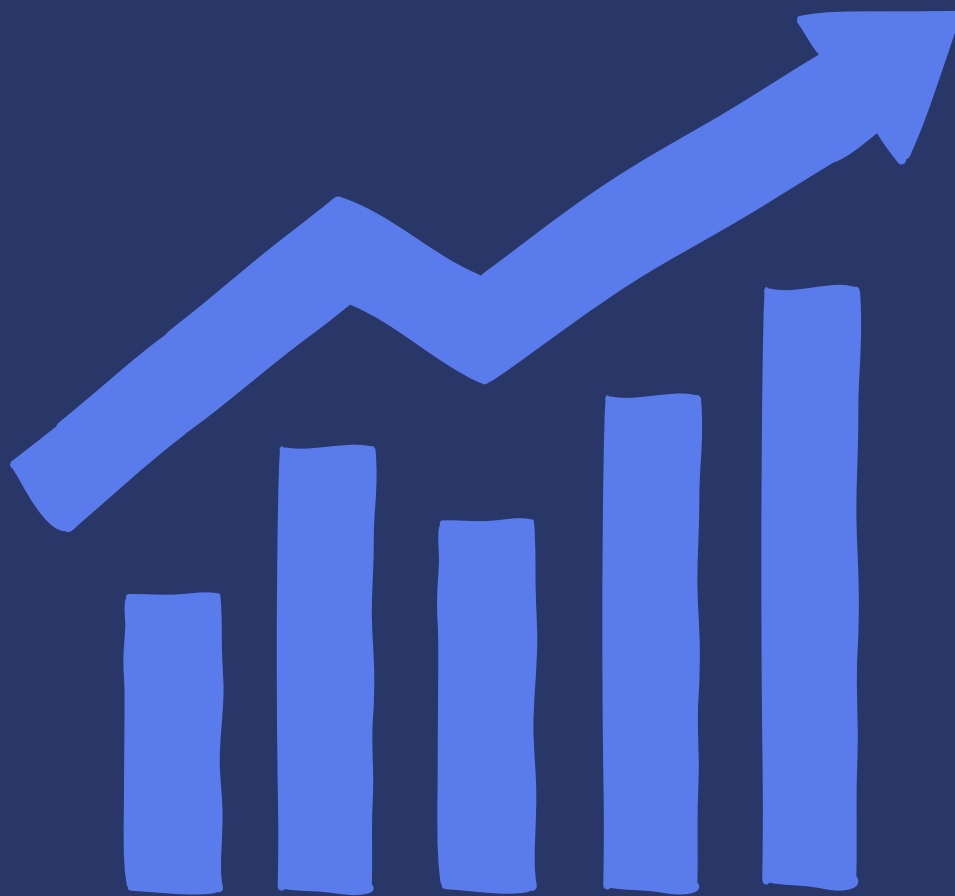


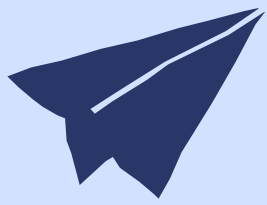
# נתוני מאקרו ושווקים פיננסיים



## 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 מהימנים, ומבלי 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	מרץ 2026	מדדים
מדדי מניות		
6.3%	1.7%	יתר
10.8%	-2.6%	ת"א 35
7.6%	-3.3%	ת"א 125
-3.7%	-5.7%	ת"א 90
2.0%	-7.2%	FTSE
-7.1%	-7.7%	S&P 500
-1.9%	-8.4%	MSCI EUROPE
-5.0%	-8.9%	MSCI ACWI
-7.9%	-10.8%	DAX
0.6%	-12.3%	MSCI EM
חוב		
-0.1%	0.1%	תל בונד צמודות
-1.22%	-0.91%	ממשלתי צמוד מדד
0.1%	-1.1%	ממשלתי שקלי
-1.3%	-2.0%	U.S HY
-1.4%	-2.9%	U.S IG
מטבעות		
-0.6%	1.5%	שקל -ין
-2.2%	-0.4%	שקל - ירו
-2.5%	-0.7%	שקל - פאונד
-2.8%	-1.2%	שקל - דולר
סחורות		
76.6%	51.3%	נפט
24.6%	19.1%	סחורות כללי

ישראל			
ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.77%	1.97%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,979	-4,679.7	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	233	234.6	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.10%	2.70%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן עלה בפברואר ב-0.2%, וקצב האינפלציה השנתי עלה לרמה של 1.97%. עלייה זו הושפעה בעיקר מעלייה ניכרת במחירי האנרגיה העולמיים, ולוותה בעלייה מקבילה גם במדד הליבה.

בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.0%, כאשר העלייה ברמת אי הוודאות המקומית והעולמית עמדה הפעם במרכז ההחלטה. בעקבות המלחמה והפיחות הקל בשקל מול הדולר, ציפיות האינפלציה זינקו בחלקים הקצרים-בינוניים של העקום, ושוק האג"ח הממשלתי התאפיין בעליית תשואות.

הפעילות הריאלית ספגה פגיעה משמעותית, מה שהוביל לעדכון כלפי מטה של תחזית הצמיחה ל-2026 לרמה של 3.8%. שוק העבודה נותר הדוק עם ירידה בשיעור האבטלה לרמה של 2.7%, בעוד שבצד הפיסקאלי הגירעון ב-12 החודשים האחרונים ירד קלות והגיע ל-4.7% תוצר.

בשוק הדיור מגמת המחירים התהפכה ומחירי הדירות שבו לרדת. במקביל, היקף הפעילות מציג חולשה בסיסית בביקוש עם ירידה שנתית חדה במספר העסקאות, ומלאי הדירות החדשות הלא מכורות נותר גבוה מאוד.

ארה"ב			
ציפיות	קודם	אחרון	
2.90%	4.40%	0.70%	צמיחה (מונחים שנתיים)
0.5	52.6	52.40	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
0.5	53.8	56.10	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
3.00%	2.4%	2.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
4	4.3%	4.40%	שיעור אבטלה U3
-	3.7%	3.70%	שכר ממוצע לשעה
65	126	-92	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
212	210	210	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

האירוע המרכזי התרחש הפעם סביב החלטת הריבית וההסלמה הגיאופוליטית, כאשר הפד הותיר את הריבית ללא שינוי. בטיטת ההחלטה הודגש כי הקונפליקט במזרח התיכון מכניס אי וודאות וכי ההשלכות על אופק הפעילות הכלכלית בארה"ב אינן ברורות בשלב זה. חרף זאת, חברי הפד עדכנו כלפי מעלה את תחזיות האינפלציה והצמיחה, תוך שהם רואים בעליית המחירים תופעה זמנית ובהתאם הותירו את מתווה הריבית הצפוי ללא שינוי.

בגזרת המחירים, האינפלציה מציגה תמונה מעורבת: מדד המחירים לצרכן (CPI) עלה ב-0.3% וקצב האינפלציה השנתי

נותר יציב ברמה של 2.4%. גם אינפלציית הליבה נותרה יציבה בקצב שנתי של 2.5%. מנגד, בעוד שבמדד ה-PCE הכללי נרשמה ירידה בקצב השנתי ל-2.8%, מדד הליבה של ה-PCE דווקא האיץ לקצב שנתי של 3.1%.

בצד הפעילות הריאלית, הצמיחה (במונחים שנתיים) עמדה על 0.70%. עם זאת, הנתונים השוטפים מספקים הצצה ראשונית לאפקט המלחמה על הפעילות הכלכלית, כאשר מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה ל-52.4 נקודות. שיפור זה מיוחס בעיקר לבניית מלאים והקדמת רכישות כאמצעי זהירות מפני שיבושים עתידיים בשרשראות האספקה.

שוק העבודה מציג תמונה חלשה: תוספת המשרות הפגיעה לשלילה, כאשר במקום צפי לתוספת חיובית, נגרעו 92 אלף משרות. בנוסף, שיעור האבטלה רשם עלייה לרמה של 4.4%, בעוד שקצב עליית השכר השעתי השנתי האיץ ל-3.8%, מה שעשוי לאותת על שילוב מאתגר של התקררות בתעסוקה יחד עם לחצי

גוש האירו			
ציפיות	קודם	אחרון	
1.1%	1.40%	1.20%	צמיחה ( מונחים שנתיים)
51.4	50.8	51.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.1	51.9	50.1	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
50.5	51.9	50.5	מדד מנהלי הרכש המשולב
2.4%	2.4%	2.3%	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.1%	6.20%	6.10%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.7%, וקצב האינפלציה השנתי עלה מ-1.7% ל-1.9%. מגמה זו לוותה בהאצה של אינפלציית השירותים מ-3.2% ל-3.4%, בעוד שקצב השינוי השנתי של מדד ליבת המחירים לצרכן עמד על 2.3%. במקביל, הבנק המרכזי (ECB) הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 2.0%, ואותת כי יהיה מוכן לפעול עקב ההשפעות האינפלציוניות הצפויות של המלחמה, אשר צפויה לגבות מחיר גם מהצמיחה הכלכלית.

בגזרת הפעילות הריאלית, הצמיחה במונחים שנתיים עמדה על 1.20%, האטה קלה לעומת קצב של 1.40% בנתון הקודם, ושיעור האבטלה עמד על 6.10%. הנתונים המובילים מצביעים על מגמה מעורבת: מדד מנהלי הרכש (PMI) בתעשייה עלה מ-50.8 ל-51.4 נקודות, נתון אשר תאם במדויק את הציפיות העדכניות. מנגד, מדד השירותים ירד מ-51.9 ל-50.1 נקודות בהתאם לצפי, והמדד המשולב ירד ל-50.5 נקודות.

נקודת המפנה המרכזית בנתונים היא השיפור בתעשייה, אשר שיקף בעיקר בניית מלאי והקדמת רכישות על רקע המלחמה. על פי פרשנות, MARKIT בעוד שהתעשייה התרחבה, בשירותים נרשמה פגיעה משמעותית באמון העסקים, ירידה בהזמנות החדשות וברכיב התעסוקה. בנוסף, רכיב המחירים זינק לרמתו הגבוהה מזה 3 שנים עקב התייקרות האנרגיה ושיבושים בשרשראות האספקה, נתון המאותת על האצת האינפלציה קדימה.

## בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	3.0%	3.0%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	4.30%	4.40%	שיעור אבטלה
51.4	51.7	51.4	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
-	53.9	51.2	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

הבנק המרכזי של בריטניה (BOE) הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 3.75%. בניגוד לעבר, החלטה זו מלווה באיתות תקיף יותר, בין היתר משום שבהחלטה נכתב כי הבנק מוכן לפעול ככל ששידרש על מנת לשמור על יעד יציבות המחירים, לאור החשש שמחירי אנרגיה גבוהים יקפיצו את האינפלציה. במקביל, סביבת האינפלציה הכללית שמרה על יציבות, כאשר מדד פברואר עלה ב-0.4% וקצב האינפלציה השנתי נותר על 3.0%, אך זאת לצד האצה באינפלציית הליבה מ-3.1% ל-3.2%.

בגזרת הנתונים המובילים, המעידים על כיוון הפעילות הריאלית קדימה, התמונה מצביעה על היחלשות מסוימת: מדד מנהלי הרכש בתעשייה רשם ירידה מ-51.7 נק' ל-51.4 נק', נתון שעמד במדויק בתחזיות. המדד בענפי השירותים ירד בצורה חדה מ-53.9 נק' ל-51.2 נק', ורשם נתון נמוך מהצפי. התקררות זו באה לידי ביטוי גם בשוק העבודה המקומי, כאשר שיעור האבטלה רשם עלייה מ-4.30% ל-4.40%.

## יפן

ציפיות	קודם	אחרון	
-	53.9	53	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	53.8	53.4	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	1.9%	-0.6%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

יפן ריכזה עניין רב החודש, הפעם סביב החלטת המדיניות המוניטרית, כאשר הבנק המרכזי (BOJ) הותיר אמנם את הריבית ללא שינוי, אך אותת לשווקים כי העלאת ריבית בחודש אפריל ממשיכה להיות על השולחן. במסיבת העיתונאים ציין יו"ר ה-BOJ כי האפקט השלילי על הפעילות הכלכלית כתוצאה מהמלחמה במזרח התיכון יהיה ככל הנראה זמני בלבד, ולא צפוי לשנות את האופק כך שיוכלו להמשיך בתהליך העלאות הריבית. על רקע התפתחויות אלו והמתיחות הגלובלית, מדד הניקיי רשם ירידה חדה של 13.2% במהלך החודש.

בגזרת הצריכה המקומית נרשמה התקררות, כאשר שיעור מכירות כלי הרכב עבר למגמה שלילית ורשם ירידה שנתי של 0.6%, זאת לאחר עלייה של 1.9% בחודש הקודם. בתוך כך, רמת אי הוודאות המשיכה לתת את אותותיה גם בשוק המט"ח, והין היפני נחלש במהלך החודש ב-1.7% לרמה של 158.7 ין לדולר.

בגזרת הפעילות, התמונה הנשקפת מהנתונים המובילים מצביעה על היחלשות במומנטום החיובי, לאחר חודשיים של האצה בפעילות. מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד מ-53.0 ל-51.4 נקודות, בעוד שהמדד בענפי השירותים ירד מ-53.8 ל-53.4 נקודות, והמדד המשולב ירד מ-53.9 ל-53 נקודות. הדו"ח משקף התקררות בכל הרכיבים המרכזיים - הזמנות חדשות, פעילות עסקית ותעסוקה, הן בתעשייה והן בשירותים. במקביל, התפרצות המלחמה במזרח התיכון תרמה לעלייה ניכרת ברכיב המחירים במדד, בעקבות עליית מחירי האנרגיה ודיווחים על שיבושים בשרשראות האספקה.

## סין

ציפיות	קודם	אחרון	
4.8	4.80%	4.50%	צמיחה (מונחים שנתיים)
-	52.1	50.8	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
-	49	50.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
-	49.5	50.1	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
1.20%	0.2%	1.3%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
0.50%	0.0%	-0.9%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
8.90%	9.0%	9.0%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

בגזרת הפעילות השוטפת והנתונים המובילים, התמונה הכלכלית בסין מצביעה על שיפור יחסי וטוב מהצפוי. נתוני הפעילות הראשונים שפורסמו לשנת 2026 הציגו עלייה של 2.8% במכירות הקמעונאיות וזינוק של 6.3% בייצור התעשייתי מתחילת השנה. בהתאמה, מדד מנהלי הרכש (PMI) הרשמי בתעשייה חזר לטריטוריית התרחבות כשעלה מרמה של 49.0 נקודות ל-50.4 נקודות.

המגמה החיובית ניכרת גם במגזר השירותים, שם המדד עבר גם הוא להתרחבות כשטיפס מ-49.5 נקודות ל-50.1 נקודות. לצד זאת נרשמה עלייה במדד המחירים לצרכן לקצב שנתי של 1.3%, בעוד שקצב הצמיחה במונחים שנתיים עמד על 4.50% ושיעור האבטלה טיפס ל-5.3%.

במקביל, שוק המניות המקומי, המשמש פעמים רבות כאינדיקטור מוביל לציפיות המשקיעים, הציג החודש סנטימנט שלילי כאשר סיים את חודש מרץ בירידה של 6.5%.

### עידו ברמן

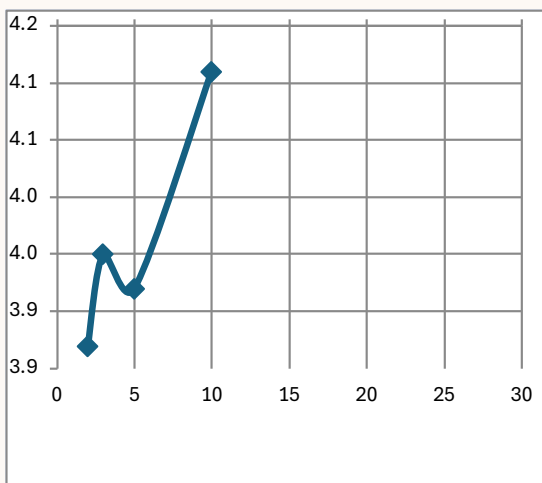
אסטרטג השקעות

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>



## ישראל

עקום תשואה  
ממשלתי ←

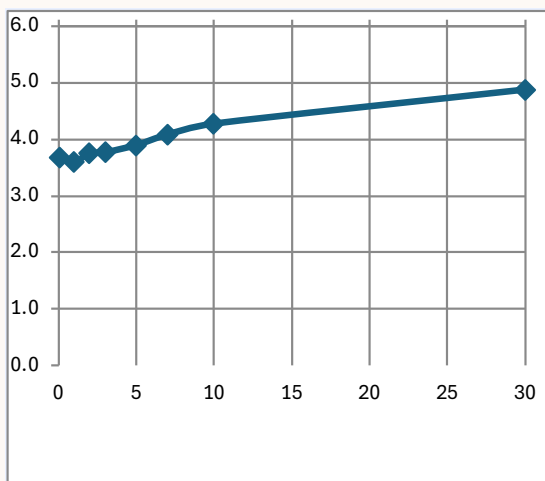


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש המשולב	50.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	9.8
תוצר (במונחים ריאליים)	3.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.5
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	2.7
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-3.6
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.7



## ארצות הברית

עקום תשואה  
ממשלתי ←

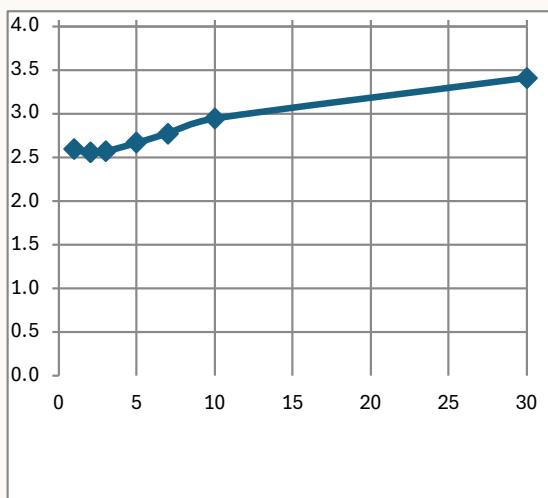


מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.9
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	52.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	1.4
תוצר (במונחים ריאליים)	2.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.6
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.4
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.7
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	3.2

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>

## ← גוש האירו

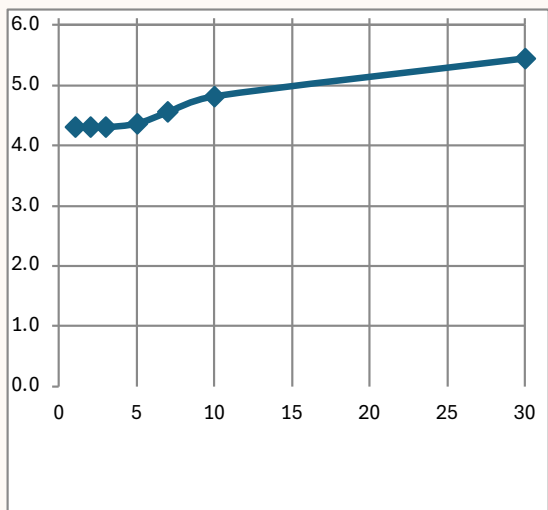
עקום תשואה  
← ממשלתי



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	1.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.6
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.1
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.2
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.0

## ← בריטניה

עקום תשואה  
← ממשלתי



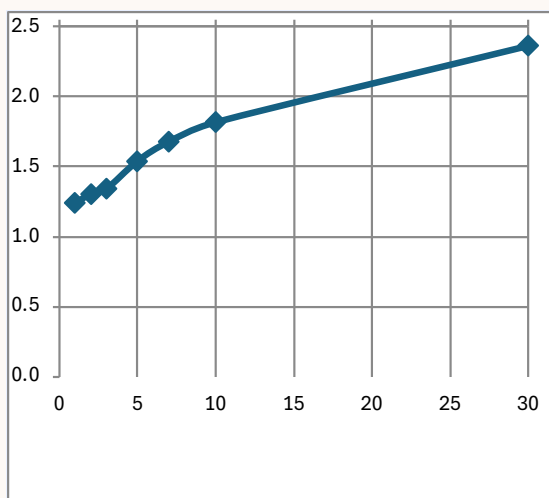
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.2
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.4
תוצר (במונחים ריאליים)	1.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.4
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	5.2
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>



סין

עקום תשואה  
ממשלתי ←



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	5.2
תוצר (במונחים ריאליים)	4.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.7
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-0.9
<b>צריכה</b>	
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 ערכת דוח זה.