



אירועים מרכזיים השבוע

- מדדי המניות בארה"ב** סימום את שבוע המסחר בירידות, כאשר ביום שישי תמו שלושת חודשי החייה לכניסתם לתוקף של המכסים החדשים על המדינות שטרם חתמו על הסכם סחר עם ארה"ב אותם הטיל ממשל טראמפ (הרחבה בהמשך), מה שמייצר חשש לגבי ההשפעה השלילית של כניסתם לתוקף על הכלכלה האמריקאית. למגמה השלילית תרמו גם נתוני התעסוקה החלשים בחודש יולי, כאשר יחד עם תיקון חד משה של נתוני התעסוקה של החודשים מאי-יוני מייצרים תמונה בעייתית לגבי שוק התעסוקה האמריקאי וכלכלת ארה"ב כולה וכן הותרת הריבית על כנה בהחלטה השבוע. גם דיווח לפיו הנשיא טראמפ הורה לשלוח שתי צוללות גרעיניות ל"אזורים מתאימים" לאור עליית מדרגה באיומים ההדדיים מול רוסיה לא תרם לביטחון המשקיעים בשווקי המניות. לאור נתוני התעסוקה החלשים והעלייה המשמעותית בצפי להורדת ריבית בספטמבר, צנחו השבוע תשואות אגרות החוב הממשלתיות, כאשר התשואה על אגרת לעשר שנים ירדה ב- 17 נ"ב לרמה של 4.22%, ותשואת האגרת לשנתיים צנחה ב- 24 נ"ב לרמה של 3.68%. בסיכום שבועי ירד מדד הנאסד"ק ב- 2.2%, מדד S&P500 איבד מערכו 2.4% ומדד הדאו ג'ונס ירד ב- 2.9%.
- נתוני התעסוקה.** דוח התעסוקה האמריקאי הפתיע לרעה, כאשר הכלכלה האמריקאית הוסיפה 73 אלף משרות בלבד בחודש יוני, נמוך מן התחזיות לתוספת של 106 אלף משרות. המגזר הפרטי הוסיף 83 אלף משרות בלבד, בעיקר בתחום הבריאות (נמוך מן הצפי ל- 100 אלף משרות) ואילו המגזר הממשלתי גרע כעשרת אלפים משרות, אל מול צפי לתוספת קלה. **זאת ועוד - הנתון הבעייתי יותר היה גריעה של 258 אלף משרות (!) מנתוני מאי ויוני** (נתוני מאי עודכנו משה מ- 144 אלף ל- 19 אלף, ונתוני יוני עודכנו משה מ- 147 אלף ל- 14 אלף). **בפועל ממוצע תוספת המשרות בשלושת החודשים האחרונים עומד על כ- 35 אלף בלבד, הנתון הנמוך מאז ימי הקורונה.** השכר הממוצע השנתי לשעת עבודה עלה מ- 3.8% ל- 3.9%. שיעור האבטלה נוצר ברמה של 4.2%. אין ספק כי נתונים חלשים אלו צפויים לשנות את גישת הפד לגבי הריבית. בהחלטה הריבית אמר הנגיד פאוול כי ההחלטה תתקבל על סמך הנתונים שיפורסמו ("DATA DEPENDENT"), ואין ספק כי נתונים אלו מקרבים את הורדת הריבית. גם החוזים על ריבית הפד עברו לגלם הסתברות של כ- 83% להפחתה בהחלטה הקרובה בספטמבר (לעומת כ- 38% ביום שלפני פרסום הנתונים).
- צמיחה מפתיעה ברבעון השני בארה"ב.** על אף האיום מצד תכנית המכסים של טראמפ, כלכלת ארה"ב התרחבה בשיעור של 3% ברבעון השני, ועקפה בכך את התחזיות המוקדמות שעמדו על 2.3% (זאת לאחר התבונות של 0.5% ברבעון הראשון). מניחוח הנתונים עולה כי התאוששות בייצוא נטו והתחזקות הצריכה הפרטית תרמו לנתון החזק, אך חשוב לציין כי חלק מהשיפור בייצוא נטו מוסבר בירידה בייבוא שתרמה 5 נקודות אחוז לצמיחה הרבעון, לאחר שהעלייה בייבוא ברבעון הראשון (על מנת להקדים את כניסת המכסים לתוקף) גרעה 4.6 נקודות אחוז ברבעון הראשון. כלומר, בנטרול השפעה זו, הנתון בפועל לא היה עוקף את הצפי באופן כה משמעותי.
- מלחמת הסחר.**
 - כאמור, הנשיא טראמפ פרסם צו שקובע את שיעור המכס על עשרות מדינות שטרם חתמו על הסכם סחר עם ארה"ב. המכסים ייכנסו לתוקף ב- 7.8. בין יתר המדינות ניתן למנות את שווייץ (39%), קנדה (35%), למעט מוצרים הנכללים בהסכם המשולש יחד עם מקסיקו, הודו (25%), וישראל (15%), על אף המאמצים להשאיר על כנו מכס בגובה של 10%, שבדבר הופחת מרמה של 17% אותה קבע ממשל טראמפ בתחילה, לפני שהופחתה זמנית ל- 10%). לגבי מקסיקו- הנשיא טראמפ ציין כי החליט להעניק למדינה ארכה של 90 יום עד לכניסה לתוקף של מכסים בגובה 30%, על מנת לנסות ולהגיע להסכם, ועד אז גובה המכס יעמוד על 25%. בצו אותו פרסם הנשיא נכלל מכס בגובה 40% למוצרים המיובאים לארה"ב שלא דרך המדינה בה יוצרו (בעיקר סין).
 - ביום חמישי הכריז הנשיא טראמפ כי ארה"ב תחממה על הסכם סחר עם דרום קוריאה במסגרתו יוטלו מיסים אחידים בשיעור של 15% על הייבוא הדרום קוריאני לארה"ב (מרמה של 25% אותה איים טראמפ להטיל על דרום קוריאה). בנוסף התחייבה דרום קוריאה להשקיע 350 מיליארד דולר בפרויקטים בארה"ב וכן לרכוש מוצרי אנרגיה אמריקאיים בשווי של 100 מיליארד דולר.
- עונת הדוחות ממשיכה להסתמן כחזקה בשנים האחרונות.** לאחר שכ- 66% מן החברות במדד ה- S&P500 פרסמו את דוחותיהן, 82% עקפו את תחזית הרווח למניה, זאת לעומת שיעור של ממוצע 78% בחמש השנים האחרונות.
- מייקרוסופט** פרסמה דוחות מצוינים, כאשר הכתה את התחזיות הן בשורה העליונה (הכנסות של 76.4 מיליארד דולר, עלייה של 18% q/q, לעומת צפי ל- 73.79 מיליארד דולר) והן בשורת הרווח (רווח למניה של \$3.65 לעומת צפי ל- \$3.37). הגורם המרכזי לצמיחה היה שירות הענן Azure שרשם עלייה של 39% בהכנסות - מעל התחזיות שעמדו על 34.75%. לראשונה, חשפה מיקרוסופט את היקף ההכנסות של Azure במספרים מוחלטים: מעל 75 מיליארד דולר בהכנסות שנחיות, לעומת ציפיות של 74.62 מיליארד דולר. החברה משקיעה בקידום טכנולוגיות של סוכני AI, קרי מערכות אוטונומיות שמסוגלות לבצע משימות שגרתיות ללא מעג יד אדם. התוצאות מוכיחות כי מייקרוסופט מצליחה למנף את השקעות העתק בבינה המלאכותית לצמיחה אמיתית וממשיכה לבסס את מעמדה כשחקנית מפתח בתחום הענן וה- AI.
- מטא** פרסמה דוחות חזקים אף היא, כאשר ההכנסות עמדו על 47.5 מיליארד דולר (צפי 44.8 מיליארד דולר), והרווח למניה עמד על \$7.14, 22% מעל לצפי. הכנסות החברה מפרסום הסתכמו ב- 46.56 מיליארד דולר, גבוה מן הצפי שעמד על 43.97 דולר. החברה העלתה את תחזית ההכנסות לרבעון השלישי ל- 50.5-47.5 מיליארד דולר, גבוה מן התחזיות עד כה ל- 46.14 מיליארד דולר, וכן את הגבול התחתון להשקעות הוניות בשנת 2025 כולה ל- 66-72 מיליארד דולר.
- שינוי ביוון? סין מתחילה לשלם למשפחות כדי שיביאו ילדים לעולם.** כעשור לאחר שסיימה את תכנית הגבלת הילודה שאסרה על משפחות להביא יותר מילד אחד, ועל רקע העובדה כי שיעורי הילודה הידלדלו, האוכלוסייה מזדקנת וקטנה, ואין די כוח קנייה למשקי הבית, מה שיחד עם בעיות נוספות הביא לירידה משמעותית בצמיחה הסינית בשנים האחרונות, החליטה ממשלת סין לשלם למשפחות בסין כ- 500 דולר לשנה על כל ילד מתחת לגיל 3. בכך מקווה הממשר הסיני להגדיל את כוח הקנייה ולאושש את הכלכלה.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	3024.71	-0.86%	25.68%	ישראל	4.50%	20.08.2025
ת"א 125	3086.74	-1.11%	26.92%	FED (ארה"ב)	4.50%	17.09.2025
ת"א 90	3305.75	-1.95%	28.00%	ECB (אירופה)	2.15%	11.09.2025
ת"א בנקים	7325.03	-0.58%	43.14%	BOE (אנגליה)	4.25%	07.08.2025
ת"א נדל"ן	1352.90	-3.20%	13.54%	BOC (קנדה)	2.75%	17.09.2025
S&P 500	6238.01	-2.36%	6.06%	BOJ (יפן)	0.50%	19.09.2025
NASDAQ	20650.13	-2.17%	6.94%	PBOC (סין)	3.10%	--
DAX 40	23425.97	-3.27%	17.66%	RBA (אוסטרליה)	3.85%	12.08.2025
FTSE100	9068.58	-0.57%	10.96%	SNB (שווייץ)	0%	25.09.2025
EUROSTOXX 600	535.79	-2.57%	5.55%			
HANG SENG	24507.81	-3.47%	22.17%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	411.65	-0.31%	3.72%	AA+	5.89	2.80%	0.79
תל בונד 60	402.91	-0.23%	3.60%	AA+	5.09	2.83%	0.78
תל בונד תשואות	444.58	-0.29%	3.73%	A-	3.12	3.49%	1.45
תל בונד צמודות	409.13	-0.23%	3.63%	AA	4.47	2.92%	0.89
תל בונד שקלי 50	421.73	-0.40%	3.53%	AA-	3.74	5.04%	0.91
תל בונד תשואות שקלי	422.82	-0.40%	2.26%	A-	2.91	5.91%	1.78
תל בונד גלובאל	462.70	-0.32%	1.64%	A+	2.68	6.05%	1.92
תל בונד לא צמודות	404.31	-0.39%	-2.88%	AA	3.45	5.17	1.05
All Bond דולר	447.22	0.88%	-2.94%	AA	1.72	6.98%	--