

ה"מחיר" של הטווח הקצר וה"תגמול" של הטווח הארוך / אלון אקהאוס

כאשר שוק המניות יורד בחדות, התחושה הטבעית היא שהפעם מדובר במשהו שלא ראינו בעבר. אלא שמבט ארוך על ההיסטוריה של שוק המניות מגלה תמונה שונה. בכל אחד מהמקרים נדמה היה בזמן אמת שהנזק עלול להיות קבוע ובכל זאת, השוק התאושש וחזר בסופו של דבר לשיאים חדשים.

מה מלמדים 126 שנות נתונים?

הבדיקה מתייחסת למחזורי ירידות של לפחות 20% בשוק המניות האמריקאי, מינואר 1900 ועד ספטמבר 2026. הנתונים חודשיים ומבוססים על תשואה כוללת, כלומר בהנחה שהדיבידנדים מושקעים מחדש.

במהלך התקופה נמצאו 11 מחזורי ירידות מלאים:

הירידה הממוצעת משיא לשפל כ-36%.

הירידה החציונית כ-28%.

הזמן הממוצע מהשיא עד השפל כ-18 חודשים.

ההתאוששות הממוצעת מהשפל בחזרה לשיא נמשכה כ-31 חודשים.

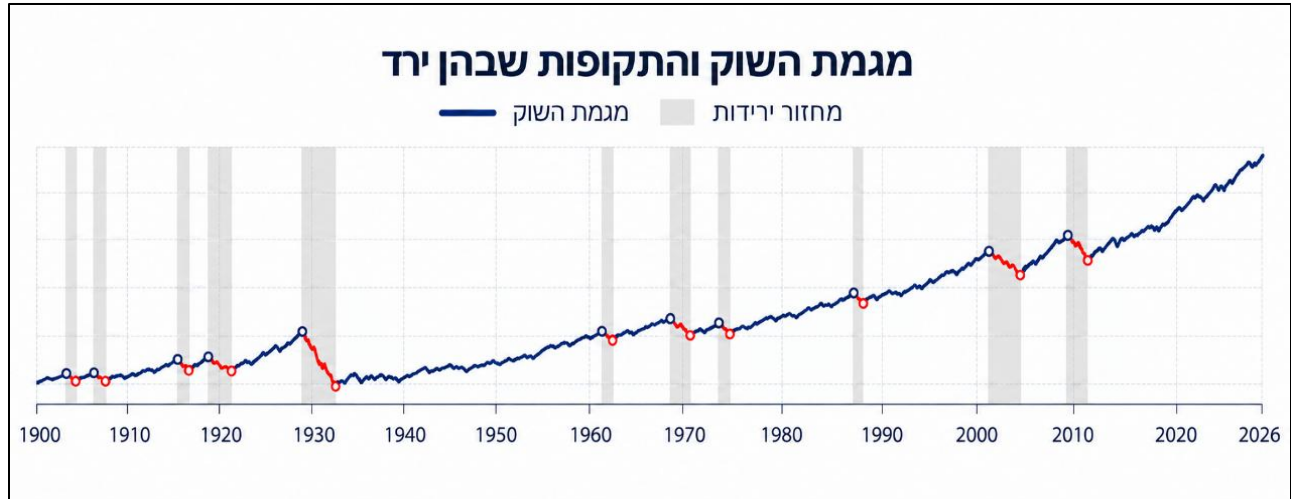
הזמן הכולל הממוצע שבו השוק שהה מתחת לשיא כ-4 שנים.

החציון, המייצג טוב יותר משבר טיפוס, היה 2.5 מתחת לשיא.

הממוצע מושפע מאוד מהשפל הגדול. בנטרול משבר 1929, עומק הירידה הממוצע פחת לכ-31%, זמן ההתאוששות הממוצע מהשפל מתקצר לכ-19 חודשים והזמן הכולל מתחת לשיא עומד על מעט פחות מ-3 שנים.

אין פירוש הדבר שכל ירידה מסתיימת במהירות. למשקיע בעל אופק ארוך, ירידות משמעותיות אינן סטייה מהדרך אלא חלק בלתי נפרד ממנה.

11 מחזורי ירידות מלאים בין השנים 1900–2026					
שיא	שפל	חזרה לשיא	ירידה	עד השפל	התאוששות מהשפל
ספט' 1902	אוק' 1903	נוב' 1904	-25.9%	13 חודשים	13 חודשים
ספט' 1906	נוב' 1907	דצמ' 1908	-34.1%	14 חודשים	13 חודשים
נוב' 1916	דצמ' 1917	מאי 1919	-28.1%	13 חודשים	17 חודשים
אוק' 1919	אוג' 1921	אפר' 1922	-23.1%	22 חודשים	8 חודשים
ספט' 1929	יוני 1932	יוני 1945	-81.9%	33 חודשים	151 חודשים
דצמ' 1961	יוני 1962	אפר' 1963	-21.3%	6 חודשים	10 חודשים
דצמ' 1968	יוני 1970	מרץ 1971	-25.4%	18 חודשים	9 חודשים
יוני 1973	דצמ' 1974	יולי 1976	-39.3%	23 חודשים	19 חודשים
אוג' 1987	דצמ' 1987	מאי 1989	-26.1%	4 חודשים	17 חודשים
אוג' 2000	פבר' 2003	אוק' 2006	-41.6%	30 חודשים	44 חודשים
אוק' 2007	מרץ 2009	אוג' 2012	-49.1%	17 חודשים	41 חודשים



המשותף לכל המשברים?

רשימת הגורמים מגוונת: מלחמות, מגפות, בנקים, נפט, אינפלציה, מחשבים, נדל"ן וחברות אינטרנט. אבל ארבעה מוטיבים חוזרים שוב ושוב: 1. תקופת אופטימיות המעודדת מחירים גבוהים ו/או מינוף. 2. זעזוע שמערער את הנחות המשקיעים. 3. מחסור בזילות ו/או שינוי חד בתנאי האשראי. 4. תגובה רגשית שמחריפה את הירידה.

טווח ארוך - תנאי להשתתפות

הטיעון להשקעה לטווח ארוך אינו שהשוק תמיד עולה, ובוודאי לא שהוא עולה בקו ישר. הטיעון הוא שהמשקיע מקבל את הצמיחה ארוכת הטווח בתמורה לנכונותו לסבול תקופות של ירידות, אי-ודאות ולעיתים כמה שנים ללא שיא חדש. מי שמוכר לאחר ירידה גדולה צריך לקבל שתי החלטות נכונות: מתי לצאת ומתי לחזור. ההחלטה השנייה קשה במיוחד, משום שההתאוששות מתחילה בדרך כלל כאשר החדשות עדיין שליליות. המתנה ל"בהירות" עלולה להסתיים בחזרה לשוק רק לאחר שחלק ניכר מהעלייה כבר התרחש. לעומת זאת, משקיע בעל תוכנית, תיק מפוזר, אופק מתאים ורזרבת זילות אינו נדרש לנחש את נקודת השפל. הוא יכול להמשיך לפעול בהתאם לתוכנית, לאזן את התיק ובמקרים המתאימים להוסיף השקעות בהדרגה.

המסקנה

ההיסטוריה אינה מבטיחה שהמשבר הבא יהיה דומה לקודמו או לממוצע שצויין כאן. ייתכן שיהיה קצר כמו 1987, ממושך כמו משבר הדוט-קום או חריג כמו השפל הגדול. היא כן מלמדת שירידות חדות הן מחיר חוזר של ההשתתפות בשוק המניות.

השאלה החשובה אינה אם יתרחש עוד משבר. ההיסטוריה מלמדת שסביר שיתרחש. השאלה היא האם תיק ההשקעות והתוכנית הפיננסית בנויים כך שנוכל להישאר מושקעים גם כאשר הוא יגיע. בסופו של דבר, הסבלנות אינה תכונת אופי בלבד. בשוק המניות היא חלק מאסטרטגיית ההשקעה.

הערה: הנתונים עד 1957 מבוססים על שחזור היסטורי של השוק האמריקאי ועל מדדים שקדמו למדד ה-S&P500. החישוב משתמש בנתונים חודשיים ובדידנדים מושקעים מחדש. לכן משברים חדים וקצרים, כגון מרץ 2020, עשויים שלא לעבור את רף 20% במדידה זו אף שעברו אותו במחירי הסגירה היומיים.

מקורות מרכזיים: מאגר הנתונים ארוך הטווח של [חברת שילר באוניברסיטת ייל](#); מתודולוגיית הירידות ונתוני ההתאוששות של [DQYDJ](#) סקירות הפדרל ריזרב על [משבר 1907](#), [מפולת 1929](#), [האינפלציה הגדולה ומפולת 1987](#); [דו"ח ועדת החקירה של המשבר הפיננסי](#); וסקירת הבנק הפדרלי של סנט לואיס על [התפוצצות בועות הטכנולוגיה והדיור](#).

* הסקירה נועדה למטרות מידע וחינוך בלבד ואינה מהווה ייעוץ השקעות, שיווק השקעות או המלצה לביצוע פעולה בניירות ערך.

סקירה שבועית

ארה"ב

מדדי מניות - ארה"ב					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
S&P500	-0.80%	-0.38%	11.85%	11.85%	16.39%
Nasdaq	-0.70%	-0.14%	13.30%	13.30%	20.36%
Dow Jones	-1.60%	-1.15%	9.38%	9.38%	12.97%
Russell 2000	-2.41%	-1.78%	17.00%	17.00%	11.29%

שבוע המסחר שהסתיים ב-11 בספטמבר ננעל בירידות בכל המדדים המובילים, למרות ראלי חד ביום שישי שקיזז חלק ניכר מההפסדים. מדד **S&P 500** ירד בכ- **0.8%**, **דאו ג'ונס** בכ- **1.6%** ו**נאסד"ק** בכ- **0.7%**. החולשה הבולטת נרשמה דווקא במניות הקטנות אשר **ראסל 2000** ירד בכ- **2.4%**.

ועדת השוק הפתוח תתכנס ב-15 וב-16 בספטמבר, כשהריבית עומדת על טווח של **3.50%-3.75%**, וזו תהיה ההחלטה הרביעית בבהונתו של הו"ר **קווין וורש**. השבוע עבר ללא התבטאויות של בכירי הפד בשל תקופת השתיקה שקדמה לישיבה, ולכן כל התנועה בתמחור נבעה מנתונים בלבד. בסוף השבוע הקודם עמד תמחור העלאת הריבית על כ-50%; ערב פרסום מדד המחירים הוא עמד על כ-72%; ולאחר הפרסום ונתוני כשהשוק מגלם כ-55 נקודות בסיס של הידוק מצטבר בשלוש הישיבות הקרובות. הרקע, CME FedWatch משיג זינק לכ-85%-90% לפי הרלוונטי הוא החלטת יולי, שבה הותירה הוועדה את הריבית ללא שינוי ברוב של 9 מול 3, כששלושת המתנגדים תמכו בהעלאה. משמעות התמחור הנוכחי היא שהשוק מאמין שהפד יעלה ריבית בעוד אינפלציית הליבה עומדת על 2.4% — כלומר לא כדי לרסן ביקושים, אלא כדי להגן על אמינות היעד מול ציפיות מתפרקות. זהו מהלך של אמינות, לא של ריסון מגביל.

מדד המחירים לצרכן לאוגוסט, שפורסם ביום שישי, עלה ב-0.4% בנתון מנוכה עונתיות וב-3.4% בשנים עשר החודשים האחרונים; שתי הקריאות תאמו את הציפיות. מדד הליבה עלה ב-0.3% לעומת ציפיות ל-0.2%, אך בקצב שנתי הוא נותר על 2.4% בלבד. הפער בין 3.4% בכותרת ל-2.4% בליבה הוא כל הסיפור: רכיב האנרגיה זינק ב-2.1% בחודש וב-16.3% בשנה, כשהדלק לרכב עלה ב-3.9% בחודש וב-27.4% בשנה מנגד, מחירי המזון עלו ב-0.1% בלבד (2.7% בשנה, (הדיר ב-0.3%, שירותי הרפואה ירדו ב-0.2% וביטוח הרכב ירד ב-0.8% בחודש וב-5.1% בשנה; כרטיסי טיסה עלו ב-2.7% ומכוניות משומשות ב-0.4%. במילים אחרות, אינפלציית הליבה האמריקנית נמצאת במרחק נגיעה מיעד הפד וכל הלחץ מגיע מצד ההיצע. פד שמעלה ריבית מול תמונה כזו אינו מגיב לביקושים אלא לציפיות. [קישור לנתונים](#)

מדד מחירי היצרן לאוגוסט, שפורסם ביום חמישי, עלה ב-0.4% בחודש וב-5.4% בשנים עשר החודשים — קצב שנתי גבוה בהרבה מזה של מדד הצרכן. גם כאן ההרכב חד-משמעי: מחירי הסחורות עלו ב-1.1% בעוד מחירי השירותים עלו ב-0.1% בלבד. בתוך הסחורות זינק רכיב האנרגיה ב-4.2% והדיזל לבדו ב-24.1%. בשירותים, ההובלה והאחסנה עלו ב-2.3% והובלה במשאיות ב-2.0%, בעוד שירותי המסחר ירדו ב-0.2%. מדד ליבת היצרן — בניכוי מזון, אנרגיה ושירותי מסחר — עלה ב-0.3% בחודש וב-4.7% בשנה. הפער בין 4.7% בליבת היצרן ל-2.4% בליבת הצרכן מצביע על לחץ מרווחים בצד העסקי: היצרנים סופגים כרגע חלק ניכר מעליית העלויות ואינם מגלגלים אותה במלואה לצרכן. זהו מקור הסיכון האמיתי להמשך — לא הדלק במשאבה, אלא השאלה כמה זמן המרווחים יחזיקו. [קישור לנתונים](#)

תביעות האבטלה הראשוניות לשבוע שהסתיים ב-5 בספטמבר, שפורסמו ביום חמישי, הסתכמו ב-206 אלף — ירידה של אלף לעומת 207 אלף בשבוע הקודם לאחר עדכון. הממוצע הנע של ארבעה שבועות ירד ב-1,500 ל-206 אלף, תביעות ההמשך עמדו על 1.774 מיליון בשבוע שהסתיים ב-29 באוגוסט, ושיעור המבוטחים המובטלים נותר על 1.2%. התמונה יציבה ועקבית: מעסיקים אינם מפטרים. אלא שתביעות ההמשך דורכות במקום כבר כארבעה חודשים, כלומר מי שכן מאבד עבודה מתקשה להיקלט מחדש. זהו פרופיל של שוק עבודה קפוא — לא קורס — שבו הביקוש לעובדים דעך אך ההיצע לא נפגע. עבור הפד זהו נתון ניטרלי: הוא אינו מספק עילה להעלאת ריבית, אך גם אינו מציב בפניה מחסום. [קישור לנתונים](#)

הדוח התקציבי החודשי של משרד האוצר לאוגוסט הצביע על גירעון של 166.8 מיליארד דולר בחודש ועל גירעון מצטבר של 1.97 טריליון דולר באחד עשר החודשים הראשונים של שנת התקציב – ירידה של כ-5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בהתאמה להפרשי לוח שנה ההכנסות הסתכמו ב-4.85 טריליון דולר וההוצאות ב-6.81 טריליון דולר, שתיהן בעלייה של כ-3%. הכנסות המכס הסתכמו באוגוסט ב-12.8 מיליארד דולר, לאחר שלושה חודשים רצופים של ירידות בעקבות פסיקת בית המשפט העליון מפברואר שביטלה את מרבית העלאות המכסים הנתון המהותי הוא תשלומי הריבית נטו, שחצו טריליון דולר באחד עשר חודשים – יותר מתקציב הביטחון – כשהריבית הממוצעת על החוב הסחיר עלתה ל-3.48%. מאחר שהריבית הממוצעת על החוב הקיים עדיין נמוכה בכ-150 נקודות בסיס מהתשואה לעשר שנים בשוק, כל גלגול חוב מייקר את הנטל. זהו הערוץ שדרכו התמחור מחדש של הפד השבוע יתורגם בסופו של דבר לעלות פיסקלית. [קישור לנתונים](#)

המדד המקדים של אוניברסיטת משיגן לספטמבר צנח ל-47.8 נקודות לעומת 51.7 באוגוסט וציפיות ל-51.0 – הקריאה השנייה הנמוכה ביותר בתולדות הסקר, הנערך מאז נובמבר 1952, ונמוכה רק מ-44.8 נקודות שנרשמו במאי האחרון. הרכיב שהוביל את הצניחה הוא מדד הציפיות, שירד ב-11.1% ל-45.8 נקודות, בעוד מדד התנאים הנוכחיים ירד ב-1.9% בלבד ל-50.9 נקודות. ציפיות האינפלציה לשנה קדימה קפצו ל-4.6% לעומת 4.0% באוגוסט, וציפיות לחמש שנים עלו ל-3.4% לעומת 3.3%. ההרכב מספר סיפור מדויק: הצרכן האמריקני אינו מדווח על הרעה חדה במצבו בהווה אלא על חשש מהעתיד, ומקור החשש הוא מחיר הדלק. עבור הפד זהו הנתון המדאיג ביותר שפורסם השבוע, משום שהוא מעביר את זעזוע האנרגיה מתחום המחירים היחסיים לתחום הציפיות – שם הוא עלול להפוך לאינפלציה מתמשכת. [קישור לנתונים](#)

לאוגוסט, שפורסם ביום שלישי, ירד ב-1.1 נקודות ל-98.7, מעט מעל הממוצע ההיסטורי של (NFIB) מדד האופטימיות של העסקים הקטנים לאורך 52 שנה. מדד אי-הוודאות ירד בשתי נקודות ל-89, עדיין גבוה בהרבה מהממוצע ההיסטורי של 68. נטו 28% מהעסקים מתכננים 98.0 להעלות מחירים בשלושת החודשים הקרובים – ללא שינוי מיולי, אך מעל הממוצע ההיסטורי של 22%. תוכניות הגיוס ירדו בשלוש נקודות לנטו וציפיות המכירות הריאליות ירדו בנקודה לנטו 6%. הבעיה החמורה ביותר לפי העסקים נותרה איכות זמינות כוח האדם (23%), ירידה של 17%, ארבע נקודות, (ואחריה אינפלציה ומיסים) 16% כל אחת. (הנתון המעניין הוא דווקא תוכניות המחירים: עסקים קטנים, שאין להם כרית מרווחים מתכננים להעלות מחירים בקצב גבוה מהנורמה ההיסטורית גם כשהמכירות חלשות. זהו בדיוק המנגנון שדרכו זעזוע אנרגיה נודד אל מחירי הליבה. [קישור לנתונים](#)

מט"ח			מדדי מניות - ישראל				
מתחילת שנה	שבועית	מטבע	שנת 2025	מתחילת שנה	חודש קודם	מתחילת חודש	שבועית
-5.24%	1.09%	דולר/שקל	51.63%	16.24%	-0.98%	2.00%	-0.98%
-6.18%	0.50%	אירו/שקל	46.56%	0.52%	-4.48%	0.88%	-4.48%
			50.96%	12.49%	-1.88%	1.59%	-1.88%
			38.06%	5.79%	-4.55%	0.73%	-4.55%

שבוע המסחר בבורסה בתל אביב הסתיים בירידות בכל שלושת המדדים המרכזיים, כאשר עיקר החולשה נרשמה במניות השורה השנייה. **מדד ת"א-35 ירד ב-0.98%** לרמה של 4,221 נקודות, בעוד **מדד ת"א-125 איבד 1.88%** וסיים ברמה של 4,121 נקודות. הירידה החדה ביותר נרשמה **במדד ת"א-90**, שצנח ב-4.48% לרמה של 3,828 נקודות, ובכך הציג ביצועי חסר משמעותיים ביחס למניות הגדולות. הפער בין המדדים מצביע על כך שהלחץ בשוק היה רחב יותר בקרב החברות הבינוניות, בעוד מניות ת"א-35 הפגינו עמידות יחסית. הירידות נרשמו בשבוע שבו הסביבה המקומית המשיכה להיות מושפעת מאי הוודאות הגיאופוליטית וממחירי האנרגיה הגבוהים, כאשר מחיר הברנט חזר להיסחר סביב רף 100 הדולרים לחבית. בסיכום השבוע, לאחר העלויות שנרשמו במדדים בשבוע הקודם, השוק המקומי עבר למגמה שלילית ברורה, עם שונות משמעותית בעוצמת הירידות בין המדדים.

הוועדה המונית של בנק ישראל החליטה ב-1 בספטמבר להפחית את הריבית ב-0.25% נקודת אחוז לרמה של 3.25%, על רקע המשך ההתמתנות בסביבת האינפלציה לצד התאוששות בפעילות הכלכלית. האינפלציה ב-12 החודשים שהסתיימו ביולי עמדה על 1.5%, מתחת למרכז יעד יציבות המחירים, כאשר גם הציפיות לשנה הקרובה ולשנים הבאות נמצאות בסביבת מרכז היעד. במקביל, נתוני החשבונאות הלאומית הצביעו על התאוששות חדה ברבעון השני: התוצר צמח ב-15.4% בקצב שנתי לעומת הרבעון הראשון והיה גבוה ב-6.2% לעומת הרבעון הרביעי של 2025. עם זאת, בניכוי פעילות הייצור בחו"ל של חברות ישראליות, העלייה לעומת סוף 2025 תתמתנת ל-3.8% במונחים שנתיים. הבנק הדגיש כי שוק העבודה עדיין הדוק, פרמיית הסיכון של ישראל נותרה בסביבה הדומה לרמות שקדמו ל-7 באוקטובר והשקל נותר יציב יחסית. מנגד, אי-הוודאות הגיאופוליטית, מחירי האנרגיה וההתפתחויות הפיסקליות ממשיכים להוות גורמי סיכון מרכזיים, ולכן הבנק הבהיר כי המשך תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחויות אלו. החלטת הריבית הבאה צפויה ב-21 באוקטובר. [קישור לידיעה.](#)

השכר במשק המשיך לעלות בקצב גבוה בחודש יוני, כאשר השכר הממוצע ברוטו למשרת שכיר של עובדים ישראלים הגיע ל-15,218 ש"ח, עלייה של 7.7% לעומת יוני 2025 כך על פי נתוני הלמ"ס. גם בניכוי השפעת עליית המחירים נרשמה עלייה ריאלית משמעותית של 5.9%, והשכר במחירים קבועים הגיע ל-12,114 ש"ח. מספר משרות השכיר של עובדים ישראלים הסתכם בכ-4,219 מיליון, עלייה של 1.2% לעומת מאי ושל 2.1% לעומת יוני אשתקד. עם זאת, נתוני המגמה מצביעים על התמתנות מסוימת בקצב עליית השכר: באפריל-יוני עלה השכר הנומינלי בקצב שנתי של 6.9%, לעומת 7.3% בינואר-מרץ, והשכר הריאלי עלה ב-4.3%, לעומת 5.7%. בולט במיוחד ענף ההייטק, שבו השכר הממוצע הגיע ל-36,584 ש"ח – זינוק של 11.7% בתוך שנה – בעוד מספר המשרות נותר כמעט ללא שינוי ברמה של כ-397 אלף. הנתונים מצביעים אפוא על המשך עלייה חזקה בשכר לצד התייצבות יחסית בהיקף התעסוקה. [קישור לסקירה.](#)

נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים על המשך התרחבות בצריכה הפרטית, אך בקצב מתון משמעותית מזה שנרשם מוקדם יותר השנה כך עולה מנתוני הלמ"ס. בחודשים מאי-יולי עלה סך הרכישות בכרטיסי אשראי במחירים קבועים בקצב שנתי של 2.2%, לעומת 5.2% בפברואר-אפריל ו-8.3% במונחים מנוכחי עונתיות בינואר-יולי לעומת התקופה המקבילה. בתוך הנתונים נרשמה שונות גבוהה: רכישות מוצרי תעשייה עלו ב-5.3%, בהובלת זינוק של 12.3% בהלבשה והנעלה, בעוד רכישות מוצרי חשמל ואלקטרוניקה ירדו ב-3.4%. רכישות השירותים עלו ב-3%, ובהן עלייה של 4.9% בטיסות, תיירות ואירוח, אך ירידה חדה של 8.8% בפנאי ובילוי. רכישות המזון והמשקאות ירדו ב-0.8%, ואילו קבוצת המוצרים והשירותים האחרים, המהווה כ-45% מסך הרכישות, עלתה ב-0.8% בלבד. התמונה הכוללת היא של צריכה פרטית שממשיכה לצמוח, אך קצב ההתרחבות שלה נחלש ביחס לחודשים הקודמים והשונות בין ענפי הצריכה נותרה גבוהה. [קישור לסקירה.](#)

סקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס לחודש אוגוסט מצביע על יציבות יחסית במצב הכלכלי של החברות, אך עם שונות משמעותית בין ענפי המשק. בתעשייה ירד מאזן הנטו להערכת מצב החברה מ־28.3 ביולי ל־25.3 באוגוסט, והיקף המכירות ביולי הציג מאזן חיובי מתון של 0.6 בלבד, לעומת 11 בחודש הקודם. מנגד, המסחר הקמעוני ממשיך להציג תמונה חיובית: מאזן מצב החברות עמד על 19.9 ומאזן המכירות חזר לטריטוריה חיובית של 5.9, כאשר הציפיות למכירות בספטמבר עלו ל־12.4. בענפי השירותים נרשם שיפור נוסף ומאזן מצב החברות עלה מ־16.5 ל־20.9, הגבוה ביותר בחודשים האחרונים. ענף הבינוי מציג תמונה מורכבת יותר: המצב העסקי נותר חיובי ברמה של 13.3 והפעילות השוטפת

השתפרה, אך החברות צופות ירידה חדה של 18.9 במאזן הפעילות בספטמבר. בענף המלונאות נרשם אמנם שיפור בהערכת המצב הכלכלי, אך היא עדיין שלילית ברמה של 11.5-, כאשר לינות התיירים והפדיון ממשיכים להיות נמוכים משמעותית ביחס לשנה שעברה. [קישור לנתונים.](#)

יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל המשיכו לגדול באוגוסט והגיעו בסוף החודש לשיא של 241.64 מיליארד דולר, עלייה של כ־2.85 מיליארד דולר לעומת סוף יולי. בכך הגיע יחס יתרות המט"ח לתוצר ל־34.9%. עיקר הגידול בחודש נבע משערוך יתרות המט"ח בהיקף של כ־2.59 מיליארד דולר, לצד פעולות הממשלה במט"ח בהיקף של כ־330 מיליון דולר. לשם השוואה, בסוף אוגוסט 2025 הסתכמו היתרות בכ־230.3 מיליארד דולר, כך שבתוך שנה נרשמה עלייה של יותר מ־11 מיליארד דולר. כפי שניתן לראות גם בגרף שמפרסם בנק ישראל, מגמת הגידול ארוכת הטווח ביתרות נמשכת לאחר התנודתיות שנרשמה בשנים האחרונות, והיקף היתרות הנוכחי נמצא בסמוך לרמתו הגבוהה ביותר מאז תחילת הסדרה המוצגת. [קישור לנתונים.](#)

אירופה

מדדי מניות - אירופה					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
STOXX 600	-2.10%	-1.84%	-1.66%	7.92%	16.66%
DAX	0.82%	-2.63%	-1.83%	4.40%	23.01%
FTSE 100	0.39%	-1.61%	-1.67%	7.24%	21.51%
CAC 40	0.78%	-1.86%	-1.20%	0.37%	10.42%

שבוע המסחר באירופה היה החלש ביותר מאז אפריל. מדד **STOXX 600** איבד יותר מ-2% ורשם את הביצוע השבועי הגרוע ביותר בחמישה חודשים, כשהוא נסחר סביב השפל של החודשים האחרונים; ביום שישי הוא תיקן ב-0.3% ל-637.60 נקודות. בבורסות המקומיות ננעל יום שישי בעליות שקיזזו חלק קטן בלבד מהשבוע: **דאקס הגרמני** עלה ב-0.82% ל-25,568.56 נקודות, **קאק 40** הצרפתי ב-0.78% ל-8,179.77 נקודות ו**פוטסי 100 הבריטי** ב-0.39% ל-10,650.44 נקודות — אך שלושם סיכמו שבוע שלילי. שני כוחות פעלו במקביל: העלאת הריבית של הבנק המרכזי האירופי ביום חמישי, וזינוק מחירי האנרגיה שהעלה את הברנט מעל 100 דולר לחבית. ההבדל בין אירופה לארה"ב השבוע הוא מהותי ולא טכני — וול סטריט איבדה פחות מאחוז ואירופה איבדה יותר מפי שניים, משום שבאירופה זעזוע האנרגיה אינו רק אירוע אינפלציוני אלא פגיעה ישירה בתנאי הסחר של גוש שהוא יבואן אנרגיה נטו.

הבנק המרכזי האירופי העלה ב-10 בספטמבר את שלוש ריביות המפתח ב-25 נקודות בסיס, בתוקף מ-16 בספטמבר: ריבית הפיקדונות עלתה מ-2.25% ל-2.50%, ריבית מבצעי המימון מחדש ל-2.65% וריבית ההלוואות השולית ל-2.90%. המועצה המונית ניקמה את הצעד בלחצי אינפלציה מתמשכים שמקורם בסכסוך במזרח התיכון, וקבעה שהאינפלציה צפויה להישאר הרבה מעל היעד לתקופה ממושכת. תחזיות הצוות עודכנו לאינפלציה של 3.0% ב-2026, 2.5% ב-2027 ו-2.1% ב-2028, כשתחזיות 2027 ו-2028 הועלו לעומת יוני; אינפלציית הליבה צפויה לעמוד על 2.5%, 2.6% ו-2.3% בהתאמה; והצמיחה עודכנה כלפי מעלה ל-0.9% ב-2026, 1.4% ב-2027 ו-1.5% ב-2028. הבנק חזר על גישת ההחלטה מישיבה לישיבה ואינו מתחייב לתוואי. הנקודה המעניינת נמצאת בתחזית הליבה: הבנק 2027 עצמו צופה שאינפלציית הליבה תהיה גבוהה יותר ב-2027 מאשר ב-2026 — כלומר הוא מניח שזעזוע האנרגיה יחלחל פנימה ולא יתפוגג. זו ההצדקה לצעד, וזה גם מה שהופך אותו לתחילת מחזור ולא לצעד בודד. [קישור לנתונים](#)

הייצור התעשייתי בגרמניה ירד ביולי ב-1.1% לעומת יוני וב-1.6% לעומת יולי 2025, כשנתוני יוני עודכנו כלפי מטה מ-0.2% ל-0.0%. ההרכב חושף את הבעיה: ענף הרכב התכווץ ב-9.2% בעקבות השבתת ייצור של מספר שבועות, מוצרי ההשקעה ירדו ב-3.4%, והייצור התעשייתי בנטרול אנרגיה ובנייה ירד ב-2.2%. מנגד, ייצור האנרגיה עלה ב-4.7% בזכות רוח ושמש, והבנייה עלתה ב-0.9%. הענפים עתירי האנרגיה ירדו ב-1.7% בחודש, אך היו יציבים לחלוטין בהשוואה התלת-חודשית. התמונה היא של תעשייה גרמנית שטרם מצאה קרקע, כשהחולשה מרוכזת ברכב ובמוצרי השקעה — בדיוק הענפים שסביבת ריבית עולה מכבידה עליהם יותר מכול. [קישור לנתונים](#)

ההזמנות החדשות בתעשייה הגרמנית עלו ביולי ב-2.5% לעומת יוני וב-13.1% בהשוואה שנתית, ונתוני יוני עודכנו כלפי מעלה מ-3.1% ל-3.7%. הכותרת מטעה: בנטרול הזמנות גדולות ירדו ההזמנות ב-1.4%. ענף ציוד התחבורה זינק ב-126.4% בעקבות הזמנות של אוניות, ציוד. רכבות ומטוסים, בעוד ענף הרכב צנח ב-12.5% ומוצרי הצריכה ב-4.8%; מוצרי ההשקעה עלו ב-2.4% ומוצרי הביניים ב-4.3%. ההזמנות המקומיות עלו ב-9.1% וההזמנות מגוש האירו ב-12.1%, אך ההזמנות מחוץ לגוש האירו ירדו ב-10.1%. זהו דפוס עקבי שחוזר על עצמו זה כמה חודשים: הביקוש לתוצרת גרמנית נשען כעת על הזמנות ביטחוניות ותשתיות ממזמנות-מדינה ועל ביקוש פנים-אירופי, בעוד הביקוש הגלובלי ממשיך להצטמצם. צמיחה שמונעת מהזמנות ממשלתיות חד-פעמיות אינה התאוששות מחזורית. [קישור לנתונים](#)

התוצר הבריטי צמח ביולי ב-0.4% לעומת יוני, לאחר 0.3% ביוני ואפס במאי, והיכה בפער ניכר את הציפיות לצמיחה אפסית. בהשוואה שנתית עלה התוצר ב-1.6%. בשלושת החודשים עד יולי צמח התוצר ב-0.4% לעומת שלושת החודשים שקדמו להם, כשהשירותים תרמו 0.6% בעוד הייצור התעשייתי והבנייה גרעו 0.5% כל אחד; בחודש עצמו עלו השירותים ב-0.4%, הייצור ב-0.2% והבנייה ב-0.1%. בריטניה נמצאת בעמדה מסובכת במיוחד: צמיחה סבירה שנשענת כמעט כולה על שירותים, לצד תשואות ארוכות בשיא של קרוב לשלושה עשורים. השילוב הזה מקשה מאוד על בנק אנגליה — הנתונים הריאליים אינם מצדיקים הקלה, ושוק האג"ח אינו מאפשר הידוק. [קישור לנתונים](#)

אסיה

מדדי מניות - אסיה					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש קודם	מתחילת שנה	שנת 2025
Nikkei 225	-1.93%	-3.47%	-1.55%	27.16%	26.18%
CSI 300	-1.60%	-2.48%	-0.83%	-2.59%	17.66%
S&P/ASX 200	-2.94%	-3.69%	-2.94%	0.47%	6.64%

השווקים באסיה נסחרו בשבוע תנודתי במיוחד שהסתיים בירידות חדות. **הניקיי היפני** ננעל ביום שישי ברמה של 64,011.34 נקודות, ירידה של **1.93%** ביום ושל כ-0.4% בסיכום השבוע, לאחר שביום שני זינק ביותר מ-2%; מדד הטופיקס ננעל ב-4,028.30 נקודות. בסין ננעל מדד שנגחאי המורכב ב-3,888.11 נקודות, ירידה של 1.18% ביום ושבירה של רף 3,900 הנקודות; מדד **CSI 300** איבד **1.6%** בשבוע ומדד הנג סנג בהונג קונג צנח ב-3.5% — הירידה השבועית החדה באזור. בדרום קוריאה נרשמה התנודתיות הקיצונית ביותר: **מדד קוספי** זינק ב-**4.61%** ביום שני ונסוג בחדות בהמשך השבוע. הדולר נסחר סביב 154.21 ין. הגורם המשותף לכל השווקים הללו אינו מקומי אלא מיוא: התמחור מחדש של הריבית האמריקנית, בתוספת עלות אנרגיה גבוהה יותר עבור יבואניות נטו כמו יפן, קוריאה והודו. אסיה נפגעה השבוע לא בגלל מה שקרה בה, אלא בגלל מה שקרה לעקום האמריקני.

התוצר היפני לרבעון השני עודכן כלפי מעלה לצמיחה שנתית של 1.4%, לעומת 1.1% באומדן המקדים, ובחישוב רבעוני ל-0.4% לעומת 0.3% באומדן המקדים. ההשקעה העסקית עודכנה לירידה של 0.9% לעומת 1.2% באומדן המקדים — עדיין שלילית — והצריכה הפרטית, המהווה יותר ממחצית הכלכלה היפנית, נותרה ללא שינוי. במקביל פורסם שהשכר הריאלי עלה ביולי ב-2.4% בהשוואה שנתית, העלייה החדה ביותר מאז מאי 2021. השוק הסיק את המסקנה מיד: חוזי ההחלפה מגלמים הסתברות של 98% להעלאת ריבית של 25 נקודות בסיס ל-1.25% בישיבת בנק יפן ב-17 וב-18 בספטמבר. השילוב בין שכר ריאלי חיובי לבין אינפלציה מיובאת דרך האנרגיה הוא בדיוק מה שבנק יפן המתין לו — לראשונה זה עשורים, הנימוק להידוק ביפן הוא מקומי ולא חיצוני. [קישור לנתונים](#)

מדד המחירים לצרכן בסין עלה באוגוסט ב-0.8% בהשוואה שנתית, לעומת 0.5% ביולי ובהתאם לציפיות, וב-0.4% בחודש לעומת ציפיות ל-0.3%. מדד מחירי היצרן עלה ב-3.8% בהשוואה שנתית, מעל ציפיות ל-3.7%, וב-0.4% בחודש. הלשכה הסינית לסטטיסטיקה ייחסה את ההאצה **0.3%** למחירי אנרגיה גבוהים יותר ולעלייה במחירי אלקטרוניקה ומכונות. המשמעות חורגת בהרבה מגודל המספרים: מדד מחירי היצרן הסיני שהה בטריטוריה שלילית במשך כשלוש שנים, וייצאה ממנה מסמנת שהדפלציה התעשייתית שסין ייצאה לשאר העולם מתקרבת לסופה. עבור הבנקים המרכזיים במערב זו בשורה רעה: אחד הכוחות הדיס-אינפלציוניים המרכזיים של השנים האחרונות נחלש בדיוק בתזמון שבו זעזוע האנרגיה מתפרץ. [קישור לנתונים](#)

היצוא הסיני זינק באוגוסט ב-25% בהשוואה שנתית והיבוא ב-28.2%, לעומת 27.5% ביולי, כשהעודף המסחרי התרחב ל-119.1 מיליארד דולר לעומת 112.5 מיליארד דולר ביולי. היצוא לארה"ב הסתכם ב-42.5 מיליארד דולר, עלייה של 34.4% בהשוואה שנתית, והותיר עודף של כ-119.1 מיליארד דולר לטובת סין. הרקב היצוא מסביר את העוצמה: ייצוא כלי הרכב עלה ב-43% וייצוא המוליכים למחצה זינק ב-129.8%. שני 29.2 ממצאים בולטים כאן. הראשון הוא שהיבוא צומח מהר יותר מהיצוא — עדות לכך שהביקוש המקומי בסין מתעורר, בניגוד לנרטיב הרווח על צרכן סיני משותק. השני הוא זינוק ייצוא המוליכים למחצה, שמלמד שמדיניות ההגבלות האמריקנית לא בלמה את התפתחות התעשייה הסינית בתחום אלא, לכל היותר, שינתה את מסלולה. [קישור לנתונים](#)

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	
2.86%	4.601%	2.45%	3.976%	1.90%	3.646%	1.52%	3.411%	ישראל
2.19%	5.361%	3.85%	4.968%	4.86%	4.771%	5.39%	4.615%	ארה"ב
2.44%	3.904%	5.39%	3.518%	7.79%	3.293%	9.24%	3.203%	גרמניה
2.67%	5.929%	4.60%	5.371%	6.15%	4.921%	6.65%	4.835%	בריטניה
4.00%	5.148%	6.76%	4.472%	8.89%	3.860%	9.34%	3.419%	צרפת
2.61%	4.082%	2.99%	2.995%	2.37%	2.289%	0.44%	1.841%	יפן
0.32%	2.173%	-0.82%	1.686%	-2.42%	1.410%	-3.11%	1.248%	סין
1.92%	5.778%	3.67%	5.341%	4.26%	4.998%	4.00%	4.964%	אוסטרליה

* כאשר תשואת אג"ח עולה מחיר יורד ולהפך.

תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב זינקה בסיכום שבועי לרמה של 4.97%, עלייה חדה של 3.99% תוך שבוע מסחר בודד. הזינוק נבע בעיקרו מפרסום מדד המחירים לצרכן לחודש אוגוסט, אשר הצביע על עלייה חודשית של 0.4% ועלייה שנתי של 3.40%. זאת בהמשך לדוח תעסוקה חזק מהצפוי לחודש הקודם ולמדד מחירי היצרן שהפתיע גם הוא כלפי מעלה. ציפיות ניציות אלו מתחזקות לנוכח קפיצה בהסתברות המתומחרת בשווקים להעלאת ריבית על ידי הפד' בהמשך השבוע לכ-90%, לעומת כ-52% טרם פרסום מדד המחירים ליצרן.

תשואת אג"ח ממשלת גרמניה עלתה בחזות בסיכום שבועי לרמה של 3.51%, קפיצה של 5.09% תוך שבוע אחד. העלייה נבעה בעיקרה מהשפעת הזינוק החד במחירי הנפט על תמחור סיכוני האינפלציה בגוש היורו, לצד המשך המגמה הגלובלית של עליית תשואות על רקע התחזקות ציפיות ההידוק המוניטרי בארה"ב. ציפיות ניציות אלו מתחזקות לנוכח החשש כי ה-ECB יידרש להצטרף להעלאת ריבית כדי לבלום את השפעות התייקרות האנרגיה על מדדי המחירים באירופה. עם זאת, התנודתיות בשווקים נמשכת כאשר המשקיעים ממתינים לאיתותים ברורים יותר מצד הבנק המרכזי לגבי מועד ההעלאה הצפויה.

תשואת אג"ח ממשלת יפן עלתה בסיכום שבועי באופן מתון בהרבה יחסית לעולם, לרמה של 2.92%, עלייה שבועית של 0.34% בלבד. העלייה המתונה נבעה בעיקרה מהמשך ההשפעות הגלובליות של זינוק מחירי הנפט והעימות במזרח התיכון, לצד ציפיות מתמשכות להידוק מוניטרי נוסף מצד ה-BOJ. עם זאת, התנודתיות בשווקים נמשכת כאשר קצב העלייה ביפן נותר איטי בהרבה מהזינוקים שנרשמו באג"ח האמריקאיות והגרמניות השבוע, מה שמעיד כי המשקיעים המקומיים עדיין ממתינים לאיתותים נוספים מהבנק המרכזי בטרם יגיבו בחזות רבה יותר.

תשואת אג"ח ממשלת ישראל נעלה את השבוע ברה של 4.0% ובמגמת עלייה מתונה יחסית לשבועות האחרונים. המשקיעים המקומיים ממשיכים לעקוב אחר ההשפעות הגיאופוליטיות מהעימות בין ארה"ב לאיראן ואחר מגמת עליית התשואות הגלובלית, זאת במקביל לריבית בנק ישראל שנותרה נמוכה יחסית לאחר סבב הורדות שנרשם מתחילת השנה.

סחורות

סחורות						
מתחילת שנה	שנת 2025	חודש קודם	מתחילת חודש	שבועי	מחיר	
33.03%	11.07%	17.12%	3.22%	2.14%	\$ 145.92	Bloomberg Commodity
76.61%	-18.48%	28.01%	18.76%	12.12%	\$ 107.47	ברנט
79.08%	-19.41%	31.51%	19.90%	12.73%	\$ 102.83	מערב טקסס (WTI)
-21.46%	1.46%	-32.59%	-1.36%	-1.53%	\$ 2.90	גז טבעי
0.10%	64.98%	-7.89%	-2.68%	-2.58%	\$ 4,361.55	זהב
-9.58%	142.45%	-15.02%	-4.31%	-4.07%	\$ 64.10	כסף
13.38%	41.80%	12.76%	-3.09%	-2.95%	\$ 6.47	נחושת
42.52%	-8.07%	43.87%	-6.64%	-1.39%	\$ 722.60	חיטה
19.73%	-3.98%	25.57%	-1.98%	-1.79%	\$ 527.12	תירס
-18.49%	9.07%	-6.25%	-8.75%	-2.95%	\$ 284.25	קפה
20.92%	-22.07%	24.81%	1.91%	0.72%	\$ 18.15	סוכר
7.43%	-2.18%	-4.21%	1.67%	1.76%	\$ 578.50	עץ

הנפט – מחירי הנפט נעלו שבוע תנודתי בעליות חדות. נפט מסוג WTI זינק ב-9.37% ונסגר ברמה של 100.05 דולר לחבית, ונפט מסוג ברנט עלה ב-8.65% ונסגר ברמה של 104.61 דולר לחבית, לאחר שנגע במהלך השבוע בשיא שבועי של 110.19 דולר. השבוע נפתח בהסלמה חדה סביב מיצרי הורמוז, כאשר ערב הסעודית סגרה את צינור הנפט המערבי שלה כאמצעי זהירות, ובמקביל התקדמו המורדים החות'ים לעבר האי פרים בתימן במטרה לחסום את מיצר באב אל מנדב. לקראת סוף השבוע נרשמה נסיגה חלקית במחירים, לאחר דיווחים על כוונה להיפגש בין גורמים איראניים למדינות המפרץ בעומאן, לדון בהסדר זמני לניהול השיט במיצר הורמוז.

זהב – נרשמה ירידה שבועית שלישית ברציפות, כשמחיר האונקיה ננעל ברמה של 4,366 דולר, ירידה שבועית של 1.44%. השבוע נפתח במגמה שלילית, כאשר מחיר המתכת ירד לרמתו הנמוכה ביותר מזה כחודש, שעות ספורות לפני פרסום מזד המחירים לצרכן לחודש אוגוסט, אשר הצביע על האצת אינפלציה על רקע התייקרות האנרגיה. עם זאת, התנודתיות בשווקים נמשכת כאשר ההסלמה הנמשכת במזרח התיכון ממשיכה לספק תמיכה מסוימת לביקוש לנכסי מקלט.

בכסף – נרשמה ירידה שבועית ומחיר אונקיה ננעל ברמה של 64.55 דולר לאונקיה, ירידה של 2.26%. המגמה השלילית הייתה חדה יותר מזו שנרשמה בזהב. המשקיעים בשוק הכסף ממשיכים לעקוב מקרוב אחר נתוני האינפלציה בארה"ב ואחר החלטת הפד' הצפויה בשבוע הבא, אשר עשויה להכתיב את כיוון המסחר הקרוב במתכות היקרות.

עדכוני מאקרו

ארה"ב					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
09/09/2026	מכרז אג"ח ל-10 שנים	10-Year Note Auction	4.834%		4.683%
10/09/2026	נשיא ארה"ב, טראמפ, נושא דברים				
	מדד המחירים ליצרן (PPI) (חודשי) (אוג')	PPI (MoM) (Aug)	0.4%	0.4%	0.1%
	תביעות ראשוניות לדמי אבטלה	Initial Jobless Claims	206K	205K	207K
	מדד המחירים ליצרן (PPI) - ליבה (חודשי) (אוג')	Core PPI (MoM) (Aug)	0.2%	0.3%	0.3%
	תביעות חוזרות לדמי אבטלה	Continuing Jobless Claims	1774K	1780K	1775K
	מדד המחירים ליצרן (PPI) (שנתי) (אוג')	PPI (YoY) (Aug)	5.4%	5.3%	4.8%
	מכירות בתים קיימים (אוג')	Existing Home Sales (Aug)	3.98M	3.98M	4.06M
	מלאי נפט גולמי	Crude Oil Inventories	- 0.391M	- 4.450M	- 4.450M
11/09/2026	מכרז אג"ח ל-30 שנה	30-Year Bond Auction	5.308%		5.216%
	מדד המחירים לצרכן (CPI) (חודשי) (אוג')	CPI (MoM) (Aug)	0.4%	0.4%	0.1%
	מדד המחירים לצרכן (CPI) (שנתי) (אוג')	CPI (YoY) (Aug)	3.4%	3.4%	3.4%
	מדד המחירים לצרכן (CPI) - ליבה (חודשי) (אוג')	Core CPI (MoM) (Aug)	0.3%	0.2%	0.2%
	מדד המחירים לצרכן (CPI) - ליבה (שנתי) (אוג')	Core CPI (YoY) (Aug)	2.4%	2.4%	2.5%

גוש האירו					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
07/09/2026	תמ"ג (רבעוני) (2ר)	GDP (QoQ) (Q2)	0.6%	0.4%	-0.2%
	תמ"ג (שנתי) (2ר)	GDP (YoY) (Q2)	0.5%	1.0%	0.3%
10/09/2026	שיעור הריבית על הפקדות בבנק המרכזי (ספט')	Deposit Facility Rate (Sep)	2.50%	2.50%	2.25%
	החלטת הריבית (ספט')	ECB Interest Rate Decision (Sep)	2.65%	2.65%	2.40%
	מסיבת עיתונאים של הבנק המרכזי האירופי (ECB)	ECB Press Conference			

גרמניה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
07/09/2026	ייצור תעשייתי - גרמניה (חודשי) (יולי)	German Industrial Production (MoM) (Jul)	-1.1%	0.1%	0.0%
	ייצור תעשייתי - גרמניה (שנתי) (יולי)	German Industrial Production (YoY) (Jul)	-1.63%		0.43%
10/09/2026	מדד המחירים לצרכן (CPI) - גרמניה (חודשי) (אוג')	German CPI (MoM) (Aug)	0.2%	0.2%	0.8%
	מדד המחירים לצרכן (CPI) - גרמניה (שנתי) (אוג')	German CPI (YoY) (Aug)	2.9%	2.9%	2.8%

צרפת					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
09/09/2026	ייצור תעשייתי - צרפת (חודשי) (יולי)	French Industrial Production (MoM) (Jul)	-0.4%	0.2%	-0.1%

בריטניה					
קודם	צפי	בפועל	Event	אירוע	תאריך
1.0%	1.2%	0.5%	BRC Retail Sales Monitor (YoY) (Aug)	מכירות קמעונאיות של BRC (שנתי) (אוג')	08/09/2026
0.3%	0.0%	0.4%	GDP (MoM) (Jul)	תמ"ג (חודשי) (יולי)	11/09/2026
-0.2%	-0.2%	0.2%	Industrial Production (MoM) (Jul)	ייצור תעשייתי (חודשי) (יולי)	
1.1%	1.2%	1.6%	GDP (YoY) (Jul)	תמ"ג (שנתי) (יולי)	
-0.2%	0.2%	0.6%	Industrial Production (YoY) (Jul)	ייצור תעשייתי (שנתי) (יולי)	

יפן					
קודם	צפי	בפועל	Event	אירוע	תאריך
0.5%	0.3%	0.4%	GDP (QoQ) (Q2)	תמ"ג (רבעוני) (2ר)	08/09/2026
1.8%	1.1%	1.4%	GDP Annualized (QoQ) (Q2)	תמ"ג בחישוב שנתי (רבעוני) (2ר)	
7.7%	7.4%	7.6%	PPI (YoY) (Aug)	מדד המחירים של המוצרים התאגידיים (PPI) (שנתי) (אוג')	11/09/2026
0.4%	0.0%	-0.2%	PPI (MoM) (Aug)	מדד המחירים ליצרן (PPI) (PPI) (חודשי) (אוג')	

סין					
קודם	צפי	בפועל	Event	אירוע	תאריך
-0.1%	0.3%	0.4%	CPI (MoM) (Aug)	מדד המחירים לצרכן (CPI) (חודשי) (אוג')	09/09/2026
3.5%	3.6%	3.8%	PPI (YoY) (Aug)	מדד המחירים ליצרן (PPI) (שנתי) (אוג')	
0.5%	0.8%	0.8%	CPI (YoY) (Aug)	מדד המחירים לצרכן (CPI) (שנתי) (אוג')	

אוסטרליה					
קודם	צפי	בפועל	Event	אירוע	תאריך
7.2%	-3.6%	-3.6%	Building Approvals (MoM) (Jul)	אישורי בנייה (חודשי) (יולי)	08/09/2026
8.90%	9.00%	9.00%	Building Approvals (YoY) (Jul)	אישורי בנייה (שנתי) (יולי)	08/09/2026

בברכה, צוות אקהאוס 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 אקהאוס 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. אקהאוס 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. אקהאוס 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 אקהאוס קפיטל בע"מ.

אין באמור כדי להוות תחליף לשיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקהאוס קפיטל בע"מ עוסקת בניהול תיקים ובשיווק השקעות, ולא בייעוץ השקעות. אקהאוס 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.

מקורות ומאגרי מידע

הסקירה מבוססת על פרסומים פומביים שהיו זמינים במועד עריכתה. נתוני שוק עשויים להשתנות במהלך יום המסחר.

המאמר הפותח – ירידות שוק והטווח הארוך

[מאגר הנתונים ארוך הטווח של רוברט שילר – אוניברסיטת ייל](#) – נתוני שוק היסטוריים ארוכי טווח

[DQYDJ – היסטוריית Drawdowns במדד P 500&S](#) – נתוני ירידות והתאוששות היסטוריים

[Federal Reserve History – משבר 1907](#)

[Federal Reserve History – מפולת 1929](#)

[Federal Reserve History – האינפלציה הגדולה](#)

[Federal Reserve History – מפולת 1987](#)

[דו"ח ועדת החקירה של המשבר הפיננסי](#)

[Federal Reserve Bank of St. Louis – בועות הטכנולוגיה והדיור](#)

ארה"ב

[S&P 500 – Investing.com](#)
[Dow Jones – Investing.com](#)
[Nasdaq Composite – Investing.com](#)
[Russell 2000 – Investing.com](#)
 נתוני אינפלציה לצרכן – [לאוגוסט CPI מדד המחירים לצרכן – BLS](#)
 נתוני אינפלציה ברמת היצרן – [PPI מדד מחירי היצרן – BLS](#)
 תביעות ראשוניות ומתמשכות לאבטלה – [משרד העבודה האמריקאי – תביעות אבטלה](#)
 נתוני הגירעון, ההכנסות וההוצאות הפדרליות – [Monthly Treasury Statement – משרד האוצר האמריקאי](#)
 סנטימנט צרכנים וציפיות אינפלציה – [אוניברסיטת מישגן – סקר אמון הצרכנים](#)
 אופטימיות, תעסוקה ותוכניות מחירים של עסקים קטנים – [NFIB – Small Business Economic Trends](#)

ישראל

[מדד ת"א 35 – גלובס](#)
[מדד ת"א 125 – גלובס](#)
[מדד ת"א 90 – גלובס](#)
 בנק ישראל – [החלטת הריבית 1.9.2026](#) – החלטת הריבית והערכת מצב המשק
 הלמ"ס – [שכר ותעסוקה](#) – השכר הממוצע ומספר משרות השכיר
 הלמ"ס – [רכישות בכרטיסי אשראי](#) – נתוני הצריכה הפרטית
 הלמ"ס – [סקר הערכת מגמות בעסקים](#) – מצב החברות והציפיות בענפי המשק
 בנק ישראל – [יתרות מטבע החוץ](#) – יתרות המט"ח לאוגוסט 2026

אירופה

[STOXX 600 – Investing.com](#)
[DAX – Investing.com](#)
[CAC 40 – Investing.com](#)
[FTSE 100 – Investing.com](#)
 החלטת הריבית והתחזיות הכלכליות – [ECB](#)
 הייצור התעשייתי בגרמניה – [Destatis](#)
 הזמנות בתעשייה הגרמנית – [Destatis](#)
 אומדן התמ"ג החודשי של בריטניה – [ONS – התוצר הבריטי](#)

אסיה

[Nikkei 225 – Investing.com](#)

[CSI 300 – Investing.com](#)

[KOSPI – Investing.com](#)

נתוני החשבונאות הלאומית של יפן – [ממשלת יפן – נתוני התמ"ג](#)

בסין CPI ו-PPI נתוני – [הלשכה הלאומית לסטטיסטיקה של סין](#)

[המכס הסיני – נתוני היצוא, היבוא והמאזן המסחרי](#)

אג"ח וסחורות

[אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים – CNBC](#)

[אג"ח ממשלת גרמניה ל-10 שנים – CNBC](#)

[אג"ח ממשלת יפן ל-10 שנים – CNBC](#)

[אג"ח ממשלת ישראל ל-10 שנים – Investing.com](#)

[נפט – Finviz](#)

[זהב – Finviz](#)

[כסף – Finviz](#)

אירועי מאקרו

[מאגר המידע הפיננסי של Investing](#)

- [Contagion and Stock Bubbles Popping | St. Louis Fed](#)
 - [הלמ"ס – נושאים: רכישות בכרטיסי אשראי](#)
 - [הלמ"ס – סקר הערכת המגמות בעסקים](#)
 - [GACC – Monthly customs statistics](#)