

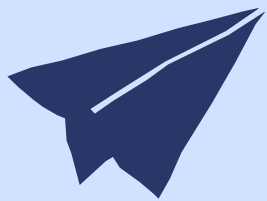
נתוני מאקרו ושווקים פיננסים



כלל x ביטוח ופיננסים

הניתוח הכלול במסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, אינו מתיימר להוות ניתוח מלא או להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, אינו מתחשב בנתונים ובצרכים הספציפיים של המשקיע הפוטנציאלי, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים אחרים. המידע בפרסום זה עדכני למועד פרסומו לראשונה.

הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים מנוחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה.



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	יוני 2026	מדדים
מדדי מניות		
8.8%	2.9%	MSCI EUROPE
5.7%	0.8%	FTSE
2.1%	-0.4%	DAX
11.2%	-0.8%	MSCI ACWI
10.0%	-1.0%	S&P 500
22.7%	-1.7%	MSCI EM
12.0%	-8.7%	ת"א 35
9.5%	-9.5%	ת"א 125
0.3%	-11.2%	ת"א 90
חוב		
1.3%	0.6%	U.S IG
3.42%	0.53%	ממשלתי שקלי
2.9%	0.4%	תל בונד צמודות
1.9%	0.2%	U.S HY
1.4%	0.1%	ממשלתי צמוד מדד
מטבעות		
-6.6%	5.9%	שקל - ין
-8.2%	4.4%	שקל - יורו
-9.9%	3.9%	שקל - פאונד
-9.4%	3.8%	שקל - דולר
סחורות		
18.4%	-7.1%	סחורות כללי
21.0%	-20.4%	נפט

נתוני מאקרו

ישראל			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.94%	1.90%	מדד המחירים לצרכן
-	-4,614	-3,299.4	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	235.7	238.7	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.00%	2.80%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן ירד בחודש מאי ב-0.3%, בעוד שקצב האינפלציה השנתי נותר כמעט ללא שינוי ברמה של 1.95%. מגמה זו לוותה דווקא בעלייה קלה בקצב השנתי של מדד הליבה לרמה של 1.60%, וזאת למרות ירידות מחירים שהפתיעו כלפי מטה בסעיפי ריהוט וציוד לבית וביטוחי הרכב.

התגברות הציפיות להפחתות ריבית נוספות מצד בנק ישראל, לצד ההפתעה כלפי מטה במדד המחירים, תמכו בשוק האג"ח המקומי שהתאפיין בירידת תשואות חדה לאורך כל העקום. בניגוד לירידת התשואות, ציפיות האינפלציה דווקא עלו לאורך העקום, וזאת בעקבות היחלשותו המשמעותית של השקל במהלך החודש ועלייה בפרמיית הסיכון.

הפעילות הריאלית אותתה על התאוששות משמעותית על פי סקר הערכת המגמות בעסקים שלאחר הפסקת האש, וזאת למרות שהמדד החודשי למצב המשק רשם ירידה של 0.4% בחודש מאי. שוק העבודה הציג החודש ירידה בשיעור האבטלה (בניכוי עונתיות) לרמה של 2.8%, בעוד שבצד הפיסקאלי הגירעון ב-12 החודשים האחרונים המשיך לרדת קלות והגיע ל-3.75% תוצר.

בשוק הדיור מחירי הדירות רשמו ירידה חודשית של 0.3%, והמשיכו לרשום ירידה שנתית שהגיעה ל-1.3%. במקביל, היקף הפעילות מציג ירידה של 15.4% בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים, וגם ביחס לתקופה המקבילה אשתקד עדיין נמשכת המגמה ונרשמת ירידה במספר העסקאות.

ארה"ב			
ציפיות	קודם	אחרון	
2.5%	0.50%	2.10%	צמיחה (מונחים שנתיים)
53.9	54	53.30	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
0.5	53.6	54.50	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
3.40%	3.8%	4.2%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
4.3%	4.3%	4.30%	שיעור אבטלה U3
-	3.7%	3.60%	שכר ממוצע לשעה
113	179	172	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
218	215	215	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

האירוע המרכזי התרחש הפעם סביב החלטת הריבית של הפד, שהותיר אומנם את הריבית ללא שינוי, אך סימן שינוי חד בסגנון התקשורת תחת היו"ר החדש קווין וורש. ההחלטה התאפיינה בהצהרה קצרה יותר ודגש ברור על נתונים, כאשר הוועדה עדכנה את תחזיותיה לכיוון ניצי בעיקר עקב העלאה משמעותית בתחזיות האינפלציה והליבה, והתוואי החזוי אף מצביע על אפשרות להעלאת ריבית אחת השנה.

בגזרת המחירים, האינפלציה מציגה האצה בולטת: מדד המחירים לצרכן (CPI) עלה בחודש מאי בשיעור של 0.5% וקצב האינפלציה השנתי האיץ ל-4.2%. מדד הליבה עלה בשיעור של 0.2% והקצב השנתי שלו רשם האצה לרמה של 2.9%. מגמה דומה נרשמה במדד ההוצאה לצריכה פרטית (PCE), כאשר המדד הכללי עלה לקצב שנתי של 4.1% בעקבות זינוק בקצב השנתי של רכיב האנרגיה, ומדד הליבה שלו עלה לקצב שנתי של 3.4%.

בצד הפעילות הריאלית, מדד מנהלי הרכש המשולב מאותת על צמיחה של כ-1.0% ברבעון השני. הנתונים השוטפים מראים כי מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה לרמה של 55.7 נקודות, המשקפת עוצמה שנובעת מבניית מלאי מחששות של שיבושים. בנוסף, המכירות הקמעונאיות הצביעו על חוסן עם עלייה של 0.9% בחודש מאי וקצב צמיחה שנתי של 6.9%.

שוק העבודה ממשיך להציג תוספת משרות חיובית והפתיע לחיוב: תוספת המשרות עמדה על 172 אלף, נתון הגבוה משמעותית מהצפי. במקביל, שיעור האבטלה נותר יציב ברמה של 4.3%. עם זאת, בניגוד לחודש הקודם, קצב עליית השכר השעתי השנתי האט מקצב של 3.6% לרמה של 3.4%.

גוש האירו			
ציפיות	קודם	אחרון	
0.6%	1.20%	0.30%	צמיחה (מונחים שנתיים)
51.3	51.6	51.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
48.9	47.7	48.9	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
49.5	48.5	49.5	מדד מנהלי הרכש המשולב
2.54%	2.6%	2.4%	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.3%	6.30%	6.30%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן עלה בחודש מאי ב-0.1%, וקצב האינפלציה השנתי האיץ מ-3.0% ל-3.2%. מגמה זו לוותה בהאצה של אינפלציית השירותים לרמה של 3.5%, בעוד שקצב השינוי השנתי של מדד ליבת המחירים לצרכן האיץ ל-2.5%. במקביל, עלייה מחודשת בסיכוני האינפלציה בעקבות מחירי האנרגיה ואי־הודאות הגיאופוליטית, תמכה בהחלטת הבנק המרכזי (ECB) להעלות את הריבית ב-25 נקודות בסיס לרמה של 2.25%.

בגזרת הפעילות הריאלית, מדדי הסנטימנט של הנציבות האירופאית מצביעים על רמה נמוכה המאותתת על צמיחה אפסית בגוש האירו. הנתונים המובילים מציגים תמונה מעורבת: מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד מ-51.6 ל-51.3 נקודות. מנגד, מדד השירותים עלה מ-47.7 ל-48.9 נקודות, והמדד המשולב עלה ל-49.5 נקודות, המהווה את הרמה הגבוהה ביותר זה 3 חודשים.

נקודת המפנה המרכזית בנתונים היא שהמדד המשולב עדיין נותר מתחת לרף ה-50 נקודות, נתון המאותת על התכווצות קלה בפעילות העסקית זה החודש השלישי ברציפות, וירידה קלה בתעסוקה זה החודש השישי ברציפות. על פי פרשנות MARKIT, המדד המשולב מאותת על קיפאון בתוצר ברבעון השני. בעוד שבתעשייה התפוקה המשיכה להתרחב באופן מתון אך ההזמנות החדשות עלו רק באופן שולי, בענפי השירותים נרשמה התמתנות בקצב הירידה למרות שהביקוש המשיך לרדת. בנוסף, למרות שמחירי המכירה ועלויות התשומות עלו בקצב מתון יותר ביחס למאי, רכיב המחירים ממשיך לאותת על התעצמות הלחצים האינפלציוניים בגוש האירו.

בריטניה			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	2.8%	2.8%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	4.40%	4.50%	שיעור אבטלה
53.1	53.9	52.5	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
48.8	49.3	48.7	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

כאשר התמתנות בסעיפי המזון והדיור קיזזה תרומה כלפי מעלה של סעיף התחבורה, שהאיץ על רקע עלייה במחירי טיסות ודלקים. במקביל, בניגוד לחודש הקודם, אינפלציית הליבה עלתה קלות ל-2.6% ואינפלציית השירותים האיצה לרמה של 3.7%.

בגזרת הנתונים המובילים, המעידים על כיוון הפעילות הריאלית קדימה, התמונה מצביעה על המשך חולשה, כאשר המדד המשולב ירד ל-49.4 נקודות ומאותת על התכווצות בפעילות המגזר העסקי חודש שני ברציפות. מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד ל-53.1 נקודות, נתון שעדיין נתמך בהקדמת רכישות ובניית מלאים, אך תמיכה זו מתחילה לדעוך על פי ההערכות. מנגד, המדד בענפי השירותים רשם ירידה נוספת ל-48.7 נקודות, הרמה הנמוכה ביותר זה 41 חודשים, על רקע עלויות גבוהות, ירידה באמון ואי-ודאות פוליטית מקומית. בתוך כך, ההתקררות בשוק העבודה המקומי נמשכת עם ירידה נוספת בתעסוקה במגזר העסקי זה החודש ה-21 ברציפות.

יפן			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	51.1	52.5	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	50	51.8	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	8.9%	2.7%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

יפן ריכזה עניין רב החודש, הפעם סביב החלטת הבנק המרכזי להעלות את הריבית ב-25 נקודות בסיס לרמה של 1.0%, הרמה הגבוהה ביותר מאז 1995. קצב האינפלציה השנתי עלה מ-1.4% ל-1.5%, בעוד שאינפלציית הליבה ירדה מ-1.9% ל-1.8%. עם זאת, בבנק המרכזי ציינו כי האינפלציה נמוכה רק בשל השפעות הסובסידיות הממשלתיות לאנרגיה, וכי אילולא סובסידיות אלו קצב האינפלציה היה גבוה משמעותית. על רקע התפתחויות אלו, והעובדה שהעלאת הריבית הייתה גלומה וצפויה מראש, מדד הניקיי שבר שיאים ובלט לחיוב עם עלייה של 5.6% במהלך החודש.

בגזרת המדיניות והמטבע, הבנק המרכזי נימק את החלטתו בכך שהסיכונים לאינפלציה מוטים כלפי מעלה על רקע עליית מחירי האנרגיה וחולשת המטבע המקומי. בתוך כך, החולשה המשיכה לתת את אותותיה גם בשוק המטבע, כאשר הין היפני נחלש במהלך החודש ב-2.1% מול הדולר תוך התבססות מעל רף ה-160, והגיע לרמה של 162.55 ין לדולר.

בגזרת הפעילות, אף שהסיכונים המידיים לצמיחה מהמזרח התיכון פחתו, העברת העלויות מצד החברות מתרחשת בקצב מהיר יחסית. התמונה הנשקפת מנתוני רכיבי המחירים במדד מנהלי הרכש מעלה כי הלחצים האינפלציוניים ביפן צפויים להתעצם במהלך החודשים הקרובים. על רקע עלייה זו בציפיות האינפלציה לטווחים הבינוניים והארוכים, הבנק המרכזי אותת כי תהליך הנורמליזציה של הריבית צפוי להימשך, אך יישאר תלוי בנתונים.

סין			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	4.50%	5.00%	צמיחה (מונחים שנתיים)
51.7	51.8	51.7	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
50.0	50	50.3	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.0	50.1	50.2	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
1.20%	1.2%	1.2%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	2.8%	3.9%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	8.6%	8.6%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

בגזרת הפעילות השוטפת, הנתונים בסין ממשיכים לאותת על חולשה בפעילות הכלכלית, כאשר ברקע סין הפחיתה באופן דרמטי את היקף יבוא הנפט שלה והורידה פעילות בהתאם מתחילת המלחמה מול איראן. הנתונים לחודש מאי הציגו מעבר של קצב הגידול השנתי במכירות הקמעונאיות מעלייה של 0.2% להתכווצות של 0.6%. במקביל, ההשקעה בנכסים קבועים ירדה להתכווצות של 4.1%, וההשקעה בנדל"ן המשיכה להציג חולשה משמעותית כשהעמיקה מהתכווצות שנתית של 13.7% להתכווצות של 16.2%. מנגד, הייצור התעשייתי הציג שיפור מסוים ועלה מקצב של 4.1%-4.5%.

בגזרת המחירים, קצב האינפלציה השנתית שמר על יציבות ונותר ברמה של 1.2%. במקביל, מדד המחירים ליצרן המשיך בזינוק שלו ועלה מקצב שנתי של 2.8% לרמה של 3.9%.

בשוק המניות, בניגוד למגמה החזקה בחלקים אחרים של אסיה, סין והונג קונג בלטו לרעה על רקע החולשה בצריכה וירידות במניות האינטרנט והנדל"ן. בעוד שמדד שנגחאי רשם עלייה מתונה של 0.6%, נרשמה ירידה חדה של 9.1% בשוק בהונג קונג, מה שמשקף את העובדה שסין נותרה מאחור בשל חולשת נתוני המאקרו והחיסרון המבני של שוקי המניות שלה.

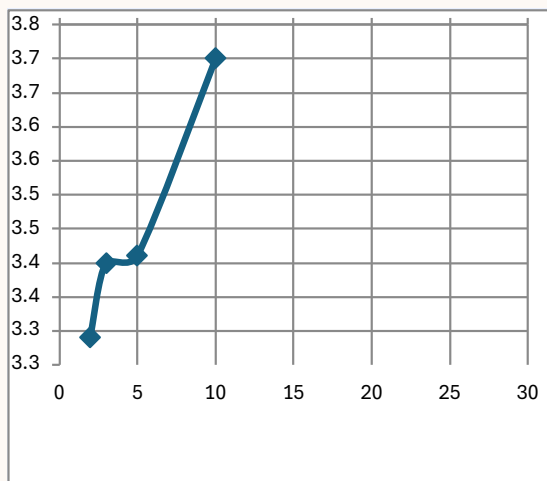
עידו ברמן
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



ישראל

עקום תשואה
ממשלתי

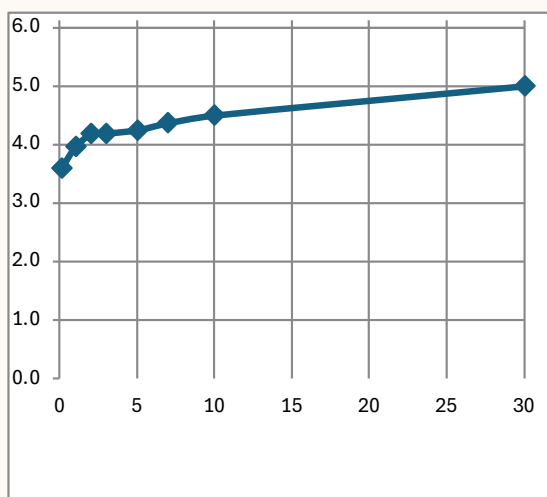


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש המשולב	50.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	30.0
תוצר (במונחים ריאליים)	1.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	0.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	2.8
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.9
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.2
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	5.8



ארצות הברית

עקום תשואה
ממשלתי

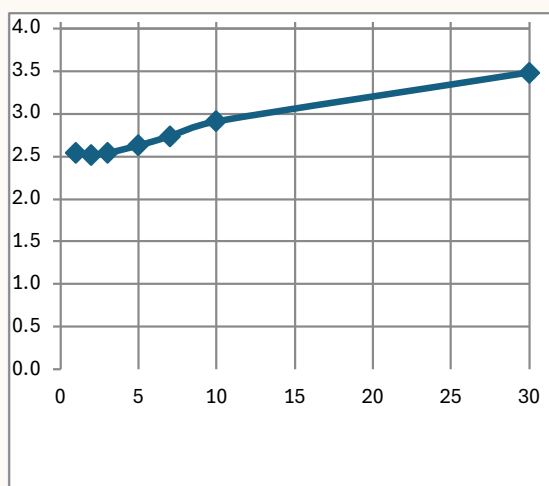


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	53.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	1.7
תוצר (במונחים ריאליים)	2.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.3
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	4.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.1
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.9

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

← גוש האירו

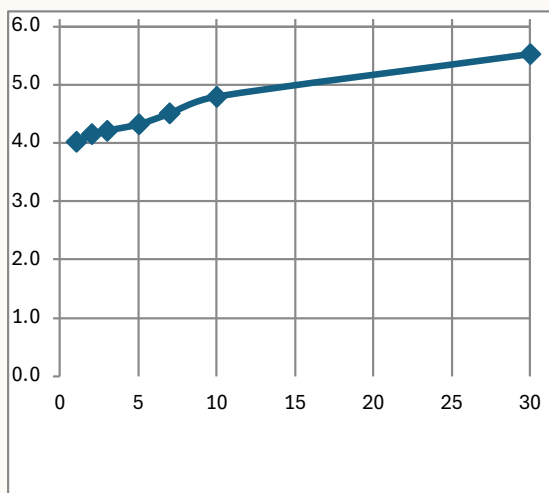
עקום תשואה
← ממשלתי



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	48.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	0.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.3
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.8
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.1
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.0

← בריטניה

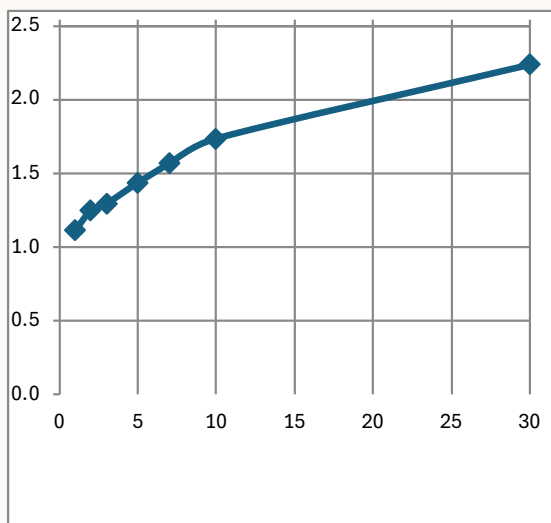
עקום תשואה
← ממשלתי



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	52.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	48.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.2
תוצר (במונחים ריאליים)	0.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.1
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.8
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.2

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

סין

עקום תשואה
ממשלתי ←

מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.9
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.7
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	54.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	4.5
תוצר (במונחים ריאליים)	5.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.6

סין

מדד המדדים המובילים של ה-OECD - מדד המדדים המובילים של ה-OECD הנו מדד אשר מלמד על תחזית צמיחה של הכלכלה ברבעונים הקרובים. המדד מעניק "ציון" חודשי לכל אחת מהמדינות. ערך של 100 מציין צמיחה צפויה בטווח של 6-9 חודשים קדימה בשיעור צמיחת הפוטנציאל של אותה מדינה (כידוע לכל מדינה יש פוטנציאל צמיחה שונה). ערך גבוה ממאה יעיד על צמיחה חזקה מהפוטנציאל וערך נמוך ממאה על ההפך. המדד הוא תוצר של מודל של מחלקת המחקר של ה-OECD שמקיף פרמטרים רבים ומגוונים מכל אחת מהכלכלות. ערך של 100 סומן בצהוב משמע ככל שהגוון ירוק יותר הדבר מעיד על צפי לצמיחה גבוהה יותר מצמיחת הפוטנציאל בטווח של 2-3 רבעונים קדימה, ולהיפך, ככל שאדום יותר צמיחה בשיעור נמוך משיעור צמיחת הפוטנציאל.

מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה/שירותים - מדד שנועד להצביע על מגמות המשק ומסתמך על סקר מנהלים. במדד זה קו ה-50 מפריד בין התרחבות בפעילות הכלכלית לבין התכווצות. במדד משקללים מרכיבים שונים, בהם: ביקושים מקומיים; ביקושים ליצוא; מלאי מוצרים מוגמרים; תעסוקה; תפוקת הייצור; מחירים; מלאי חומרי גלם, מחירי רכישה וזמני אספקה.

מדד הייצור התעשייתי - מדד הבוחן את השינוי בתפוקה של המגזר התעשייתי בכלכלה.

תוצר מקומי גולמי (ריאלי) - מונח כלכלי המציין מדידה של הערך הכולל של הסחורות והשירותים שיוצרו בשטח טריטוריאלי מסוים במהלך תקופה נתונה. נתונים אלו מבוטאים במונחים של כסף.

גרעון תקציב ממשלתי (כאחוז מהתוצר) - מדידה של כמה עלו הוצאות הממשלה על הכנסותיה במונחים תוצר מקומי.

החשבון השוטף (כאחוז מהתמ"ג) - חשבון זה כולל את סחר הסחורות של הכלכלה עם חו"ל, מותאם להגדרות מאזן התשלומים (חשבון הסחורות), את היצוא והיבוא של שירותים (חשבון השירותים) ואת התקבולים והתשלומים עם חו"ל, הנובעים מהכנסות מגורמי ייצור - עבודה והון - ומהעברות שוטפות.

שיעור האבטלה - מספר כלל האנשים שאינם עובדים אך מעוניינים לעבוד וזמינים לעבוד, מחולק בכלל כוח העבודה.

מדד המחירים לצרכן - מדד המחירים לצרכן הוא מדד, המהווה אחד מסוגי מדדי המחירים, המחושב בטכניקות סטטיסטיות ומשתנה מזמן לזמן, אשר מיועד למדוד את השתנות המחירים של סל מוצרים ושירותים הנצרכים על ידי קבוצת צרכנים.

מדד המחירים ליצרן - מדד המחשב ומייצג את השינוי הממוצע במחירי המכירה של יצרנים מקומיים על פני זמן.

מכירות קמעונאיות - סך הרכישות של מוצרים ברי קיימא ושאינם ברי קיימא על פני תקופה (בדרך כלל חודש).

1. להלן מדריך קצר של מהות האינדיקטורים הכלכליים שמוצגים בדפי המידע של המדינות.