

אירועים מרכזיים השבוע

- מדדי המניות בארה"ב** עלו בסיכום שבועי, אך נסוגו מן השיא אליו הגיעו במהלך השבוע לאחר שנתוני התעסוקה החלשים שפורסמו ביום שישי הגבירו משמעותית את הסיכוי להורדת ריבית בארה"ב כבר החודש, אך במקביל העלו את מפלס החששות באשר לעוצמת ההאטה העומדת בפני כלכלת ארה"ב. יש לציין כי על הסנטימנט השפיע גם החשש מפני משבר חובות באירופה, לאחר שתשואות אגרות החוב הממשלתיות ביבשת עלו באופן משמעותי (הרחבה בהמשך). לאחר פרסום נתוני התעסוקה צנחו תשואות אגרות החוב הממשלתיות בארה"ב, כאשר התשואה על אגרת לעשר שנים ירדה ב- 15 נ"ב לרמה של 4.08%, ותשואת האגרת לשנתיים ירדה ב- 11 נ"ב לרמה של 3.51%. בסיכום שבועי עלה מדד הנאסד"ק ב- 1.1%, מדד S&P500 הוסיף לערוך 0.3%, ומדד הדאו ג'ונס ירד 0.3%.
- נתוני התעסוקה.** שוק התעסוקה האמריקאי משדר אותות של משבר, כאשר לאחר נתוני התעסוקה החלשים בחודשים האחרונים, בחודש אוגוסט התווספו לשוק 22 אלף משרות בלבד, לאחר שבשוק ציפו לתוספת גבוהה משמעותית של 75 אלף משרות. לא רק זו אלא גם זו- הנתונים של החודשים האחרונים תוקנו גם הם כלפי מטה ב- 21 אלף משרות. השכר הממוצע לשעת עבודה עלה באוגוסט ב- 0.3% בהתאם לצפי (קצב העלייה השנתי נותר 3.7%). שיעור האבטלה עלה מעט ל- 4.3% (מרמה קודמת של 4.2% ובהתאם לצפי), הרמה הגבוהה מזה קרוב לארבע שנים. נזכיר כי נתונים אלו מגיעים בהמשך לנתונים חלשים שפורסמו לאחרונה בשוק התעסוקה האמריקאי, כאשר בין היתר נציין כי היחס בין הביקוש לעובדים (המשרות הפנויות) וההיצע הפוטנציאלי (מס' המובטלים) שירד מתחת ל- 1. לא מפתיע אם כן, כי לאחר פרסום הנתונים החוזים על ריבית הפד מתמחרים למעשה הורדה וודאית של הריבית החודש, כאשר הסבירות להורדה של 0.25% עומדת על 89%, והסבירות להורדה של 0.5% עומדת על 11%.
- מדדי ה- ISM מציגים מגמה מעורבת.** מדד ה- ISM במגזר הייצור עמד באוגוסט על 48.7 נק', רמה המעידה על המשך התבוננות, אם כי מדובר בשיפור לעומת מדד יולי שעמד על 48.0 נק'. מדד ה- ISM במגזר השירותים המשמעותי לכלכלת ארה"ב עלה באוגוסט ל- 52.0 נק', שיפור מרמה קודמת של 50.1 נק' וגבוה מן הצפי המוקדם ל- 50.9 נק'. רכיבי המחירים ירדו מעט אך עדיין גבוהים יחסית. הנתונים מעידים כי על אף ההאטה המסתמנת בכלכלת ארה"ב, נראה כי בשלב זה היא אינה משמעותית.
- טראמפ VS. האיחוד האירופי- סיכוב נוסף?** לאחר ההבנות והסכם המסגרת שנחתם בין ארה"ב והאיחוד האירופי, הנציבות האירופית השתתפה השבוע בקנס בגובה של כ- 2.95 מיליארד אירו על גוגל, כיוון ש"ניצלה לרעה את מעמדה הדומיננטי בשוק הפרסום הדיגיטלי", תוך העדפת שירותי האד-טק שלה על פני המתחרים. ההחלטה הביאה את טראמפ לפרסם פוסט תגובה חריף, כשטען כי מדובר ב"צעד מפלה" נגד חברות אמריקאיות וכי הממשל האמריקאי לא יעבור על כך בשתיקה. טראמפ אמר כי אם הקנס לא יבוטל, הממשל יפתח בחקירות סחר והטלת מכסים נוספים כתגובה. נמשיך לעקוב.
- עסקת ברודקום מאיימת על ה"סטטוס-קוו" בתעשיית השבבים.** לאחר פרסום דוחות הרבעון השני ביום חמישי האחרון, במהלך שיחת הוועידה, הודיעה ברודקום על שיתוף פעולה עם OpenAI לפיתוח שבב ייעודי להאצת בינה מלאכותית. המיזם בעסקה זו הוא שברודקום מתעתדת להתמקד בצרכים הספציפיים של OpenAI ולקוחותיה, מה שעשוי להוביל לביצועים משופרים במשימות ספציפיות ולחסכון משמעותי בעלויות, בעוד הפתרונות של אנבידיה לדוגמה אינם מותאמים באופן ספציפי. המהלך הזה בעצם מסמן שינוי באסטרטגיה של חברות ה- AI הגדולות, המחפשות לגוון את מקורות האספקה שלהן ולפתח פתרונות מותאמים אישית. לאחר ההודעה עלתה מניית ברודקום ב- 9.5% ביום שישי, בעוד אנבידיה ו- AMD ירדו 2.7% ו- 6.5% בהתאמה.
- האם אנו בפתחו של משבר חוב באירופה?** בשבועות האחרונים אנו עדים לעלייה חדה בתשואות אגרות החוב הממשלתיות של שלושת הכלכלות הגדולות והמשמעותיות באירופה- גרמניה, צרפת ובריטניה.
- צרפת-** עליית התשואות נובעת ממשבר פוליטי עמוק המעורר חששות לגבי איתנותה הכלכלית של צרפת, לאור הצבעת אי אמון אפשרית בהצבעה היום, בשל חבילת צנע גבוהה של 44 מיליארד אירו שנועדה לצמצם את הגירעון הגדול במדינה. תשואות אגרת החוב ל- 10 שנים טיפסה עד לרמה של 3.59% (גבוהה מתשואות אגרת ל- 10 שנים ביוון) בטרם ירדה ל- 3.45%.
- גרמניה-** גרמניה נחשבה במשך שנים לכלכלה יציבה שאגרות החוב שלה מהוות "מקלט בטוח" בעיתות משבר. נראה שבעת הזו לא כך הדבר. תשואות האגרת לעשר שנים טיפסה עד לרמה של 2.79%, תשואות שיא, וזאת על אף ירידות הריבית בגוש. הסיבה לעליית התשואות היא רפורמה משמעותית במגבלת החוב המאפשרת להגדיל את הגירעון, על מנת לממן התחמשות ביטחונית ויצירת קרן בגובה 500 מיליארד אירו לשיפור תשתיות. רפורמה זו מגיעה כאשר המנוע העיקרי של כלכלת גרמניה, הייצור, נפגע באופן משמעותי בעקבות מחסור באנרגיה לאור המלחמה בין רוסיה ואוקראינה, התגברות התחרות העולמית וכן הטלת המכסים ע"י ארה"ב.
- בריטניה-** תשואות האגרת הבריטית ל- 30 שנה זינקה לרמה של 5.70%, הגבוהה מאז 1998, ותשואות האגרת לעשר שנים עלתה לרמה של 4.81%, גם כאן כמו בצרפת- לאור השילוב בין משבר פוליטי מתמשך וחוסר איזון פיסיקלי חמור. נוסף על כך הבנק המרכזי הבריטי מבצע צמצום כמותי אקטיבי אגרסיבי, כלומר מוכר בפועל אגרות חוב ממשלתיות שנרכשו בתקופת המשברים בשנים האחרונות (ולא מסתפק בצמצום פאסיבי, כלומר לתת לאגרות להגיע לפדיון ולא לרכוש חדשות במקומן).

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	3047.19	-0.81%	27.23%	ישראל	4.50%	29.09.2025
ת"א 125	3109.75	-0.63%	28.14%	FED (ארה"ב)	4.50%	17.09.2025
ת"א 90	3328.70	-0.19%	28.10%	ECB (אירופה)	2.15%	11.09.2025
ת"א בנקים	7447.88	-0.93%	46.23%	BOE (אנגליה)	4.00%	18.09.2025
ת"א נדל"ן	1319.61	-1.08%	10.47%	BOC (קנדה)	2.75%	17.09.2025
S&P 500	6481.50	0.33%	10.20%	BOJ (יפן)	0.50%	19.09.2025
NASDAQ	21700.39	1.14%	12.37%	PBOC (סין)	3.10%	--
DAX 40	23596.98	-1.28%	18.52%	RBA (אוסטרליה)	3.60%	30.09.2025
FTSE 100	9208.21	0.23%	12.67%	SNB (שווייץ)	0%	25.09.2025
EUROSTOXX 600	549.21	-0.17%	8.19%			
HANG SENG	25417.98	1.36%	26.71%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	413.48	-0.46%	4.09%	AA+	5.98	2.82%	0.84
תל בונד 60	405.03	-0.37%	4.03%	AA+	5.03	2.86%	0.83
תל בונד תשואות	447.15	-0.26%	4.20%	A-	3.05	3.53%	1.54
תל בונד צמודות	411.44	-0.31%	4.10%	AA	4.41	2.94%	0.94
תל בונד שקלי 50	425.41	-0.20%	4.31%	AA-	3.89	4.88%	0.99
תל בונד תשואות שקלי	425.80	-0.33%	2.86%	A-	2.86	5.85%	1.95
תל בונד גלובאל	465.50	-0.30%	-1.18%	A+	2.69	5.98%	2.07
תל בונד לא צמודות	407.72	0.18%	3.65%	AA	3.44	5.03%	1.15
All Bond דולר	447.96	0.79%	-3.00%	AA	1.90	5.68%	--



אמריקן איגל: פרסום נוצץ מול סיכוני מכסים



- אמריקן איגל אוטופיטרס (AEO) הצליחה להחזיר את עצמה לבותרות בוול סטריט, לאחר שקמפיינים פרסומיים נוצצים בהובלת השחקנית סידני סוויני וכוכב הפוטבול טראוויס קיילסי יצרו באז מחודש סביב המותג.
- התוצאות הפיננסיות לרבעון האחרון הפתיעו לטובה והובילו את המניה לזינוק חד של 34%, לשיא שנתי, תוך שינוי חד במגמת הסנטימנט כלפי החברה.
- אך מאחורי העליות מסתתרת שאלה עקרונית: האם האפקט של כוכבי תרבות פופולאריים יצליח להחזיק לאורך זמן, או שמא סיכוני המכסים ועלויות התפעול הגוברות יחתכו את המרווחים וישיבו את המניה לקרקע המציאות?

תוצאות הרבעון: הפתעה חיובית

אמריקן איגל דיווחה על רווח למניה של 45 סנט, כפול מהתחזיות, ועל הכנסות של 1.28 מיליארד דולר, ירידה של אחוז אחד בלבד משנה שעברה אך גבוהה ב-40 מיליון דולר מהצפי. החברה צופה ברבעון השלישי הכנסה תפעולית של כ-54 מיליון דולר וברבעון הרביעי כ-56 מיליון דולר. לשנת 2025 כולה, התחזית היא לרווח תפעולי בטווח של 255 עד 265 מיליון דולר, תוך שחיקה צפויה בשיעורי הרווח הגולמי.

מה אומרים האנליסטים?

בג'פריז מזהירים כי המכסים עלולים למחוק בין 60 ל-70 מיליון דולר מהמרווחים במחצית השנייה של השנה. גם בבנק אוף אמריקה חוששים מהשפעות המכסים, עם תחזית לפגיעה של כ-3.5% במרווחים (כ-70 מיליון דולר) והמלצת Underperform עם מחיר יעד של 11 דולר – 39% מתחת למחיר השוק. במורגן סטנלי מתייחסים לתחזיות הרבעון הקרוב כ"ביצועיות", אך מטילים ספק בקיימות המומנטום. מנגד, יש גם קולות אופטימיים יותר. גארי אלכסנדר מ-Seeking Alpha מצוין כי המכפילים עדיין נמוכים משמעותית מן הממוצע במדד ה-S&P 500 וממליץ על קנייה. לדבריו, הפופולריות המחודשת עשויה להחזיר את החברה לצמיחה חיובית, כל עוד המותג נתפס שוב כ-"מגניב".

מבט קדימה

אמריקן איגל נמצאת בצומת דרכים: מצד אחד, קמפיין פרסומי מצליח שמעניק זריקת אנרגיה למותג ולמניה; ומצד שני, מציאות עסקית מורכבת עם סיכוני מכסים, שחיקת מרווחים ועלויות תפעוליות כבדות.