

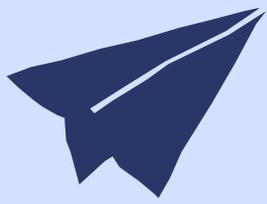
נתוני מאקרו ושווקים פיננסיים



כלל 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, זאת, 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 ערכת דוח זה.



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	פברואר 2026	מדדים
מדדי מניות		
14.8%	5.9%	MSCI EM
13.7%	3.1%	ת"א 35
11.2%	2.0%	ת"א 125
10.0%	7.4%	FTSE
7.1%	4.1%	MSCI EUROPE
4.5%	-1.1%	יתר
4.3%	1.3%	MSCI ACWI
3.0%	3.0%	DAX
2.2%	-2.5%	ת"א 90
0.5%	-0.8%	S&P 500
חוב		
2.0%	1.6%	U.S IG
1.3%	0.4%	ממשלתי שקלי
0.70%	0.19%	U.S HY
-0.2%	-0.5%	תל בונד צמודות
-0.3%	-0.5%	ממשלתי צמוד מדד
מטבעות		
1.3%	0.3%	שקל - פאונד
1.5%	-1.1%	שקל - דולר
0.8%	-0.1%	שקל - ין
0.1%	0.8%	שקל - יורו
סחורות		
16.5%	2.5%	נפט
11.6%	1.1%	סחורות כללי

נתוני מאקרו

ישראל			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	2.64%	1.77%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,229	-3,916.4	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	229.5	233	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.10%	3.10%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן ירד בינואר ב-0.3%, וקצב האינפלציה השנתי צנח אל מתחת ליעד המרכזי לרמה של 1.77%. ירידה זו הושפעה בעיקר מהתפוגגות אפקט העלאת המע"מ אשתקד, ולוותה בירידה מקבילה גם במדד הליבה.

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.0%, כאשר מתיחות השיא מול איראן עמדה הפעם במרכז ההחלטה. למרות המלחמה והפיחות הקל בשקל מול הדולר, ציפיות האינפלציה המשיכו לרדת לאורך כל העקום, ושוק האג"ח הממשלתי התאפיין ביציבות.

הפעילות הריאלית המשיכה להתרחב עם צמיחה של 4.0% ברבעון האחרון. שוק העבודה נותר הדוק עם שיעור אבטלה יציב של 3.1%, בעוד שבצד הפיסקאלי הגירעון ב-12 החודשים האחרונים הגיע ל-4.9% תוצר.

בשוק הדיור מגמת המחירים התהפכה ומחירי הדירות שבו לעלות. מנגד, היקף הפעילות מוסיף להתכווץ עם ירידה במספר העסקאות ברבעון הרביעי, ומלאי הדירות החדשות הלא מכורות נותר גבוה.

ארה"ב			
ציפיות	קודם	אחרון	
2.50%	4.40%	1.40%	צמיחה (מונחים שנתיים)
0.5	47.9	52.60	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
0.5	53.8	53.80	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
2.70%	2.7%	2.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
4.3%	4.4%	4.30%	שיעור אבטלה U3
3.4%	3.8%	3.80%	שכר ממוצע לשעה
60	48	130	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
215	212	212	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

האירוע המרכזי התרחש הפעם בזירה המשפטית והפוליטית, כאשר בית המשפט העליון קבע כי השימוש של טראמפ בחוק סמכויות החירום (IEEPA) להטלת מכסים נרחבת אינו חוקתי. הממשל הגיב במהירות לפסיקה שהגבילה את המנגנון הגמיש שלו, והודיע באופן מיידי על מכס גלובלי זמני של 10% (שהועלה בהמשך ל-15%) תחת סעיף חלופי בחוק הסחר, לצד זירוז חקירות סחר מול מדינות זרות.

בגזרת המחירים, האינפלציה מראה סימני התמתנות: מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.2% וקצב האינפלציה השנתי האט

מ-2.7% ל-2.4%. גם אינפלציית הליבה האטה ל-2.5%. התמתנות זו נרשמה חרף עליות בסעיף הדיור, בין היתר הודות לירידה במחירי הרכבים המשומשים.

בצד הפעילות הריאלית, הצמיחה ברבעון האחרון של השנה עמדה על 1.4%, נתון שנתמך בהשקעה חזקה בטכנולוגיה ובצריכה הפרטית, אך נגרע משמעותית עקב השבתת הממשל. עם זאת, נתונים מובילים מתחילת השנה מצביעים על התאוששות, כאשר מדד מנהלי הרכש בתעשייה זינק ל-52.6 נקודות והעיד על שיפור רוחבי.

שוק העבודה מציג תמונה חזקה: תוספת המשרות בינואר הפגיעה לטובה ועמדה על 130 אלף (לעומת צפי של 65 אלף בלבד). בנוסף, שיעור האבטלה רשם ירידה ל-4.3%, בעוד שקצב עליית השכר השנתי האט ל-3.7%, מה שעשוי לאותת על התמתנות מסוימת בלחצי השכר.

גוש האירו			
ציפיות	קודם	אחרון	
0.5	49.5	50.8	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
51.8	51.6	51.8	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
51.9	51.3	51.9	מדד מנהלי הרכש המשולב
2.20%	2.3%	2.2%	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.2%	6.30%	6.20%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן לחודש ינואר ירד ב-0.6%, וקצב האינפלציה השנתי המשיך להתמתן וירד מ-2.0% ל-1.7%. המגמה ניכרת גם במדדי הליבה: קצב האינפלציה הבסיסית האט מ-2.3% ל-2.2%, ואינפלציית השירותים, שהפגינה דביקות לאחרונה, ירדה מ-3.4% ל-3.2%. במקביל, הבנק המרכזי (ECB) הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 2%, כאשר בהחלטה נכתב כי שיעור אבטלה נמוך ועלייה בהשקעות תומכים בצמיחה.

בגזרת הפעילות הריאלית, הנתונים המובילים מצביעים על התאוששות: מדדי מנהלי הרכש (PMI) לפברואר הציגו שיפור רוחבי. מדד התעשייה של גוש האירו חזר לטריטוריית התרחבות כשעלה מ-49.5 ל-50.8 נק' בעוד שמדד השירותים עלה קלות ל-51.8 נק'. גם בגרמניה נרשם שיפור ניכר עם עלייה מקבילה בשני המדדים המרכזיים.

נקודת המפנה המרכזית בנתונים היא חזרת התעשייה לטריטוריית צמיחה, המלווה בעלייה משמעותית בהזמנות החדשות לאחר תקופה ממושכת של חולשה. על פי פרשנות Markit הכלכלה מציגה התאוששות מאוזנת ומבוססת יותר. רמת האופטימיות העסקית התחזקה, מה שמשלים את יציבות מגזר השירותים ותומך בהערכה לצמיחה יציבה יותר קדימה.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	3.4%	3.0%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	4.30%	4.40%	שיעור אבטלה
52.0	51.8	52	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
54	54	53.9	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

הבנק המרכזי של בריטניה (BOE) הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 3.75% בהחלטה שהתקבלה ברוב דחוק של 5-4. החלטה זו נתפסת בשווקים כ"יונית", בין היתר משום שבטיטת ההחלטה נכתב כי סביר שהריביות ימשיכו לרדת והסיכונים לאינפלציה פחתו. במקביל, סביבת האינפלציה התמתנה, כאשר מדד ינואר ירד ב-0.5% וקצב האינפלציה השנתי האט ל-3.0%, לצד האטה באינפלציית הליבה ל-3.1%.

בגזרת הנתונים המובילים, המעידים על כיוון הפעילות הריאלית קדימה, התמונה נותרת חיובית ומצביעה על התרחבות: מדד מנהלי הרכש בתעשייה רשם עלייה מ-51.8 נק' ל-52.0 נק' והכה את התחזיות. המדד בענפי השירותים אמנם ירד קלות ל-53.9 נק', אך נותר ברמה גבוהה מהצפי (53.5 נק').

יפן

ציפיות	קודם	אחרון	
-	53.1	53.8	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	53.7	53.8	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-7.2%	1.9%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

יפן ריכזה עניין רב החודש, הפעם בעקבות תוצאות בחירות הבזק לבית התחתון בהן קואליציית מפלגת השלטון (LDP) בראשות ראש הממשלה טקיאצ'י זכתה ברוב מוחלט של שני שלישים, לראשונה מאז 1947. הניצחון נתפס בשווקים כאיתות ליציבות פוליטית ולמדיניות פרו-צמיחה, מה שהוביל לזינוק של 10.4% במדד הניקיי ולירידה חדה בתשואות האג"ח הארוכות ל-30 שנים.

בצד הפיסקאלי, טקיאצ'י אמנם התחייבה לנהוג באחריות, אך במקביל אותתה על הרחבה משמעותית של ההוצאה הציבורית. צעדים אלו כוללים כוונה להוריד את המע"מ על מזון לשנתיים הקרובות, יחד עם סובסידיות חדשות למחירי האנרגיה שצפויות להיכנס לתוקף באפריל. התנודתיות סביב תוצאות הבחירות השפיעה גם על שוק המט"ח, והין נחלש במהלך החודש ב-0.8% לרמה של 156.05 ין לדולר.

בגזרת הפעילות, התמונה הנשקפת מנתונים מובילים בלבד מצביעה על האצה מובהקת בפעילות המגזר הפרטי בתחילת 2026. מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ-51.5 נק' ל-52.8 נק', והמדד בענפי השירותים עלה קלות ל-53.8 נק', הדוח משקף עלייה בהזמנות החדשות ושיפור בביקוש מחו"ל, כאשר רמת האופטימיות העסקית טיפסה לשיא של מספר חודשים לאור הציפיות לביקושים חזקים.

סין

ציפיות	קודם	אחרון	
4.6%	4.80%	4.50%	צמיחה (מונחים שנתיים)
50.1	50.1	50.3	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
49.1	50.1	49.3	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
49.6	50.2	49.4	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
0.70%	0.8%	0.2%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-1.00%	-1.9%	-1.4%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	8.5%	9.0%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

בגזרת הנתונים המובילים, התמונה הכלכלית מצביעה על מגמת התרחבות זהירה. מדד מנהלי הרכש (PMI) בתעשייה רשם החודש עלייה קלה מרמה של 50.1 נקודות ל-50.3 נקודות.

המגמה החיובית נתמכת גם בנתונים המובילים של מגזר השירותים, שם המדד המשיך להצביע על יציבות והתרחבות כשעלה מ-52.0 נקודות ל-52.3 נקודות. בהתאם לכך, המדד המשולב, המהווה אינדיקטור מרכזי לפעילות העסקית הצפויה, טיפס אף הוא ל-51.6 נקודות (לעומת 51.3 נקודות בחודש הקודם).

במקביל, שוק המניות המקומי, המשמש פעמים רבות כאינדיקטור מוביל לציפיות המשקיעים, הציג גם הוא סנטימנט חיובי מתון כאשר סיים את חודש פברואר בעלייה של 1.1%.

עידו ברמן

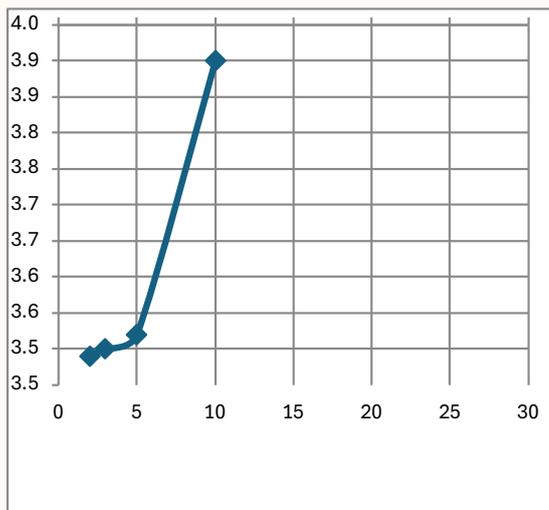
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



ישראל

עקום תשואה
ממשלתי ←

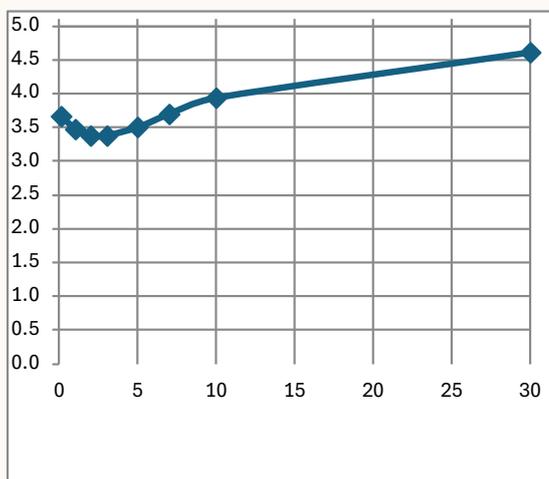


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש המשולב	50.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	9.8
תוצר (במונחים ריאליים)	3.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.3
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	3.1
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.8
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-3.0
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.2



ארצות הברית

עקום תשואה
ממשלתי ←

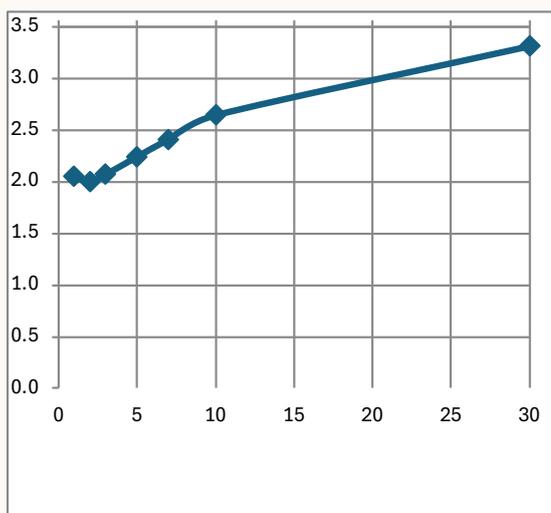


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.6
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.2
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	52.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	2.3
תוצר (במונחים ריאליים)	2.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-4.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.3
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.8
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.4

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

← גוש האירו

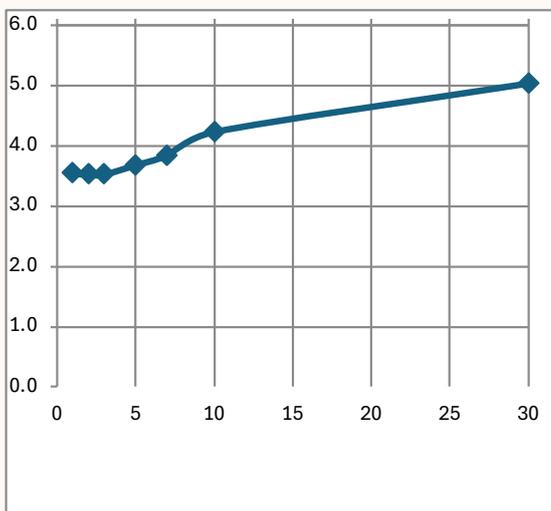
עקום תשואה
ממשלתי ←



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.8
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.3

← בריטניה

עקום תשואה
ממשלתי ←



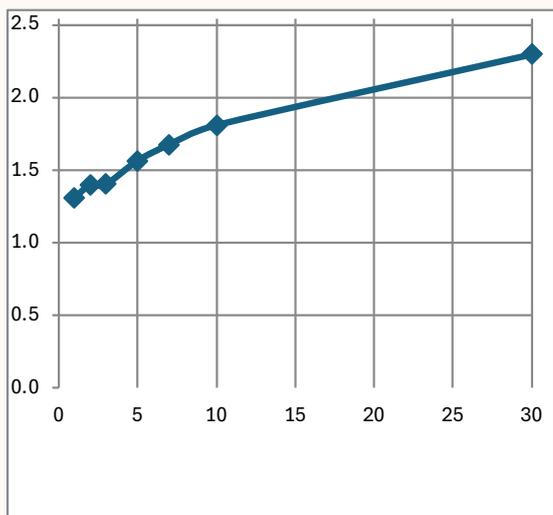
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	52.0
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.5
תוצר (במונחים ריאליים)	1.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	5.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	4.5

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹



סין

עקום תשואה
ממשלתי ←



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.8
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.3
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	52.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	5.2
תוצר (במונחים ריאליים)	4.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.9

סין

הגדרות נספח 1:

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.



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 או/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 מניחה 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.