

סיכום המחצית הראשונה של 2025

תובנות מרכזיות מהמחצית הראשונה של שנת 2025¹

❖ המחצית הראשונה של שנת 2025, התאפיינה בהמשך מגמת ההתאוששות בשוק ההון המקומי. למרות האתגרים הביטחוניים, לרבות התמשכות הלחימה מול חמאס וההסלמה מול איראן, בלטה הבורסה בתל אביב בביצועיה לעומת שווקים מרכזיים בעולם, כאשר מדד ת"א-35 ומדד ת"א 90 מובילים את טבלת התשואות העולמית עם עלייה בשיעור של כ-21.3%, ובשיעור של כ-20.9%, בהתאמה.

❖ במהלך המחצית הראשונה שברו מדדי הדגל של הבורסה שיאים היסטוריים במספר חסר תקדים: מדד ת"א-35 שבר את שיא כל הזמנים 28 פעמים, מדד ת"א-125 עשה זאת 25 פעמים, ומדד ת"א-90 - 20 פעמים.

❖ מגמה חיובית ויוצאת דופן ניכרה במדדים הענפיים, ובראשם מדדי הסקטור הפיננסי, כאשר מדד ת"א-בנקים-5 עלה בשיעור של כ-41%, ומדד ת"א-ביטוח רשם זינוק של כ-68%, שניהם כהמשך למגמות חיוביות שנרשמו גם במחצית השנייה של 2024.

❖ שווקי ההון הגלובליים הושפעו בעיקר מהתפתחויות גיאופוליטיות וכלכליות, ובראשם חשש מהשלכות מדיניות המכסים שיזם נשיא ארה"ב ברבעון השני של השנה. עם זאת, ההשפעה על השוק המקומי הייתה מתונה, בין היתר בשל הכללת סעיפי פטור לתעשיית ההייטק במסגרת התוכנית, וכן הודות להקלה זמנית בדרך של מס מופחת.

❖ בזירה הבינלאומית, המדדים באירופה הציגו עוצמה יחסית, בין היתר בעקבות תחזיות לצמיחה כלכלית עקב הרחבת ההוצאה הממשלתית - במיוחד בתחום הביטחוני. מדד DAX 40 הגרמני עלה בשיעור של כ-20.7%. מנגד, בארה"ב נרשמה חולשה יחסית על רקע חשש מהשלכות מדיניות המכסים על האינפלציה והשותפויות הכלכליות של המדינה. עם זאת, מדדי המניות שם החלו להתאושש כבר במהלך אפריל, כך שלקראת אמצע מאי חזרו המדדים לרמות שקדמו להכרזה, ואף טיפסו בהמשך המחצית לשיאים היסטוריים חדשים.

❖ שוק ההנפקות הראשוניות רשם התעוררות - במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025 הצטרפו לבורסה בתל-אביב 9 חברות מניות חדשות שגייסו מעל

¹ הנתונים בסקירה מעודכנים לתום יום המסחר של ה-26.6.25, לגבי המדדים המקומיים, ונתוני מדדי חו"ל נכונים לתום יום המסחר של ה-27.6.25.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

1.4 מיליארד שקל. כמעט כפול ממספר החברות שהצטרפו לבורסה בשנת 2024.

❖ מחזורי המסחר בשוק המניות בבורסה בשיא כל הזמנים - קפיצה משמעותית בשיעור של כ-35% נרשמה במהלך המחצית הראשונה של 2025. מחזור המסחר היומי הממוצע עומד על כ-2.9 מיליארד שקל, בהשוואה לכ-2.1 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024.

❖ נרשמו הזרמות חזקות לשוק המניות ע"י תושבי החוץ ומשקיעי הריטייל הישראליים - תושבי החוץ הזרימו לשוק המניות כ-9.6 מיליארד שקל במחצית הראשונה של שנת 2025, יותר מפי שניים מההזרמה שבוצעה במחצית השנייה של שנת 2024, שהסתכמה בהיקף של כ-3.9 מיליארד שקל, ומשקיעי הריטייל הישראליים הזרימו לשוק המניות כ-8.2 מיליארד שקל במחצית הראשונה של 2025, גם כן יותר מפי שניים מההזרמה במחצית השנייה של שנת 2024, שהסתכמה בהיקף של כ-3.5 מיליארד שקל.

❖ השוק הקונצרני ממשיך להוכיח עמידות ולהוות מקור למימון פעילות החברות - הגיוסים באיגרות החוב הקונצרניות לא עצרו לרגע ובבורסה גויס חוב בהיקף של כ-72 מיליארד שקל במחצית הראשונה של 2025, זאת בהמשך לגיוס בהיקף של כ-57 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024.

❖ סקטור הבנקאות הוביל את הגיוסים, עם הנפקות בהיקף של כ-28.6 מיליארד שקל, בהמשך לגיוס בהיקף של כ-14.4 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024. זאת על רקע הרווחיות הגבוהה שהגדילה את ההון הראשוני ובכך איפשרה להגדיל את ההון המשני בכדי לתת הלוואות לציבור.

❖ עשר חברות אג"ח חדשות, כולן מסקטור הנדל"ן, הצטרפו לבורסה וגייסו חוב בהיקף של כ-1.8 מיליארד שקל.

❖ במחצית הראשונה של שנת 2025, גיוסו איגרות חוב מובנות מגובות בפיקדונות בנקאיים, בהיקף של כ-12.9 מיליארד שקל. היקף ההנפקות המשמעותי ממשיך לספק מענה לביקוש לאפיק השקעה סולידי, בתנאי אי ודאות.

❖ בשוק הקרנות ניכר גם כן כי המשקיעים שבו הביתה – בסקטור הפאסיבי: בשנת 2025 נרשמו הזרמות לקרנות המחקות מדדי מניות מקומיים ומדדי אג"ח מקומיים, ומעבר לפדיונות בקרנות המחקות מדדי מניות בחו"ל, לאחר שבשנת 2024 נרשם גידול משמעותי ברכישות של קרנות המחקות את מדד ה-S&P 500. בקרנות האקטיביות - נמשכו הזרמות בהיקפים גדולים לקרנות

סיכום המחצית הראשונה של 2025

הכספיות, ובקרנות המנייתיות המקומיות והאג"ח המקומיות נרשם גידול בהיקף ההזרמות.

❖ השקל הפגין עוצמה, למרות הסביבה הגיאופוליטית המורכבת וההתפתחויות המקומיות, והתחזק בשיעור של כ-7.0% במחצית הראשונה של 2025, בהשוואה לדולר. האירו שנהנה מביקושים גוברים לאור נתוני מאקרו מעודדים בגוש האירו, התחזק ביחס למטבעות מרכזיים בעולם וכן ביחס לשקל בשיעור של כ-2.7% בתקופה זו.

מבוא

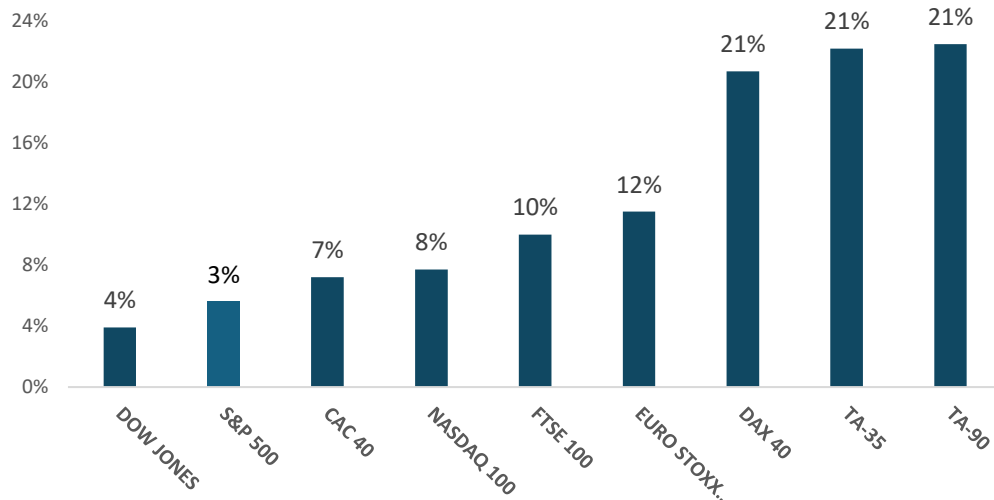
המחצית הראשונה של 2025 המשיכה את המגמה החיובית שנרשמה במחצית השנייה של 2024, והתאפיינה בהמשך מגמת התאוששות של הבורסה בתל אביב. נזכיר כי בתום חודש יולי 2024, לאחר שישראל נטלה את היוזמה לפעילות מבצעית משמעותית מול איראן ושלוחותיה, חלה נקודת מפנה בשוק ההון הישראלי ומדד ת"א-125 השיא תשואה גבוהה יותר ממדד ה-S&P 500. תחילת שנת 2025 הציגה את אותה דינמיקה חיובית שנבעה גם מהסכם הפסקת האש עם חמאס, אך חזרה ללחימה במרץ 2025, הביאה לחולשה זמנית בשוק. חולשה זאת התפוגגה כבר באפריל, ובסוף המחצית הראשונה של השנה המלחמה מול איראן הביאה להתגברות הסנטימנט החיובי בשוק, בשל ההערכה שחיסול פרויקט הגרעין של איראן יביא לירידה בסיכון האזורי. בסיכומי של דבר ארה"ב הכריזה כי התקבלה הפסקת אש בין ישראל לבין איראן.

יצוין כי תוכנית המכסים שהציג נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, ברבעון השני של השנה, השפיעה באופן יחסית מועט על השוק המקומי. מתונה, בין היתר בשל הכללת סעיפי פטור לתעשיית ההייטק במסגרת התוכנית, וכן הודות להקלה זמנית בדרך של מס מופחת.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

שוק המניות

מדד ת"א-125 ומדדי בורסות מובילות בעולם
מחצית ראשונה של 2025



מדדי הדגל

המחצית הראשונה של שנת 2025 התאפיינה בתשואות יפות חרף אתגרים משמעותיים בזירה המקומית והבינלאומית. בין האתגרים המרכזיים ניתן לציין את התמשכות הלחימה ברצועת עזה אשר לוותה בהשלכות כלכליות שבראשן העלייה בגירעון הממשלתי; את תוכנית המכסים שהציג נשיא ארה"ב כלפי שותפות הסחר המרכזיות, אשר הביאה לחוסר וודאות ולתנודתיות חזקה בשווקי המניות בעולם; ואת מלחמת ישראל – איראן, שנמשכה 12 ימים וכללה מתקפות טילים על העורף האזרחי, וצפויה גם כן להביא להגדלה בהיקף החוב הממשלתי.

מדדי ת"א-35, ת"א-90, ות"א-125 ו-SME60 עלו במחצית הראשונה של 2025 בשיעור של כ-21.3%, 20.9%, 21.7% ו-14.1% בהתאמה. זאת בהמשך לעלייה בשיעור של כ-20.7%, 35.4%, 24.2% ו-38.2% בהתאמה.

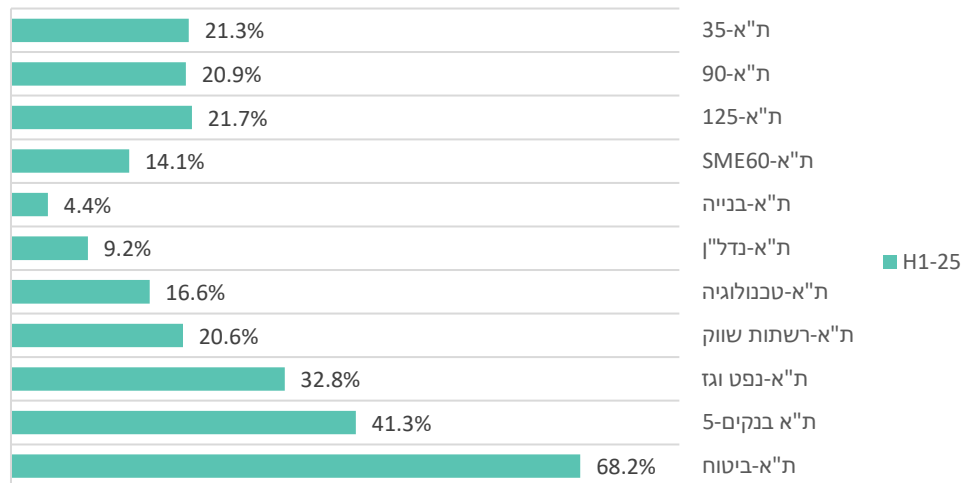
מדדים ענפיים

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025 נרשמו עליות נאות גם במדדים הענפיים המרכזיים בבורסה. זאת על רקע שיפור בסנטימנט הכללי, תוצאות כספיות טובות של החברות המדווחות, והערכת משקיעים כי הסיכונים הגיאוגרפיים נמצאים בירידה. עליות אלו משקפות אמון גובר ביציבות ובפוטנציאל הצמיחה של הסקטורים המרכזיים בשוק המקומי.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

מדדי מניות עיקריים בבורסת תל אביב

מחצית ראשונה של 2025



- המדדים הענפיים שבלטו בתשואות במחצית הראשונה של שנת 2025:
 - מדד ת"א-ביטוח עלה בשיעור של כ-68.2%, בהמשך לעלייה בשיעור של כ-66.2% במחצית השנייה של 2024. העלייה נובעת מהשפעת שווקי המניות ואיגרות החוב על הרווחים מההשקעות של חברות הביטוח, ושינוי תקינה חשבונאית שהביאה להקדמת רווחים בחברות הביטוח. בנוסף החשיפה של חברות הביטוח לאירועים הביטחוניים מוגבלת שכן פגיעות ברכוש כתוצאה ממלחמה משופה ע"י מס רכוש. יתר על כן בתקופת המלחמה נרשמת ירידה בפריצות לבתים וגניבות מכוניות.
 - מדד ת"א-בנקים-5 עלה בשיעור של כ-41.3%, בהמשך לעלייה של כ-32.9% במחצית השנייה של שנת 2024. העלייה נובעת מהמשך מרווח מימון גבוה בזכות רמת הריבית במשק ומהמשך רווחיות הנובעת מהתייעלויות תפעוליות בשנים האחרונות.
 - מדד ת"א-נפט וגז עלה במחצית הראשונה של שנת בשיעור של כ-32.8%, בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-31.0% במחצית השנייה של שנת 2024. העלייה נובעת מעסקאות רכישת שליטה שנעשו השנה במניות הסקטור וגידול בהיקף הגז השנתי המשווק ללקוחות.
 - מדד ת"א-טכנולוגיה שהוסיף רק בחודש יוני 2025 כ-9%, שבר בחודש זה את שיא כל הזמנים לראשונה מאז פברואר 2021, לאחר שעלה בשיעור מצטבר של כ-16.6% במחצית הראשונה של 2025, בהמשך לעלייה בשיעור של כ-1.7% במחצית השנייה של שנת 2024. העלייה נובעת בין היתר מעלייה במחירי המניות המזוהות עם הסקטור הביטחוני כגון: ארית תעשיות, נקסט ויז'ן ואלביט מערכות שהוסיפו כ-129.7%, כ-98.3%, וכ-55.9%, בהתאמה. מניית סקטור השבבים נובה שהוסיפה כ-24.4%, ומניות חברות האנרגיה המתחדשת: אורמת טכנולוגיות ואנלייט אנרגיה שהוסיפו כ-16.3% וכ-25%, בהתאמה.

המדדים בארה"ב

מדד Dow Jones, מדד S&P 500 ומדד Nasdaq 100 עלו במחצית הראשונה של 2025, בשיעור של כ-3.9%, 5.6%, ו-7.7% בהתאמה. זאת בהשוואה למחצית השנייה של 2024 שמדדים אלה עלו בשיעור של כ-15.0%, 11.5% ו-6.8% בהתאמה.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

העליות המתונות בארה"ב נבעו מחוסר הוודאות סביב השלכות תוכנית המכסים שהציג נשיא ארה"ב על שותפות המסחר שלה. מכסים אלו עשויים להעלות רמת האינפלציה בהמשך השנה ועל כן ההערכות בשוק הן שקצב הורדות הריבית העתידית תהיינה מתונות (Higher for Longer).

המדדים באירופה

מדד Dax 40, מדד FTSE 100, מדד CAC 40 ומדד EURO STOXX 50 עלו במחצית הראשונה של 2025 בשיעור של כ-20.7%, 10%, 7.2% ו-11.5% בהתאמה. זאת בהשוואה למחצית השנייה של 2024 שמדדים אלה עלו בשיעור של כ-19.2%, 6.2%, 6.3% ו-8.0% בהתאמה.

משבר המכסים מול ארה"ב הביאה להערכות כי אירופה עשויה לצמוח מהמשבר ככלכלה חזקה יותר, זאת באמצעות יצירת חוזי סחר מיוחדים עם אסיה. החלטתה של ארה"ב להקטין את מעורבותה בברית נאט"ו ורצונה להביא לסיום הסכסוך בין רוסיה לאוקראינה על חשבון האחרונה הביאה באירופה להכרה שהיא צריכה להגדיל את ההשקעות בהתעצמות צבאית. התחזית לשנת 2025 מצביעה על התאוששות מתונה באירופה, בהשוואה לתחזית להאטה בארה"ב. תחזית זו נשענת על מספר גורמים: האינפלציה באירופה אשר קרובה ליעד הבנק המרכזי ומאפשרת גמישות מוניטרית רבה יותר, גידול בהוצאה הממשלתית על תקציבי בטחון ותשתיות, והפער מהכלכלה האמריקאית שהתאוששה מהר יותר ממשברים קודמים – מהווה פוטנציאל לצמיחה מואצת ביבשת. על רקע זה, מתחילת השנה נרשמה זרימה של כספים לשוק האירופי.

פעילות המשקיעים בשוק המניות

מנתוני הבורסה² עולה כי הציבור הישראלי ותושבי החוץ הגבירו את קצב רכישות המניות בשוק המקומי במחצית הראשונה של 2025, בהשוואה למחצית השנייה של 2024. מנגד, המשקיעים המוסדיים לטווח ארוך הגבירו את קצב המכירות שלהם במחצית הראשונה של 2025, בהשוואה למחצית השנייה של 2024. הציבור הישראלי הגדיל את היקף הפעילות שלו בין השאר בזכות פתיחת תיקי ניירות וכניסה של לקוחות קמעונאיים חדשים לפעילות במניות בישראל.

במהלך מחצית הראשונה של שנת 2025 ניתן לאפיין את פעילות המשקיעים בשלושה פרקי זמן שונים:

1. תקופה ראשונה - התקופה שבין 1.1.25 ועד ל-17.3.25. בתקופה זו הייתה הפסקת אש בין ישראל לחמאס והיא התאפיינה בעליות שערים בשוק המניות. 2. תקופה שנייה - התקופה שבין ועד 18.3.25 ל-31.3.25, בתקופה זו הייתה חזרה ללחימה בעזה ביחד עם חזרה למתחים הפנימיים, בשל פיטורי ראש השב"כ וחזרתה של הרפורמה המשפטית שהביאה לירידות בשוק המניות. 3. תקופה שלישית - התקופה שבין 1.4.25 ועד ל-29.6.25. תקופה זאת התאפיינה בחזרה של שוק המניות לעלויות שערים שנבעו בין היתר, מהשלמה של המשקיעים עם החזרה ללחימה והמתחים הפנימיים. תקופה זו כוללת כמובן את מלחמת ישראל – איראן, ואת הסנטימנט החיובי שנוצר בשוק לאור הצטרפותה של ארה"ב לתקיפת מתקני הגרעין באיראן. הסנטימנט בשוק שיקף תחושת ביטחון לנוכח המעורבות האמריקאית, שנראתה כערבות אסטרטגית לישראל מול האיום האיראני, ומדדי המניות המשיכו לעלות ולשבור שיאים. שוק ההון הגיב למלחמה מול איראן בתקווה לתחילתה של תקופה בטחונית וכלכלית טובה יותר עבור ישראל לרבות שינוי מהותי במבנה האסטרטגי של המזרח התיכון כולו.

² בניתוח פעילות המשקיעים השונים: הציבור הישראלי כולל משקיעים ישראליים יחידים המשקיעים במניות במישרין, ובעקיפין דרך קרנות הסל, קרנות הנאמנות ובאמצעות מנהלי התיקים. משקיעים מוסדיים לטווח ארוך כוללים את קרנות הפנסיה, קופות הגמל וחברות הביטוח. ההערה תקפה גם לניתוח נתוני הבורסה בהמשך הסקירה.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

בתקופה הראשונה - משקיעי ריטייל הגדילו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-6.7 מיליארד שקל והמשקיעים הזרים הגדילו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-1.7 מיליארד שקל. מנגד, המשקיעים המוסדיים לטווח הארוך, הקטינו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-1.0 מיליארד שקל.

בתקופה השנייה - משקיעי ריטייל הקטינו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-1.5 מיליארד שקל, המשקיעים הזרים הגדילו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-2.7 מיליארד שקל, והמשקיעים המוסדיים הקטינו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-1.4 מיליארד שקל.

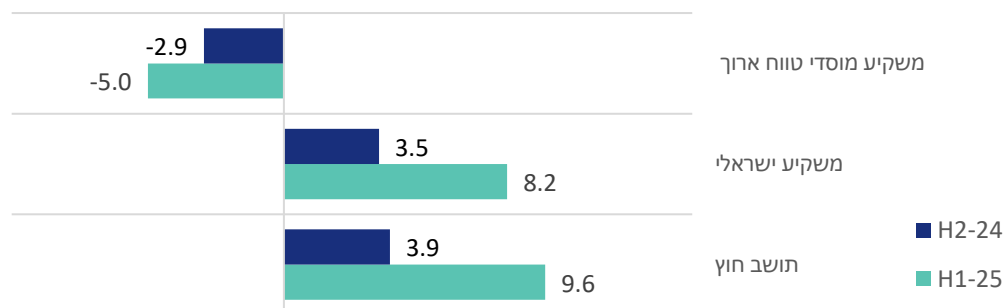
בתקופה השלישית - משקיעי ריטייל הגדילו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-3 מיליארד שקל, המשקיעים הזרים הגדילו את אחזקותיהם בהיקף של כ-5.2 מיליארד שקל, והמשקיעים המוסדיים הקטינו את אחזקותיהם במניות בהיקף של כ-2.6 מיליארד שקל.

סיכום ומסקנות

המשקיעים הזרים הגדילו את אחזקותיהם במניות לאורך כל התקופה. מהלך המלמד על האמון והבטחון שלהם בשוק המניות המקומי. המשקיעים הפרטיים הגדילו את אחזקותיהם לאורך המחצית, והקטינו את אחזקותיהם רק בתקופה השנייה בשל ההשפעה הזמנית של החזרה ללחימה בעזה והמתחים הפנימיים. המשקיעים המוסדיים הקטינו את אחזקותיהם לאורך כל התקופה.

פעילות המשקיעים בשוק המניות, נטו, במיליארדי ₪

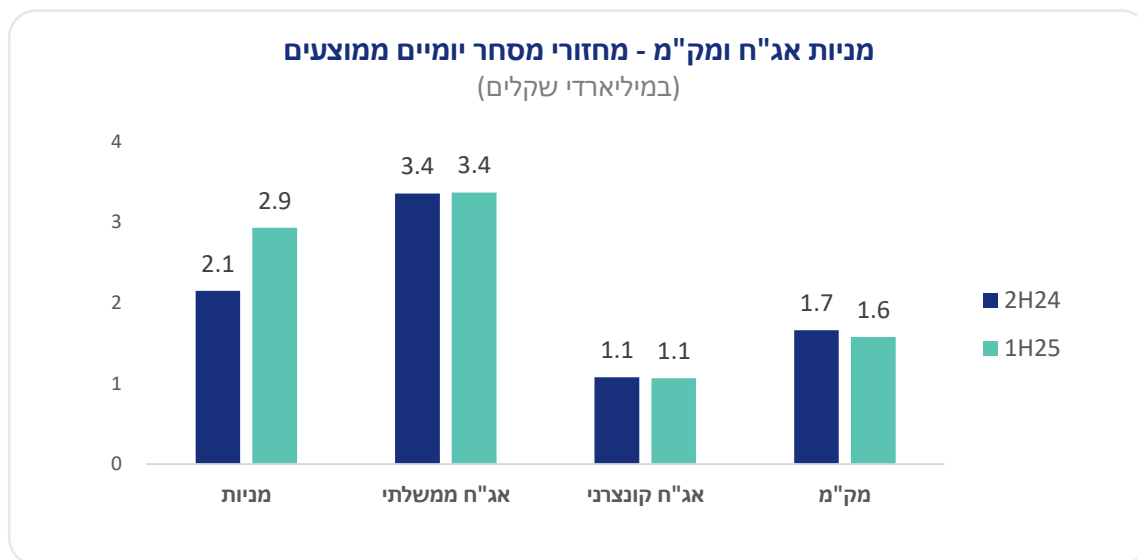
(נתוני הבורסה)



מחזורי מסחר

במחצית הראשונה של שנת 2025, נרשמה צמיחה משמעותית במחזורי המסחר בשוק המניות שהגיעו לשיא היסטורי. המחזור היומי הממוצע עמד על כ-2.9 מיליארד שקל, גידול של כ-35% בהשוואה למחזור יומי ממוצע של כ-2.1 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024. נזכיר כי במאי 2025, בוצע עדכון מדדי מניות והיקף המסחר היה השני בכל הזמנים ועמד על כ-12.6 מיליארד שקל. נציין גם גידול בהיקף הפעילות של לקוחות המגדר הקמעונאי דרך פתיחה גדולה של תיקי ניירות ערך חדשים וגידול במחזורי המסחר הנובעים ממגזר זה. בנוסף גידול משמעותי בהיקף הפעילות של לקוחות זרים הביא גם לגידול במחזורי המסחר.

סיכום המחצית הראשונה של 2025



גיוסי הון

הגיוסים בשוק המניות בארץ, הסתכמו בכ-5.1 מיליארד שקל במחצית הראשונה של 2025, בהשוואה לכ-4.4 מיליארד שקל שגוייסו במחצית השנייה של 2024. צמיחה בשיעור של כ-16%.

התאוששות נרשמה בשוק ההנפקות הראשוניות, כאשר תשע חברות ביצעו הנפקה ראשונית של מניותיהן לציבור במהלך המחצית הראשונה של 2025. התעוררות זו מוסברת בשיפור שחל בסנטימנט המשקיעים לאחר תקופה ממושכת של חוסר ודאות, על רקע הערכות כי הלחימה מול חמאס מתקרבת לסיומה, והציפייה להתאוששות כלכלית שתבוא בעקבותיה. השוק אף משקף ירידה בתפיסת הסיכון הגיאופוליטי. בנוסף, העליות החדות במדדי המניות המקומיים תרמו לעלייה בתיאבון המשקיעים לסיכון, והגבירו את העניין בחברות חדשות. כל אלו יצרו סביבה תומכת שאיפשרה לחברות לממש תוכניות הנפקה שנדחו בשנים האחרונות.

מתוך סך הגיוסים הנ"ל כ-1.45 מיליארד שקל גוייסו ע"י 9 חברות המניות החדשות, כמפורט להלן:

סיכום המחצית הראשונה של 2025

חברות חדשות בשוק המניות

מחצית ראשונה של 2025

חברה	ענף	סכום גיוס (מיליוני ₪)	שווי חברה בהנפקה (מיליוני ₪)	שווי חברה כיום (מיליוני ₪)
שוכל	נדל"ן ובנייה	98	424	530
פאי סיאם	מסחר ושירותים	253	762	716
בלדי	מסחר ושירותים	200	882	1386
אלעד	טכנולוגיה	80	371	415
יסודות איתנים	נדל"ן ובנייה	47	73	47
אורבניקה	מסחר ושירותים	410	1,412	1,429
אלדן	מסחר ושירותים	160	760	855
אר פי אופטיקל	טכנולוגיה	150	684	1,004
אנשי העיר	נדל"ן ובנייה	51	251	251

מתוך המנפיקות החדשות שש חברות בחרו לבצע הנפקה בשני שלבים, כאשר הפכו מחברות חרות אג"ח לחברות מניות, כולן מסקטור הנדל"ן. תהליך דו שלבי זה הפך לפופולרי בשנת 2025, ונושא מספר יתרונות בולטים. בשלב הראשון הנפקת אג"ח מאפשרת לחברה לשמור על השליטה תוך יצירת היכרות עם שוק ההון ובניית אמון הדרגתי מול המשקיעים. הצלחה בגיוס החוב ובתשלום סדיר של הריביות והפדיונות, מהווה הוכחה ליציבותה הפיננסית, וממצבת אותה כסולבנטית ואמינה, מה שעשוי לשפר את תנאי ההנפקה העתידית של המניות.

בשוק המשני בוצעו כ-14 הנפקות לציבור בהיקף כספי של כ-2.55 מיליארד שקל וכ-32 הקצאות פרטיות בהיקף כספי של כ-1.1 מיליארד שקל. בנוסף כ-2.4 מיליארד שקל גויסו בחו"ל, מתוכם כ-2 מיליארד שקל גויסו ע"י חברת אלביט מערכות בהנפקת מניות בארה"ב.

שוק המניות - המגייסת המובילות בשוק המשני בישראל (במניות ו/או ני"ע המירים)

חברה	ענף	סכום במיליוני ₪
או.פי.סי אנרגיה	אנרגיה	850
אשטרום קבוצה	נדל"ן ובניה	600
אנלייט	טכנולוגיה	415
עמרם	נדל"ן ובנייה	398

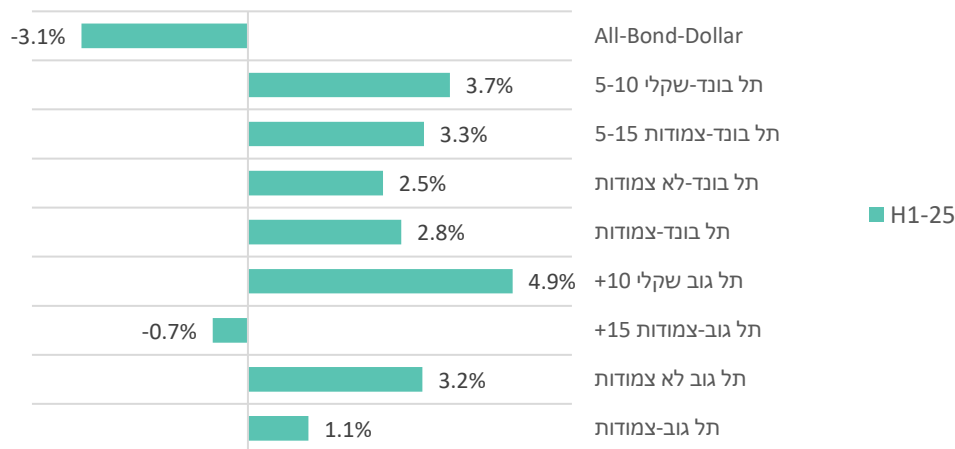
סיכום המחצית הראשונה של 2025

שוק איגרות החוב

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025 נרשמו עליות במרבית מדדי איגרות החוב בבורסה בתל אביב, הן באפיק הקונצרני והן באפיק הממשלתי. זאת על רקע ירידת מרווחים, שיפור בתיאבון המשקיעים לנכסים בסיכון נמוך וזרימת כספים מחודשת לשוק החוב. איגרות החוב השיקליות הארוכות הפגינו ביצועים טובים, בין היתר בשל ירידה בציפיות האינפלציוניות ובשל רצון המשקיעים להיחשף לנכסים בטוחים יחסית בתקופות של אי ודאות. מגמות אלו משקפות חזרה הדרגתית של אמון לשוק החוב המקומי, לאחר תקופה של תנודתיות ואי יציבות.

מדדי איגרות חוב עיקריים

מחצית ראשונה של 2025



איגרות החוב הממשלתיות הצמודות עלו במחצית הראשונה של השנה בשיעור מתון יותר (1.1%) מאיגרות החוב הממשלתיות הלא הצמודות. הסיבה לכך היא שסביבת האינפלציה בתחילת השנה (ינואר 2025) עמדה על כ-3.8% ומדד חודש מאי 2025 הציג סביבת אינפלציה של 3.1%. הירידה בסביבת האינפלציה הביאה לתפקוד טוב יותר של מדדי תל-גוב הצמודים. התמונה מתחדדת בטווחים הארוכים שבהם מדד תל גוב- צמודות +15 רשם מתחילת השנה ירידה בשיעור של כ-0.7% כאשר באותו פרק זמן מדד תל גוב-שקלי +10 עלה בשיעור כ-4.9%.

איגרות החוב הקונצרניות הצמודות עלו בשיעור של כ-2.8%, בהשוואה לעלייה באיגרות החוב הממשלתיות הצמודות של 1.1%. הפער מלמד על ירידה במרווח הסיכון באיגרות החוב הקונצרניות הצמודות.

איגרות החוב הקונצרניות הלא צמודות עלו בשיעור של כ-2.5% בהשוואה לעליה של 3.2% באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות. כאן דווקא הייתה פתיחת מרווחים מסוימת. מרבית הנפקות האג"ח הקונצרני הינן באפיק הלא צמוד, והגידול בהיצע באפיק זה הוביל לפתיחת המרווחים, זאת לעומת ירידת המרווחים באג"ח הקונצרני הצמוד.

מדד All Bond-Dollar ירד מתחילת השנה בשיעור של כ-3.1%, זאת לאור היחלשותו של הדולר מתחילת השנה בשיעור של כ-7.0% מול השקל.

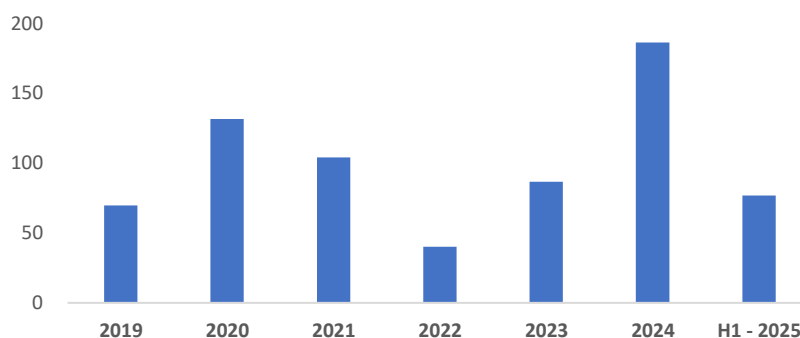
סיכום המחצית הראשונה של 2025

איגרות חוב ממשלתיות

- המחזור היומי הממוצע באיגרות החוב הממשלתיות במחצית הראשונה של שנת 2025 על כ-3.5 מיליארד שקל, עליה בשיעור של כ-4% לעומת המחצית השנייה של שנת 2024, מזה המחזור היומי הממוצע באיגרות החוב הממשלתיות הצמודות גדל בשיעור של כ-32% ועמד על כ-1.4 מיליארד שקל, בהשוואה למחזור של כ-1.0 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024. המחזור היומי הממוצע באיגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות הראשונה של שנת 2025, קטן בשיעור של כ-8% והסתכם בכ-2.1 מיליארד שקל, בהשוואה למחזור של כ-2.3 במחצית השנייה של שנת 2024.
- המחזור היומי בשוק איגרות החוב הקונצרניות (כולל קרנות סל וחוץ) עלה בשיעור של כ-4% והסתכם בכ-1.06 מיליארד שקל, בהשוואה לכ-1 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024, אך נותר בהיקף דומה לממוצע בשנת 2024.
- סך הגיוס באיגרות חוב ממשלתיות בישראל במחצית הראשונה של שנת 2025, הסתכם בכ-76.7 מיליארד שקל, מזה כ-71% מהיקף הגיוס בוצע באפיק השיקלי וכ-29% מהיקף הגיוס בוצע באפיק הצמוד, זהו קיטון לעומת סך הגיוס באיגרות חוב ממשלתיות בישראל במחצית השנייה של שנת 2024 בישראל שהסתכם בכ-90.4 מיליארד שקל (מתוכם כ-24% מהסכום גויס באג"ח צמוד וכ-76% מהסכום גויס באג"ח שיקלי). במחצית הראשונה של 2025, הממשלה הקטינה במעט את היקף הגיוס לעומת השנה הקודמת. הסיבה המרכזית לכך הייתה גידול בהכנסות ממסים שצמצם את הצורך במימון שוטף, לצד שיפור בתנאי השוק שאיפשר גיוס חוב בינלאומי בתנאים נוחים יותר. צעדים אלה שיקפו מדיניות פיסקלית, שנועדה לייצב את יחס החוב - תוצר, על רקע סביבת שוק יציבה וירידה בפרמיית הסיכון.
- האוצר גייס בשווקים הבינלאומיים, במהלך פברואר 2025, כ-5 מיליארד דולר בהנפקה ציבורית של איגרות חוב, וציין כי הגיוס מהווה המשך הבעת אמון במשק הישראלי גם בתקופה של אתגרים גלובאליים, ביטחוניים ומקומיים. המרווח בהנפקה עמד על 135 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב לטווח דומה.

גיוסים באיגרות חוב ממשלתיות, במיליארדי ₪

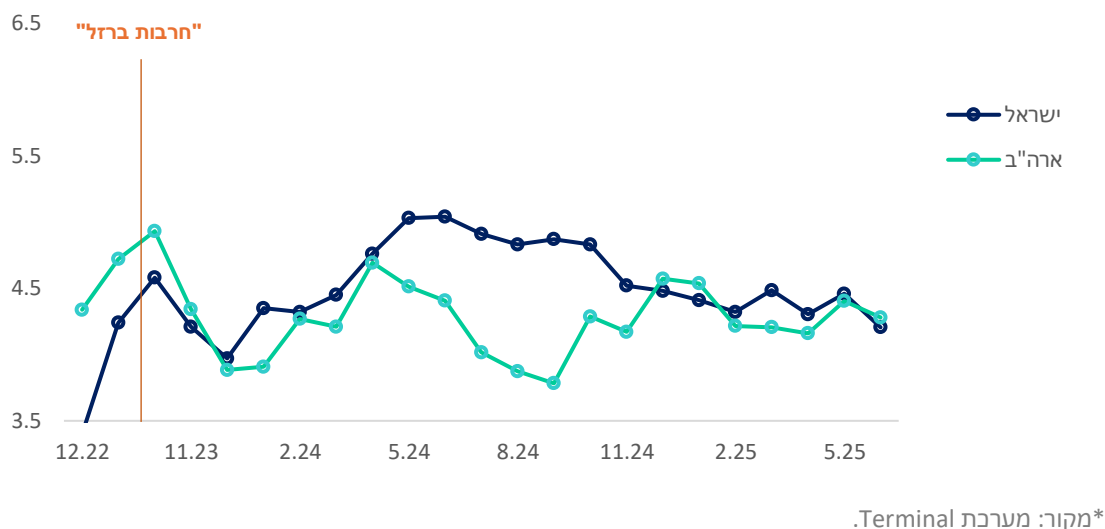
2019-2025



סיכום המחצית הראשונה של 2025

תשואה לפדיון אג"ח ממשלתי ל-10 שנים (במטבע מקומי) *

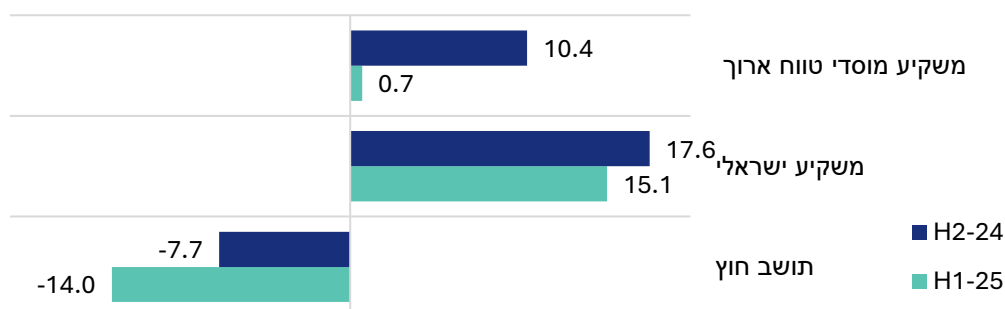
H1, 2025 – תשואות דומות לטווח ארוך



התשואה לפדיון של איגרת החוב הממשלתית ל-10 שנים בישראל ירדה במהלך המחצית הראשונה של 2025, בעיקר בשל ירידה בתפיסת הסיכון הגיאו-פוליטי. בנוסף, ציפיות לאינפלציה מתונה והימנעות מהעלאות ריבית תמכו בביקוש לאג"ח הארוכות. כתוצאה מכך, פער התשואות מול האג"ח האמריקאיות הצטמצם, תוך התקרבות לרמות שקדמו למלחמה, במסר לאמון גובר של השוק ביציבות הכלכלית של ישראל.

פעילות המשקיעים בשוק האג"ח הממשלתי, נטו, במיליארדי ₪

(נתוני הבורסה)



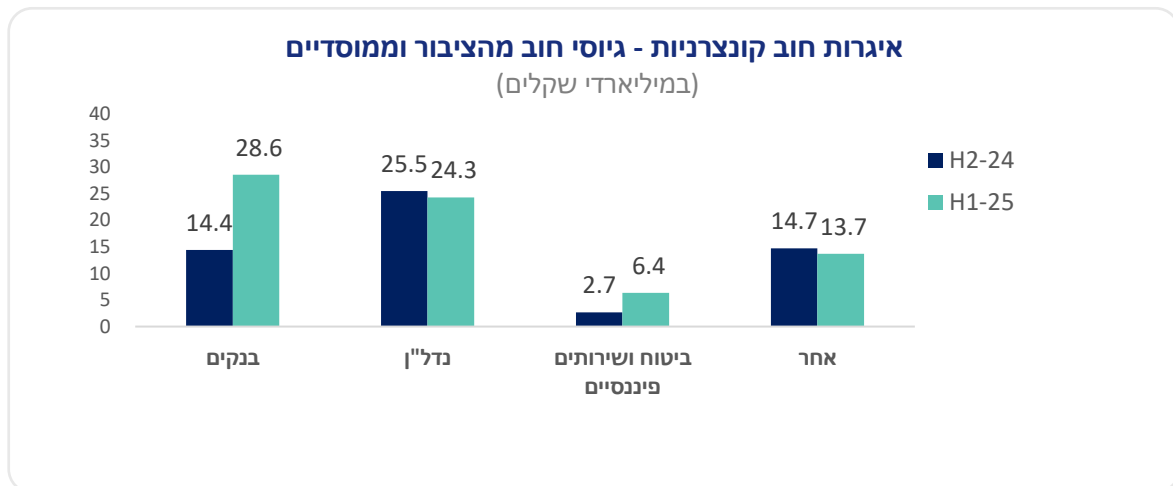
סיכום המחצית הראשונה של 2025

במחצית הראשונה של שנת 2025, משקיעי ריטייל רכשו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-15.1 מיליארד שקל, המשקיעים המוסדיים לטווח הארוך רכשו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-0.7 מיליארד שקל, ותושבי חוץ מכרו איגרות חוב ממשלתיות בהיקף של כ-14 מיליארד שקל.

יתכן והנגישות הנמוכה יותר של המשקיעים הפרטיים להנפקות איגרות חוב ממשלתיות מביאה לגידול בחלקם ברכישות בשוק המשני.

איגרות חוב קונצרניות

במחצית הראשונה של שנת 2025 גיוסי הסקטור בשוק איגרות החוב מהציבור וממשקיעים מוסדיים עלו והסתכמו בכ-73 מיליארד שקל, בהשוואה לכ-57 מיליארד שקל במחצית השנייה של שנת 2024. אשר משקפת צמיחה בשיעור של כ-27.4%. מרווחי התשואות של איגרות החוב הקונצרניות הצמודות הצטמצמו ומרווחי התשואות של איגרות החוב הקונצרניות הלא צמודות נותרו ללא שינוי, ברמה נמוכה וסייעו לחברות להמשיך ולהתממן באמצעות הבורסה.



במחצית הראשונה של שנת 2025, נרשם גידול מהותי בגיוסי החוב בבנקים בהשוואה למחצית השנייה של 2024. ההסבר נובע מהמשך הגידול ברווחיות של הבנקים שהביא לגידול הרובד הראשוני של הבנקים. כדי להגדיל את ההון הכולל הנפיקו הבנקים ברובד ההון המשני. כפועל יוצא ההון הכולל לנכסי סיכון עלה ואפשר חלוקת דיבידנד ומתן אשראי לציבור.

היקף הגיוסים הכולל בהנפקות סקטור הנדל"ן במחצית הראשונה של 2025, היו נמוכים מעט בהשוואה למחצית השנייה של 2024. ניתן להסביר זאת, בין היתר, בחולשה יחסית בפעילות ענף הבנייה במחצית הראשונה של 2025. על פי נתוני הלמ"ס, נרשמה ירידה במספר התחלות הבנייה ברבעון הראשון של 2025, וכן נרשמה ירידה בכמות הדירות הנמכרות. קיטון זה נובע ממספר סיבות, כגון: הריבית על המשכנתאות נותרה גבוהה, ייקרה את עלותם והמשיכה להכביד על רוכשים פוטנציאליים. במקביל, הקשחת תנאי האשראי מצד הבנקים יחד עם הוראת שעה מצד בנק ישראל שהגבילה את השימוש במבצעי מימון מסוג 80/20 הביאו להאטה בקצב הבנייה. בנוסף, מדד תשואות הבנייה למגורים המשיך לעלות במחצית הראשונה של שנת 2025, ותרם גם כן להאטה בפעילות

בענף הביטוח והשירותים הפיננסיים עליית הרווחיות החדה תרמה לזינוק בהיקף החוב של ענף זה.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

שוק איגרות החוב: המגייסת המובילה בכל ענף

ענף	חברה	סכום (מיליארדי ₪)
בנקים	לאומי	10.5
נדל"ן ובנייה	לייטסטון	1.0
ביטוח ושירותים פיננסיים	הפניקס גיוסי הון	1.4
תעשייה	איי.סי.אל	0.7

חברות חדשות

במחצית הראשונה של 2025, הצטרפו לבורסה עשר חברות איגרות חוב חדשות, כולן מסקטור הנדל"ן, ענף אשר הגידול בהיקף הפעילות שלו מביא לכך שחברות מעוניינות לגוון את מקורות המימון מעבר לבנקים וחברות המימון החוץ בנקאיות. שתי חברות נוספות הצטרפו ע"י מעבר מרשימת ה-TASE UP (חברת מקס איט) ובעקבות הצעת רכש מלאה למניות (לוינשטיין נכסים).

החברות המדורגות הצליחו לגייס סכומים גדולים יותר מהחברות הלא מדורגות. חברת אג'לן שגייסה כ-570 מיליון שקל קיבלה דירוג של A-. חברת נץ יו.אס.איי שגייסה כ-320 מיליון שקל קיבלה דירוג של A-, וחברת דסטיני שגייסה כ-196 מיליון שקל קיבלה דירוג של A3.

חברות איגרות חוב חדשות

מחצית ראשונה 2025

חברה	ענף	תת ענף	סכום גיוס (מיליוני ₪)
מגידו	נדל"ן ובנייה	בנייה	123
יוזמות פיתוח נדל"ן	נדל"ן ובנייה	בנייה	50
נץ יו.אס.איי	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בחו"ל	320
דסטיני	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בישראל	196
ליאם חריש	נדל"ן ובנייה	בנייה	115
רייסדור	נדל"ן ובנייה	בנייה	195
אג'לן	נדל"ן ובנייה	נדל"ן מניב בחו"ל	570
אלמוג כדאי	נדל"ן ובנייה	בנייה	90
מותג עירוני	נדל"ן ובנייה	בנייה	72
אופק קבוצה	נדל"ן ובנייה	בנייה	64

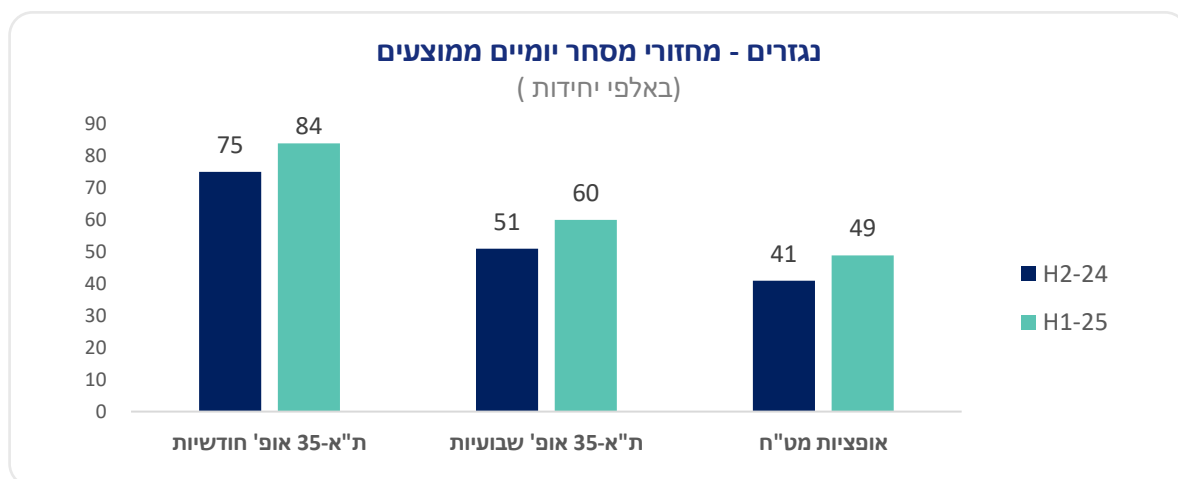
סיכום המחצית הראשונה של 2025

בנוסף, במחצית הראשונה של שנת 2025, גיוסו איגרות חוב מובנות מגובות בפיקדונות בנקאיים, בהיקף של כ-12.9 מיליארד שקל. היקף ההנפקות המשמעותי באה לתת מענה לביקוש לאפיק השקעה סולידי, בתנאי אי ודאות.

בין המגייסות היו 2 חברות חדשות: איביאי פיקדונות ומירב פיקדונות, אשר למועד זה היקף גיוסן המצרפי עומד על כ-3.7 מיליארד שקל. איגרות החוב שהונפקו נושאות ריבית משתנה במרווח של 0.14%-0.18% מעל ריבית בנק ישראל שעומדת היום על כ-4.5%.

שוק הנגזרים

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, שוק הנגזרים רשם פעילות ערה, תוך עלייה בהיקפי המסחר ובמעורבות המשקיעים. הגידול בפעילות הושפע הן מהתנודתיות בשוקי ההון בעקבות המתיחות הביטחונית וההתפתחויות הגיאופוליטיות, והן מגידול בשימוש של גופים לניהול סיכונים וגידורי תיקים. אופציות על מדד ת"א-35 שמרו על מעמדם ככלי המרכזי במסחר בשוק זה, כאשר חלה עלייה גם במספר החוזים הפתוחים ובנפח הפעילות היומית. הבורסה המשיכה לקדם מהלכים להרחבת מגוון המכשירים הנסחרים ולשיפור הנדירות, כחלק מהמאמצים להפוך את שוק הנגזרים בישראל למתקדם ותחרותי יותר.



במחצית הראשונה של שנת 2025, חלה עלייה בשיעור של כ-12%, במסחר אופציות על מדד ת"א-35, בהשוואה למחצית השנייה של 2024, מכ-126 אלף יחידות ביום בממוצע, לכ-144 אלף יחידות ביום בממוצע. באופציות הדולריות חלה עלייה בשיעור של כ-22% לכ-47 אלף יחידות ביום בממוצע, בהשוואה לכ-38 אלף יחידות ביום בממוצע במחצית השנייה של 2024, באופציות על מניות חלה עלייה בשיעור של כ-26% לכ-10.1 אלף יחידות ביום בממוצע, בהשוואה לשמונת אפלים יחידות ביום בממוצע במחצית השנייה של 2024, ואילו באופציות על מדדים חל קיטון בשיעור של כ-45% לכ-6.1 מיליון יחידות ביום בממוצע מכ-11 מיליון יחידות ביום בממוצע.

סיכום המחצית הראשונה של 2025

קרנות סל וקרנות אקטיביות

קרנות סל

למועד זה נסחרות בבורסה 464 קרנות סל ששוויין עומד על כ-188.2 מיליארד שקל, לעומת כ-470 קרנות סל בשווי של כ-168.1 מיליארד שקל שנסחרו בבורסה בסוף שנת 2024, כמו כן נסחרות בבורסה 40 קרנות חוץ הנסחרות במקביל גם בחו"ל, שווי החזקות הציבור בקרנות אלה עומד על כ-17.1 מיליארד שקל - גבוה בכ-3 מיליארד שקל לעומת השווי בסוף שנת 2024.

בשנת 2025, ביצעה הבורסה תיקון בהנחיותיה, אשר איפשר לראשונה הנפקת קרנות סל על נכסים דיגיטליים. המהלך נועד להתאים את שוק ההון המקומי להתפתחויות הגלובליות בתחום הנכסים הדיגיטליים, ולהרחיב את מגוון אפשרויות ההשקעה עבור הציבור והגופים המוסדיים.

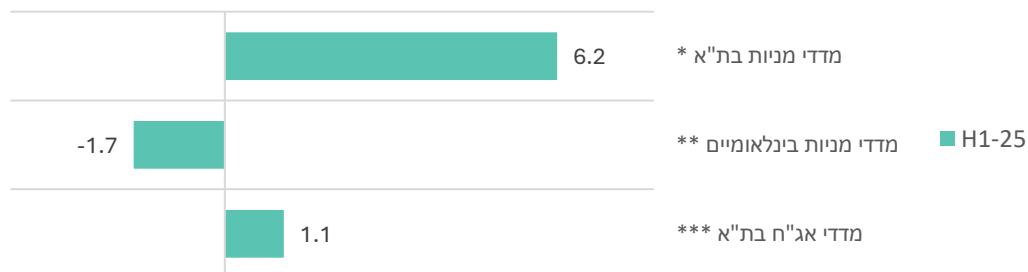
בעקבות תיקון זה במאי 2025, החלו להיסחר בבורסה בתל-אביב שתי קרנות סל ראשונות שנכס המעקב שלהן הינו מדד נכסים דיגיטליים המשקף את מחירו של מטבע הביטקוין.

תנועות המשקיעים בקרנות המחקות במחצית הראשונה של השנה מלמדות על המשך הזרמת כספים לקרנות מחקות מדדי מניות ומדדי איגרות חוב מקומיים. מעניין במיוחד לראות כי מהזרמות מאסיביות לקרנות המחקות מדדי מניות בינלאומיים בשנת 2024, השנה עברנו למכירות של קרנות מחקות אלו. דבר המלמד כי הציבור מגלה עניין ומוצא אטרקטיביות בשווקים המקומיים על חשבון שווקי חו"ל.

להלן טבלה המרכזת את תנועות המשקיעים במחצית הראשונה של שנת 2025:

פעילות המשקיעים בקרנות המחקות, נטו, במיליארדי ₪

(נתוני הבורסה)



קרנות על מדדים בולטים בשנת תשפ"ד:

* בעיקר מדדי ת"א-125, ת"א-90 ות"א-35 ** בעיקר מדדי S&P 500 ו-NASDAQ 100 *** בעיקר מדדי תל-בונד שיקליים

סיכום המחצית הראשונה של 2025

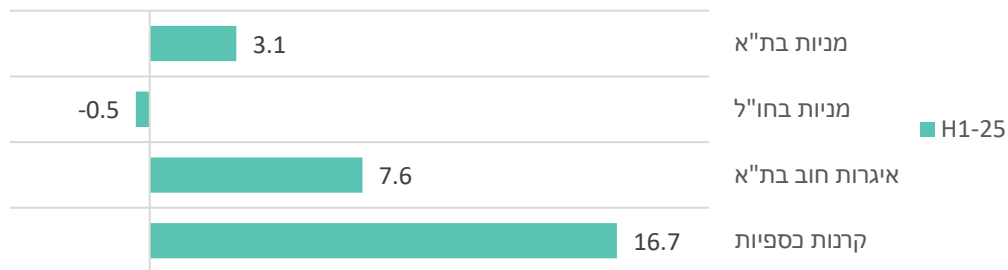
קרנות נאמנות אקטיביות

בקרנות האקטיביות נרשמה גם בשנת 2025, זרימת כספים מהותית לקרנות הכספיות, בהיקפים הדומים לאלו שנרשמו בשנת 2024. היתמשכות סביבת הריבית הגבוהה במשק שמרה על אטרקטיביות הקרנות הללו עבור משקיעים המחפשים נזילות גבוהה לצד השקעה סולידית, וקרנות אלו ממשיכות לשמש תחליף מועדף בקרב המשקיעים לפיקדון הבנקאי. לצד זאת, ישנה מגמה של גידול בחשיפה גם לקרנות האקטיביות התמחות במניות ובאיגרות החוב, בדומה למגמה שנרשמה בקרנות המחקות.

להלן טבלה המרכזת את תנועות המשקיעים במחצית הראשונה של שנת 2025, בקרנות האקטיביות:

פעילות המשקיעים בקרנות האקטיביות, נטו, במיליארדי ₪

(במחצית הראשונה של 2025, נתוני הבורסה)

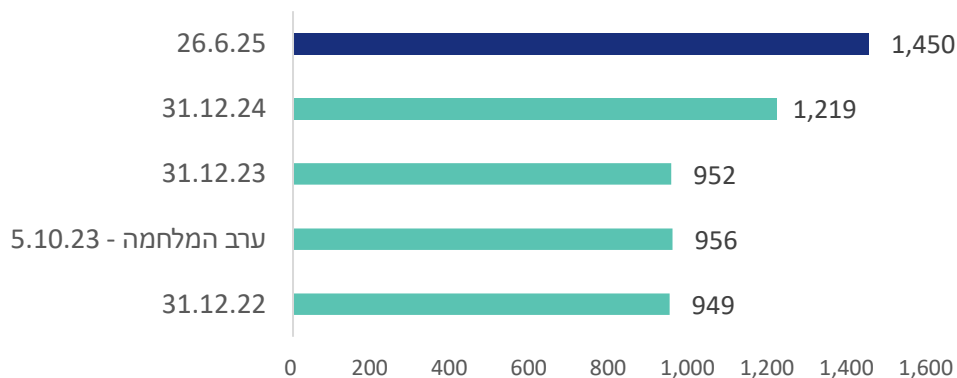


סיכום המחצית הראשונה של 2025

נתונים נוספים

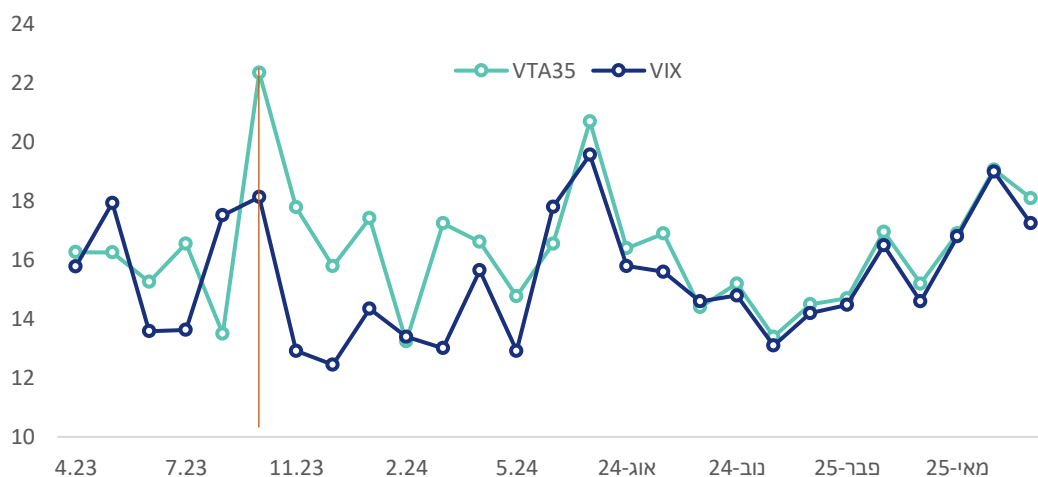
שווי שוק המניות, במיליארדי ₪

ליום 26.6.2025 – 1,450 מיליארד ש"ח



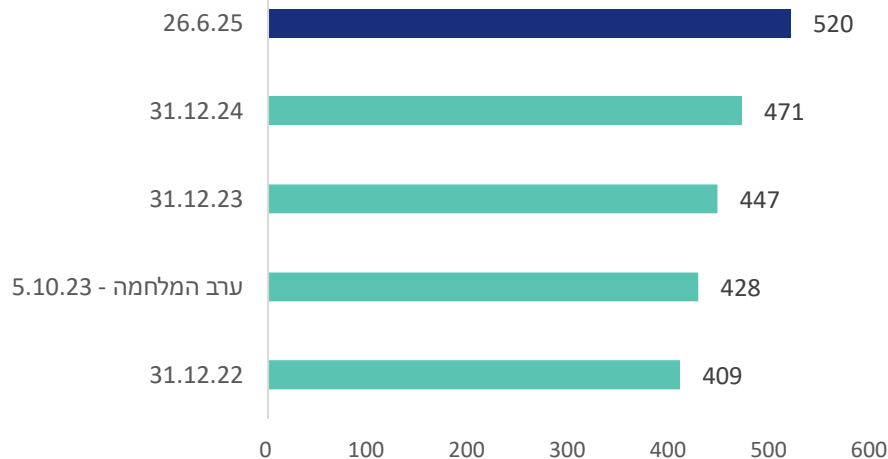
VTA35 VS VIX

ליום 26.6.2025, כ-18 נקודות



שווי שוק איגרות חוב קונצרניות, במיליארדי ₪

ליום 26.6.2025 – 520 מיליארד ש"ח



סיכום המחצית הראשונה של 2025

חמשת המניות הכלולות במדד ת"א 125 ומובילות בתשואות H1-25

שם החברה	שווי שוק (במיליוני ₪)	תשואה
מיטב השקעות	5,727	134%
ארית תעשיות	2,066	130%
תורפז	4,052	101%
נקסט ויז'ן	9,742	98%
הפניקס	24,111	84%