

אירועים מרכזיים השבוע

❖ **מדדי המניות בארה"ב** עלו השבוע, בדרגם לשבירת שיאים חדשים, לאחר שביום חמישי הודיע הנשיא טראמפ כי ארה"ב וסין חתמו באופן רשמי על הסכם סחר (הסכם ביניים) המגלם את כל ההבנות שהושגו עד כה, הודעתו של שר המסחר לוטניק כי עשרה הסכמים נוספים קרובים לחתימה, וכן הרגיעה שנרשמה בלחימה במזרח התיכון ואי היגררותה של ארה"ב למלחמה ממושכת. אירוע משמעותי נוסף השבוע היה פרסום מדד ה- PCE שאמנם רשם עלייה במאי, אך זו הייתה מתונה יחסית. נתון נוסף שהפח אופטימיות היה סנטימנט הצרכנים שעלה ביוני. תשואות אגרות החוב הממשלתיות המשיכה לרדת השבוע, כאשר התשואה על אגרת לעשר שנים ירד ב- 10 נ"ב לרמה של 4.28%, והתשואה על אגרת לשנתיים ירדה ב- 16 נ"ב לרמה של 3.75%. בסיכום שבועי זינק מדד הנאסד"ק ב- 4.25%, מדד S&P 500 עלה ב- 3.5% (במהלך המסחר ביום שישי נגע המדד בשער שיא- 6,187 נק'), ומדד הדאו ג'ונס עלה ב- 3.8%.

- ❖ **מלחמת הסחר - עדכון.**
 - כאמור, ביום חמישי עדכן הנשיא טראמפ כי ארה"ב וסין חתמו רשמית על הסכם הסחר המקבע את ההבנות הלא רשמיות אליהן הגיעו לאחרונה ומהווה צעד חשוב לייצוב יחסי הסחר בין המדינות. ההסכם צפוי לאפשר את הסחר במתכות הנדירות הנדרשות לתעשיית הרכב והטכנולוגיה בארה"ב, ולבטל שלל מגבלות ייצוא של מוצרים וסחורות אמריקאיות לסין. בנקודה זו נציין כי מדובר בהסכם חלקי ובהמשך צפויות שיחות נוספות לקראת הסכם סחר מקיף.
 - מס' שעות לאחר מכן הודיע הנשיא טראמפ כי הוא מפוצץ את שיחות הסחר עם קנדה לאחר שזו החליטה להטיל מס חדש על חברות טכנולוגיה אמריקאיות. בתגובה עצר טראמפ את השיחות עם קנדה, כאמור, ואמר כי בתוך שבוע "נודיע לקנדה מה המכס שהיא תשלם כדי לעשות עסקים עם ארה"ב. הבוקר דווח כי קנדה החליטה לבטל את המס שעורר את זעמו של טראמפ, ושיחות הסחר בין המדינות צפויות להתחדש, כאשר המטרה היא להגיע להסכם עד ל- 21 ביולי.
 - בשבוע הבא, בתשיעי ליוני צפויה להסתיים תקופת 90 הימים, במסגרתה נדחתה הטלת המכסים בפועל לצורך משאים ומתנים עם המדינות השונות. השבוע אמר שר המסחר לוטניק כי עשרה הסכמים קרובים מאוד לחתימה. בנוסף התבטא הנשיא טראמפ בעניין, באומרו כי תיתכן הארכה של התקופה, אך מצד שני אמר כי כוונתו לשלוח מכתבים למדינות שלא יחתמו על ההסכמים ובהם פירוש שיעורי המכס החדשים. נמשיך לעקוב.

❖ **מכלול הנתונים השבוע מעידים על האטה מסוימת עם עליה קלה באינפלציה בארה"ב.** אומדן הצמיחה ברבעון א' בארה"ב ירד ל- 0.5% (מקריאה קודמת של 0.2%). מדדי מנהלי הרכש מצביעים על התמתנות קלה (ירידה מ- 53.0 נק' ל- 52.8 נק') תוך עלייה ברכיבי המחירים. מדד ה- PCE (ליבה) עלה במאי ב- 0.2% (צפי 0.1%) ולקצב שנתי של 2.7% (צפי 2.6%). ההכנסה הפנויה ירדה ב- 0.4% (לעומת צפי לעלייה של 0.3%). הצריכה הפרטית ירדה ב- 0.1% (צפי לעלייה של 0.1%). לאור הנתונים עלתה משמעותית הסבירות להורדת ריבית בספטמבר (החוזים על הריבית מגלמים סיכוי של 74.8% לעומת 60% לפני שבוע).

❖ **מדינות "נאטו" החליטו להעלות את ההוצאה הביטחונית ל- 5% תוצר עד שנת 2035.** זאת במסגרת החלטה דרמטית שנתקבלה בפסגת נאטו השבוע, ולאחר לחץ של הנשיא טראמפ בחודשים האחרונים. למעשה מדובר על הכפלה (!) לעומת היעד הקודם שעמד על 2.5%. מתוך היעד החדש, 3.5% יוקצו לצרכים צבאיים קלאסיים, ועוד 1.5% לסייבר, תשתיות ומו"פ. זוהי בשורה משמעותית לחברות הביטחוניות בעולם בכלל ובישראל בפרט, כאשר שלושת הענקיות הישראליות (אך לא רק הן כמובן) - התעשייה האווירית, רפאל ואלביט צפויות להנות מחוזים חדשים ומשמעותיים בשל ההשקעה המוגברת.

❖ **מדד DXY המודד את כוחו של הדולר מול סל מטבעות (יורו, ין יפני, לירה סטרלינג, דולר קנדי, קרונה שוודית ופרנק שווייצרי), ממשיך להיחלש.** המדד, שנשחק בכ- 10% מתחילת השנה, הגיע לשפל של שלוש שנים. הדולר נחלש לאור אי הוודאות שמייצר ממשל טראמפ בכל הנוגע לתוכניות הכלכליות שלו, לרבות תכנית המכסים שיצרה מלחמת סחר משמעותית, וכן העובדה שהנשיא תוקף את הנגיד פאוול חדשות לבקרים, בדרישה שהאחרון יוריד ריבית באופן משמעותי. השבוע אמר פאוול בנאומו כי על אף שהאינפלציה ירדה, לא ניתן עדיין לדעת מה ההשפעה המלאה של תכנית המכסים על האינפלציה ולכן טרם בשלה העת להורדת ריבית. התבטאותו של טראמפ כי "יש לו כבר 3-4 מועמדים להחליף את פאוול" לא תרמה לביטחון המשקיעים באשר למצבו של הדולר.

❖ **מחיר הנפט נפל בחדות השבוע.** מחיר הנפט השלים את הירידה השבועית החדה מזה כשנתיים, לאחר שסיום המלחמה בין ישראל לאיראן הביא לירידה במפלס החששות מפני שיבושים בשרשרת אספקת הנפט העולמית. מחירה של חבית נפט במסחר בארה"ב צנח בכ- 12% השבוע, לרמה של \$65.52.

❖ **הנגיד ירון רומז כי להתבהרות נוספת בטרם יחל להוריד את הריבית בישראל.** בראיון שהעניק השבוע אמר הנגיד כי עלויות המלחמה צפויות להסתכם בכ- 20 מיליארד ש"ק, קרי 1% תוצר. פרופ' ירון אמר כי בעקבות העלויות הגבוהות של המלחמה ישנו צורך לבצע הערכה מחודשת לתקציב המדינה. בתשובה לשאלה מתי הריבית צפויה לרדת השיב הנגיד כי קצב האינפלציה היה תנודתי מאוד לאחרונה וכי כרגע ישנם שני וקטורים מנוגדים - הראשון הוא מצב גיאופוליטי משופר בצפוי להביא לגידול בביקושים ולהחזקת האינפלציה כלפי מעלה, והשני הוא התחזקות השקל אל מול הדולר שצפוי ללחוץ את האינפלציה כלפי מטה. מכיוון שלא ניתן לדעת כרגע איזה וקטור ישפיע יותר, יש צורך לפעול בצורה זהירה ולהמתין לבהירות גבוהה יותר.

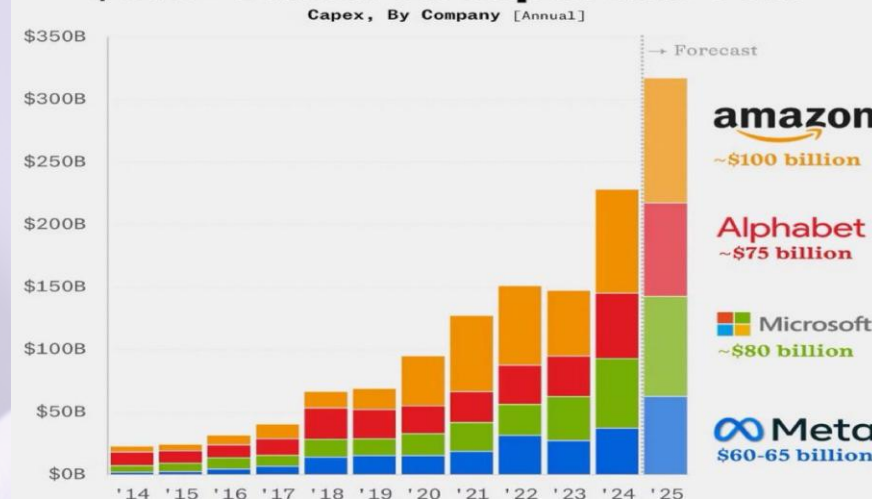
מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	2904.71	2.48%	21.28%	ישראל	4.50%	07.07.2025
ת"א 125	2952.41	2.91%	21.65%	FED (ארה"ב)	4.50%	30.07.2025
ת"א 90	3142.40	4.16%	20.93%	ECB (אירופה)	2.15%	24.07.2025
ת"א בנקים	7195.71	3.99%	41.28%	BOE (אנגליה)	4.25%	07.08.2025
ת"א נדל"ן	1304.40	6.37%	9.20%	BOC (קנדה)	2.75%	30.07.2025
S&P 500	6173.07	3.44%	4.96%	BOJ (יפן)	0.50%	30.07.2025
NASDAQ	20273.46	4.25%	4.99%	PBOC (סין)	3.10%	--
DAX 40	24033.22	2.92%	20.71%	RBA (אוסטרליה)	3.85%	08.07.2025
FTSE100	8798.91	0.28%	7.66%	SNB (שווייץ)	0%	25.09.2025
EUROSTOXX 600	543.63	1.32%	7.09%			
HANG SENG	24284.15	3.20%	21.06%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	408.46	1.34%	2.82%	AA+	5.84	2.81%	0.74
תל בונד 60	400.19	1.12%	2.79%	AA+	4.98	2.82%	0.76
תל בונד תשואות	443.17	0.62%	3.27%	A-	3.13	3.36%	1.30
תל בונד צמודות	406.47	0.94%	2.84%	AA	4.42	2.89%	0.85
תל בונד שקלי 50	420.40	0.78%	3.08%	AA-	3.68	4.95%	0.97
תל בונד תשואות שקלי	422.34	0.51%	2.02%	A-	2.94	5.74%	1.74
תל בונד גלובאל	464.21	0.20%	1.45%	A+	2.67	6.46%	2.45
תל בונד לא צמודות	403.23	0.69	2.50	AA	3.41	5.16	1.17
All Bond דולר	447.60	1.96%	3.08%	AA	1.77	5.97%	--



הקרב הסודי על מוחות-העל של הבינה המלאכותית

4 Big Tech Companies Plan On Spending \$315+ Billion On Capex This Year



”לא רק מעבדים של Nvidia, אלא גם מוחות על אנושיים”

- במשך שנים הם ישבו בצללים, עסקו בכתיבת מאמרים אקדמיים שאיש מהציבור הרחב לא קרא, וניסו לפצח בעיות חישוב שאפילו עמיתיהם בקושי הבינו. היום אותם מהנדסים וחוקרים צעירים, רובם בעלי דוקטורטים מאוניברסיטאות כמו סטנפורד, MIT וברקלי, הפכו לסחורה החמה ביותר בסיליקון ואלי.
- רשימה סודית המכונה “The List” נחשפת כעת כסמל לתחרות החדשה בין ענקיות הטכנולוגיה: מי יגייס אל שורותיו את מוחות העל של דור הבינה המלאכותית – גם במחיר חבילות שבר שמגיעות עד 100 מיליון דולר לאדם.

סיפור עלייתם של ה”חנונים” היקרים בעולם

- במרכז המרוץ ניצב מארק צוקרברג, מנכ”ל Meta שמוביל קמפיין גיוס אגרסיבי להקמת מעבדה שתתמקד ב-Superintelligence – פיתוח בינה מלאכותית שתתעלה על יכולות אנושיות.
- צוקרברג לא מסתפק בגיוס דרך מחלקת HR. הוא עובר בעצמו על מחקרים ב-Google Scholar, מתקשר ישירות למועמדים, ואף מזמין אותם לפגישות בביתו הפרטיים בפאלו אלטו ובאגם טאהו.
- המועמדים נבחרים בקפידה. כולם חלק מקהילה מצומצמת שמחזיקה במה שזכה לכינוי “tribal knowledge” ידע נסתר שלא ניתן לשכפל. רבים מהם התחילו את דרכם באקדמיה בתחומים שנחשבו שוליים לפני עשור, כמו ראייה ממוחשבת, רובוטיקה ועיבוד קול. אלא שמאז קפץ התחום בכמה מדרגות בזכות פריצות דרך כמו מודלים גנרטיביים (GPT) וכלים כמו Sora ליצירת וידאו מטקסט.

כסף זה לא הכול – אבל זה בהחלט עוזר

- עבור החברות, השקעה בכוח אדם היא החלק הקטן יחסית. כשחברת Meta לבדה מתכננת להשקיע 70 מיליארד דולר השנה על תשתיות AI, העלות של כמה עשרות חוקרים מובילים נחשבת זניחה. לעומת זאת, הערך שלהם הוא קריטי: הידע שלהם מייצר יתרון תחרותי אדיר – כזה שמתבטא בפיתוח מודלים פורצי דרך ושימור רמה מחקרית שאחרים מתקשים לחקות.
- החוקרים עצמם, כך מתברר, לא מונעים רק מהכסף. עבור רבים מהם, האתגר האינטלקטואלי והיכולת להשתמש בכוח מחשוב כמעט בלתי מוגבל חשובים לא פחות. חברות כמו Anthropic ו-OpenAI מציעות תנאי עבודה חסרי תקדים, ולעיתים אף נוקטות צעדי אבטחה קפדניים כדי למנוע זליגת ידע, כולל קומות מבודדות וראיונות בלי טלפונים.

בעולם שבו אפילו דוקטור צעיר למדעי המחשב שווה לפתע כמו שחקן NBA האסטרטגיה האמיתית אינה רק כמה כסף יוזרם לחוות שרתים – אלא מי יחזיק ברשימת השמות הנכונים.

במבחן הזמן, מי שישכיל לשמר עובדים השייכים ל-“The List” אצלו – עשוי לקבוע את כללי המשחק בשוק הבינה המלאכותית כולו.