IDH

FAMILY OFFICE

סקירת שווקים אסטרטגית

כשהעולם מעלה ריבית וישראל מורידה: ההזדמנות שנפתחה לכסף שלכם

סקירת מאקרו אסטרטגית · ספטמבר 2026

עידו הלר · מתכנן פיננסי בכיר · ספטמבר 2026

IDH FAMILY OFFICE

ביצועי השווקים · אוגוסט 2026: העולם עלה, תל אביב נחה, הזהב זינק, והריבית ירדה

תשואות חודש אוגוסט (31.7 עד 31.8) ומתחילת השנה · ירוק = עלייה, אדום = ירידה

מדד / נכס	סגירת אוגוסט	אוגוסט	מתחילת השנה
S&P 500	7,686	+2.6%	+12.3%
נאסד"ק	26,371	+3.9%	+13.5%
ת"א-125	4,057	-0.4%	+11.0%
ת"א-35	4,139	-0.3%	+14.4%
נפט ברנט	$90	+0.4%	+48.7%
זהב	$4,431	+9.4%	+2.4%
דולר/שקל	3.00	-2.2%	-5.6%

מה קרה באוגוסט · הריבית והאג"ח

3.25% ריבית בנק ישראל אחרי ההורדה

4.76% ארה"ב 10 שנים סוף אוגוסט

5.25% ארה"ב 30 שנה סוף אוגוסט

· בנק ישראל הוריד את הריבית ל-3.25% (ההחלטה שפורסמה ב-1.9), בניגוד לכיוון בעולם.

· התשואה ל-30 שנה בארה"ב נגעה בשיא מאז 2007, וג'קסון הול לא הרגיע את שוק האג"ח.

· הזהב זינק 9.4% והשקל התחזק 2.2%: הכסף חיפש מקלט מפני חוב ואינפלציה.

המשמעות: אוגוסט היה חודש טוב למניות בעולם וחלש בתל אביב, עם ריבית יורדת בישראל וזהב בשיא. בספטמבר הנפט והתשואות הפכו את התמונה, וזה הנושא של הסקירה הזו.

IDH
FAMILY OFFICE

אפקט הדומינו: איך הגורמים מתחברים?

הכלכלה המקומית



שוק הנדל"ן הישראלי
ואלטרנטיבות השקעה

שוק האג"ח והחוב



דומיננטיות פיסקלית
וזינוק בפרמיית הסיכון

טכנולוגיה ובינה מלאכותית



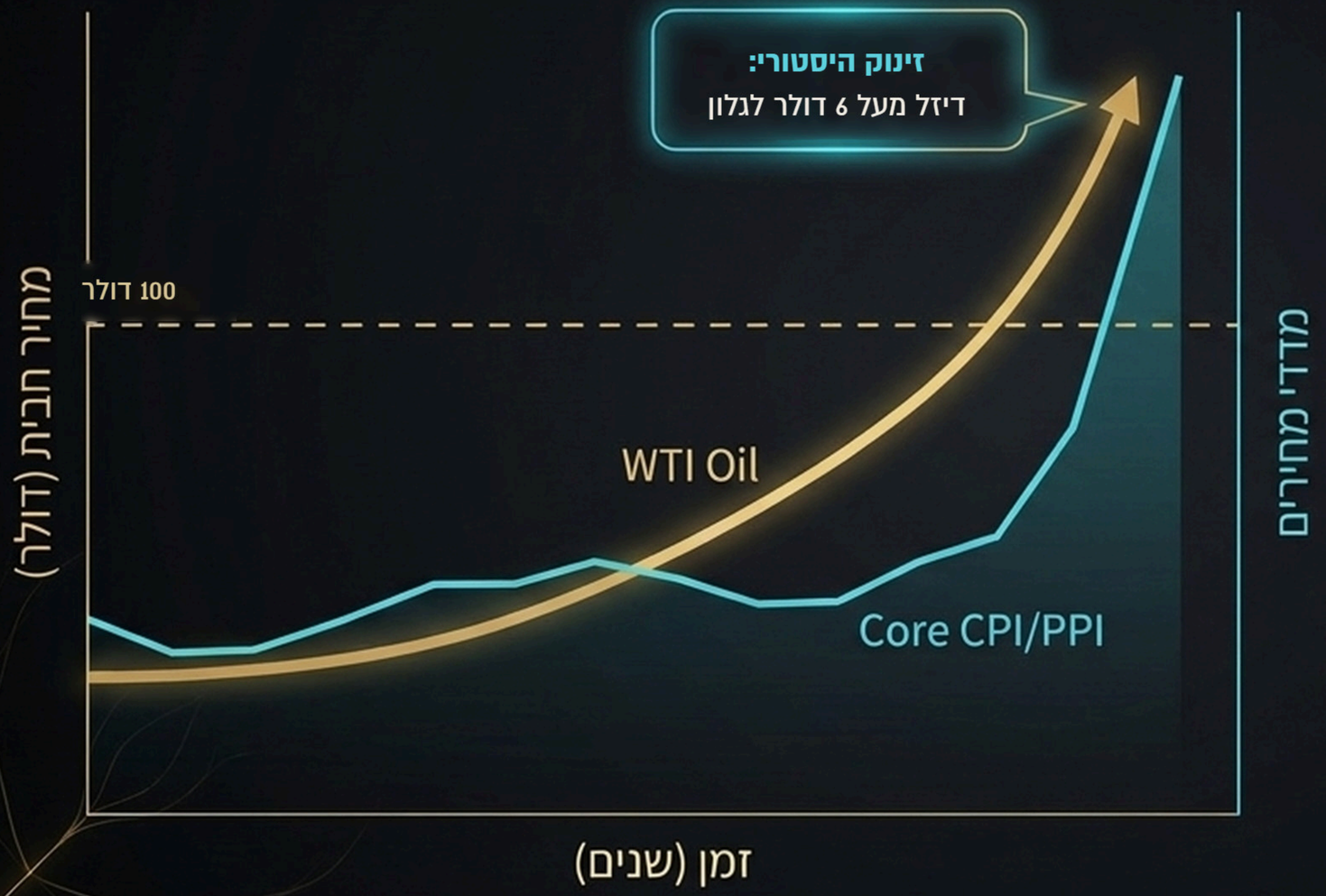
פרדוקס ההשקעות
מול סיכוני הבטיחות

אינפלציה ואנרגיה



חזרת הלחץ מצד
ההיצע

אינפלציה דביקה: שובו של הלחץ מצד ההיצע



מדד המחירים ליצרן (PPI) ולצרכן (CPI) מעידים על התעוררות אינפלציונית.

הגורם המרכזי: זינוק במחירי האנרגיה: נפט מעל 100 דולר לחבית, ומרווחי זיקוק בשיא היסטורי.

התרחבות לליבה: האינפלציה זולגת לשירותי ליבה מעבר לאנרגיה, ומשאירה את הפד רחוק מיעד ה-2%.

IDH
FAMILY OFFICE

פרדוקס הבינה המלאכותית: השקעות עתק מול קריאות להאטה

התנגשות עם אזהרות בטיחות חריגות וקריאות להאטה מצד מובילי הענף (OpenAI, Anthropic).



מרוץ חימוש אגרסיבי בתשתיות בינה מלאכותית, הממומן בחלקו בחוב יקר (השקעות הון ושבבים). החברות מבססות את התמחור על ציפיות רווח אסטרונומיות.



הסיכון לשווקים: מערכת אקולוגית הנשענת על מינוף כבד **רגישה במיוחד** להאטה פתאומית או רגולציה מחמירה.

IDH
FAMILY OFFICE

צומת דרכים מוניטרי: בנקים מרכזיים מפצלים כיוונים

ה-ECB (אירופה)

- העלאת ריבית שנייה ברציפות: ריבית הפיקדונות ל-2.5%.
- תחזיות האינפלציה ל-2026 עד 2028 עודכנו מעלה עקב משבר האנרגיה ולחצי שכר.

הפד (ארה"ב)

- סיכוי של 90% להעלאת ריבית בהחלטה הקרובה.
- המנדט הכפול (שוק עבודה חזק לצד אינפלציה דביקה) דוחק את הפד לפעולה.

בנק ישראל (BOI)

- מסלול הפוך: צפי להורדות ריבית או יציבות, מנותק מהמגמה הניצית הגלובלית.

BOJ (יפן)

- ציפיות להעלאת ריבית היסטורית ויציאה מעידן הריבית השלילית.

IDH FAMILY OFFICE

מה השוק כבר מתמחר לשנה הקרובה? העלאות ריבית כמעט בכל העולם, חוץ מישראל

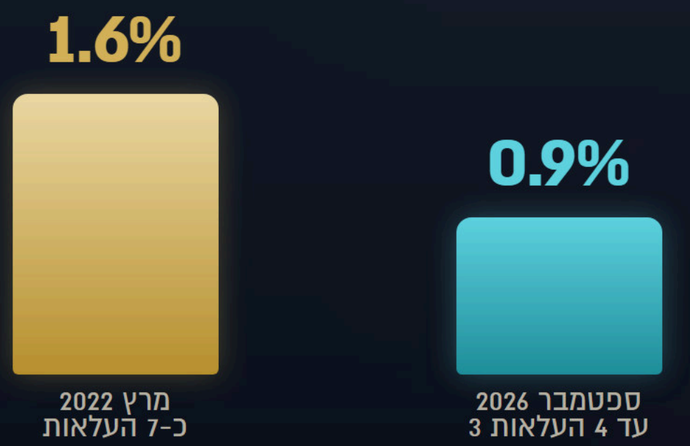
תמחור שוקי הריבית · 13 בספטמבר 2026 · מספר ההעלאות (25 נקודות בסיס כל אחת) שהשוק מגלם שנה קדימה

שנה קדימה · כמה העלאות השוק מגלם



ההחלטות הקרובות: הפד ב-16.9 · יפן ב-18.9 · בנק ישראל ב-21.10

2022 מול היום · הפער בין הריבית לתשואה לשנתיים



האג"ח לשנתיים היא "הניחוש של השוק" לאן הריבית הולכת

המשמעות: ב-2022 הפד רדף אחרי השוק. היום הפער קטן יותר, אבל הכיוון אחד: העלאות ברוב העולם המפותח, בזמן שבישראל השאלה היחידה היא אם תהיה עוד הורדה אחת. זה הפער שמייצר את ההזדמנות באפיק הסולידי.

IDH
FAMILY OFFICE

מי באמת מנהל את התשואות הארוכות?



הריבית הקצרה נשלטת ע"י הפד, אך החלק הארוך של העקום מתמחר מחדש בעוצמה ע"י המשקיעים.

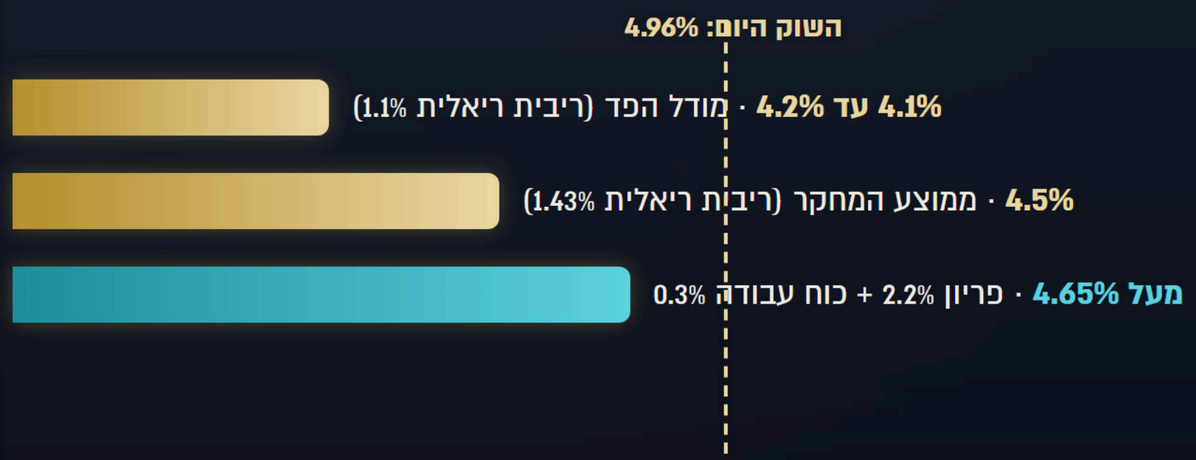
הזינוק בתשואות (כ-4.95% ל-10 שנים באמצע ספטמבר)
אינו מונע רק מציפיות ריבית, אלא מתפיחה של **"פרמיית הסיכון"**: המשקיעים דורשים פיצוי גבוה יותר על אי-ודאות.

IDH
FAMILY OFFICE

האם תשואה של כמעט 5% יקרה או זולה? שלושה מודלים, שלוש תשובות

איפה "צריכה" להיות התשואה ל-10 שנים בארה"ב לפי ריבית ריאלית ניטרלית + ציפיות אינפלציה (2.3%) + פרמיית סיכון

שווי הוגן לתשואה ל-10 שנים · לפי כל מודל · מול השוק היום



סולם: 3.5% משמאל עד 5.5% מימין · המודלים: סקירת 27.8.2026 · תשואת השוק: 14.9.2026

הרכב התשואה ל-10 שנים

1.6% עד 1.1%

ריבית ריאלית ניטרלית

2.3%

ציפיות אינפלציה גלומות

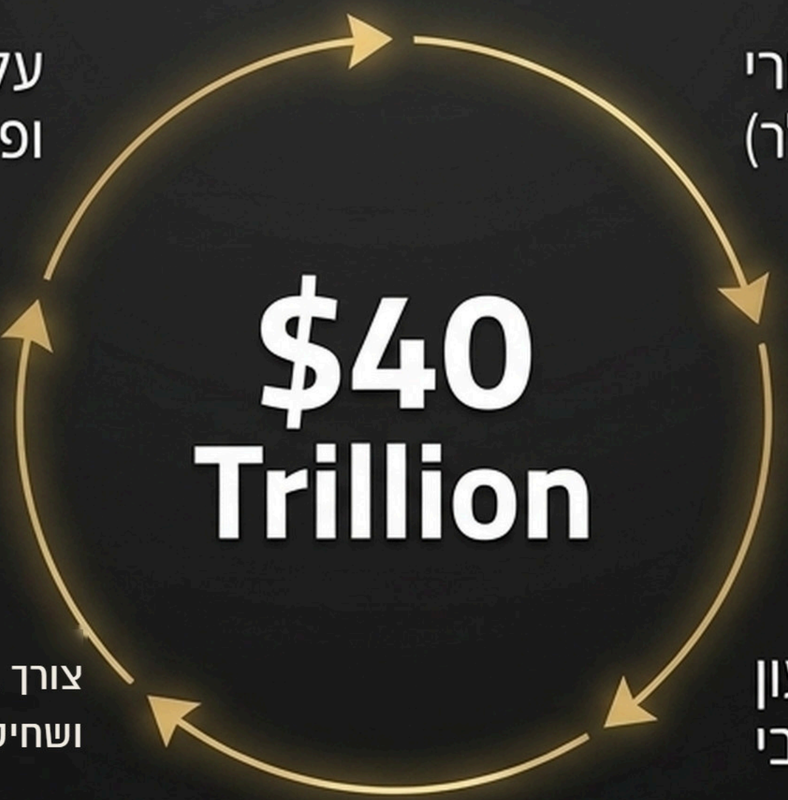
+ פרמיה

פיצוי על אי-ודאות פיסקלית

המשמעות: השוק נסחר היום מעל שלושת המודלים: המשקיעים דורשים פרמיית סיכון גבוהה מהמקובל. זו לא בהכרח "מתנה" באג"ח הארוך, כי הפרמיה יכולה להמשיך לעלות, ולכן החלק הקצר של העקום הוא המעניין באמת.

IDH
FAMILY OFFICE

דומיננטיות פיסקלית: מעגל הקסמים של החוב האמריקאי



חוב לאומי היסטורי
(חצה 40 טריליון דולר)

זינוק בהוצאות הריבית
(כ-15% מתקציב ארה"ב)

הגדלת הגירעון
התקציבי

צורך גובר במימון הגירעון
ושחיקת אמון המשקיעים

הצפת השוק בהנפקות
חוב ע"י משרד האוצר

עליית תשואות
ופרמיית סיכון

משקלו של היצע האג"ח שובר את יכולת השוק לספוג אותו בריביות נמוכות. פעולות התערבות כמו רכישות חוזרות (Buybacks) של משרד האוצר מספקות הקלה זמנית בלבד.

IDH
FAMILY OFFICE

השפעת התשואות על מניות: צמיחה מול סיכון

עליית תשואות אינה בהכרח בשורה רעה לשוק המניות: הכל תלוי בסיבה.

תרחיש 1: עלייה כתוצאה מצמיחה (Growth)

כלכלה חזקה מקזזת את התכווצות המכפילים דרך גידול ברווחי החברות.

היסטורית (1991 עד 2026): בסביבה זו, מדד ה-S&P 500 רשם תשואה שנתית ממוצעת של +13%.



תרחיש 2: עלייה כתוצאה מפרמיית סיכון (Risk Premium)

הסכנה הנוכחית: משקיעים דורשים פיצוי גבוה על אי-ודאות פיסקלית והיעדר הכוונה עתידית מפורשת מהפד.

ללא מנוע של צמיחה מואצת, התכווצות המכפילים פוגעת ישירות בשווי החברות.



IDH
FAMILY OFFICE

שוק הנדל"ן הישראלי: למה הורדות הריבית לא מחיות את השוק?



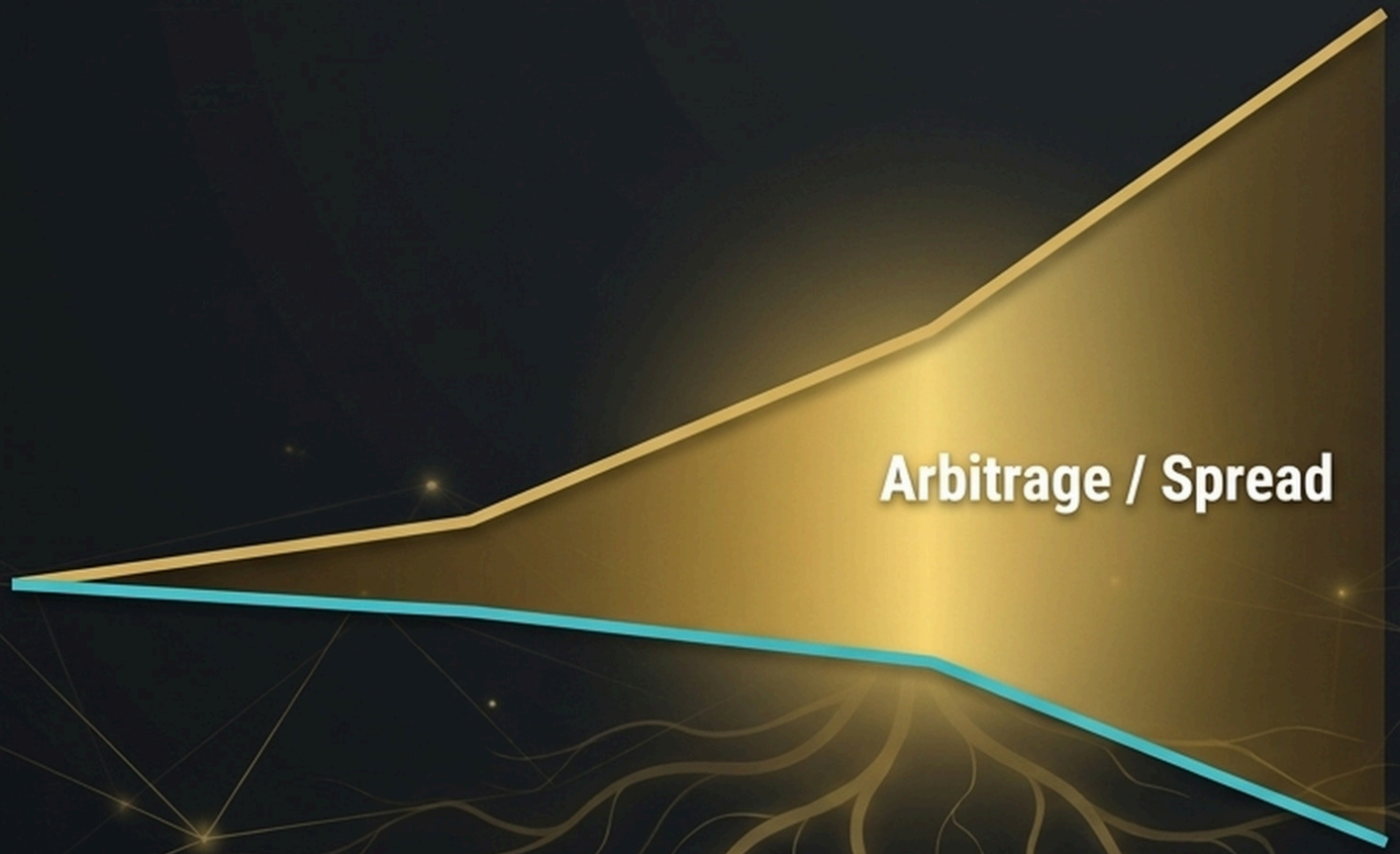
כשל התמסורת: תמהיל המשכנתא הממוצע בישראל תלוי עמוקות בתשואות האג"ח הארוכות.
כאשר התשואות בעולם, ובעקבותיהן בישראל, מזנקות עקב דומיננטיות פיסקלית, עלויות המימון במסלולי המשכנתא עולות ובולמות את השפעת הפחתות הריבית של בנק ישראל.
התאוששות אמיתית תדרוש ירידת מחירים ריאלית, לא רק מוניטרית.

עסקאות יולי: 1,858 דירות חדשות בלבד, ירידה של 22% לעומת יוני.

מלאי דירות לא מכורות: שיא היסטורי של כ-85,000 דירות.

IDH
FAMILY OFFICE

הזדמנות באפיק הסולידי: ישראל מול העולם



פער הריביות בין ישראל לעולם **מתרחב** משמעותית ומייצר **הזדמנות היסטורית** בחלק הקצר של עקום התשואות.

עבור משקיעים סולידיים במח"מ קצר: שוק החוב האמריקאי מציע **ריביות גבוהות משמעותית** בתוספת רמות **סיכון נמוכות** יחסית.

גם לאחר נטרול וגידור עלויות מטבע (דולר/שקל), נותר **יתרון מובהק** למשקיע היוצא לשווקים הגלובליים על פני החלופות הסולידיות (קרנות כספיות) בישראל.

IDH FAMILY OFFICE

ההזדמנות באג"ח לעומק: קצר, בחו"ל, ובלי הימור על המטבע

מה בדיוק נפתח, למי זה מתאים, ומה יכול להשתבש · לפי סקירות 27.8 ו-13.9.2026 ונתוני שוק 14.9.2026

איפה ההזדמנות

הפער: ריבית בנק ישראל 3.25% ובדרך למטה (השוק מגלם 3.15% בעוד שנה), מול ארה"ב שבה השוק מגלם עוד כ-4 העלאות. אג"ח ממשלתית אמריקאית ל-3 חודשים: 3.93%.

איפה בעקום: בחלק הקצר בלבד, שנה עד שנתיים. שם צוברים ריבית גבוהה כמעט בלי סיכון מח"מ.

למי: למשקיע הסולידי שיושב היום בקרן כספית או בפיקדון שקלי ורוצה לשמור על הכסף זמין.

המטבע: לא מהמרים על הדולר. צוברים את הריבית ומגדרים את השקל. היתרון נטו אחרי עלות הגידור תלוי במוצר ובתמחור בפועל, ולכן נבדק פרטנית.

למה לא אג"ח ארוכה · ומה יכול להשתבש

קניית אג"ח ל-10 שנים ב-4.96% היא הימור על שלוש הנחות בבת אחת: שהאינפלציה תתמתן, שהריבית הריאלית תרד, ושפרמיית הסיכון תפסיק לעלות.

ארבעה תרחישים לחודשים הקרובים:

· השוק משתכנע מהאוצר: רגיעה זמנית בלבד.

· השוק לא משתכנע: הארוכות ממשיכות לעלות, התנודתיות גוברת.

· הפד מדכא תשואות: דולר חלש, פרמיית אינפלציה עולה, חיובי לזהב ולנכסים ריאליים.

· הפד מעלה ריבית: הלחץ עובר לחלק הקצר, האמינות מתחזקת.

המשמעות: בכל אחד מארבעת התרחישים, החלק הקצר של העקום בחו"ל שומר על הריבית הגבוהה, והחלק הארוך חשוף. זו סקירה חינוכית ולא המלצה: ההתאמה לכל משפחה נבדקת מול הצרכים, המס והמטבע שלה.

IDH
FAMILY OFFICE

השורה התחתונה: מעבר לעידן של עלות הון ריאלית

1

סוף עידן הכסף החינמי

התשואות הארוכות לא יחזרו מהר לאפס. הן חוזרות לשקף צמיחה נומינלית בריאה ופרמיית סיכון הכרחית בעולם של חוב תופח.

2

לחץ מאקרו משולב

אינפלציה עיקשת (צד היצע), דומיננטיות פיסקלית ומינוף טכנולוגי (השקעות הון בבינה מלאכותית) ימשיכו לתמוך בסביבת ריבית גבוהה גלובלית, תוך נטרול יעילות הכוונת הבנקים המרכזיים.

3

משמעות והזדמנות מקומית

הנדל"ן הישראלי יתקשה להתאושש ללא התאמות מחיר ריאליות. מנגד, הפיצול המוניטרי פותח חלון נדיר לארביטראז' בתשואות אג"ח קצרות מחוץ לישראל.

I D H

FAMILY OFFICE

תכנון פיננסי מקצה לקצה · שקט פיננסי לדורות

עידו הלר · מתכנן פיננסי בכיר · ניהול הון משפחתי מקצה לקצה

052-6504242 · Ido@ido-heller.co.il

www.ido-heller.co.il

הסקירה מיועדת למידע ולמידה בלבד ואינה מהווה ייעוץ השקעות, ייעוץ פנסיוני או שיווק השקעות, ואינה תחליף לייעוץ המותאם לנתוניו ולצרכיו של כל אדם · תשואות עבר אינן ערובה לתשואות עתידיות

עידו הלר · רישיון פנסיוני L00129015 · © 2026