

## אירועים מרכזיים בשבוע האחרון

מדדי וול סטריט סיימו שבוע נוסף בעליות, לאחר פרסום דוח תעסוקה מאכזב וירידה בצפי העלאת ריבית.

מדדי המניות בארה"ב סיימו את שבוע המסחר בעליות, שבוע שני ברציפות, על רקע פרסום דוח תעסוקה חלש מן הצפי בארה"ב, ש"הרגיע" את חששות המשקיעים באשר להיתכנות של העלאת ריבית בארה"ב בהמשך השנה. לאופטימיות המשקיעים השבוע תרמו המגעים לפתיחת מצר הורמוז, מה שהביא להמשך ירידה במחירי הנפט, הצפויה לבוא לידי ביטוי בנתוני האינפלציה בחודשים הקרובים. לאור נתוני התעסוקה וירידת מחירי הנפט תשואות אגרות החוב הממשלתיות המשיכו לרדת, כאשר התשואה על אגרת חוב לעשר שנים ירדה לרמה של 4.64%. בסיכום שבועי, עלה מדד הנאסדק ב-5.2%, מדד S&P500 טיפס ב-3.5%, ומדד הדאו ג'ונס הוסיף 3% לערכו.

### נתוני התעסוקה.

עפ"י דוח התעסוקה שפורסם ביום שישי, המשק האמריקאי איבד 23 אלף משרות בחודש יולי, נמוך משמעותית מן התחזיות המוקדמות לתוספת של 83 אלף משרות. זאת ועוד, גם נתוני החודשים הקודמים תוקנו כדלות כלפי מטה, כאשר נתוני יוני תוקנו כלפי מטה מתוספת של 57 אלף משרות לתוספת של 20 אלף משרות בלבד, ונתוני מאי תוקנו מתוספת של 129 אלף משרות לתוספת של 63 אלף משרות בלבד. במצטבר - נתוני החודשים הקודמים נחתכו ב-103 אלף משרות. שיעור האבטלה ירד לרמה של 4.1%, לעומת צפי להיוותרות שיעור האבטלה ברמה של 4.2% (בדומה לחודש יוני). **ירידה זו נובעת בעיקרה מן הירידה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה ולא מגידול במועסקים בפועל.** השכר הממוצע לשעת עבודה עלה ב-0.1%, משמעותית מתחת לצפי לעלייה של 0.3%, כאשר קצב העלייה השנתי ירד אף הוא לרמה של 3.2% (מרמה קודמת של 3.4%). לאור נתוני התעסוקה והתיקון במס' המשרות, פחת משמעותית חשש המשקיעים מפני העלאת ריבית בהמשך השנה. זאת ועוד - בהנחה ונראה רגיעה בסביבה האינפלציונית לאור הירידה במחירי הנפט, לא מן הנמנע כי השיח על המשך הורדת הריבית יחזור ל"שולחן". כך, הסבירות להותרת הריבית על כנה בהחלטה הקרובה בחודש ספטמבר עלתה לרמה של 55.6%, זאת לעומת 33% לפני פרסום הנתונים.

### אנבידיה שוקלת להפחית את כמות הזיכרון במאיץ Rubin Ultra.

השבוע דווח כי אנבידיה שוקלת להפחית את כמות זיכרון ה-HBM (זיכרון בעל רוחב פס גבוה) במאיצים מסוג Rubin Ultra, עקב מחסור בשבבי HBM מתקדמים. הסיבה - הודעת ספקי הזיכרון כי יוכלו לספק רק 60%-70% מן הכמות שביקשה החברה. כלומר, הצעד אינו נובע מירידה בביקוש ל-AI אלא עקב מחסור בבושר ייצור ומשכן מגידול בעלויות של שבבי הזיכרון. הקטנת הכמות תאפשר לחברה לייצר יותר מאיצי GPU מתוך אותו היצע זיכרון מוגבל, ותוך הגברת ההסתמכות על קישוריות אופטית מהירה וטכנולוגיות מתקדמות נוספות לרמת ה-Rack על מנת לנסות ו"לגשר" חלקית על הפער. **בשורה התחתונה, נראה כי בשלב זה הביקוש לשבבי זיכרון אינו קטן, אלא ההיפך, מה שאמור להמשיך ולתמוך במחירי הזיכרון בזמן הקרוב.**

### דוחות מרכזיים בשבוע החולף.

- AMD** פרסמה תוצאות שיא, שעקפו את הצפי המוקדם. ההכנסות הסתכמו ב-11.54 מיליארד דולר, זינוק של 50% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. הרווח הנקי הסתכם ב-2.76 מיליארד דולר, זינוק של 253% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. הרווח למניה עמד על \$1.66, לעומת צפי ל-\$1.55. שיעור הרווח הגולמי עמד על 56%, עלייה מ-42% ברבעון המקביל אשתקד. בפילוח לפי מגזרים, ההכנסות ממגזר הדאטה סנטרס זינקו בכ-107% לרמה של 6.7 מיליארד דולר, זאת בתוצאה מביקושי שיא למעבדי שרתים EPYC ולמאיצי AI מסוג AMD Intinct. ההכנסות ממגזר המחשוב האישי צמחו בכ-23% לרמה של 3.1 מיליארד דולר. לעומתם ההכנסות ממגזר הגיימינג ירדו בכ-31% לרמה של 779 מיליון דולר, עקב התמתנות טבעית במכירות רכיבים מותאמים אישית לקונסולות משחק. לרבעון השלישי החברה צופה הכנסות של כ-13 מיליארד דולר (צמיחה שנתי של 4% וצמיחה רבעונית של 13%). שיעור הרווח הגולמי צפוי להיוותר ברמה של 56%. בתגובה לדוחות ירדה מניית החברה בכ-8%, בעיקר לאור הגידול בהוצאות התפעול לאור ההשקעות הכבדות במחקר ופיתוח בתשתיות AI, וכן מימוש רווחים לאור עליות חדות בחודשים האחרונים.
- פלנטיר** ניפצה את התחזיות המוקדמות באופן מרשים. ההכנסות הסתכמו ב-1.935 מיליארד דולר, זינוק חסר תקדים של 93% q/q. הרווח הנקי המתואם למניה עמד על \$0.41, מעל הצפי ל-\$0.33-\$0.34. הרווח הנקי כולו הסתכם ב-1.062 מיליארד דולר (שיעור רווח נקי של 55%). שולי הרווח התפעולי עמדו על 62%. תזרים המזומנים החופשי עמד על 1.22 מיליארד דולר. בחלוקה למגזרים, ההכנסות מן המגזר המסחרי בארה"ב (מהווה את מנוע הצמיחה המרכזי של החברה) הסתכמו ב-764 מיליון דולר, זינוק של כ-150% y/y. ההכנסות מן המגזר הממשלתי בארה"ב הסתכמו ב-809 מיליון דולר, צמיחה של 90% y/y. הנהלת החברה העלתה את תחזית ההכנסות השנתית של 2026 ל-8.158-8.150 מיליארד דולר (צמיחה של 82% מול שנת 2025). בעקבות העלאת התחזית החדה זינקה מניית החברה מאז הפרסום בכ-37%.

עד כה, כ-88% מן החברות במדד ה-S&P500 כבר דיווחו את דוחות הרבעון השני, כאשר 86% מן המדווחות היכו את תחזית הרווח למניה (EPS), נתון גבוה משמעותית מן הנתון הממוצע של חמשת השנים האחרונות העומד על 78%. זאת ועוד, גם שיעור ה"הפתעה החיובית" גבוה מאוד, כאשר במצטבר, הרווחים המדווחים גבוהים בכ-29% מן התחזיות המוקדמות. גם ברמת ההכנסות הנתונים מרשימים, כאשר 76% מן החברות שדיווחו עד כה היכו את התחזית, זאת לעומת ממוצע חמש שנתי של 70%.

| מדדי מניות    | ערך      | תשואה שבועית | תשואה מתחילת השנה | בנק מרכזי      | שיעור הריבית | מועד החלטת הריבית הבאה |
|---------------|----------|--------------|-------------------|----------------|--------------|------------------------|
| ת"א 35        | 4128.46  | 0.47%        | 14.80%            | בנק ישראל      | 3.50%        | 01.09.26               |
| ת"א 90        | 3735.44  | -2.21%       | -1.56%            | FED (ארה"ב)    | 3.75%        | 16.09.26               |
| ת"א בנקים     | 8581.14  | 2.44%        | 5.89%             | ECB (אירופה)   | 2.40%        | 10.09.26               |
| ת"א נדל"ן     | 1370.51  | -3.84%       | -8.17%            | BOE (אנגליה)   | 3.75%        | 17.09.26               |
| S&P 500       | 7757.64  | 3.58%        | 13.32%            | BOC (קנדה)     | 2.25%        | 02.09.26               |
| NASDAQ        | 26690.62 | 5.19%        | 14.84%            | BOJ (יפן)      | 1.00%        | 18.09.26               |
| DAX 40        | 26319.45 | 2.69%        | 7.47%             | PBOC (סין)     | 3.00%        | --                     |
| FTSE 100      | 10901.09 | 0.30%        | 9.76%             | RBA (אוסטרליה) | 4.35%        | 11.08.26               |
| EUROSTOXX 600 | 660.25   | 1.70%        | 11.49%            | SNB (שווייץ)   | 0.00%        | 24.09.26               |
| HANG SENG     | 25668.03 | -0.84%       | 0.15%             |                |              |                        |

### נתונים מרכזיים השבוע

| יום שני | יום שלישי                | יום רביעי         | יום חמישי                                       | יום שישי                                                                 |
|---------|--------------------------|-------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| --      | מדד התעסוקה של ADP שבועי | מדד המחירים לצרכן | מדד המחירים ליצרן<br>תביעות ראשוניות לדמי אבטלה | מכירות קמעונאיות<br>סנטימנט הצרכנים<br><b>ישראל</b><br>מדד המחירים לצרכן |