ 292.90	קפה
20.05%	-22.07%	24.81%	1.18%	2.62%	\$ 18.02	סוכר
5.57%	-2.18%	-4.21%	-0.09%	0.18%	\$ 568.50	עץ

הנפט – מחירי הנפט נעלו את השבוע בעלויות חדות, כאשר נפט מסוג WTI זינק ב-9.69% ונסגר ברמה של 91.22 דולר לחבית, ונפט מסוג ברנט עלה ב-8.8% ונסגר ברמה של 95.85 דולר לחבית. השבוע נפתח סביב 84.69 דולר לחבית ב-WTI, אך המחירים טיפסו בהתמדה במהלך השבוע לאחר חידוש חילופי האש הישירים בין ארה"ב לאיראן לראשונה מזה כחודש, בארה"ב פעלו במטרה לפגוע ביכולת איראן לתקוף ספינות במיצרי הורמוז ואיראן תקפה בתגובה בסיסים אמריקאים בירדן, כוויט ואיחוד האמירויות. לקראת סוף השבוע נרשמה נסיגה קלה במחירים.

בזהב – שבוע המסחר נסגר ברמה של 4,477 דולר לאונקיה, ירידה שבועית מתונה של 1.08%, הירידה נבעה בעיקרה מהתחזקות התשואות והדולר בעקבות דוח התעסוקה האמריקאי החזק מהצפוי לחודש אוגוסט. עם זאת, ההסלמה הנמשכת בעימות בין ארה"ב לאיראן וזינוק מחירי הנפט ממשיכים לספק תמיכה מסוימת לביקוש לנכסי מקלט, מה שמיתן את עוצמת הירידה.

הכסף – בדומה לזהב, גם מחיר הכסף רשם ירידה שבועית של 1.42% וננעל ברמה של 66.82 דולר לאונקיה. המגמה השלילית נתמכה בהתחזקות הדולר על רקע חיזוק ציפיות הריבית בארה"ב בעקבות נתוני התעסוקה החזקים. המשקיעים בשוק הכסף ממשיכים לעקוב מקרוב אחר ההתפתחויות הגיאופוליטיות במזרח התיכון ותנודות מחירי האנרגיה, אשר מוסיפות לתמרץ תנודתיות במגזר המתכות היקרות.

עדכוני מאקר

ארה"ב					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש - מגזר הייצור (יולי)	S&P Global Manufacturing PMI (Jul)	53.90	53.80	53.90
	מדד ISM במגזר הייצור (יולי)	ISM Manufacturing PMI (Jul)	53.30	54.00	55.60
04/08/2026	סקר מחזור משרות פתוחות ותעסוקה (יוני)	JOLTS Job Openings (Jun)	7.537M	7.440M	7.359M
	מדד התעסוקה של ADP (יולי)	ADP Nonfarm Employment Change (Jul)	95K	68K	44K
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש - מגזר השירותים (יולי)	S&P Global Services PMI (Jul)	51.20	53.60	54.60
	מדד ISM במגזר הלא-יצרני (יולי)	ISM Non-Manufacturing PMI (Jul)	54.00	54.50	54.10
06/08/2026	תביעות ראשוניות לדמי אבטלה	Initial Jobless Claims	198K	203K	199K
	תביעות חוזרות לדמי אבטלה	Continuing Jobless Claims	1,777K	1,790K	1,801K
07/08/2026	שכר ממוצע לשעת עבודה (חודשי) (יולי)	Average Hourly Earnings (MoM) (Jul)	0.30%	0.30%	0.10%
	שיעור האבטלה (יולי)	Unemployment Rate (Jul)	4.20%	4.20%	4.10%

גוש האירו					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש - ייצור (יולי)	HCOB Eurozone Manufacturing PMI (Jul)	52.00	52.00	51.90
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש - שירותים (יולי)	HCOB Eurozone Services PMI (Jul)	49.40	51.60	51.70
	מדד המחירים ליצרן (PPI) (שנתי) (יוני)	PPI (YoY) (Jun)	5.90%	4.60%	4.60%
06/08/2026	מדד המחירים ליצרן (PPI) (חודשי) (יוני)	PPI (MoM) (Jun)	0.20%	-0.20%	-0.30%
	מכירות קמעונאיות (שנתי) (יוני)	Retail Sales (YoY) (Jun)	1.90%	1.00%	0.70%
	מכירות קמעונאיות (חודשי) (יוני)	Retail Sales (MoM) (Jun)	0.40%	0.10%	-0.30%

גרמניה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מכירות קמעונאיות - גרמניה (חודשי) (יוני)	German Retail Sales (MoM) (Jun)	1.20%	-0.40%	-1.10%
	מכירות קמעונאיות - גרמניה (שנתי) (יוני)	German Retail Sales (YoY) (Jun)	-2.80%		-0.20%
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור - גרמניה (יולי)	HCOB Germany Manufacturing PMI (Jul)	52.20	52.20	52.20
	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים - גרמניה (יולי)	HCOB Germany Services PMI (Jul)	48.60	49.60	49.80
07/08/2026	ייצור תעשייתי - גרמניה (חודשי) (יוני)	German Industrial Production (MoM) (Jun)	0.70%	0.20%	0.20%
	ייצור תעשייתי - גרמניה (שנתי) (יוני)	German Industrial Production (YoY) (Jun)	-0.11%		0.00%

צרפת					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש - צרפת (יולי)	HCOB France Manufacturing PMI (Jul)	50.00	50.00	49.80
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים - צרפת (יולי)	HCOB France Services PMI (Jul)	46.80	49.80	49.60
07/08/2026	שיעור האבטלה - צרפת (2ר)	French Unemployment Rate (Q2)	8.10%	8.20%	8.30%

בריטניה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש - ייצור (יולי)	S&P Global Manufacturing PMI (Jul)	52.80	52.80	51.90
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש - שירותים (יולי)	S&P Global Services PMI (Jul)	48.80	51.80	52.10

יפן					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור (יולי)	S&P Global Manufacturing PMI (Jul)	54.50	54.70	54.80
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים (יולי)	S&P Global Services PMI (Jul)	51.20	51.90	52.20

אוסטרליה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
03/08/2026	מדד מנהלי הרכש של מגזר הייצור (יולי)	S&P Global Manufacturing PMI (Jul)	52.00	51.70	51.50
05/08/2026	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים (יולי)	S&P Global Services PMI (Jul)	53.60	53.00	50.50

בברכה,
צוות אקאהוס קפיטל ואופיר זלדמן

גילוי נאות: האמור לעיל הנו למטרת אינפורמציה בלבד ומובא כחומר רקע בלבד. אין לראות במסמך זה ובמידע ו/או הניתוח הכלולים בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים כלשהם או המלצה להשקעה באפיקים ספציפיים כלשהם. האמור בסקירה זו משקף את דעותיהם והערכותיהם של עורכי הסקירה ואינו משקף בהכרח את עמדתה הרשמית של אקאהוס קפיטל בע"מ. הניתוח במסמך זה נעשה בהתבסס על מידע אשר פורסם ו/או היה נגיש לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שנאסף ונערך על ידי עורכי הסקירה ומידע הנובע ממקורות אחרים, הנחזה כמידע מהימן, וזאת, מבלי שעורכי הסקירה ו/או החברה ביצעו בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. סקירה זו אינה מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהם למהימנות ולנכונות המידע האמור. האמור לעיל אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר. הדעות והתחזיות האמורות לעיל, עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. לפיכך, האמור לעיל אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקאהוס קפיטל בע"מ, וכך בעלי מניותיה, מנהליה ועובדיה, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרם מהסתמכות על האמור לעיל, אם ייגרמו. אין באמור כדי להוות תחייבות לתשואה עודפת ואין בתשואות העבר בכדי להבטיח תשואה דומה בעתיד. אין באמור כדי להוות תחליף לשיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקאהוס קפיטל בע"מ, עוסקת, בין היתר, בניהול תיקי השקעות. כמו כן עשויה להחזיק ללקוחותיה, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך או נכסים פיננסיים הקשורים לסקירה זו.

מר אופיר זלדמן הינו בעל רישיון פנסיוני ומספק שירותי ייעוץ פנסיוני. אופיר זלדמן עובד בשיתוף פעולה עם אקאהוס קפיטל בע"מ.

אין באמור כדי להוות תחליף לשיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקאהוס קפיטל בע"מ עוסקת בניהול תיקים ובשיווק השקעות, ולא בייעוץ השקעות. אקאהוס קפיטל בע"מ הינה מנהל השקעות חיצוני לקרן הנאמנות שבניהול מנהל הקרן איילון קרנות נאמנות בע"מ ובעלת זיקה לקרנות הנאמנות להן משמשת כמנהל השקעות חיצוני. אין באמור משום הצעה לרכישת יחידות בקרנות הנאמנות כאמור, רכישה ע"פ תשקיף/דיווחים מיוחדים שבתוקף. אין לראות באמור תחייבות לתשואה עודפת ואין בתשואות העבר בכדי להבטיח תשואה דומה בעתיד.

* אין בביצועי העבר כדי להבטיח ביצועים דומים בעתיד.