

משברים לא מוחקים ערך. הם מחלקים אותו מחדש.

הדבר שבאמת השתנה
בעשור האחרון הוא מהירות
התגובה והתנועה בשוק

ניתוח של חברת Exponent IR | מרץ 2026

הסיפור מאחורי הנתונים

פעם

משבר = ירידות ממושכות,
תקופת התאוששות ארוכה
שוק שמחכה לכלכלה

היום

משבר = מעבר מהיר בין
מנצחים, שוק שמסתכל קדימה

השוק תמיד מקדים את הכלכלה הריאלית
מה שהשתנה זו המהירות והעוצמה של התגובה

פעם, משברים התנהלו אחרת.

שוק ההון הקדים בפועל את הכלכלה הריאלית,

אך התגובות היו איטיות ומתמשכות יותר.

ההון חיכה להתייצבות לפני שחזר לפעול.

היום הדפוס שונה, והכל קורה הרבה יותר מהר.

בעבודה שלנו, אנחנו מסתכלים כחות על האירועים עצמם,

יותר על האופן שבו ההון מגיב אליהם.

ובאירועים האחרונים שפוקדים אותנו, מה שחוזר על עצמו פעם אחר פעם

זה שההון הגדול לא מחכה לסיום המשבר.

והוא מזהה מוקדם את השינויים במציאות החדשה,

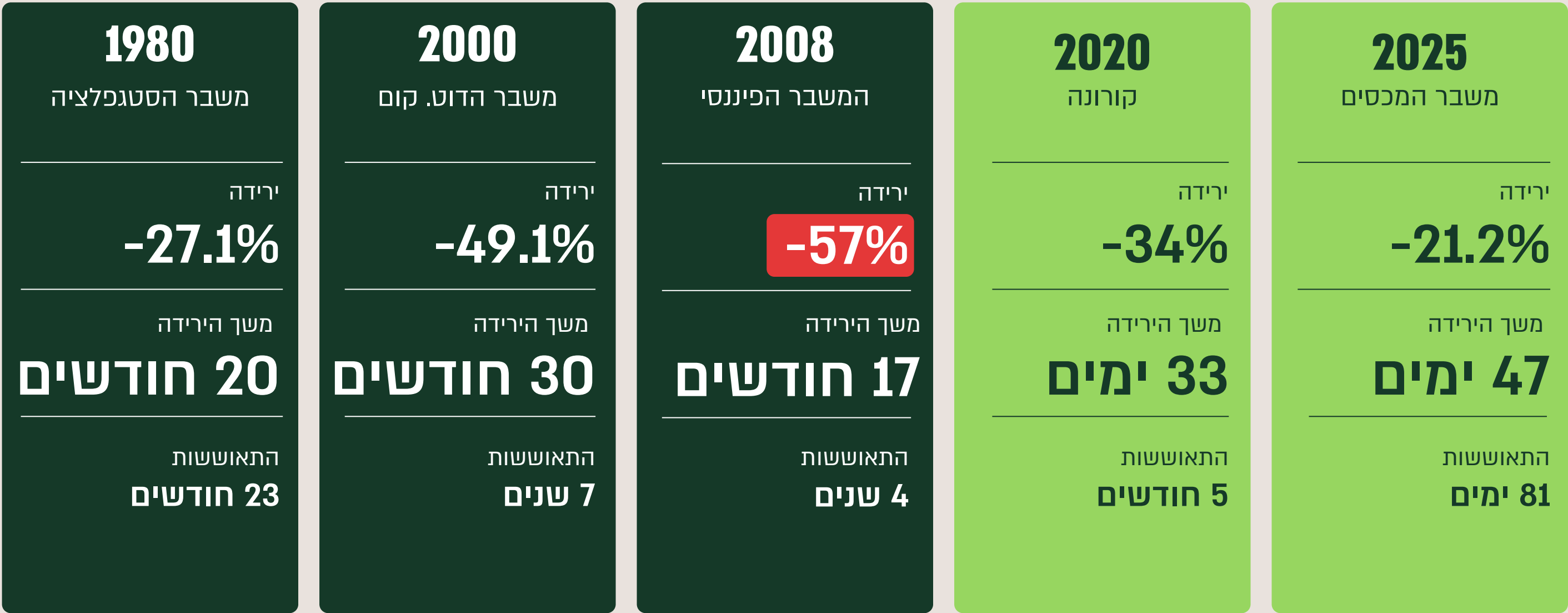
ומתחיל לתמחר אותם בזמן אמת.

במסמך הזה, אנחנו מפרקים את הדפוס הזה,

ומסבירים מה הוא אומר לחברות שפועלות בשוק ההון היום.

כיום התגובה של השוק מהירה וחדה יותר

השוואת מהירות ירידה וזמן התאוששות על ציר זמן ממשבר 1980 עד 2025



הכסף לא יוצא.
הוא זז

מה גרם לשוק להאיץ?

ארבעה שינויים מבניים שהפכו את הדינמיקה

01

תגובה מרכזית מהירה

בנקים מרכזיים למדו
מ-2008 לפעול מיידית:
ריביות, QE, ומנגנוני נזילות
מתוגברים מקצרים את
עומק המשברים.

02

מסחר אלגוריתמי

מעל 70% מהמסחר
בבורסות מובילות הוא
אלגוריתמי. תנודתיות
עולה, אבל גם כוח קניה
מגיב מהר יותר.

03

מידע בזמן אמת

משקיעים מוסדיים
מקבלים ניתוחים כלכליים
תוך שעות, לא שבועות.
הציפיות מתגבשות לפני
שהנתונים מגיעים.

04

ריכוז הון מוסדי

קרנות העושר וגופים גדולים
מנהלים עשרות טריליונים.
כשהם זזים, השוק זז איתן.
ההחלטה שלהם מקדימה את
הציבור.

שלושה משברים.
שלושה מנצחים שונים.
דפוס אחד שחוזר.
בכל פעם, השוק הקדים את הכלכלה

זרימת ההון התמקדה בסקטורים טכנולוגיים עם צמיחה, שהתבטאה בהתרחבות מכפילים רוחבית בסקטור הטכנולוגי. המשקיעים לא תמחרו התאוששות: הם תמחרו שינוי מבני בכלכלה הגלובלית.

- עבודה מרחוק
- מסחר מקוון
- שירותי ענן



SOURCE: TRADINGVIEW

Covid | 2020

הטכנולוגיה הופכת לתשתית לא אופציה

נאסד"ק
90%+
בפחות משנה

מכפיל
22 ← 13
תמחור שינוי עומק

ניזוקו: טכנולוגיה וצמיחה

מכפיל ממוצע:

32 ← 24

מדוע?

כשריבית עולה, שיעור ההיוון עולה וערך הרווחים העתידיים יורד בחישוב DCF. חברות שתמחורן התבסס על רווחים עתידיים נפגעו הכי קשה.

הרוויחו: סקטור הפיננסים

בנקים

גידול בהכנסות וברווחים

מדוע?

מרווחי אשראי גדלים ישירות עם הריבית. בנקים שמחזיקים פיקדונות בריבית נמוכה ומלווים בריבית גבוהה – מרוויחים יותר.

נהנו:

מתכות | כרייה | ייצור מקומי | נדל"ן מניב
נכסים עם תזרים צפוי ומקומי נתכסים כעוגן,
חברות הכרייה הגדילו רווחים.

נפגעו:

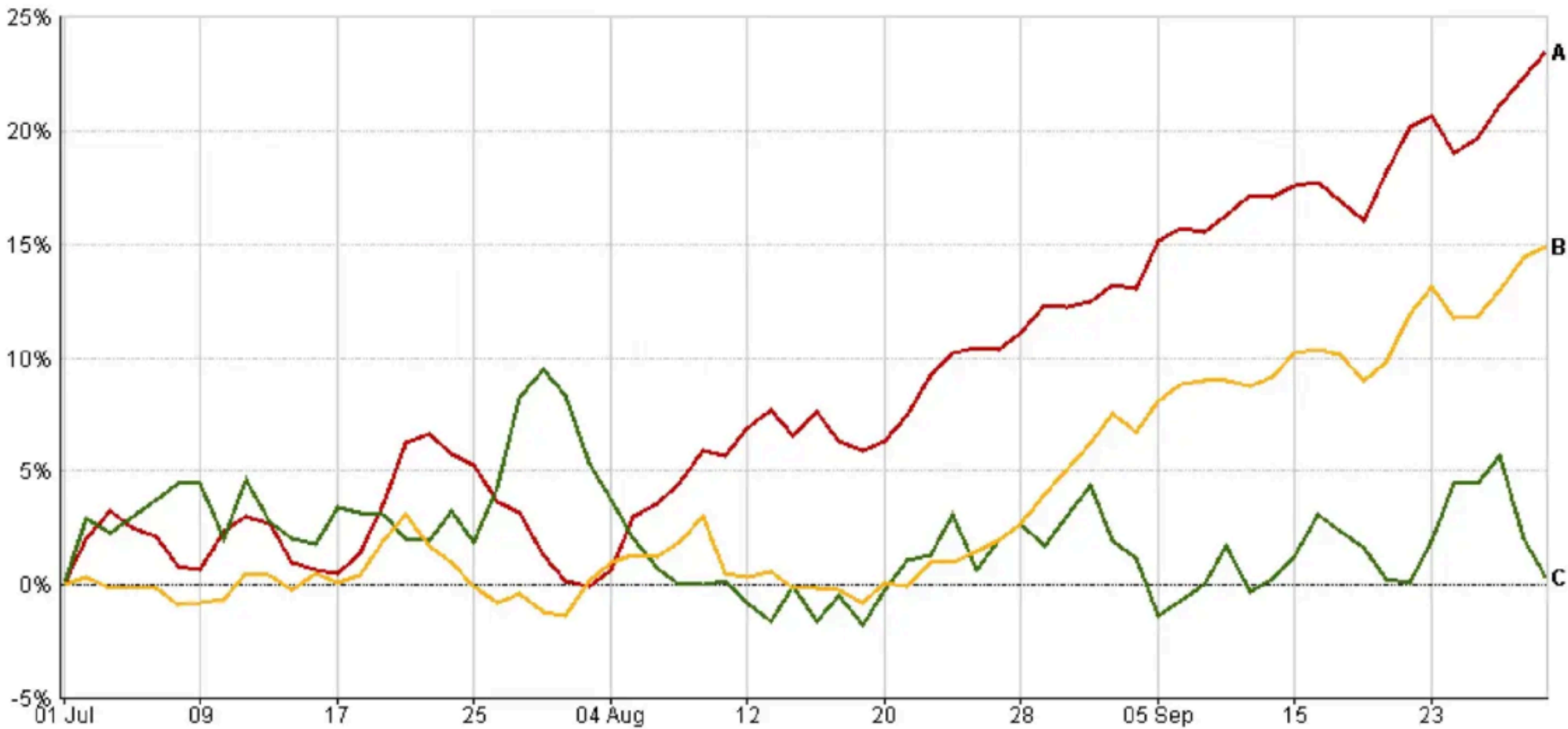
חברות סחר | יבואנים | חברות הצורכות
מתכות ומינרלים מיוחדים.
שרשראות אספקה שנפגעו מייקרות
עלויות וגורמות לצמצום מרווחים

משבר הסחר | 2025
חזרה לנכסים ריאליים:
עוגן בעולם של אי-ודאות
גלובלית

- MSCI World/Metals & Mining TR in US [23.48%]
- Bloomberg Gold Sub GTR in US [14.92%]
- Bloomberg WTI Crude Oil Sub GTR in US [0.35%]

נכסים ריאליים מול שוק רחב 2024–2022

Pricing Spread: Bid-Bid ● Data Frequency: Daily ● Currency: US Dollars



ישראל - תגובה חדה, התאוששות מהירה

בשוק הישראלי, הפער בין הכלכלה הריאלית לתגובת השוק חד במיוחד

מדד ת"א 35

9 שיאים בשנה: אלה המניות שהזניקו את מדד ת"א 35 למעלה

מדד ת"א 35 עלה ב-14% מתחילת השנה, בעיקר בזכות המניות הדואליות, הבנקים ושופרסל • בצד שהכביד על המדד נמצא הנדל"ן המניב והענקית איי.סי.אל של עידן עופר



ניתוח

ותודה לסנטימנט: כך ת"א 35 הצליח לשבור שיא בזמן מלחמה

כמעט לא הגיוני שמדד ת"א 35 עלה מאז 7 באוקטובר, אבל זה קרה. קודם כל כי הכלכלה הישראלית התאוששה מהר מהצפוי והמלחמה לא התרחבה (עדיין), אבל גם משום שהסנטימנט העולמי הוא חיובי, ולמניות הישראליות קורלציה גבוהה איתו



1. תגובה מיידיית

7 באוקטובר: ירידות חדות. מדדי ת"א 35 ו-125 נפלו +10% תוך ימים. שקל נחלש, תשואות האג"ח הממשלתיות זינקו. תגובה רגשית שמשקפת כחד.

2. ייצוב מהיר

תוך שבועות – המשקיעים הבינו שמשהו פונדומנטלי בפרמיית הסיכון עשוי להשתנות בעתיד. המשקיעים המוסדיים הגדולים לא נסו. הם חיכו – ואז קנו.

3. החזרה לרמות גבוהות

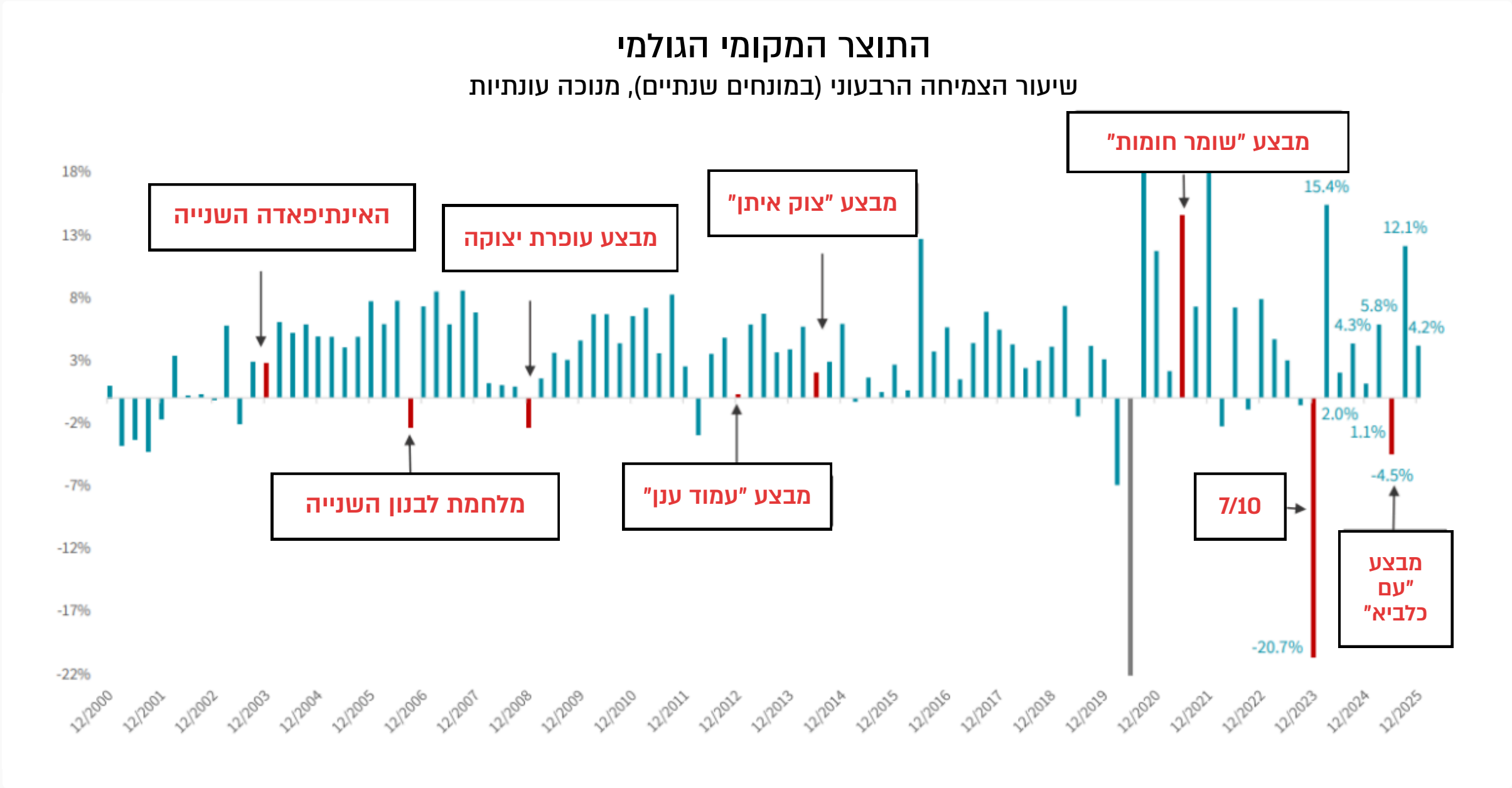
תוך חודשים מעטים – מדדי ת"א החזירו את הירידות ובתוך כשנה רשמו שיאים חדשים. הכלכלה הריאלית עדיין התמודדה עם האתגרים, אבל השוק כבר תמחר את העתיד. הפער הזה הוא הדפוס.

מה זה מלמד?

השוק הישראלי
לא מתמחר מלחמה.
הוא מתמחר את
מה שיבוא אחריה.

הכלכלה הישראלית התאוששה בעבר במהירות ממשברים
גיאו-פוליטיים; גם כעת, לאחר הפגיעה הניכרת עם פרוץ
המלחמה, המשק הפגין עמידות.

השוק תימחר
התאוששות מהירה
גם בגלל היסטוריית
המבצעים והמלחמות
בישראל



מקור: בנק ישראל

הדפוס שחוזר על עצמו בכל משבר, פעם היה לוקח חודשים, עכשיו הוא לוקח שעות.

01.

פאניקה

כמעט כל הנכסים יורדים – אין אבחנה בין מנצחים למפסידים. כסף בורח לאזורים הבטוחים (דולר, זהב, אג"ח ממשלתי).



02.

זיהוי

ההון הגדול מתחיל לשאול: מי יהנה מהמציאות החדשה? הוא מבצע ניתוחי מגזרי, בוחן את היסטוריית המשברים, את המודלים הכמותיים הכל מנוסח מחדש.



03.

תמחור מחדש

המחירים מתחילים לעלות – לפני שהרווחים גדלו, לפני שהדוחות מגיעים. זה השלב שבו מי שמוכן מרוויח.



מה שיקבע:
תקשורת מהירה אל מול המשקיעים

כי מה שהחברה לא תענה עליו, השוק יענה במקומה

הבעיה:
פער תפיסתי

בתקופות משבר, השוק לא מחכה לדוחות
הוא מתמחר שינוי. אם אין תפיסה ברורה
לגבי החברה, הוא בונה אחת לבד.
ולרוב בעת משבר, היא פסימית מדי.

זיהוי ההזדמנות:
תזמון הנרטיב

בזמן משבר, חברות שמזהות מוקדם
את ההזדמנות שנוצרה מקבלות
פרמיה.
מי שממתין לוודאות, מפסיד את חלון
הזמן שבו ההון הגדול מחליט.

הגישה:
מיצוב באי-ודאות

לא מספיק לומר מה קרה.
הצורך הוא לבנות תמונה שלמה:
• איפה החברה עומדת
• מה השתנה
• למה המצב החדש עובד לטובתה

מה זה אומר בפועל?

תקשורת נכונה, השפעה ישירה על תפיסה, אמון ותמחור.

לא

להסביר מה קרה

לא

לחכות שהשוק יתמחר לבד

לא

נרטיב גנרי שמשפיע על כולם באותה מידה

כן

לאתר: מה השתנה ואיך החברה ממוקמת בתוך השינוי

כן

להעביר את המסרים הנכונים כי שהמשקיעים יתמחרו את החברה בצורה אוביקטיבית

כן

מיצוב ממוקד: מה מנועי הצמיחה שלנו בסביבה החדשה

השוק מחפש תשואה. הכסף לא יוצא- הוא זז בין הסקטורים.

בכל משבר- חלק מהחברות נופלות, אחרות מזנקות.
ההבדל ביניהן הוא מי מגיב נכון למצב החדש ומזהה את ההזדמנות
הנכונה ופועל בהתאם. לעומת מי שמחכה שהמצב יסתדר מעצמו.



להבין לאן הכסף זז.
ולספר את הסיפור לפני השוק.