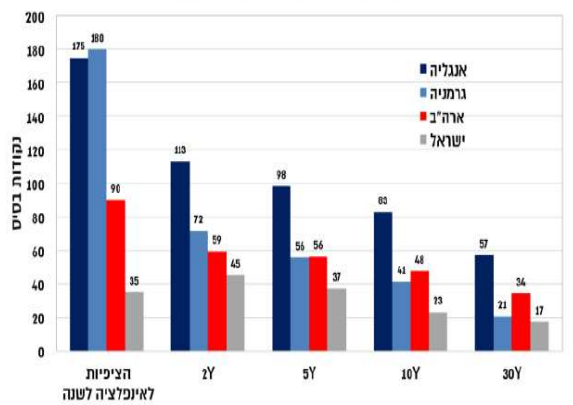


מרץ 2026

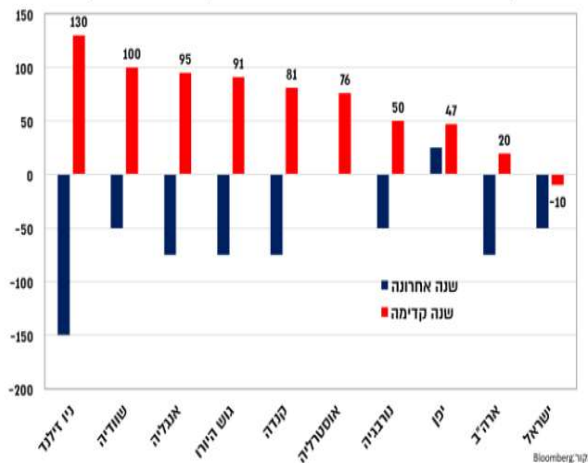
סקירת שווקים

המלחמה באיראן הובילה לירידות חדות במדדים המקומיים והגלובאליים בחודש מרץ ובעקבות כך גם התשואה מתחילת השנה נפגעה ואף הפכה לשלילית במדדים רבים. בעוד השוק הישראלי מצליח לשמור על הראש מעל המים בתשואתו מתחילת הרבעון, התמונה ברחבי העולם הרבה פחות נוצצת כאשר מדדי דגל רבים וסקטורים שונים סובלים מתשואות שליליות. הנפגעים העיקריים הינם שווקי אירופה, אסיה וארה"ב. למרות עונת דוחות טובה מהצפי בארה"ב ונתוני מאקרו חיוביים ניכר שהמלחמה באיראן משפיעה על שווקי המניות והאג"ח **בשלוש חזיתות**: ראשית, היא מעלה את הסיכון לסטגפלציה - שילוב של ירידה בצמיחה ועלייה באינפלציה שמקורה בירידה בפעילות הכלכלית, במדדי אמון הצרכנים ואמון החברות, עלייה במחירי האנרגיה והמזון ופגיעה קשה בשרשראות האספקה והנזילות בשווקים הפיננסיים. השנייה, מקורה בשינוי הערכות לגבי תוואי הריבית בעולם בכלל ובארה"ב בפרט. ערב המלחמה מרבית הבנקים המרכזיים אמורים היו להציג הפחתות ריבית, עתה כשמחירי הנפט מטפסים לגבהים של \$110 לחבית ויותר הערכות נגזזו ואף התהפכו. החזית השלישית עדיין סובבת סביב הסיכון הגיאופוליטי, מעל לחודש לתוך הלחימה ואסטרטגיית סיום הקונפליקט נותרה לא ברורה וסיום מתקבל על הדעת עדיין רחוק.

השינוי בציפיות לאינפלציה ובתשואות אגרות החוב הממשלתיות מתחילת המלחמה בשווקים נבחרים



זעזוע הנפט גרם למפנה משמעותי כלפי מעלה בציפיות הריבית (השינוי בריבית בשנה האחרונה והשינוי המגולם בשנה הקרובה במדינות נבחרות)



מדדי הבנצ'מארק בארה"ב: ממשיכים לאבד גובה כאשר הירידות מעמיקות לחודש שני ברציפות. מדד ה Nasdaq 5.09% יורד בחודש מרץ וננעל בשער 6,528 ומאבד 4.63% מתחילת השנה. מדד ה Nasdaq 100 ירד החודש 4.89% ומאבד כבר 5.98% מתחילת השנה כאשר המדד נועל על 23,740 נקודות. מדד ה Russell 2000 ירד במרץ 5.05% ומתחילת השנה עלה בניגוד למגמה ב-0.8%, מדד ה Dow Jones 30 איבד 5.38% החודש ומתחילת השנה יורד 3.58%. על רקע המלחמה והחששות האינפלציוניים עלתה תשואת אג"ח ארה"ב ל-10 שנים החודש וננעלה בשער 4.31

סקטורים ארה"ב: הירידות אף החריפו בחלק נרחב מן הסקטורים בארה"ב. בין המדדים היחידים שעלו החודש נמצא מדד S&P Energy שעלה 10.25% ומסכם רבעון ראשון עם תשואה פנומנלית של 37.56%

וזאת על רקע משבר האנרגיה שעתיד להטיב עם החברות במדד. מדד S&P Aerospace & Defense ירד 10.12% החודש, מדד תעשיות ביטחוניות גלובאלי 30TOP ירד 5.19%, שני המדדים עולים מתחילת השנה

ב-5.53% ו-12.51% בהתאמה. נראה שהחודש לא היה אפשר לברוח מהירידות כאשר גם המדדים הדפנסיביים נפגעו, מדד S&P Utilities ירד החודש 3.27%, מדד S&P health care איבד 8.16% ומדד S&P Consumer Staples ירד 8.51%. מדד Phlx Semiconductor Sector ירד 6.21% החודש אך עולה מתחילת השנה ב-7.31%.

השוק האמריקאי העמיק כאמור את הירידות בחודש מרץ על רקע המלחמה הנמשכת במזרח התיכון. החששות מעליית האינפלציה דחפו את תשואות האג"ח למעלה לאורך העקום, ציפיות להורדת ריבית השנה נחתכו והמניית חטפו בהתאם.

סחורות ומט"ח: הנפט עלה בחדות, הזהב והכסף ירדו בחדות מנגד. על רקע המלחמה עלה מדד BBG Brent Crude ב-43.34% החודש ו-74.27% מתחילת השנה! מנגד, ירד מדד LBMA Gold ב-11.99% במרץ אך עולה 5.71% מתחילת השנה, מדד BBG Silver ירד בחדות 19.69% אך עדיין עולה 5.30% מתחילת השנה.

בגזרת המט"ח נראה שהשקל שומר על עוצמתו וזאת למרות הלחימה, השקל-דולר נסגר בשער 3.1441 ומגלם עליה חודשית של 0.34% וירידה מתחילת השנה של 1.30%, השקל-אירו לעומת זאת ירד החודש ב-1.86% אל עבר שער 3.63 ומתחילת השנה מאבד השקל 2.90%.

בגזרת הקריפטו נראה כי הירידות החודש נבלמו כאשר מטבע הביטקוין והאיתריום מציגים עליות קלות וזאת בניגוד למגמה. מדד ה CME CF Bitcoin Reference Rate עלה 3.45% החודש אך ירד 22.31% מתחילת השנה אל עבר שער \$67,831, מדד ה CME CF Ethereum Reference Rate עלה 9.03% החודש אך מאבד 29.27% מתחילת השנה אל עבר שער \$2,097.

מדדי המניות בשוק המקומי : לאחר חודשים רצופים של עליות במדדי הדגל המקומיים, חוסר הוודאות הנגרם מהמלחמה הרב זירתית הגיע ופגע גם בבורסה הישראלית, זאת בשונה מהמלחמה אשתקד. למרות זאת, המדדים הרחבים והסקטורים השונים מציגים ברובם רבעון ראשון חיובי.

מדד ת"א 35 ירד 0.71%, מדד ת"א 125 ירד 1.42% ומדד ת"א 90 איבד 3.96%, שלושת המדדים מציגים תשואה של 12.87%, 9.64% ו-1.86% מתחילת השנה.

באפיק הסקטוריאלי היה זה מדד ת"א בנקים שהוביל את הירידות עם תשואה שלילית של 7.61% החודש ותשואה של 0.49% בלבד מתחילת השנה, מדד ת"א ביטוח עלה 0.74% ועולה 17.99% מתחילת השנה, מדד ת"א פיננסים איבד 4.16% החודש אך עולה 9.22% ברבעון הראשון. למרות המלחמה, מדד אינדקס תעשיות ביטחוניות ישראל ירד החודש 9.79% ומתחילת השנה המדד עולה 14.33%. מדד ת"א נפט וגז עלה על רקע משבר האנרגיה המסתמן ב-3.04% אך עולה 1.47% בלבד מתחילת השנה.

מדדי אג"ח קונצרני וממשלתי בישראל: המשיכו להציג ירידת תשואות ועליית מחירים בצורה רוחבית, הן באפיק השקלי והן באפיק הצמוד, כאשר המח"מים הארוכים בלטו לטובה. מדד תל בונד שקלי 5-15 עלה 1.18%, מדד תל בונד שקלי 3-5 עלה 0.81% ומדד תל בונד שקלי 50 עלה 0.91%. במדדים הצמודים התשואה הייתה מעט נמוכה יותר, מדד תל בונד תשואות עלה 0.29%, מדד תל בונד 20 עלה 0.29% ומדד תל בונד צמודות בנקים הוסיף 0.22% בלבד. באפיק הממשלתי התמונה הייתה דומה, מדד תל גוב שקלי +5 עלה 1.11%, תל גוב שקלי 2-5 עלה 0.94% ומדד תל גוב צמודות 5-10 עלה 0.21% בלבד.

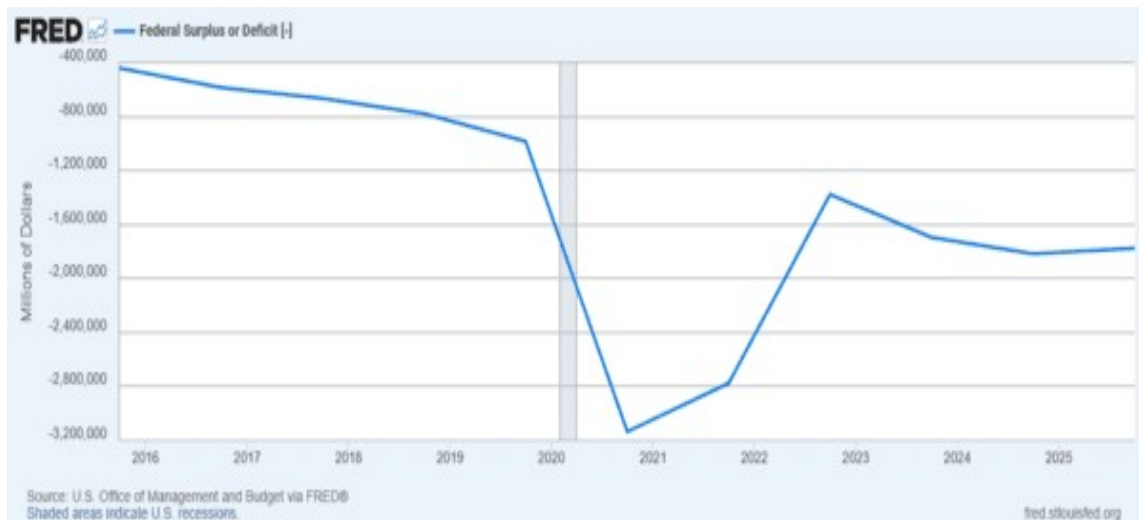
ארה"ב

- הפד הותיר את הריבית ללא שינוי. במקביל לאור העלייה במחירי האנרגיה ירדו ציפיות השוק להפחתת ריבית מ שתי הורדות ריבית לאפס. ניתוח תחזית נגידי הפד מלמדת על הפחתת ריבית אחת בלבד עד לסוף השנה. נגיד ה-FED אמר שמדיניות ה-FED כעת במקום הנכון כדי להמתין להשלכות המלחמה באיראן. הבנק לא צופה בשלב זה שהאירועים בתחום ה Private credit ישפיעו על המערכת הבנקאית.
- למרות עלייה דו ספרתית ברווחיות החברות בארה"ב מדד ה S&P 500 חזר להיסחר ברמות בהן ביקר לאחרונה בספטמבר 2025.** מעבר לירידה של למעלה מ 5%, רושם המדד שבוע רביעי ברציפות של ירידות וחוצה את ממוצע 200 היום – שמהווה אינדיקטור טכני המסמן על חולשה. יחד עם זאת למשקיעים ארוכי טווח חשוב לציין שמהלך ירידות שכזה אינו חריג בכל שנה קלנדארית. למעשה, סטטיסטית המדד בממוצע מתקן בשיעור של 10% מהנקודה בה הוא חוצה את הממוצע של 200 יום כשב 79% מהמקרים הוא מסיים בעליות. רווחיות החברות צפויה להמשיך ולצמוח בקצב דו ספרתי עד לסוף השנה כשלמעשה מאז תחילת המלחמה באיראן העלו החברות את תחזית הרווחיות שלהן בכ 0.7% בממוצע.
- דו"ח התעסוקה לחודש מרץ הציג תמונה מעודדת:** בסוף השבוע פורסם דוח התעסוקה שהצביע על תוספת של 178 אלף משורות חדשות לעומת צפי של 65 אלף בלבד לצד ירידה בשיעור האבטלה ל 4.3% לעומת תחזית של 4.4%. בהמשך השבוע יפורסמו נתוני האינפלציה בארה"ב לחודש מרץ, כאשר הדוח צפוי לשקף לראשונה את השפעת העלייה במחירי האנרגיה על האינפלציה.



- סוף עידן הכסף הזול:** ע"פ הערכות ריבית של 4%-5% עשויה להפוך לנורמה בשנים הקרובות כשלפי התחזית, תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב ל 10 שנים צפויה להתייצב בשנים הקרובות בטווח של 4% עד 5%. ההערכה מבוססת על נתון היסטורי: הפער הממוצע בין תשואת האג"ח הארוכה לבין האינפלציה עמד בארבעת העשורים האחרונים על כ 2% עד 2.5%. אם האינפלציה בארה"ב תתייצב סביב 2% עד 2.5%, כפי שמעריכים חלק מהכלכלנים, המשמעות היא שצפויה להיות ריבית ארוכה של כ 4% עד – 5% רמה גבוהה משמעותית מזו שהייתה מקובלת בשנים שלאחר המשבר הפיננסי העולמי. במילים אחרות, עידן הריבית האולטרה נמוכה עשוי להיות מאחורינו. שני כוחות שמעצבים מחדש את שוק הריבית יכולים לתמוך במגמה הזו: ראשית, **הגירעון האמריקאי מתרחב:** הגירעון הפדרלי הגיע בשנת 2025 לכ 1.8 טריליון דולר, שהם כ 5.9% מהתמ"ג. במקביל, תשלומי הריבית על החוב חצו לראשונה את רף טריליון הדולר בשנה. לפי תחזיות, הם עשויים להגיע לכ 1.8 טריליון דולר עד 2035. כאשר הממשלה מנפיקה כמויות גדולות יותר של אג"ח כדי לממן את הגירעון, השוק דורש תשואות גבוהות יותר כדי לספוג את ההיצע.

הגירעון הפדרלי בארה"ב:



U.S Congressional Budget Office (CBO)

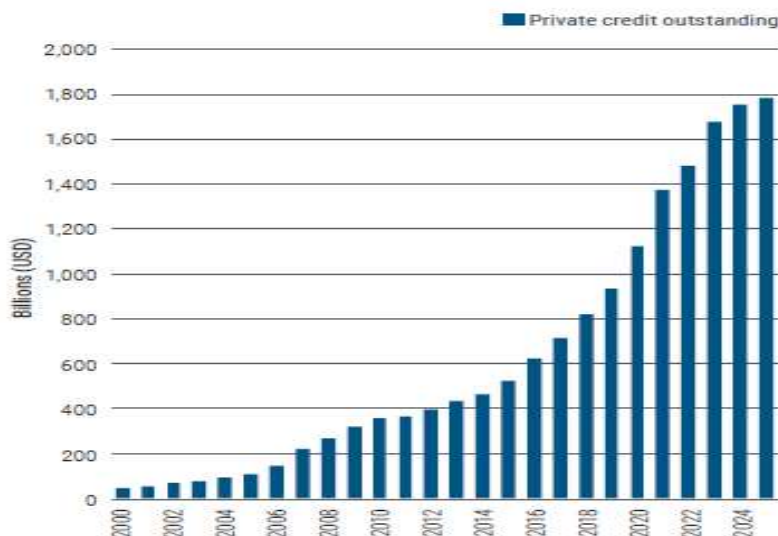
שנית, ירידה בביקוש הזר לאג"ח אמריקאיות : שיעור הבעלות הזרה על אג"ח ממשלת ארה"ב ירד בעשור האחרון מכ 49% – לכ 32% – בלבד . מדינות כמו סין ויפן, שהיו במשך שנים רכשות מרכזיות של אג"ח אמריקאיות, צמצמו חלק מאחזקותיהן . כאשר משקיעים ריבוניים נסוגים מהשוק, חלק גדול יותר מהביקוש מגיע ממשקיעים פרטיים וקרנות, שמגיבים מהר יותר לשינויים במחיר ובסיכון . במשך שנים שוק האג"ח היפני שימש אחד מעוגני היציבות של שוק הריביות הגלובלי . אך לאחר שינוי במדיניות הבנק המרכזי היפני, תשואות האג"ח המקומיות עלו לכ 2.1% . כאשר הפער בין האג"ח האמריקאיות ליפניות מצטמצם, חלק מההון היפני חוזר לשוק המקומי .

- **PIMCO מדגישים זו לא 2022 – החשש מאינפלציה מוגזם:** מנהל האג"ח הגדול בעולם בסקירתו הכלכלית האחרונה שדנה במשבר במזרח התיכון ובשוק האנרגיה ניתח את המצב וכשדבריו הסיכון הדפלציוני עולה על רקע עלייה במחירי האנרגיה והמזון, פגישה בשרשראות האספקה, הדרדרות התנאים הפיננסיים וירידה באמון הצרכנים והעסקים. בית ההשקעות הדגיש שהמצב הנוכחי שם את הבנקים המרכזיים במלכודת בה הם צריכים לבחור בין כלכלה מאטה לאינפלציה עולה. יחד עם זאת ב PIMCO מדגישים שבניגוד למלחמת רוסיה – אוקראינה ב 2022 בה בנקים מרכזיים התמודדו עם שוק אינפלציוני שנבע מעלייה מהירה במחירי האנרגיה, הכלכלה העולמית יצאה ממשבר קורונה עם ביקושי שיא, צרכן חזק, שוק עבודה מתוח ומרחב תמרון מצומצם הפעם, הסייקל הכלכלי ומצבו של שוק העבודה יאפשרו לבנקים מרכזיים להיות יותר "סבלניים" לעלייה באינפלציה.

- **שוק האנרגיה במוקד:** מתחילת המלחמה נפגעו 39 מתקני נפט ב 9 מדינות שונות ברחבי המפרץ. מעל לכל סגירת מיצרי הורמוז פוגעת בתנועה חופשית של סחורות ושל יצוא נפט וגז ואסיה. מנגד, חשוב להדגיש כי ארה"ב הינה מדינה בעלת עצמאות אנרגטית והיא יצואנית של נפט וגז טבעי ואינה נסמכת על שוק האנרגיה כמו אסיה ואירופה. מהפכת האנרגיה בארה"ב מסבירה את התנהגות מחירי הנפט שלמרות שרשמו זינוק של למעלה מ 70% מתחילת השנה אינם עולים בחדות כמו בזעזועים קודמים במזרח התיכון.

- הטלטה בשוק האשראי הפרטי בארה"ב ממשיכה להכביד:** בשבוע החולף נרשמה החרפה במתיחות בשוק האשראי הפרטי בארה"ב, עם מעבר מחששות תיאורטיים לסימני לחץ בפועל. מוקד האירועים היה גל חריג של בקשות פדיון מצד משקיעים בקרנות אשראי פרטיות, שהוביל גופים מובילים להגביל את היקף המשיכות לרמות של כ-5% בלבד, למרות ביקושים גבוהים משמעותית. התפתחויות אלו מצביעות על לחץ דילות גובר ועל פער מובנה בין מבנה הנכסים הלא-נזילים לבין ציפיות המשקיעים לנזילות. במקביל, נרשמה זליגה של המתיחות למערכת הפיננסית הרחבה. בנקים גדולים בארה"ב החלו לעדכן כלפי מטה שווי הלוואות הקשורות לקרנות Private Credit ולהקשיח תנאי אשראי, מה שמסמן גישה זהירה יותר וחשש מהידרדרות באיכות הנכסים. צעדים אלו מעלים את הסיכון להידוק אשראי רחב יותר במשק, במיוחד עבור חברות ממונפות שנשענות על מקורות מימון לא בנקאיים וחברות תוכנה שעלולות להיפגע מ AI. במקביל הטון בשוק הוחרף גם מצד בכירים ורגולטורים. דמויות מובילות, ובהן לויט בלאנקפיין הזהירו כי הצטברות סיכונים בשוק האשראי הפרטי עלולה להפוך לפגיעה רחבה יותר במקרה של זעזוע חיצוני, בלאנקפיין אמר ש"השוק צריך רק ניצוץ ע"מ שהאש תידלק". במקביל, גוברת תשומת הלב הרגולטורית לנושאים כמו שקיפות, תמחור נכסים ודירוגי אשראי, על רקע חשש מהערכת יתר של נכסים ומעלייה הדרגתית בשיעורי חדלות פירעון. לצד זאת, חשוב לציין כי חלק מהסיכונים המבניים, כגון עלייה בדיפולטים, חשיפה גבוהה של מוסדות פיננסיים ורגישות סקטוריאלית בפרט בתחום הטכנולוגיה אינם חדשים, אך קיבלו השבוע ביטוי מוחשי יותר דרך התנהגות המשקיעים והצעדים בשוק. שילוב זה בין מגמות ארוכות טווח לבין טריגרים קצרי טווח הוא שמוביל לעלייה במפלס החשש.

Private credit markets have doubled in the last six years

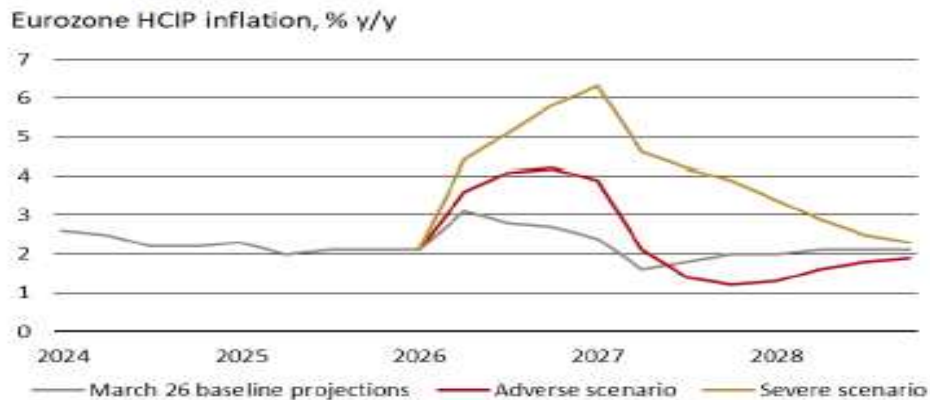


- **השווקים והכלכלה:** דומה כי הסייקל הכלכלי הנוכחי נשען יותר מתמיד על העושר שיצר הראלי בשוק המניות בשנים האחרונות. בארה"ב בה העשירון העליון אחראי על למעלה מ 50% מהצריכה הפרטית נהנה מעלייה רציפה במדדי המניות שחיזקה את תחושת העושר והאיצה את מדדי אמון הצרכנים. מכאן שלחולשה בשווקים בחודשיים האחרונים השלכות כלכליות כבדות משקל. מתחילת השנה עלו תחזיות הרווח של מדד ה S&P 500 ב 2% לצמיחה נאה של 17% כשמנגד ירד המדד בכ 5%, דבר שאיזן את התמחור בשווקים. צמיחת הרווחים נסמכת על סקטור הטכנולוגיה יותר מתמיד שצפוי להצמיח את רווחיו ב 40% ומכאן שחשיבותו מכרעת הן להמשך העליות בשווקים וכן לכלכלה הריאלית.
-

אירופה:

- מדדי אירופה ירדו בחדות וזאת למרות אי התערבותם של מדינות אירופה במלחמה. מדד Dax 40 ירד 10.30% החודש ומאבד 7.47% מתחילת השנה, מדד FTSE 100 ירד 6.18% החודש אך עולה 3.42% מתחילת השנה, מדד STOXX 600 איבד 7.66% ומדד ה CAC 40 הצרפתי ירד 8.83%. מדדי אירופה ירדו בחדות וזאת לאור התלות הגבוהה שלהם ביבוא אנרגיה והרגישות הישירה לעלויות המחירים בסקטור.
- הבנק המרכזי של אירופה – ה ECB הותיר את הריבית על קנה בפעם שישית ברציפות. במקביל, העלה הבנק את תחזית האינפלציה על רקע המלחמה באיראן והשלכותיה על מחירי האנרגיה. במקביל הוריד הבנק את תחזית הצמיחה בגוש עד לסוף השנה. הנשיאה לגארד הדגישה שה ECB הפך להיות "תלוי-נתונים" ויגיב להתפתחויות "מפגישה לפגישה". בנק ההשקעות UBS ציין שלמרות הריגה הצפויה מיעד האינפלציה ה ECB אינו צפוי להעלות ריבית בשמן הקרוב כשהוא משרטט שלושה תרחישים ליעד האינפלציה לסוף השנה שתלויים בהתפתחות המלחמה והשלכותיה על מחירי הנפט. בבנק מעריכים שמחירי הנפט יאמירו ב 30% והגז הטבעי ב 57%, דבר שיוביל לעלייה בקצב האינפלציה מ 1.9% ל 2.6%.

Fig 2: Inflation could spike above 6% in a severe scenario



Source: ECB, UBS, as of March 2026

- **הסכם הסחר עם ארה"ב** - הפרלמנט האירופי אישר השבוע סופית את הסכם הסחר עם ארה"ב שהושג בקיץ האחרון וקובע מכסים של עד 15% על מרבית המוצרים ש-27 חברות גוש המדינות מייצאות אל השוק האמריקאי. אישור ההסכם התעכב בשבועות האחרונים על רקע חוסר ודאות לגבי המכסים של ממשל טראמפ, נוכח פסיקת בית המשפט העליון ששמטה את הבסיס החוקי מתחת למכסי הגומלין שהטיל באפריל אשתקד.

אסיה:

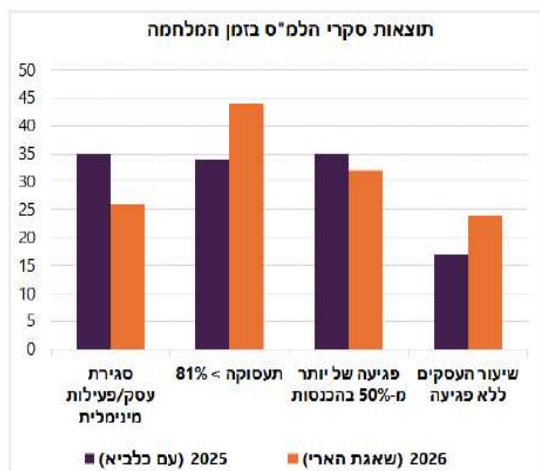
- מדדי אסיה הציגו את הירידות החדות ביותר מבין המדדים הגלובאליים בהובלת המדד הקוריאני KOSPI 200 שירד החודש 19.98% אך עולה מתחילת השנה 23.47%. מדד ה-NIKKEI 225 איבד 12.76% החודש, מדד ה-Emerging Markets ירד 13.06%, מדד MSCI World מאבד 6.37% ומדד MSCI India ירד 11.31%.
- הבנק המרכזי של הודו מוכר דולרים כדי לבלום את פיחות המטבע.
- הבנק המרכזי של יפן הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.75% ואמר שיעלה ריבית אם התחזית שלו לאינפלציה תתממש.
- האינפלציה בטוקיו ירדה בחודש מ-1.5% ל-1.4% והייתה נמוכה מהציפיות. המכירות הקמעונאיות ביפן ירדו בשיעור גדולה מהתחזיות.
- מדדי מנהלי הרכש בתעשייה ובמגזר השירותים בסין עלו במרץ. במקביל, היצוא מסין רשם בחודש פברואר עלייה לעומת אשתקד של 21.8%, החדה ביותר מאז 2022. גם היבוא עלה בשיעור גבוה.
- התמ"ג בדרום קוריאה ירד ברבעון הרביעי ב-0.2% לאחר ירידה של 0.3% ברבעון השלישי.

ישראל:

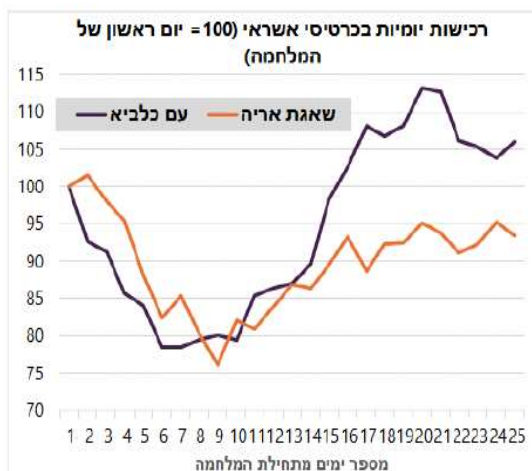
כצפוי, הועדה המוניטארית החליטה להותיר את הריבית ללא שינוי פעם שנייה ברציפות, ברמה של 4%. בדומה להחלטה הקודמת, הגורם העיקרי להחלטה הוא העלייה הניכרת באי הודאות הגיאוגרפית על רקע המלחמה מול אירן, והחלטה לוותר בעדכון כלפי מטה של תחזית הצמיחה וכלפי מעלה של האינפלציה, הגירעון והריבית. למעשה, הועדה רואה לנגד עיניה תמונת מצב זהה לזו שאפיינה את המשק עד למחצית השנייה של 2025, וכוללת מגבלות היצע, על רקע שוק עבודה הדוק, ומדיניות פסקאלית מרחיבה אליהם נוסף זעזוע אנרגיה משמעותי. גורמים אלו מציבים סיכון כלפי מטה לפעילות וכלפי מעלה לאינפלציה, אך על רקע שוק העבודה ההדוק והמדיניות פסקאלית המרחיבה, סיכון האינפלציה נראה להערכתנו כבעל משקל גבוה יותר בעת זו. לפיכך, כל עוד לא חל שיפור במצב הגיאוגרפי ובהתבהרות בנוגע לחומרת ההשפעה של מגבלות ההיצע על סביבת האינפלציה, סביר לצפות למדיניות שמרנית יותר מצד בנק ישראל וליציבות בריבית גם בהחלטות הבאות. תחזית הצמיחה ל-2026 ירדה ב-1.4% ל-3.8%. תחזית הגירעון עלתה מ-3.9% ל-5.3%. תחזית האינפלציה מ-1.7% ל-2.2%. עדיין מוקדם להעריך בצורה מדויקת מהן השלכות המלחמה על המשק הישראלי, מה גם שהיא עדיין נמצאת בעיצומה. יחד עם זאת ניתן לציין מספר השלכות ומגמות ברורות: בין ההשפעות הישירות, ובדומה לעולם, בולטת העלייה במחירי האנרגיה ובמחירי רכיבים רבים של שרשרת האספקה הגלובלית כולל התובלה בים ובאוויר, חומרי גלם, השילוח ועוד צפויה להעלות את סביבת אינפלציה בישראל. מרבית ההערכות כיום מתבססות על ההנחה שעיקר עליות המחירים כולל במחיר הנפט יתמתנו בחודשים הקרובים, כך ששיעור האינפלציה השנתי יימצא בתוך תחום יעד האינפלציה של בנק ישראל, 3% - 1%. אשר להשפעת המשבר בשוק הגז הטבעי, הרי שאנו נהנים כאן מהיתרון של ייצור עצמי ללא תלות ביבוא. זאת ועוד, כ-70% - 80% מייצור החשמל בישראל נשען על התפוקה מהאסדות שבחופי המדינה. **כלומר, למשבר האנרגיה בעולם צפויות השפעות מתונות בישראל יחסית לעולם.** אשר לפגיעה אפשרית על רקע שיתוק חלקי של התובלה הימית והאווירית בעולם, עיקר היבוא לישראל מגיע דרך הים. מדובר ביבוא של חומרי גלם, דלקים, מכוניות, מתכות, ציוד ועוד. החדשות הטובות כאן הן שעד כה נמלי אשדוד וחיפה ממשיכים לעבוד בצורה סדירה יחסית, אם ניכרים עומסים בפירוק הסחורות ובהובלתן ע"י משאיות. מצב העסקים: בעקבות המלחמה שהחלה בסוף פברואר ביצעה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה סקר בזה לבחינת מצב העסקים. על פי הממצאים, כאחד מכל ארבעה עסקים נמצא במצב של סגירה זמנית/היקף תעסוקה מינימלי. כ-6% בלבד העסקים בענפי הייטק והפיננסים נמצאים במצב זה, לעומת כ-47% מהעסקים בענפי שירותי מזון ומשקאות, מסעדות ואולמות אירועים. כ-44% מהעסקים דיווחו על היקף תעסוקה שגרתי. גם באומדן זה נמצאה שונות גבוהה בין הענפים. כ-71% מהעסקים בענפי הייטק והפיננסים על היקף תעסוקה גבוהה חרף מצב החירום, ואילו בענפי שירותי מזון ומשקאות ובענפי הבינוי נאמדו שיעורים נמוכים משמעותית

22% ו- 38% בהתאמה. בדומה לתקופות חירום קודמות, גם בתקופה הנוכחית השפעת המלחמה על התעסוקה בעסקים קטנים שלילית יותר לעומת עסקים גדולים. כ- 31% מה עסקים הקטנים (שבהם 10-5 משרות שכיר) נמצאים בהיקף תעסוקה מינימלי סגירה זמנית, לעומת 4% בלבד מהעסקים הגדולים.

- משרד האוצר עדכן שוב את תחזית הצמיחה לאחר ההורדה בתחילת המלחמה מ-5.2% ל-4.8%. התחזית המעודכנת נעה בטווח בין 3.3% ל-3.8% בהתאם לתרחישי הלחימה השונים.
- משרד האוצר מציין שקיימת סכנה שרצף הזעזועים המתמשך יוביל לשינוי בפוטנציאל הצמיחה של המשק.



מקור: הלמ"ס, מיטב ברוקראד'



מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראד'

- **יעד הגירעון בתקציב אופטימי מדי** הממשלה עומדת לאשר תקציב עם גירעון של 5.1% תמ"ג לעומת 3.9% בתקציב המקורי. הגדלת הגירעון נעשית תוך עלייה ב הוצאות בסך של 45 מיליארד ₪ (32 מיליארד למערכת הביטחון ועוד 13 מיליארד לזרבה להוצאות ביטחוניות ואזרחיות שקשורות למלחמה). במקביל, התחזית להכנסות ממיסים עלתה ב- 11 מיליארד ₪ בעקבות הגבייה הגבוהה בתחילת השנה. על פי ההנחה של ההוצאה הישירה על המלחמה בסך של 1.5-2 מיליארד ₪ ביום נראה כי **הממשלה תקצבה את המלחמה לחודש ימים**. לאור התארכות הלחימה נראה שהממשלה עומדת לחרוג מהתקציב השנה.
- **סוכנות הדירוג פיץ' החליטה להשאיר את הדירוג של ישראל ברמה של A עם תחזית שלילית.** בפיץ' מסבירים את ההחלטה ב"צפי לעלייה מתמשכת בחוב הציבורי, וכן סיכונים של התממשות תרחישי קיצון הקשורים למלחמה שעלולים להחליש את פוטנציאל הצמיחה של ישראל ואת המסלול הפיסקלי שלה". החלטת הסוכנות שהייתה ניטרלית ולא מפתיעה, התקבלה בחמיצות מסוימת בקרב הצמרת הכלכלית של ישראל, שכן עד לפרוץ המערכה העריכו כי הסוכנות תשפר את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה.

מסמך זה הוכן על ידי ארבע עונות ניהול עושר בע"מ (להלן: "החברה"). האמור במסמך זה הינו מידע מקצועי בלבד ואין לראות בו כמידע עובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המאוזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מידע זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין לראות במידע לעיל המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או חוות דעת בקשר עם המוצרים ו/או השירותים המוצעים על ידי החברה ו/או שירותים אחרים. המידע במסמך זה אינו מהווה עמדה בנוגע לכדאיות השקעה בלשהי, אינו מהווה אינו מהווה תחליף לייעוץ השקעות אישי, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במסמך זה הצעה, המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. החברה עוסקת בשיווק השקעות והנה בעלת רישיון לשיווק השקעות ועשויה להיות לה עניין באמור במסמך זה, לרבות החזקה ו/או ביצוע עסקה עבור עצמה ו/או עבור אחרים בניירות ערך. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במסמך זה עלולות להיות טעויות, שינויי שוק ו/או שינויים אחרים. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע הכלול במסמך זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברה ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו, ללא קבלת אישורה מראש ונכתב. לגילוי נאות אודות החברה ראה לשונית "גילוי נאות" באתר החברה בכתובת <http://www.fsfp.co.il> כל העושה במידע במסמך זה שימוש כלשהו – עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית.

עדכון מדדים

סיכום חודש מרץ 2026

13:22 – 06/04/2026

מדדי מניות חו"ל

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
16.39	-3.84	-5.09	6575.32	S&P 500
20.36	-5.86	-4.75	21841	נאסד"ק
12.97	-3.24	-5.38	46565.7	דאו ג'ונס
-1.96	-0.1	-6.77	6995	RUSSELL 2000
7.02	3.37	-5.44	5264.4	S&P MID CAP 400 NTR
26.18	6.11	-13.23	53123.5	ניקיי 225
90.67	33.97	-20.23	344.76	KOSPI 200
19.49	-2.57	-6.56	4316.09	MSCI WORLD
-11.68	-16.1	-14.75	740.8	תכלית סל MSCI India
27.77	-2.01	-6.92	25294	האנג סנג (בעיכוב)
30.58	3.3	-13.26	1440.95	MSCI EMERGING MARKETS
23.01	-5.4	-10.3	23298.9	DAX 40
21.51	5.08	-6.73	10364.8	FTSE 100
10.42	-2.3	-8.9	7962.39	CAC 40
18.29	-1.7	-9.26	5732.71	EURO STOXX 50

מדדי מניות ישראל

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
51.63	16.71	-0.71	4189.31	מדד ת"א 35
46.56	0.71	-3.96	3831.98	מדד ת"א 90
50.96	13.15	-1.42	4107.92	מדד ת"א 125
24.74	1.06	-3.79	1501.98	מדד ת"א נדל"ן
37.64	24.02	1.7	1150.84	מדד ת"א קלינטק
57.19	26.13	0.84	2426.79	מדד ת"א טכנולוגיה

אג"ח קונצרני בארץ ובחו"ל

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
6.51	0.57	-0.61	449.5	מדד תל בונד שקלי
7.44	0.81	-0.8	441.51	מדד תל בונד שקלי 50
4.46	0.87	-0.04	472.86	מדד תל בונד-שקלי 1-3
6.62	0.15	-0.67	438.51	מדד תל בונד-שקלי 3-5
9.5	0.66	-1.18	439.11	מדד תל בונד-שקלי 5-15
7.09	-0.25	-0.49	423.82	מדד תל בונד 20 צמודות
6.21	0.56	0.36	403.68	מדד תל בונד 40 צמודות
6.64	0.2	-0.03	415.52	מדד תל בונד 60 צמודות
6.54	0.53	-0.14	159.61	אינדקס קונצרני מדורג 2-5 שנים
5.92	1.5	0.57	236.83	אינדקס HY-BBB

אג"ח ממשלתי

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
4.25	0.97	0.15	317.86	תל גוב-מק"מ
5.79	0.58	-0.95	472.57	תל גוב-שקלי 2-5
4.41	0.35	-0.15	309.42	תל גוב-צמודות 2-5

מאקרו חו"ל

תשואה לפדיון	מדד
3.75%	ריבית הפד
4.350%	אג"ח ארה"ב 10 שנים
2.9951%	אג"ח גרמניה 10 שנים

סחורות

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
65.95	8.11	-11.57	4609.05	זהב
146.88	2.13	-19.83	71.6312	כסף
-20.12	95.19	51.54	111.54	נפט WTI (מרץ)

מט"ח

תשואה לשנת 2025	תשואה מתחילת שנה - 2026	תשואה חודשית 03/2026	שער בסיס	מדד
-12.53	-0.78	1.38	3.165	דולר ארה"ב
-1.34	-2.92	-1.41	3.636	אירו
-6.22	-2.39	-0.61	4.1873	לירה שטרלינג
-12.54	-2.49	-0.73	1.9858	100 י"ן יפן
-0.16	-1.54	-1.98	3.9661	פרנק שוויצרי

*הנתונים נלקחו ממערכת טרמינל מחברת Guideline Group שירותי מידע ותקשורת בע"מ

סקירה זו הינה אינפורמטיבית בלבד ולא נועדה לשמש הצעה או שידול לקנות/להחזיק/למכור ני"ע ו/או נכסים פיננסיים כלשהם. הסקירה זאת אינה מהווה תחליף ליעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. המידע המובא לעיל הינו על בסיס נתונים המתקבלים מאתרים כלכליים ו/או אתרים של עורכי המדד ועל כן המידע עלול לכלול מידע עשוי ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. אין לראות במידע זה כמידע שלם וממצה של כל נתוני המדד וכי אין בתשואות ובנתוני עבר כדי להעיד על תשואות ונתוני עתיד. ארבע עונות ניהול עושר בע"מ ("החברה") וכל מי שפועל מטעמה אינו יכול לערוב לשלמותה או לדיוקה של הסקירה. בסקירה עלולות ליפול טעויות ובמידע המובא בה עשויים לחול שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות במסמך זה לתוצאות בפועל. אין הסקירה מהווה ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה ו/או של כל ההיבטים הכרוכים בנכסים הפיננסיים המוזכרים בה, ההנחה היא כי הסקירה תקרא יחד עם דוחות זמינים אחרים ונתונים נוספים. החברה אינה מחויבת להודיע בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע מראש או בדיעבד. מידע זה על צרופותיו אינו מיועד ליחידים וללקוחות פרטיים, אלא אך ורק לגופים מוסדיים, ליועצי השקעות, ולתאגידים וכן למי שהינו לקוח כשיר בהגדרתו בחוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה 1995- ("חוק הייעוץ"). מובהר כי היה ואינך לקוח כאמור לעיל, הינך נדרש בזאת להשיב מסמך זה לשולח, להימנע מלעשות בו כל שימוש ולהשמיד כל העתק ממנו. האמור בסקירה נכון למועד הסקירה, והוא עשוי להשתנות ללא שום הודעה נוספת. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו, אם יגרמו. המדדים הנזכרים בסקירה הינם קניינים הרוחני של עורכי המדדים, לרבות סימני המסחר הרשומים. לחברה ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי עשוי להיות מעת לעת עניין במידע המוצג במסמך זה ו/או נכסים הקשורים במידע כאמור. לפירוט על אודות התאגידים הקשורים לחברה והנכסים הפיננסיים שלחברה יש זיקה אליהם, ראו את פסקת הגילוי הנאות באתר החברה.