סקירה כלכלית
אוקטובר 2026

10 אוקטובר

פעילות ריאלית

המדד החודשי לפעילות המשק בחודש אוגוסט עלה ב-0.4 אחוז. המדד משקף החודש את אומדן הצמיחה החודשית הממוצעת בשלושת החודשים יוני 2026 עד אוגוסט 2026. המדד הושפע לטובה מנתוני יבוא מוצרי צריכה ותשומות לייצור ותקבולי מע"מ ומיסים עקיפים באוגוסט. גם נתוני התוצר בפועל לרבעון השני תרמו חיובית למדד. מנגד, הרכישות בכרטיסי אשראי, ייצוא הסחורות ובפרט הייצוא התעשייתי, מדד המסחר הקמעונאי, נתוני משרות השכיר ומדד נאסד"ק 100 ביולי וגם נתוני המשרות הפנויות באוגוסט מיתנו את העלייה במדד.

שיעור האבטלה בגילאי העבודה העיקריים (25-64) באוגוסט עמד על 2.7%, לעומת 2.9% בחודש הקודם.

תקציב הממשלה

בחודש אוגוסט נמדד גירעון בפעילות התקציבית של הממשלה בסך של כ-7.9 מיליארד ₪ לעומת גירעון בסך של כ-9.6 מיליארד ₪ לתקופה המקבילה אשתקד. מתחילת השנה נרשם גירעון מצטבר של כ-19.2 מיליארד ₪ לעומת גירעון מצטבר של כ-46.8 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הגירעון המצטבר ב-12 החודשים האחרונים עמד על כ-71.1 מיליארד ₪, קיטון של 0.1% לעומת יולי ועמד על כ-3.2% מהתוצר. סך גביית המיסים בחודש אוגוסט הסתכמה בכ-47.1 מיליארד ₪. סך גביית המיסים מתחילת 2026 הסתכמה בכ-397.6 מיליארד ₪, לעומת כ-349 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד – גידול נומינלי של כ-13.9%.

אינפלציה

מדד המחירים לצרכן שפורסם החודש (מדד חודש אוגוסט) עלה ב-0.7% בהשוואה ליולי 2026. מתחילת השנה עלה מדד המחירים לצרכן ב-2.1%. ב-12 החודשים האחרונים (אוגוסט 2026 לעומת אוגוסט 2025) עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.5%. על פי נתוני המגמה לתקופה שבין מאי 2026 לאוגוסט 2026, קצב העלייה השנתי של מדד המחירים לצרכן הגיע ל-2.0%.

	חודש אחרון	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
מדד המחירים לצרכן	0.7%	2.1%	2.6%	3.2%	3.0%	5.3%	2.8%	-0.7%

שיעור הריבית

בנק ישראל החליט ב-1/9/2026 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 3.25%. שיעור האינפלציה בחודש אוגוסט עלה ב-0.7%, אך ב-12 החודשים האחרונים עדיין נמצא מתחת למרכז תחום היעד. התוצר ברבעון השני של 2026 היה גבוה ב-6.2% ביחס לרבעון הרביעי של 2025. עם זאת, בניכוי ייצור בחו"ל של חברות ישראליות, התוצר ברבעון השני של 2026 היה גבוה ב-3.8% ביחס לרבעון האחרון של 2025 במונחים שנתיים. אי הוודאות עודנה גבוהה על רקע המתיחות הגיאופוליטית, אך למרות זאת, בתקופה הנסקרת פרמיית הסיכון של ישראל המשיכה לשהות ברמות הדומות לאלו ששררו לפני השביעי באוקטובר ושער החליפין של השקל נותר ללא שינוי משמעותי. מאז החלטת הריבית האחרונה, השקל נחלש ב-0.1% במונחי השער הנומינלי האפקטיבי.

אלפי בנדק ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – "החברה") הינה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות ועוסקת בניהול תיקי השקעות ושיווק השקעות. החברה עשויה להחזיק ו/או לסחור בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים לעיל בעבור קרנות נאמנות ו/או תיקי השקעות בניהולו. האמור בסקירה זו אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. עלולות להיות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לבין התוצאות בפועל. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה יצור רווחים בידי המשתמש. סקירה זו מיועדת לשימוש המקבל ואין להעבירה לצד ג'

	אחרון	חודש קודם
ריבית בנק ישראל	3.25%	3.50%
ריבית הבנק הפדרלי בארה"ב	4.00%	3.75%
ריבית הבנק המרכזי באירופה	2.50%	2.25%

כלכלה עולמית

- **גלובלי** – חודש תנודתי נוסף עבר על שוק המניות בספטמבר, שהסתיים בירידה של כ-1.25% במדד המניות העולמי על רקע מלחמת איראן וארה"ב אשר גוררת את העולם להעלאות ריבית לנוכח דביקות אינפלציונית. בישראל דווקא הפחיתו ריבית, אך שוק המניות המקומי עלה כ-0.5% בלבד עם חולשה בולטת בהמון מניות מהשורה השנייה ואילך. הדולר התחזק בכ-2.5% אל מול השקל, אך עדיין נמצא בירידה של כ-4% מתחילת השנה. בישראל שוק האג"ח נחלש בכ-0.4% על רקע עליית התשואות בעולם והמצב הבטחוני.

- **אירופה** – האינפלציה בגוש האירו עלתה באוגוסט ל-3.3%, אך מרבית העלייה נבעה מהתייקרות האנרגיה. אינפלציית הליבה ירדה ל-2.4%, נמוך מהצפי. הבנק המרכזי העלה את הריבית ב-0.25% לרמה של 2.5%. הנגידה ציינה כי ההחלטה התקבלה פה אחד לנוכח האינפלציה שחצתה את רף ה-3% והצמיחה שהפתיעה לטובה. הבנק המרכזי עדכן כלפי מעלה את תחזיות הצמיחה והאינפלציה ואינו צופה שאינפלציית הליבה תחזור ליעד ה-2% לפני 2028.
בבריטניה, האינפלציה בחודש אוגוסט עלתה ל-3.1% (לעומת 2.9% ביולי), בעיקר בהשפעת התייקרות במחירי האנרגיה, החשמל והגז. הבנק המרכזי הותיר את הריבית ללא שינוי על 3.75%.

- **ארה"ב** – נגיד הפד החדש, קווין וורש, ניצל את נאומו הראשון בכנס השנתי בג'קסון הול כדי להגדיר את יעד ה-PCE על שיעור של 2% כיעד קשיח, הדגיש שהריבית היא הכלי המרכזי של הבנק והבהיר שנתוני אינפלציה טובים יותר בחודשיים האחרונים אינם סיבה מספקת כרגע כדי לקבוע שהמגמה השתפרה באופן משמעותי. הוא תיאר את שוק העבודה כיציב והמעיט בחשיבות החולשה שנרשמה בחודשיים האחרונים. וורש חזר על התנגדותו להכוונה קדימה והדגיש שאינו מחויב למסגרת או החלטה מסוימת. מדד הליבה של ההוצאה לצריכה הפרטית עלה ביולי בכמעט 0.25% והקצב השנתי נותר גבוה על 3.3%, יחד עם זאת כמעט מחצית מהעלייה החודשית נבעה משינוי חריג במחירי שירותי ניהול תיקי השקעות. ההוצאה הריאלית נותרה ללא שינוי ביולי, נתון המאותת על חולשה בצריכת משקי הבית. דוח התעסוקה הפתיע לחיוב, באוגוסט נוספו 162 אלף משרות, מתוכן 122 אלף בסקטור הפרטי, כמעט פי 3 מהתחזיות המוקדמות. האבטלה נותרה על 4.1%. מדד מנהלי הרכש של מכון ISM לענפי השירותים עלה ל-55.4 נקודות באוגוסט, מעל הצפי. מדד המחירים לצרכן עלה ב-0.4%, בהתאם לתחזית, מדד הליבה עלה ב-0.3%. הפד העלה את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.00% לאור נתוני האינפלציה הדביקים ועלייה מתמשכת בתשואות אג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים שהגיעו לרמה של כ-5.3%.

אלפי בנדק ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – "החברה") הינה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות ועוסקת בניהול תיקי השקעות ושיווק השקעות. החברה עשויה להחזיק ו/או לסחור בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים לעיל בעבור קרנות נאמנות ו/או תיקי השקעות בניהולו. האמור בסקירה זו אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. עלולות להיות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לבין התוצאות בפועל. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה יצור רווחים בידי המשתמש. סקירה זו מיועדת לשימוש המקבל ואין להעבירה לצד ג'

סקירה כלכלית
אוקטובר 2026

❖ **<u>אסיה ושווקים מתפתחים</u>** – ביפן, האינפלציה במדד המחירים לצרכן נותרה יציבה באוגוסט, האינפלציה הבסיסית (בניכוי מחירי המזון הטרי) ירדה באופן בלתי צפוי, אך למרות זאת הבנק המרכזי העלה את הריבית ב-0.25% לרמה של 1.25%, שיא של 31 שנה, זאת על מנת לבלום את הלחצים האינפלציוניים המתמשכים ואת היחלשות היין.

שוק המניות

לאחר הטיית יתר לשוק הישראלי לאורך תקופה ארוכה, **אנו ממליצים על חשיפה מאוזנת בין ישראל לארה"ב ולשמירה על 10% במזומן/תחליפי מזומן לטובת ניצול הזדמנויות בשווקים.**

	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
מדד ת"א 35	15.76%	51.63%	28.39%	3.81%	-9.16%	31.95%	-10.95%
מדד ת"א 90	-3.08%	46.56%	30.86%	4.27%	-18.25%	33.09%	18.06%
מדד MSCI	11.84%	20.60%	15.73%	20.09%	-19.80%	16.80%	14.33%
מדד S&P 500	11.77%	16.39%	23.31%	24.23%	-19.44%	26.89%	16.26%
מדד DJ Euro Stoxx50	8.16%	18.39%	8.28%	19.19%	-11.74%	20.99%	-5.14%

שוק האג"ח

התשואה על אגרות החוב של ממשלת ארה"ב ל- 10 שנים עמדה בסוף החודש על 5.29%, לעומת 4.75% בסוף חודש אוגוסט. על פי ציפיות הריבית המעודכנות של חברי הפד בחודש יוני, נקודת שיווי המשקל המעודכנת אמורה להיות כ-3.20% והשוק מגיב בהתאם.
עם הגעת תשואת הטרז'רי ל-10 שנים לרמת 5.2%, אנו ממליצים על הארכת מח"מ ל-9 שנים, בהתאם להמלצות שלנו בסקירות הקודמות.

המקבילה של ממשלת ישראל ל-10 שנים נסחרה בסוף חודש ספטמבר בתשואה לפדיון של 4.09%, לעומת 3.87% בסוף החודש הקודם. פער התשואות בין אגרות החוב לעשר שנים של ישראל לבין המקבילה האמריקאית הינו שלילי ועומד על 120 נ"ב. **אנו ממליצים על מח"מ 5 שנים.**

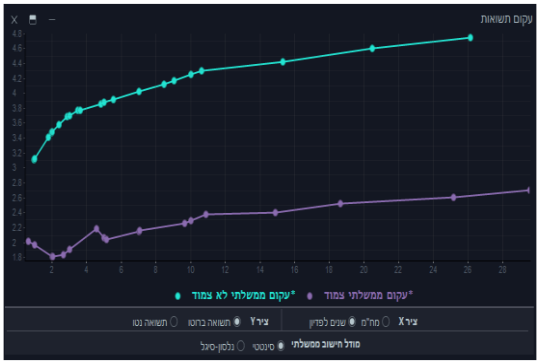
ציפיות האינפלציה הנגזרות מאגרות החוב הצמודות, נכון לסוף חודש ספטמבר 2026 הינן ברמה שנתית של 2.1% לשנתיים קדימה, כ- 1.9% בטווח של 5 שנים וכ- 1.9% בטווחים הארוכים.
אנו ממליצים על איזון בין האפיק השקלי לצמוד בפרופורציות של 50/50. צמודים ושקלי במח"מ 5.

האפיק הקונצרני נסחר החודש בירידה קלה. מדד התל-בונד 20 בחודש ספטמבר ירד קלות בכ-0.17% ומדד התל-בונד 40 נותר כמעט ללא שינוי. פער התשואות של התל-בונד לעומת אגרות החוב הממשלתיות עמד בסוף חודש ספטמבר על כ- 75 נקודות בסיס בתל-בונד 20 וכ- 67 נקודות בתל-בונד 40.

אלפי בנדק ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – "החברה") הינה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות ועוסקת בניהול תיקי השקעות ושיווק השקעות. החברה עשויה להחזיק ו/או לסחור בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים לעיל בעבור קרנות נאמנות ו/או תיקי השקעות בניהולו. האמור בסקירה זו אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. עלולות להיות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לבין התוצאות בפועל. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה יצור רווחים בידי המשתמש. סקירה זו מיועדת לשימוש המקבל ואין להעבירה לצד ג'

לאחר צמצום מרווחים הנמצאים בשפל היסטורי כעת, אנו ממליצים להימצא במשקל חסר באפיק זה ולהחזיק את מרבית התיק באג"ח בדירוגים גבוהים, כאשר 10% מהחשיפה לאפיק אנו ממליצים להחזיק בסדרות ספציפיות של חברות איכותיות בעלות תזרים יציב ומינוף נמוך, כל עוד הריבית במשק עולה על 3%.

		תשואות לפדיון	
	מח"מ	סוף החודש	חודש קודם
מק"מ לשנה	1 שנה	3.20%	3.22%
אג"ח ממשלתי ל- 10 שנים		4.09%	3.87%
אג"ח ארה"ב ל- 10 שנים		5.29%	4.75%
תל בונד 20	5.59 שנים	2.68%	2.47%
תל בונד שקלי	3.70 שנים	4.97%	4.76%



שוק המט"ח

הדולר והאירו התחזקו החודש מול השקל בכ-2.51% ובכ-0.27% בהתאמה.

לאחר התחזקות משמעותית של השקל מול הדולר, בהתאם למגמה של הדולר מול סל המטבעות העולמי, אנו ממליצים להגדיל חשיפה לדולר ולבטל נטרולי מטבע עד לרמת 3.25. ללא הסלמה ביטחונית דרמטית בארץ ובעולם, יעדי המסחר של צמד המטבעות צפויים להתנהל בין 3.25-2.85.

	שער אחרון	חודש	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
שער שקל/דולר	3.0630	2.51%	-3.98%	-12.53%	0.55%	3.07%	13.15%	-3.27%
שער שקל/אירו	3.4752	0.27%	-7.22%	-1.34%	-5.36%	6.89%	6.62%	-10.76%

אלפי בנדק ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – "החברה") הינה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות ועוסקת בניהול תיקי השקעות ושיווק השקעות. החברה עשויה להחזיק ו/או לסחור בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים לעיל בעבור קרנות נאמנות ו/או תיקי השקעות בניהולו. האמור בסקירה זו אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. עלולות להיות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לבין התוצאות בפועל. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה יצור רווחים בידי המשתמש. סקירה זו מיועדת לשימוש המקבל ואין להעבירה לצד ג'

סקירה כלכלית
אוקטובר 2026

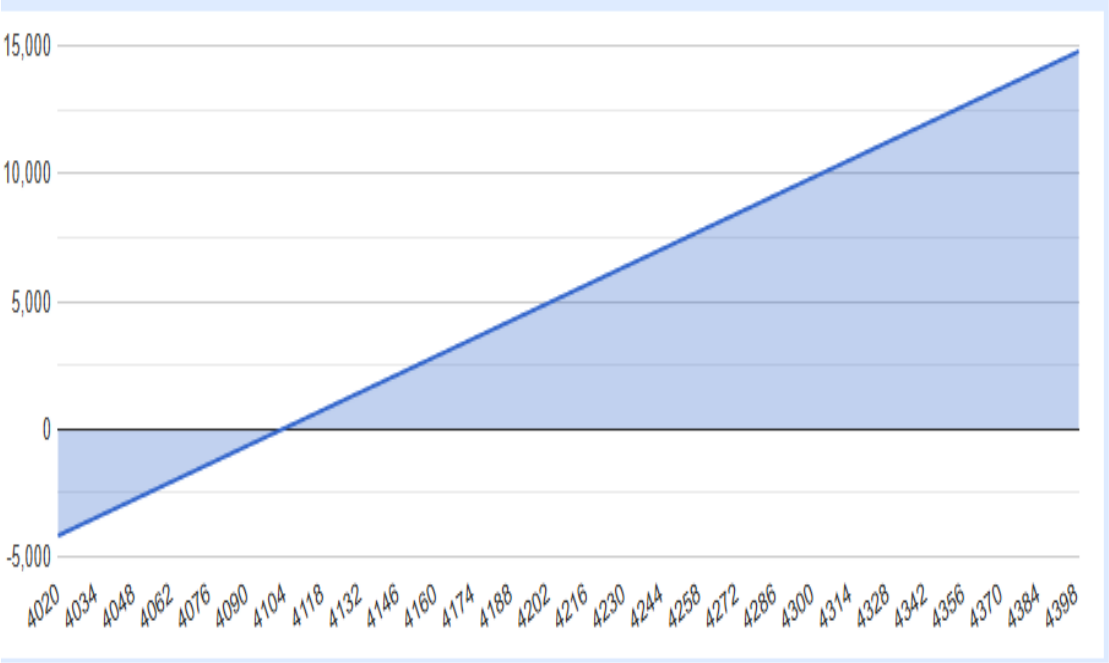
אופציות מעו"ף

אופציות המעו"ף לחודש ספטמבר פקעו ב- 4239.78 נקודות המדד, המשקפים עליה חודשית של 2.25%. סטיית התקן ירדה מעט ביחס לחודש הקודם לרמת 17% בסמוך לפקיעה. האסטרטגיה החודשית עלתה ב-2.5% לאחר שכתיבת קול על מדד 4350 פקעה מחוץ לכסף.

אסטרטגיה מומלצת לחודש הקרוב בדומה לחודש הקודם:

אוקטובר מאופיין סטטיסטית כאחד משני החודשים החזקים ביותר של השנה במדד המעו"ף, ולפיכך אנו נבצע רכישת חוזים עירומים. בהגעת המדד לרמת 4380, נוסיף אסטרטגיית הגנה בסמוך לכסף ע"י רכישת מרווח יורד 4250-4350.

<u>גרף אסטרטגיה מומלצת</u>



אלפי בנדק ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן – "החברה") הינה בעלת רישיון ניהול תיקי השקעות ועוסקת בניהול תיקי השקעות ושיווק השקעות. החברה עשויה להחזיק ו/או לסחור בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנסקרים לעיל בעבור קרנות נאמנות ו/או תיקי השקעות בניהולו. האמור בסקירה זו אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. עלולות להיות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לבין התוצאות בפועל. החברה לא תהיה אחראית לנזק או הפסד שיגרמו משימוש בסקירה זו ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה יצור רווחים בידי המשתמש. סקירה זו מיועדת לשימוש המקבל ואין להעבירה לצד ג'