

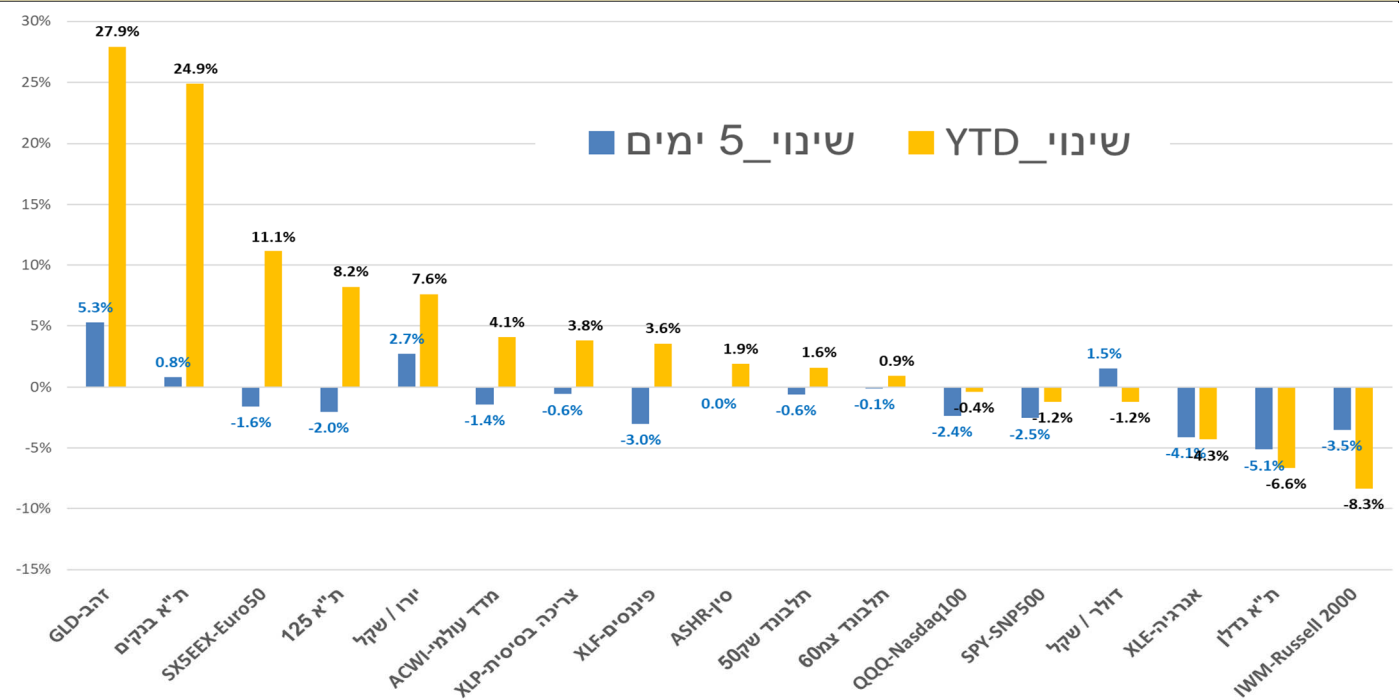
הבנק הבינלאומי ועובדיו מחזקים את תושבי מדינת ישראל, חיילי צה"ל וכוחות הביטחון. חזקו ואמצו!

סיכום שבוע המסחר האחרון

נקודות עיקריות

- **סוֹסֵטֵי נַעֲלָה בְּיוֹם שִׁשִּׁי בִּירִידוֹת, שֹׁסֵכֵמוֹ אֶת הַשָּׁבֹועַ הָאָדוּם בְּיוֹתֵר מֵאֵז "יוֹם הַשְּׁחֵרוֹר" (2 בִּאֲפְרִיל) כְּשֶׁבֶרְקֶע גָּבַר הַחֹשֶׁשׁ מִפְּנֵי הַתִּרְחָבוֹת הַגִּירָעוֹן וְהַחֹב הַמִּמְשָׁלִּית שֶׁל אֲרֵה"ב וְטֶרָאֵמֵפ מֵאִיִּים עַל אִירּוֹפָה. בְּבוֹרְסָה בִּת"א, מִדֵּי הַדָּגָל נִעְלוּ שָׁבֹוע שְׁלִילִי. **מדד MSCI All Country העולמי (MXWD index)** איבד 1.4% בִּשְׁבֹוע שְׁחִלְף (+4.1% מִתְחִילַת הַשָּׁנָה), **בִּאֲרֵה"ב** – מִדֵּד S&P500 יָרַד 2.6% (-1.3% מִתְחִילַת הַשָּׁנָה) וְנֹאסֵד"ק 100 הִשִּׁיל 2.4%. **בִּאִירּוֹפָה** – מִדֵּד יוֹרוֹסְטוֹקֶס 50 איבד 1.9% **וּבִמְזֶרֶח** – יִפֵּן יָרַדָה 1.6% וְסִין אִיבְדָה 0.2%.**
- **בְּבוֹרְסָה בִּת"א** נִנְעַל שָׁבֹוע שְׁלִילִי בַּעִיקְרוֹ כְּשֶׁמִּדֵּד ת"א 125 יָרַד 2% (8.2% מִתְחִילַת הַשָּׁנָה), ת"א נִדְלַ"ן נָפַל 5.1% וְאִילוֹת ת"א בְּנָקִים עָלָה 0.8%.
- **שָׁבֹוע תְּנוּדָתִי וְהַפְּכָפֶךְ בִּמְסַחֵר בִּאֲג"ח הַמִּמְשָׁלִּית הָאֲרוּכּוֹת שֶׁל אֲרֵה"ב** – הוֹרֵדֶת דִּירוֹג הָאִשְׂרָאִי שֶׁל אֲרֵה"ב ע"י מוֹדִי'ס וְהַתְּקַדְמוֹת בִּאִישׁוֹר חוֹק הַתְּקִצִּיב וְהַמִּסּוֹי שֶׁל טֶרָאֵמֵפ, הֶעֱלוּ אֶת מִפְּלֵס הַחֹשֶׁשׁוֹת בִּאִשְׁרֵי הַהִתְנַהּלוֹת הַפִּיִּסְקָלִית שֶׁל אֲרֵה"ב וְלִפְיֶכֶךְ מִשְׁקִיעִים דּוֹרְשִׁים פִּיצוּי גְּבוּהָ יוֹתֵר עַל הַחֹב הָאֲרוּךְ שֶׁל אֲרֵה"ב.
- **מִלַּחֲמַת הַסַּחֵר לֹא שׁוֹכַכֶּת** – בְּיוֹם שִׁשִּׁי הוֹסִיף הַנְּשִׂיא טֶרָאֵמֵפ שֶׁמֶן לַמְדוֹרָה, כְּשֶׁצִּיִּץ כִּי הוּא "אִינוֹ מַחֲפֵשׁ הַסַּכֵּם סָחַר עִם הָאִיחּוּד הָאִירּוֹפִי" וְהוֹסִיף שֶׁהַמוֹ"מ תִּקְוֶה, הַגּוֹשׁ אִינוֹ הוֹגֵן כִּלְפֵי אֲרֵה"ב וְשֶׁהוּא עוֹמֵד לַהֲטִיל מַכֵּס בְּשִׁיעוֹר שֶׁל 50% עַל הַיּוֹבֵא מֵאִירּוֹפָה הַחֵל מֵהַשָּׁבֹוע הַבֹּא.
- **צִפִּיָּה דְּרוּכָה לִקְרֹאת הַתּוֹצְאוֹת שֶׁל אֲנִבִּידָה** – עֲנִקִּית הַשִּׁבְבִּים תִּפְרֹסֵם אֶת תּוֹצְאוֹתֶיהָ בְּיוֹם רִבְעִי לֵאחֲרֵי שְׁעוֹת הַמִּסְחָר. הַהִכְנָסוֹת צְפוּיוֹת לְצִמּוּחַ ב-67% (לְעוֹמֶת 78% בִּרְבַּעוֹן הַקּוֹדֵם) וְהַרוּחַ לִמְנִיָה צְפוּי לְטַפֵּס ב-45% (לְעוֹמֶת 72% בִּרְבַּעוֹן הַקּוֹדֵם). הָאֵם הַהִתְמַתְנוֹת הַטְּבַעִית שֶׁל קֶצֶב הַצִּמְחָה הַמוֹאֵץ תִּתְקַבֵּל בְּשׁוּקִים בִּהְבֵּנָה? הָאֵם מַכְפִּילִי הַרוּחַ שֶׁלָּה מִסְפָּרִים אֶת כָּל הַתְּמוּנָה (נוֹכַחִי 45 וְחֲזוּי 30)? יִהְיֶה מֵעֵנִין!
- **יִשְׂרָאֵל – הַמֶּשֶׁךְ הַלְחִימָה וְהַמַּצֵּב הַהוֹמִינִטָרִי הַקָּשֶׁה בַּעֲזָה פּוֹגַע בִּיחֲסִים הַבִּינְלָאוּמִיִּים** – כְּתוֹצָאָה, הָאִיחּוּד הָאִירּוֹפִי עֲשׂוּי לִבְחוֹן מַחֲדָשׁ אֶת הַסַּכְמֵי הַסַּחֵר שֶׁלוֹ עִם יִשְׂרָאֵל וּבִרִּיטָנִיָה הַקִּפְיָאָה אֶת הַמוֹ"מ בְּאוֹתוֹ נוֹשֵׂא.
- **מָה צְפוּי הַשָּׁבֹועַ? בִּאֲרֵה"ב** – בְּיוֹם שֵׁנִי לֹא יִתְקִיִּים מִסְחָר בִּשְׁל יוֹם הַזִּכְרוֹן, בְּיוֹם רִבְעִי אֲנִבִּידָה תִּפְרֹסֵם תּוֹצְאוֹת אַחֲרֵי שְׁעוֹת הַמִּסְחָר וּבְיוֹם שִׁשִּׁי תִּפְרֹסֵם אִינְפִּלְצִית ה־PCE שְׁצִפוּיָה לָרֹדֶת בְּחִישׁוֹב שְׁנֵתִי מ-2.6% ל-2.5%.
- **בִּישְׂרָאֵל** – מִחֵר הַחִלְטֵת רִיבִית – הַרִיבִית צְפוּיָה לְהִישָׁאֵר לִ"ש עַל 4.5% כְּשֶׁבֶרְקֶע הָאִינְפִּלְצִיָה הַגְּבוּהָה (3.6%) וְאִי הוֹודָאוֹת הַגִּיאוֹפּוֹלִיטִית.

ביצועי שווקים, מטבעות וסקטורים נבחרים



פרסום זה אינו מהווה המלצה, יעוץ או חוות דעת בנוגע לכדאיות השקעות ואינו יכול לבוא במקום יעוץ השקעות המותאם לנתוניו, צרכיו ומטרותיו של כל אדם ואין להסתמך עליו לצורך ביצוע פעולות על פי האמור בו או כתחליף ליעוץ המותאם לנתוניו, צרכיו ומטרותיו של כל אדם. הבנק אינו מתחייב כי פעולה בהתאם לפרסום ו/או בהסתמך עליו תניב תשואה מסוימת או מינימאלית וייתכן כי השקעה בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בפרסומי היחידה, ככל שמפורטים, יכול שתהיה השקעה הכרוכה בסיכונים מיוחדים. הבנק לא יהיה אחראי בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בפרסום זה. הבנק, תאגידים הקשורים לבנק, בעלי מניותיו וחברות בשליטתם עוסקים בין היתר בניהול השקעות. מובהר כי פרסומי היחידה עשויים לכלול התייחסות או סקירות של ניירות ערך, המונפקים על ידי מי מהתאגידים האמורים או ע"י הבנק.

ארה"ב

מה ראינו בשבוע המסחר החולף?

שבוע המסחר החולף עמד בסימן חששות המשקיעים מפני התרחבות הגירעון והחוב של ממשלת ארה"ב. הורדת דירוג האשראי של ארה"ב ע"י מודי'ס העלתה את הנושא לכותרות ומשקיעים דורשים פיצוי גבוה יותר על החוב הארוך של ארה"ב, במיוחד לאחר אישור חוק התקציב והמיסוי של טראמפ בבית הנבחרים ביום חמישי (החוק צריך לעבור את אישור הסנאט, שבו יש לרפובליקנים רוב של 53:47). הצעת החוק כוללת קיצוצי מס, הגדלת תקציב הביטחון והעלאת תקרת החוב ב-4 טריליון \$, כך שאישורה צפוי לאפשר להגדיל את החוב של הממשל מ-36.2 טריליון \$ לכ-40 טריליון \$ בעשור הקרוב.

שר האוצר בממשל הקודם של טראמפ, סטיבן מנז'ין, הביע דאגה מהגירעון התקציבי הגדל והולך ואמר שהוא מסוכן יותר מגירעון הסחר. הוא דחק בווינגטון לתעדף תיקון פיסקלי, ע"מ למנוע את עליית עלויות המימון למשקי בית וחברות והוסיף שהוא מקווה לראות עוד קיצוצים בהוצאות.

ביום שישי הוסיף הנשיא טראמפ שמן למדורה, כשציין ש"אינו מחפש הסכם סחר עם האיחוד האירופי" והוסיף שהמו"מ תקוע והגוש אינו הוגן כלפי ארה"ב, כך שהוא עומד להטיל מכס של 50% מהשבוע הבא. בהמשך תקף הנשיא את מנכ"ל אפל ודרש שהחברה תייצר ותרכיב את האייפון בארה"ב ולא בהודו, שאם לא כן, תשלם מכס בגובה 25%. שבוע המסחר ננעל באקורד שלילי ובסיכום שבועי קיבלנו את השבוע האדום ביותר מאז השבוע הראשון של אפריל, שכלל את "יום השחרור": **מדד S&P500** איבד השבוע 2.6%. **מדד מניות הבלו צ'יפ, דאו ג'ונס ומדד נאסד"ק כללי** ירדו בסיכום שבועי 2.5% **ומדד נאסד"ק 100** "הסתפק" בירידה שבועית של 2.4%. **מדד המניות הקטנות, ראסל 2000,** בלט באדום עם ירידה שבועית של 3.5%.

תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב רשמו השבוע מסחר תנודתי והפכףך, כאשר ניכר הבדל משמעותי בין התשואות הקצרות, שרגישות בעיקר לציפיות להפחתת הריבית הפדרלית, לבין התשואות הארוכות, שמושפעות בעיקר מהחששות לעליית החוב הממשלתי. כך, **התשואה לשנתיים** כמעט לא השתנתה בסיכום שבועי – ירידה קלה מ-4.00% ל-3.99% ואילו **התשואה ל-10 שנים** זינקה ביום חמישי לשיא של יותר מ-3 חודשים, סביב 4.62%, אך ירדה ביום שישי, אחרי ששר האוצר, בסנט, אמר שהרגולטורים עשויים להקל את דרישות ההון מהבנקים, מה שעשוי להוריד את התשואות. בסיכום שבועי היא רשמה עלייה מתונה, מ-4.48% ל-4.51%. **התשואה ל-30 שנה** חצתה השבוע את הרף של 5% (בפעם האחרונה זה קרה אחרי שפיץ הורידה את דירוג האשראי של ארה"ב, באוגוסט 2023), עלתה ל-5.15% ביום חמישי ותיקנה בשישי. בסיכום שבועי היא עלתה מ-4.94% ל-5.04%.

ההסתברות להורדת ריבית בישיבות הקרובות, המגולמת בחוזי ה-SWAP, התייצבה השבוע והצפי להפחתה מצטברת עד סוף השנה ירד אך במעט, מ-2 הפחתות ל-1.9 הפחתות ריבית. הדולר נחלש השבוע מול סל המטבעות המובילים, כשבמקביל, מחיר הזהב עלה בקרוב ל-6%.

מה צפוי להשפיע על שבוע המסחר הקרוב

שבוע המסחר המקוצר יתחיל רק ביום שלישי (מחר יצוין בארה"ב יום הזיכרון). בחזית המיקרו כולנו ממתינים לתוצאותיה של **NVIDIA** ובחזית המקרו נקבל הן את נתון הצמיחה והן את נתון האינפלציה.

בחזית המקרו – גם צמיחה וגם אינפלציה ושתיהן צפויות לרדת... ביום חמישי יפורסם **אומדן שני של נתון הצמיחה ברבעון הראשון.** אחרי שהאומדן הראשון הפתיע, עם צמיחה שלילית (בעצם התכווצות) של 0.3%, כשהצפי אז היה +0.4%, הצפי הוא לנתון דומה לזה שראינו באומדן הראשון – 0.3% - זאת, לעומת צמיחה של 2.4% ברבעון הקודם (מישהו אמר מלחמת הסחר?). למחרת יפורסם **מדד האינפלציה המועדף על הפד – PCE ומדד הליבה, Core PCE.** וראו זה פלא, על אף החשש מעליית האינפלציה, **שני המדדים צפויים לרדת במדידה שנתית,** כמו שראינו גם בחודש שעבר – **האינפלציה השנתית מ-2.3% ל-2.2%** ואינפלציית הליבה (שמהווה את ה-Benchmark ליעד האינפלציה) מ-2.6% ל-2.5%.



ביום רביעי יתפרסם פרוטוקול ישיבת ה-FOMC האחרונה, שנערכה ב-6-7 במאי. כזכור, הפד הזהיר שהסיכונים עלו בשני היעדים שבאחריותו – יציבות המחירים ותעסוקה מקסימלית. יהיה מעניין לקרוא את הדיון, ע"מ לקבל רמזים לרמות אינפלציה או אבטלה, שיגרמו לפד להפעיל את נשק הריבית.

נתונים חשובים נוספים שיפורסמו השבוע – ביום שלישי – הזמנות מוצרים בני קיימא, מדד מחירי הבתים של קייס שילר ומדד אמון הצרכנים. ביום חמישי – צריכה פרטית ותביעות דמי אבטלה חדשות וביום שישי – הכנסה והוצאה אישית, צריכה פרטית ריאלית, הגירעון המסחרי ומדד סנטימנט הצרכנים של אוניברסיטת מישגן (עדכון סופי).

❧ **עונת הדו"חות – הנשף מסתיים והמלכה מגיעה – דו"חות NVIDIA! האם הצמיחה המואצת ממשיכה? אחרי שכ-95% מהחברות במדד S&P500 פרסמו כבר את תוצאותיהן, ניחשף ביום רביעי, לאחר המסחר לתוצאותיה של מלכת השבבים. ההכנסות צפויות לצמוח ב-67% (לעומת 78% ברבעון הקודם) והרווח למניה צפוי לטפס ב-45% (לעומת 72% ברבעון הקודם). האם ההתמתנות הטבעית של קצב הצמיחה המואץ תתקבל בשווקים בהבנה, לנוכח המכפיל הנמוך יותר (נוכחי 45 וחזוי 30)? האם שבבי הבלאקוול המתקדמים יממשו את ההבטחות? יהיה מעניין! גם לנוכח המעורבות הגבוהה של NVIDIA בשורת פרויקטים שנחתמו בביקורו האחרון של טראמפ במזה"ת. **בין יתר הפרסומים השבוע** – **ביום רביעי**: HP, Synopsys, Salesforce. **ביום חמישי**: Dell, Costco, Best Buy, מארוול טכנולוגיות.**

האירועים הגיאופוליטיים ימשיכו לתת את הטון גם השבוע:

- **יש לשים לב להתחממות חזית המכסים מול אירופה**, כשהאיום במכסים עלול להתממש כבר בשבוע הבא ולהשפיע, בין היתר, על תעשיית הרכב. במחלקה למחקר מקרו כלכלי ב-Wisdom Tree UK כתבו ש"האיום של טראמפ עשוי להתברר כטקטיקת מו"מ ונראה לא סביר שהמכסים בטווח הארוך יהיו 50%. סביר יותר שבסופו של דבר הם יסתכמו בסביבות ה-10%, אך ישנם סיכונים והדרך להסכם עשויה להיות קשה". הנשיא טראמפ הודיע בשבוע שעבר כי הוא מעונין לסיים בשבועות הקרובים את השיחות עם שותפות הסחר. שר האוצר, סקוט בסנט, אמר בסוף השבוע שארה"ב עשויה לחתום על מספר הסכמי סחר גדולים בשבועיים הקרובים.
- **הורדת דירוג האשראי של ארה"ב הפנתה את הזרקור לגירעון התופח של הממשל ולנטל החוב ותשלומי הריבית, שהגיעו לשיא.** הארכת חוק קיצוצי המיסים של טראמפ מ-2017, שעברה ביום חמישי בבית הנבחרים וצריכה לעבור את אישור הסנאט, צפויה להגדיל את הגירעון ללא תשלומי ריבית ב-4 טריליון \$ בעשור הקרוב. משקיעים דרשו השבוע פיצוי גדול יותר על החוב הארוך של ארה"ב ויהיה מעניין לראות את המסחר בשוק האג"ח השבוע, כשמשבר אפשרי עלול להשליך גם על שוק המניות.

❧ מדיניות מוניטרית

ביום רביעי בשעה 21:00 יפורסם פרוטוקול ישיבת המדיניות האחרונה של הפד, שהתקיימה ב-6-7 במאי. על פי כל ההתבטאויות ששמענו מאז, הבנק מעדיף להמתין עד שתתבהר תמונת ההשפעה של המכסים הן על האינפלציה והן על שוק התעסוקה. נתון האינפלציה המועדף על הפד (מדדי PCE ו-Core PCE) שיפורסם השבוע צפוי להצביע דווקא על התמתנות נוספת באינפלציה. המדד ומדד הליבה צפויים לעלות 0.1% באפריל, חודש שבו פורסמה תוכנית המכסים. **האינפלציה השנתית צפויה לרדת מ-2.3% ל-2.2% ואינפלציית הליבה מ-2.6% עד 2.5%.** כלכלנים סבורים שהשפעת המכסים תתבטא רק במדד מאי שיפורסם בסוף יוני. בכירי הפד אינם צפויים לשנות את הריבית לפחות עד שמדיניות הסחר תחלחל אל הנתונים.

גם השבוע צפויים בכירים רבים בפד לשאת דברים. הערב בשעה 21:20 ינאם **יו"ר הפד, ג'רום פאוול**, בפני בוגרי תואר ראשון באוניברסיטת פרינסטון. בהמשך השבוע ינאמו נגיד הפד של מינאפוליס, ניל קשקארי ונגיד הפד של ניו יורק, ג'ון וויליאמס, באירוע של הבנק המרכזי של יפן בטוקיו.

❧ נתוני מקרו שפורסמו בשבוע החולף

מדד האינדיקטורים הכלכליים המובילים, נתון צופה פני עתיד, שנבנה ע"מ לתת אינדיקציה לצמיחה הצפויה בשני הרבעונים הבאים, ממשיך לרדת. מדד אפריל ירד ב-1.0% (צפי 0.9%), בהמשך לירידה של 0.8% במאס, ובהתאם



להערכות בדבר האטה בצמיחת הכלכלה הגדולה בעולם. מדד מנהלי הרכש של S&P Global בתעשייה עלה במפתיע במאי מ-50.2 ל-52.3 נק' (צפי 49.9), מדד השירותים עלה מ-50.8 ל-52.3 נק' (צפי 51.0). מכירות בתים קיימים (שוק הנדל"ן הגדול ביותר בארה"ב) ירדו באפריל ב-0.5% (צפי +2.0%) לקצב שנתי של 4.0 מיליון בתים (צפי 4.10 מיליון). מכירות בתים חדשים זינקו במפתיע באפריל ב-10.9% (צפי -4.0%) לקצב שנתי של 743 אלף בתים, שיא של 3 שנים (צפי 695 אלף). תביעות ראשונות לדמי אבטלה הסתכמו בשבוע החולף ב-227 אלף (צפי ל-230 אלף).

עונת הדו"חות

478 מהחברות במדד S&P500 (כ-95.4%) כבר פרסמו את תוצאותיהן. 72% מהן הכו (או השוו) את תחזית ההכנסות, ב-0.8% בממוצע. 81% מהן היכו (או השוו) את תחזית הרווח, ב-8.0% בממוצע. בנוסף, 73% מהן צמחו (או השוו) מול ההכנסות ברבעון המקביל ב-4.2% בממוצע. 70% מהן צמחו (או השוו) מול הרווח ברבעון המקביל, בשיעור של 11.3% בממוצע.

טארגט (TGT) – רשת קמעונאות הדיסקאונט פספסה בשורת ההכנסות וקיצצה את תחזית המכירות לשנה כולה, על רקע חוסר הוודאות בנוגע למכסים וקיצוץ הוצאות לא חיוניות של משקי הבית. המניה איבדה יותר מ-6%.
הום דפו (HD) – רשת "עשה זאת בעצמך" הכתה את תחזית ההכנסות עם 39.9 מיליארד \$ (צפי 39.3 מיליארד \$), אולם דיווחה על רווח מתואם למניה של 3.56 \$, פחות מצפי ל-3.60 \$. החברה אשררה מחדש את התחזית השנתית והמניה עלתה בכ-2%.

לואו'ס (LOW) – רשת המוצרים לבית עקפה את תחזיות האנליסטים, הן בשורת המכירות והן בשורת הרווח ואישרה את תחזית המכירות השנתית. המניה עלתה בכ-2%.

ישראל

שבוע המסחר האחרון התאפיין במגמה שלילית כאשר מרבית המדדים ירדו על רקע התוכניות להרחבת הלחימה בעזה והתגובות השליליות לכך בחו"ל וכן בהשפעת הסנטימנט השלילי בוול סטריט.

בסיכום שבועי, מדד ת"א 35 נסוג 1.4%, ת"א 125 איבד 2% ומדד ה-90 צנח 3.7%. מבין המדדים הענפיים בלט לשלילה מדד רשתות השיווק שנפל 7.9%, בעקבות הדוחות החלשים של ריטיילורס, ומיד אחריו מדד ת"א בניה שהשיל מערכו 7%, בשל חששות המשקיעים מכך שהאינפלציה הגבוהה במשק הרחיקה את הפחתות הריבית ותעכב את הוזלת המשכנתאות והשלים ירידה של כ-15% מתחילת השנה. מאידך, מדד הבנקים רשם השבוע עליה של 0.8% (YTD 24.9%).

בשוק המט"ח המקומי, השקל נחלש. בשבוע האחרון הדולר והיורו התחזקו מול השקל ב-1.5% וב-2.7% בהתאמה. **בשוק האג"ח המקומי** נרשמה מגמה שלילית באג"ח הממשלתיות, בדגש על הטווחים הבינוניים והארוכים. מגמה זו משקפת עלייה ברמת הסיכון המיוחסת לאגרות הממשלתיות וכן הערכות כי מועד חידוש הורדות הריבית מתרחק עקב התגברות האינפלציה. בתוך כך, בצמודים הקצרים נרשמה מגמה חיובית. מדדי התל בונד שיקפו מגמה דומה. תשואת האג"ח הממשלתית הגנרית ל-10 שנים עלתה לרמה של כ-4.67%.

❖ **סימני ריפיון בשוק העבודה** – שיעור האבטלה עלה מ-2.9% ל-3%. במקביל, הביקוש לעובדים פחת, כאשר במספר המשרות הפנויות נרשמה ירידה בענפי השירותים והמסחר, לעומת יציבות בתעשייה ובבנייה. היחס בין הביקוש לעובדים (מס' המשרות הפנויות), וההיצע הפוטנציאלי (מס' המובטלים + מי שהתיימש ממציאת עבודה) נמצא אף הוא במגמת ירידה, ולמרות זאת, עדיין מדובר בשוק הדוק יחסית שנמצא סביב תעסוקה מלאה. סקטור ההייטק ממשיך להתרחב ותר אחר עובדים חדשים, יתכן בשל היעדרותם של עובדים מגויסים.

❖ **סחר החוץ תחת סנטימנט שלילי** – המשך הלחימה מעיב על רצון של מדינות שמתנגדות להמשך הלחימה בעזה לסחור עם ישראל. נזכיר כי בחודש מאי 2024 החליטה טורקיה להפסיק לחלוטין את הסחר עם ישראל מה שהוליד חשש מפני מחסור במלט שכן ישראל יבאה קרוב למחצית מכלל המלט שהיא עושה בו שימוש מטורקיה. עם זאת,



ממחקר שביצע בעניין בנק ישראל עלה כי ישראל מצאה מקורות תחליפיים לסחורה הטורקית כולל מלט כך שמחיר המלט לא הושפע מהמצב. בבנק ישראל ציינו כי כתוצאה מהחרם הטורקי, אף התחזקו יחסי הסחר בין ישראל למצרים שסייעה להשלים את החסר.

בשבוע שעבר, צרפת, בריטניה וקנדה פרסמו הצהרה משותפת לפיה אם ישראל לא תחדל מפעילותה בעזה, הן ינקטו בסנקציות כנגדה ובנוסף, בריטניה הודיעה כי תקפיא את המו"מ המתקיים על הסכם סחר חדש עם ישראל. בריטניה היא שותפת סחר חשובה לישראל עם היקף סחר שנתי כולל (יצוא+יבוא) של כ-8 מיליארד \$.

בנוסף, יש לציין כי למלחמות יש גם השפעה כלכלית חיובית עקב ביקושים גבוהים להם זוכות התעשיות הביטחוניות המקומיות וכן לאור התחזקות הפעילות הכלכלית המקומית בעקבות מיעוט של נוסעים לחו"ל.

❖ **מחר החלטת ריבית - העלייה המפתיעה בנתוני האינפלציה האחרונים** לצד נתוני הצמיחה, שהציגו עליה לעומת הרבעון הקודם, ישפיעו מחר על קובעי ההחלטות בבנק המרכזי, לגבי מדיניות הריבית ומועד תחילת הורדתה, כאשר ההערכה היא כי בהחלטה מחר, הריבית תשאר ל"ש ברמה של 4.5%, וכי צפויות בין 1-2 הורדות עד סוף השנה.

במקביל, השקל נחלש מול הדולר והיורו על רקע המתוחות הגיאופוליטית והביטחונית מה שצפוי לייקר את היבוא של השירותים והסחורות ולתדלק את קצב האינפלציה ולהרחיקה מיעד הבנק (1-3 אחוזים).

❖ **עונת הדוחות בבורסה המקומית נכנסת לישורת האחרונה -** השבוע ימשיכו פרסומי הדוחות הכספיים לרבעון ה-1, ובין היתר יפרסמו החברות: אאורה, ג'נריישן קפיטל, אלקטרה נדל"ן ואלקטרה צריכה, אשטרום, מגדל ושטראוס.

❖ **נתוני מאקרו עיקריים שפורסמו השבוע:**

נתון הצמיחה הראשוני לרבעון הראשון עמד על שיעור של 3.4% (בחישוב שנתי), מעט מתחת לצפי ל-3.5%. מדובר בהתאוששות נאה לאחר שברבעון הרביעי של 2024 המק צמח בשיעור של 1.9% בלבד. **שיעור האבטלה** עלה מ-2.9% ל-3%, **ותחזית האינפלציה** של המקורות השונים נותרה ל"ש ברמה של 2.4%.

אירופה

❖ **המסחר בשבוע האחרון בשוקי המניות באירופה התאפיין בתנודתיות גבוהה, כאשר אופטימיות בתחילת השבוע התחלפה בהמשך בחששות גוברים מהשלכות מדיניות הסחר האמריקאית, לאחר שהנשיא טראמפ הודיע על כוונתו להטיל מכסים בשיעור של 50% על יבוא מהאיחוד האירופי החל מ-1 ביוני ובשיעור של 25% על מכשירי אייפון המיוצרים מחוץ לארה"ב. הכרזות אלו עוררו חששות מהתלקחות מחודשת של מלחמת הסחר. מדד יורוסטוקס ירד ב-1.9%, DAX ירד ב-0.6%, CAC40 ירד ב-1.9%, מנגד FTSE100 עלה ב-0.4%.**

❖ **הנציבות האירופית הורידה את תחזית הצמיחה ביבשת בשל המכסים שהטילה ארה"ב -** הנציבות מצפה שהצמיחה בגוש היורו תעמוד השנה על 0.9% בלבד לעומת 1.3% בתחזית שפורסמה בדצמבר. התחזית לאירופה כולה קוצצה ל-1.1%, לעומת 1.5% בתחזית הקודמת. "הורדת התחזית נובעת בעיקר מההשפעות על העלאות המכסים ואי הוודאות הגוברת בשל השינויים האחרונים במדיניות הסחר של ארה"ב ואי הידיעה לגבי ההחלטה הסופית בעניין המכסים". לדברי הנציבות האירופית, סוגיות הסחר צפויות גם לקצץ את האינפלציה בגוש היורו והיא תגיע ליעד של 2% מוקדם מהצפוי כבר בחודשים הקרובים. סגן נשיא ה-ECB אמר השבוע שהוא צופה שהבנק ישיג את יעד האינפלציה מוקדם מהצפוי בזכות היורו החזק וירידת מחירי האנרגיה. **להערכתנו, ירידת האינפלציה, יחד עם ירידת תחזית הצמיחה סוללות את הדרך להמשך הורדות הריבית.**

❖ **האיחוד האירופי עשוי לבחון מחדש את הסכם הסחר החופשי עם ישראל -** מדובר על הסכם שנכנס לתוקף ביוני 2000 ומהווה את הבסיס ליחסים המדיניים והכלכליים בין הצדדים. לשם אישור המהלך נדרשת תמיכה של כל 27 החברות באיחוד. מדובר באיום משמעותי: לצד ארצות הברית, הגוש האירופי הוא שותף הסחר הגדול ביותר של ישראל והיה אחראי ב-2024 על קרוב לשליש מפעילות סחר החוץ של ישראל כאשר ישראל ייצאה כ-32% מהיצוא שלה לשוק האירופאי (15.9 מיליארד יורו). היצוא האירופי לישראל הסתכם בהיקף של 26.7 מיליארד יורו. בנוסף, בריטניה הודיעה השבוע כי היא משעה עד להודעה חדשה את שיחות הסחר החופשי עם ישראל ברקע להמשך הפעילות הצבאית בעזה ואי העברת סיוע הומניטרי ומזון לרצועה בחודשים האחרונים. בריטניה היא שותפת הסחר הרביעית בעולם של ישראל, בייצוא וביבוא סחורות ושירותים, עם היקף סחר דו-צדדי של כ-8 מיליארד \$ בשנה.



🔗 נתוני מאקרו שפורסמו השבוע:

גוש היורו – האינפלציה נותרה לל"ש בשיעור של 2.2%, כצפוי (עדכון סופי לאפריל). אינפלציית ליבה נותרה 2.7% כצפוי. מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה במאי מ-49.0 ל-49.4 נק' (צפי 49.2). מדד השירותים ירד במפתיע מ-50.1 ל-48.9 נק' (צפי 50.5), בעיקר בשל ירידה חדה בגרמניה, מ-49.0 ל-47.2 נק'. **בכך ירד המדד המשולב בגוש מ-50.4 ל-49.5 נק' (צפי 50.6) ועבר מהתרחבות להתכווצות לראשונה זה 5 חודשים.**

גרמניה – מדד המחירים ליצרן ירד באפריל ב-0.6% (צפי -0.3%). בשנה האחרונה ירד המדד ב-0.9%. הצמיחה ברבעון 1 (עדכון סופי) עודכנה מ-0.2% ל-0.4% והשנתית מ-0.2% ל-0.0%. סקר בטחון העסקים בגרמניה (IFO) עלה במאי לרמתו הגבוהה ביותר ב-11 החודשים האחרונים.

ספרד – הגירעון המסחרי הסתכם במאסר ב-5.48 מיליארד יורו, לעומת 3.43 מיליארד יורו בפברואר.

בריטניה – מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד במאי מ-45.4 ל-45.1 נק' (צפי 46.1) ואילו מדד השירותים עלה מ-49.0 ל-50.2 נק' (צפי 50.0) ועבר מהתכווצות להתרחבות.

בבריטניה: האינפלציה מטפסת מעל התחזיות – מדד המחירים של אפריל עלה ב-1.2% בחישוב חודשי, התחזיות היו לעלייה של 1.1%, לאחר שבמרץ עמדה על 0.3%. בכך מתחזקת האינפלציה השנתית בממלכה ל-3.5%. התחזיות היו לעלייה מתונה יותר של 3.3%. באפריל עמדה האינפלציה השנתית על 2.6%. אינפלציית הליבה (בנטרול אנרגיה, משקאות ומוצרי טבק) השנתית בבריטניה עמדה באפריל על 3.8%, התחזיות היו ל-3.6% לאחר שבמרץ עמדה אינפלציית הליבה השנתית על 3.4%.

שווקים נוספים

🔗 **מרבית השווקים באסיה סיימו את שבוע המסחר האחרון בירידות שערם.** בסיכום שבועי מדד המניות הסיני ירד ב-0.2%, מדד ניקי 225 ביפן ירד ב-1.6%, מדד קוספי ירד ב-1.3%, ניפטי ירד ב-0.7%, מנגד בהונג קונג עלה האנג סאנג 1.1% ומדד המניות באוסטרליה עלה ב-0.2%.

🔗 **תשואות האג"ח:** השבוע ראינו עלייה בתשואות האג"ח בארה"ב, אך המגמה לא מסתכמת בארה"ב בלבד. התשואות עולות בשוקי האג"ח בעולם וראוי להתייחס גם לשוק היפני. האג"ח היפניות ל-30 שנה עלו השבוע לרמה הגבוהה ביותר שלהן מזה עשרים וחמש שנה, מה שמהווה טלטלה של ממש בשוק האג"ח הגלובלי, שבעשור האחרון התרגל לריביות אפסיות. העלייה בתשואות האג"ח היפניות מאותתת למשקיעים שיתכן שאנו בפתחה של תקופה חדשה, שבה הסבלנות כלפי גירעונות עצומים אינה מובנת מאליה.

🔗 **הנפקת השנה באסיה** – השבוע הונפקה יצרנית הסוללות הגדולה בעולם לשוק המכוניות החשמליות בהונג קונג. החברה הסינית, בשמה המלא (CATL) contemporary ampere technology, מייצרת סוללות גם לשוק האנרגיה הירוקה (אגירה) ומערכות לניהול סוללות. CATL, אשר כבר נסחרת בבורסת שנגן, גייסה בהנפקה סכום השווה ל-4.6 מיליארד \$. נכון להיום, מדובר בסכום הגיוס הגבוה ביותר שנרשם בהנפקה ראשונית לציבור מתחילת השנה ברחבי העולם.

🔗 **יבוא הסמארטפונים מסין לארה"ב צנח לשפל של 14 שנה** – היבוא צנח באפריל במונחים כספיים לשפל שלא נראה מאז 2011 ועמד על פחות מ-700 מיליון \$, ירידה שנתית של 72%. הנתונים הרשמיים מסין מדגישים את השפעת גל המכסים שהטיל ממשל טראמפ, שזינקו עד לרמה של 145%, על שרשראות האספקה והסחר בין 2 המעצמות. מדובר בירידה חדה לעומת כלל היבוא הסיני לארה"ב, שנפל ב-21% בלבד.

במקביל, הנתונים מראים שהיצוא הסיני של רכיבי טלפונים להודו, שם מתבצע עיקר ייצור האייפונים מחוץ לסין, זינק פי 4 בשנה החולפת. כידוע, אפל מאיצה את המעבר לייצור בהודו אך טראמפ מתח ביקורת פומבית על המהלך ודוחק בה להחזיר את הייצור לארה"ב, יעד שנראה כרגע רחוק מהשגה.

בנוסף, גם שיתוף הפעולה שלה עם עליבאבה הסינית מעורר זעם בוויינגטון (אפל מקיימת מגעים עם הענקית הסינית להנגשת צ'טבוט AI במכשירי איפון בסין). אפל זקוקה לשיתוף פעולה עם שחקן סיני על מנת שלא לאבד נתח שוק נוסף בסין, שמהווה שוק צרכני חשוב, אך היא עשויה למצוא את עצמה בעימות קשה עם ממשל טראמפ.



❖ **מיזוג U.S. STEEL וחברת ניפון היפנית** - נשיא ארה"ב טראמפ אישר את המיזוג בין יצרנית הפלדה יו.אס.סטיל לחברת ניפון היפנית שלדבריו יקימו "שותפות", לאחר שהצעת הרכישה של יצרנית הפלדה היפנית לרכוש את מתחרתה האמריקאית לא אושרה. "השותפות תיצור לפחות 70 אלף מקומות עבודה, ותוסיף 14 מיליארד דולר לכלכלת ארה"ב", כתב טראמפ בפלטפורמת המדיה החברתית שלו Truth Social. מטה יו.אס.סטיל יישאר בפיטסבורג ועיקר ההשקעה תתבצע במהלך 14 החודשים הקרובים. בתגובה, מניות יו.אס.סטיל זינקו ביותר מ-24% לקראת סיום שבוע המסחר. נשיא ארה"ב לשעבר בידן לא אישר את רכישת יו.אס.סטיל על ידי ניפון סטיל תמורת 14.9 מיליארד דולר בתקופת כהונתו, בנימוק של חשש מפגיעה בביטחון הלאומי. בידן אמר באותה עת כי הרכישה תיצור סיכון לשרשראות אספקה קריטיות לארה"ב. עם זאת, טראמפ הורה על בחינה מחודשת של הרכישה.

❖ **נתוני מאקרו שפורסמו השבוע:**

נסיגה בנתוני מאקרו בסין, לאחר שהמכסים ההדדיים מול ארה"ב נכנסו לתוקף: **המכירות הקמעונאיות** צמחו ב-5.1% באפריל (ביחס לאפריל 2024), התחזיות היו לעלייה חזקה של 6% בהמשך לעליה של 5.9% במרץ. **הייצור התעשייתי** בסין עלה באפריל ב-6.1%, מעל התחזיות לעלייה של 5.7%, בהמשך לעלייה של 7.7% במרץ. **הבנק המרכזי של סין הוריד את ריבית הבנצ'מארק במדינה, לראשונה מזה 7 חודשים**: הריבית לשנה, הרלבנטית למשקי בית ותאגידים, ירדה מ-3.1% ל-3%, הריבית ל-5 שנים, הבנצ'מארק למשכנתאות, ירדה מ-3.6% ל-3.5%. זהו צעד נוסף בשרשרת מהלכים שמובילה בייג'ינג במטרה לעודד את הפעילות הכלכלית במדינה.

נתוני סחר חלשים ביפן, תחת לחץ איום המכסים של טראמפ: **היצוא** של יפן גדל באפריל ב-2% בלבד, רמתו הנמוכה מאז אוקטובר שנה שעברה (בהתאם לתחזיות) ולאחר שבמרץ נרשמה עלייה של 4% בייצוא. **היבוא** לתוך יפן התכווץ ב-2.2% מול עלייה של 1.8% במרץ (התחזיות היו לירידה חדה יותר של 4.5%). מנגד, נרשם ביפן זינוק מפתיע בהזמנת מכונות, בשנה האחרונה חל גידול של 8.4% בהזמנות כשהצפי אמד ירידה של 1.8%. מדד מנהלי הרכש של בנק ג'יבון במגזר השירותים ירד בחדות מ-52.4 נק' ל-50.8 נק' וגרר בכך את המדד המשולב לירידות.

אינפלציית הליבה ביפן עלתה באפריל ל-3.5%, בין היתר בשל עלייה במחירי האורז, בעוד הבנק המרכזי שוקל מחדש את מדיניותו הנוכחית להעלות את שיעור הריבית על מנת לאמוד את השפעות המכסים שהטילה ארה"ב. שיעור אינפלציית הליבה, שאינה כוללת את מחיר המזון הטרי, היה גבוה מתחזית האנליסטים ל-3.4%, מהווה עלייה לעומת 3.2% במרץ, והוא הגבוה מאז ינואר 2023. האינפלציה הכוללת טיפסה ל-3.6% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ונותרה יציבה לעומת החודש הקודם ומעל יעד 2% שהציב הבנק המרכזי לפני יותר משלוש שנים.

הבנק המרכזי של אוסטרליה הוריד את הריבית ב-25 נ"ב מ-4.10% ל-3.85% רמתה הנמוכה מזה שנתיים (מאז מאי 2023) בהתאם לתחזיות. ברקע להחלטה – האינפלציה באוסטרליה עמדה ברבעון ה-4 ל-2024 על 2.4% בחישוב שנתי, רמתה הנמוכה מזה 4 שנים.

בהודו- מדד מנהלי הרכש בשירותים עלה מ-58.7 ל-61.2 נק'. גם **מדד התעשייה** עלה מעט מ-58.2 ל-58.3 נק'.

מטבעות וסחורות

❖ **מדד הדולר DXY**, האומד את איתנות הדולר האמריקאי מול מטבעות 6 שותפות הסחר העיקריות, איבד השבוע ב-2% וירד מ-101.09 נק' ל-99.11 נק'. המטבע האמריקני נחלש ב-8.6% ביחס לסל מתחילת השנה.

❖ **השקל איבד גובה** – השקל נחלש השבוע כשברקע ההתגברות במתיחות הגאופוליטית ואיומי הסנקציות של מדינות מאירופה על הסחר עם ישראל. שער היציג של הדולר עלה השבוע ב-1.5% ל-3.603 \$, והיורו התחזק השבוע ב-2.7% מול השקל בשל חולשת הדולר בעולם, ושערו היציג נקבע על 4.086 ₪ ליורו.

❖ **צפי להגדלת תפוקה ע" קבוצת אופק העיב על שוק הנפט** – על רקע התגברות הציפיות לכך שקבוצת אופק פלוס תשוב ותגדיל משמעותית את התפוקה בחודש יולי, נוצרו שוב ציפיות מפני עודף היצע בשוקי הנפט העולמיים, ומחיר חבית נפט אמריקאי ירד השבוע בשיעור של 1.5% למחיר של \$61.5 לחבית.

❖ **מחיר הזהב עלה שוב** – נכס המקלט הפופולרי, אשר קבע שיא היסטורי של כ-3,500 \$ לאונקיה לפני כחודש, זינק השבוע בשיעור של 4.8% למחיר של \$3,357.5 לאונקיה, לאחר שהנשיא טראמפ איים להטיל מכסים של 50% על יבוא מהאיחוד האירופי החל מ-1 ליוני.

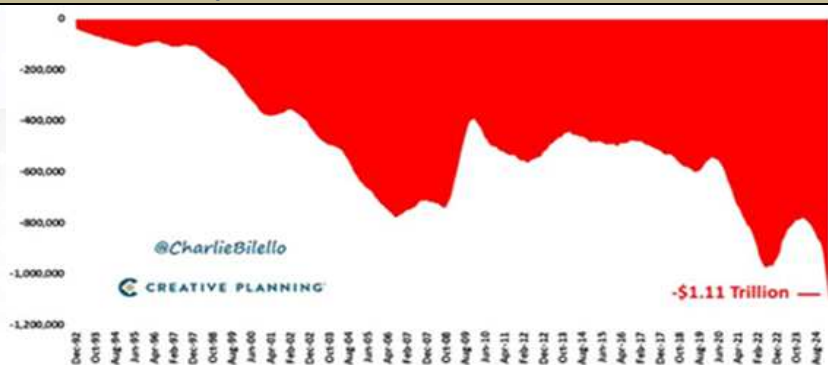
❖ **מחיר הביטקוין** – מחיר המטבע הדיגיטלי הפופולרי עלה ב-3.3% בשבוע שעבר למחיר של כ-107.5 אלף \$.



שינויים במדדים מובילים

שנה	חודש	שנה	חודש	שנה
אחרי	פניה	שכונה	שנה	שנה
מדדי מניות א"א				
31.4%	8.3%	-1.4%	2,593.9	ת"א 35
33.6%	8.2%	-2.0%	2,625.7	ת"א 125
38.6%	6.9%	-3.7%	2,779.0	ת"א 90
39.7%	3.9%	-2.7%	949.1	יתר SME 60
76.1%	24.9%	0.8%	6,361.0	ת"א בנקים
27.6%	-6.6%	-5.1%	1,115.6	ת"א נדלן
מדדי מניות א"י				
9.4%	-1.3%	-2.6%	5,802.8	S&P500
10.7%	-3.0%	-2.5%	18,737.2	Nasdaq
6.5%	-2.2%	-2.5%	41,603.1	Dow Jones
5.8%	8.8%	-1.9%	5,326.3	Eurostoxx
26.4%	18.7%	-0.6%	23,629.6	DAX
-4.5%	4.8%	-1.9%	7,734.4	CAC 40
4.8%	6.7%	0.4%	8,718.0	FTSE 100
-3.8%	-6.9%	-1.6%	37,160.5	Nikkei 225
8.2%	2.5%	0.2%	8,360.9	ASX200
-3.6%	8.0%	-1.3%	2,592.1	Kospi
7.8%	-1.3%	-0.2%	3,882.3	CSI300
26.8%	17.7%	1.1%	23,601.3	HSI
8.3%	5.1%	-0.7%	24,853.2	Nifty
10.9%	14.6%	-1.0%	137,824.3	Bovespa
11.3%	3.9%	-1.4%	473.9	MSCI World
מדדי אג"א קונצרני א"א				
4.5%	0.9%	-0.1%	393.0	תל בנד 60
6.8%	1.2%	-0.6%	424.9	תל בנד שקלי
7.3%	1.6%	-0.6%	414.5	תל בנד שקלי 50
מטבעות ואסאות				
-1.9%	-1.2%	1.5%	3.603	דולר/שקל
-5.7%	-8.6%	-2.0%	99.11	דולר (DXY)
2.6%	7.6%	2.7%	4.086	יורו/שקל
-20%	-14.2%	-1.5%	61.5	נפט (\$, WTI)
44.1%	27.9%	4.8%	3,357.5	זהב (אונקיה, \$)
0.8%	0.0%	0.2%	296.7	סחורות (CRY)

בגרף השבועי: הגירעון המסחרי של ארה"ב (יצוא פחות יבוא) ב-12 החודשים האחרונים עלה לשיא חדש: כ-1.11 טריליון \$.



נתוני מאקרו עיקריים

נתון קודם	נתון אחרון	
4.50%	4.50%	ריבית בנק ישראל
3.3%	3.6%	אינפלציה שנה אחורה
2.7%	2.41%	* אינפלציה חזויה
(Q4.24) 2.1%	(Q1.25) 3.4%	צמיחה בשיעור שנתי (QOQ)
(60.8%) 2.9%	(61%) 3%	שיעור אבטלה (שיעור השתתפות בכוח העבודה)
4.48%	4.67%	תשואת אג"ח ממשלתית ל-10 שנים (גברית)
4.50%-4.75%	4.25%-4.50%	ריבית הפד בארה"ב
2.4%	2.3%	אינפלציה ארה"ב שנה אחורה
2.50%	2.25%	ריבית בגוש היורו
2.3%	2.2%	אינפלציה גוש היורו

* האינפלציה החזויה ע"י המקורות השונים

מדדים מקומיים – מתחילת שנה (YTD)

ת"א 125 | ת"א בנקים 5 | ת"א נדל"ן



אירועים ונתוני מקרו חשובים בשבוע הקרוב

תאריך/יום	מדינה	אירוע	עבור חודש	תחזית אנליסטים	נתון קודם
	ישראל				
25.5-א'		מדד היצור	מרץ		1.9%
26.5-ב'		החלטת הריבית	מאי		4.5%
27.5-ג'		המדד המשולב	אפריל		0.25%
	ארה"ב				
27.5-ג'		מדד מחירי הבתים	רבעון 1		1.4%
28.5-ד'		פרוטוקול ישיבת הפד מהחלטת הריבית האחרונה			
29.5-ה'		צמיחה	רבעון 1	-0.3%	-0.3%
		צריכה פרטית	רבעון 1		1.8%
		CORE PCE PRICE INDEX	רבעון 1		3.5%
		בקשות אבטלה ראשוניות	24 במאי		
30.5-ו'		הכנסה פרטית	אפריל	0.3%	0.5%
		הוצאה פרטית	אפריל	0.2%	0.7%
		CORE PCE PRICE INDEX YOY	אפריל	2.5%	2.6%
		סקרי אונ' משיגן (סופי)	מאי		
	גוש היורו				
27.5-א'		מדדי אומן	מאי		
28.5-ב'		תחזית האינפלציה של הבנק המרכזי לשנה ו-3 שנים	אפריל		
	גרמניה				
27.5-ג'		מכירות קמעונאיות YOY	אפריל		0.4%
28.5-ד'		אבטלה	מאי		6.3%
30.5-ו'		אינפלציה YOY	מאי		2.1%
	צרפת				
27.5-ג'		אינפלציה YOY	מאי		0.8%
28.5-ד'		צמיחה YOY	רבעון 1		0.8%
	ספרד				
30.5-ו'		אינפלציה YOY	מאי		2.2%
	סין				
27.5-ג'		רווחי התעשיינים YOY	אפריל		2.6%
	הודו				
30.5-ו'		צמיחה YOY	רבעון 1	6.8%	6.2%
	יפן				
30.5-ו'		אינפלציה בטוקיו YOY	מאי	3.4%	3.5%
		תפוקה תעשייתית YOY	אפריל	0.2%	1%
		מכירות קמעונאיות YOY	אפריל	2.7%	3.1%

