



- **שבועיים חיוביים בשוק המניות המקומי:** לאחר העליות החדות בחול המועד, גם השבוע האחרון הסתכם בעליות שערים, אם כי בשיעור מתון יחסית. מחזורי המסחר בבורסה ממשיכים להיות גבוהים יחסית, ומדד הוויקס המקומי ממשיך להתמתן, על אף שאי הודאות הסביבתית נותרה גבוהה מאוד כמעט בכל המישורים (הביטחוני, הפוליטי והכלכלי). **מדדי המניות בעולם סיימו את שבוע המסחר במגמה חיובית**, בהובלת המדדים האמריקאיים ומניות הטכנולוגיה, ובכך חתמו שבוע שני של עליות מתוך שלושת השבועות האחרונים. בסיכום שבועי, S&P 500 עלה ב-4.6%, הנאסד"ק טיפס ב-6.7%, בעוד שהדאו ג'ונס רשם עלייה מתונה יותר של 2.5%. מדדי המניות באירופה ובאסיה רשמו אף הם עליות שערים.
- **עונת הדוחות בארה"ב ממשיכה במומנטום החיובי בה פתחה** – עד כה פרסמו שליש מבין חברות ה-S&P500, כאשר השיא צפוי בשבועיים הקרובים. התוצאות עד כה היו טובות מהתחזיות, בהובלת סקטור הטכנולוגיה, הפיננסים, והתקשורת. היסטורית, הרבעון הראשון נחשב לרבעון הכי פחות מפתיע, מאחר והוא מגיע תקופה קצרה לאחר פרסום הדוחות השנתיים, אולם השנה, בשל חוסר הוודאות הרב בנוגע לתנאים המאקרו-כלכליים ומדיניות הסחר, רבות מהחברות הפחיתו תחזיות לרבעון השני על רקע אי הוודאות בשווקים, ואף משכו חזרה או היססו לעדכן את תחזיותיהן לשנה כולה. כתוצאה מכך, אנליסטים הפחיתו את תחזיותיהם לשאר השנה ועדכנו בהתאם את מחירי היעד.
- **הסיכונים המקומיים עדיין כאן.** מתחילת השנה, נרשם יתרון למדדים המקומיים על פני הגלובליים. עם זאת, אין להתעלם ממפת הסיכונים שעדיין קיימת ועלולה להפוך את התמונה בהמשך. מלבד הטלטלה הגלובלית, הסיכונים הייחודיים לשוק המקומי נותרו אף הם: המלחמה בעזה עדיין נמשכת והאיום האיראני והחות' עדיין קיים. במישור הכלכלי, האינפלציה אומנם מתמתנת על פי הציפיות בראיה לשנה הקרובה, אבל "אחרי החגים" כבר כאן, והחשש מהאטה משמעותית של המשק עדיין קיים. **בצד החיובי**, עונת הדוחות השנתיים היתה חיובית בסה"כ, ועונת הדוחות לרבעון הראשון, שתיפתח בשבוע הבא, בד"כ איננה טומנת בחובה הפתעות מרעישות. האינפלציה מתמתנת (בראיה לשנה הקרובה, ולא בטווח המיידי של החודשים הקרובים) ואולי תאפשר לבנק ישראל לחזור לתוואי של הפחתת ריבית בעוד מספר חודשים (שוב – לא בטווח הקרוב). למרות החשש מהאטה המשק עדיין מתפקד טוב יחסית, וגם שוקי החוב וה-CDS בסה"כ משדרים רגיעה בנקודת הזמן הנוכחית.
- **נתוני המאקרו בארה"ב הצביעו ברובם על חולשה** – עיקר החולשה ניכרת עדיין בנתונים ה"רכים", המשקפים בעיקר מידע סובייקטיבי שנאסף על פי רוב באמצעות סקרים, כדוגמת מדד האינדיקטורים המובילים ומדד מנהלי הרכש. עם זאת, שוק העבודה מוסיף לשקף חוסן עם יציבות יחסית **במספר** דורשי העבודה. קרן המטבע העולמית הפחיתה את הצמיחה החזויה של הכלכלה האמריקאית לשנת 2025 ל-1.8% (לעומת 2.8% ב-2024). תחזיות הצמיחה הופחתו גם בגוש האירו לכדי 0.8% בשנת 2025 (לעומת 0.9% בשנת 2024). התמונה המאקרו כלכלית באירופה מצביעה על קיפאון בפעילות הכלכלית.

אז מה עושים?

שוקי המניות: נוכח אי הודאות הגבוהה, הן בשוק המקומי והן בשוק האמריקאי, אנו מעדיפים לנקוט עמדה יותר דפנסיבית, עם איזון בין הרכיב המקומי לגלובלי.

- **רכיב המקומי:** בטווח הקרוב הסיכון בשוק גבוה, והתנודתיות תימשך להערכתנו. עם זאת, בראיה לטווח הארוך אנו עדיין סבורים כי הכף נוטה לצד החיובי, אולם בסיכון גבוה, כשהמלצתנו נותרת מיקוד במניות ספציפיות בענפים נסחרים (תשתיות בסיס, תקשורת, IT, בנקים) ופחות במדדי השוק.
- **רכיב הגלובלי:** בראיה סקטוריאלית, אנו מוסיפים להמליץ על הסקטורים **הטכנולוגיה, התקשורת והפיננסים** בארה"ב (חרף העלייה ברמת הסיכון של מניות ה-AI והמימושים בתחום זה, ותוך התאמת תיקי ההשקעות לרמת הסיכון החדשה). **תתי הסקטור**

הציוד הרפואי והפארמה, ותעופה וביטחון, נותרים בהמלצת קנייה. בנוסף, אנו ממליצים על המשך שילוב מניות **Quality** ושילוב **S&P500 משקל שווה** המעניק משקל יתר למניות הקטנות לצד גיוון סקטוריאלי.

- **בראייה גיאוגרפית**, אנו ממליצים ב"תשואת יתר" על ארה"ב, המוסיפה להוות את ליבת ההשקעה, ועל הודו בשווקים המתעוררים. מנגד, סין ואירופה נותרות ב"תשואת שוק".

שוק החוב:

אסטרטגיית השקעה ברכיב הסולידי המקומי			
הערות	דירוג	מח"מ	הצמדה
+מק"מ		5-7	ממשלתי שקלי
		1-3	ממשלתי מדדי
תל בונד שקלי - AA AAA	A ומעלה	4	קונצרני שקלי
תל בונד צמודות 1-3	A ומעלה	4	קונצרני מדדי
ק. כספיות			שקלי

- **ברכיב הממשלתי**: אנו ממשיכים להמליץ על חשיפה מאוזנת (50/50) בין השקלי לצמוד. לאור הציפיות האינפלציה הנמוכות יחסית, שמאפשרות לרכוש הגנה מאינפלציה אפשרית מחול או לאור סיכונים גיאופוליטיים.
- **בחלק השקלי**: התשואה גבוהה יחסית ברכיב זה, עם הסבירות העולה להורדות ריבית בשנה הקרובה (2-3 הורדות במחצית השניה של השנה, על פי רוב החזאים) מביאות אותנו להמליץ למקד את הרכיב הממשלתי-שקלי באיגרות במח"מ בינוני ל-5 שנים.

- **בחלק הצמוד**: ציפיות האינפלציה המשיכו להתמתן לכל אורך העקום, ואף ירדו מתחת לרף ה-2%, ובעיקר בחלק הקצר של העקום המגלם אינפלציה של 1.88. אנו ממשיכים וממליצים למקד את הרכיב הממשלתי הצמוד באיגרות במח"מ קצר (1-3 שנים), שמצליחות לשקף את ההצמדה באופן מיטבי יותר מאשר מכשירים אחרים.
- **ברכיב הקונצרני** אנו ממליצים להתמקד באג"ח של חברות תזרימיות בדירוג גבוה ובמינוף נמוך, במח"מ של כ-4 שנים, עם העדפה לסדרות חוב בעלות בטחונות ובמדדים בעלי פיזור הולם.
- **ברכיב האג"ח הזרות**: הציפיות להורדת הריבית בשנה הקרובה בחלק ניכר מהכלכלות המפותחות (ארה"ב, אירופה, בריטניה) תומכות בשימור מח"מ בינוני ואף הארכת מח"מ באג"ח הממשלתיות, תוך נעילת התשואה לפדיון שאינה גבוהה ממילא לאור סביבת הריבית בגוש האירו. המיקוד במח"מ הבינוני סביב 5 שנים, צפוי להיות מושפע יותר מהורדות הריבית המגולמות בחוזים בשווקים. **ברכיב הקונצרני**, לאור מרווחים נמוכים, מומלצת חשיפה לחברות תזרימיות בדירוג השקעה במח"מ בינוני באחזקה לפדיון, תוך נעילת התשואה.

שוק המניות הגלובלי

עונת הדוחות בארה"ב ממשיכה לצבור תאוצה, כאשר 178 מתוך חברות ה-S&P 500 כבר פרסמו את תוצאותיהן. עד כה, החברות הציגו צמיחה של 17.5% ברווחים ו-4.1% בהכנסות. בעונה הנוכחית בולט במיוחד המיקוד של המשקיעים בתחזיות ארוכות הטווח, על רקע חוסר ודאות סביב מדיניות המכסים והתגברות התנודתיות בשווקים, שמקשות על הנהלות החברות ומובילות לפרסום תחזיות שמרניות יותר, ולעיתים גם להורדת מחירי יעד מצד אנליסטים.

שוק המניות המקומי

- **עוד שבוע חיובי:** לאחר העליות של חול המועד, גם השבוע האחרון היה חיובי בבורסה המקומית, אם כי באופן מתון יחסית. זאת, על אף שאי הודאות ממשיכה להיות גבוהה, הן במישור המקומי והן במישור הגלובלי. מדדי המניות הכבדות רשמו במהלך השבוע עליות של כ-0.7% בממוצע, לאחר עליות של למעלה מ-3% בשבוע הקודם. כל זאת כשגם מחזורי המסחר ערים יחסית, עם מעל ל-2.7 מיליארד שקל ביום בממוצע, וכשבמקביל גם מדד הויקס המקומי התמתן לאחרונה במידה משמעותית, לכוון ה-15% (לעומת מעל ל-21% לפני כשבועיים-שלושה).
- **גורמי הסיכון עומדים בעינם:** המלחמה בעזה עדיין נמשכת, ולצערנו גם גובה מחירים בנפש. לפי שעה המגעים להפסקת אש נוספת ושחרור החטופים לא נושאים פרי, על אף פרסומים מדי פעם על הצעות שונות של המתווכות. בזירה האיראנית, על אף המגעים בין וושינגטון לטהרן, הסכם גרעין חדש עדיין נראה רחוק, ובסוף השבוע אף אירע פיצוץ ענק במתחם רגיש בנמל מרכזי באיראן. גם במישור הכלכלי סיכוני המשק עדיין גבוהים, ו"אחרי החגים" כבר כאן, עם חשש להאטה בביקושים המקומיים. לכל אלו מצטרף הסיכון הגלובלי, שהוא כרגע הסיכון המשמעותי ביותר, עם מלחמת הסחר והשלכותיה על השווקים, הגם שנראה שיותר ויותר מדינות מנסות להגיע להסכמים עם ארה"ב, וגם בחזית הסינית נשמעים קולות המבקשים לצנן את המאבק.
- **ומה בצד החיובי?** בצד החיובי ישנן גם כן מספר גורמים אופטימיים, שיש לבחון אותם לאורך זמן: האינפלציה בישראל מתמתנת לפי מרבית התחזיות בראיה לשנה הקרובה. דירוג החוב של ישראל נותר יציב לפי שעה, וגם אם האופק עדיין שלילי, ההערכות הן כי בטווח הארוך יותר הכף נוטה לצד החיובי, וניתן לראות זאת בתשואות שמגולמות בשוקי החוב וה-CDS.
- **עונת הדוחות תחל בשבוע הבא.** על פי רוב, עונת הדוחות לרבעון הראשון "משעממת", כיוון שחברות רבות מפרסמות את תחזיותיהן השנתיות עם פרסום הדוחות השנתיים, שמפורסמים כשמרבית הרבעון הראשון כבר חלף כך שלהנהלות כבר ישנה תמונה שלו, ולכן על פי רוב אין הפתעות ברבעון זה. הנושא העיקרי שימשוך את תשומת לבנו סביב הדוחות והשיחות עם הנהלות החברות, הינו כמובן מלחמת הסחר והשפעותיה על החברות השונות.
- **מה הלאה?** בתנועת המטוטלת של השווקים, הכף נטתה כאמור לחיוב בשבועיים האחרונים, אולם המצב עדיין שברירי, והמטוטלת עלולה לחזור בקלות לצד השלילי בכל רגע. אנו סבורים כי מצב זה יאפיין את השווקים בטווח הקרוב, כשהמנוע העיקרי ימשיך להיות הנעשה בזירה הכלכלית הגלובלית והתגובה של השווקים להתפתחויות במלחמת הסחר. במישור המקומי, אנו סבורים, כי הסיכון בשוק בטווח הקרוב נותר גבוה, ופוטנציאל האפסייד קיים, אך בעיקר בראיה לטווח הארוך. כמו כן, אנו נותרים בהמלצתנו למיקוד במניות ספציפיות בענפים נסחרים (תשתיות בסיס, תקשורת, IT, בנקים) ופחות במדדים.

שוקי האג"ח

נתוני אג"ח עיקריים	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
תשואה 10 שנים שקלית בריבית קבועה ישראל (גנרי)	4.34%	4.36%	4.35%
פער התשואות (נ"ב)	0.11	0.02	0.10
שיפוע העקום השקלי	0.31%	0.26%	0.24%
תשואה תל בונד צמודות	3.06%	3.14%	2.81%
מרווח תל בונד צמודות (נ"ב)	103	101	98
תשואה תל בונד שקלי	5.46%	5.47%	5.44%
מרווח תל בונד שקלי (נ"ב)	132	133	131
האינפלציה החזויה 12 חודשים קדימה (המח' הכלכלית)	2.40%	2.40%	2.30%

ממשלתי: מדדי החוב הממשלתיים הצמודים רשמו עליות שיערים נאות בהובלת המדדים הארוכים, כדוג' צמודות 5-10 וצמודות +5 שעלו 0.7%-0.51% בהתאמה. בד בבד עם רגיעה בשוקי המניות והמט"ח, שהביאו גם לעליות במרבית המדדי החוב.

בשק הקונצרני נרשמה מגמה מעורבת עם נטיה חיובית. גם שם המדדים הצמודים הובילו את העליות, יחד עם מדד האג"ח להמרה שעלה מעל ל-1%. מנגד, החלשות הדולר הביאה לירידה של 1.22% במדד All-Bond דולר וירידות

קלות יותר במדדים השקליים הארוכים. ציפיות האינפלציה עלו לאורך כל העקום, אך נמצאות בתוך רצועת העקום, האינפלציה הגלומה לשנה עומדת על 2.03%. השקל, שהתחזק 2.14% מול הדולר, תומך בהיחלשות האינפלציה, ובהתאמה מגדיל את הסיכוי להורדות ריבית בהמשך השנה (ההערכות הן כי זו תופחת במחציתה השניה ב-2-3 פעימות).

אנו ממשיכים להמליץ על **השוואה של האפיק הצמוד לשקלי ברכיב הממשלתי**. ציפיות האינפלציה נמוכות יחסית לאורך העקום מאפשרות לרכוש הגנה צמודה במחיר הוגן יחסית כנגד הסיכונים הגיאופוליטיים ואי יציבות.

בחלק הצמוד מומלץ להתרכז באיגרות הקצרות (מח"מ 1-3 שנים) שמשקפות בצורה טובה יותר את המדדים הקרובים, וברכיב השקלי מומלץ לקצר קצת למח"מ הבינוני של 5 שנים שהינו קצת פחות רגיש לתנודות מאשר החלק הארוך יותר של העקום כשהמטרה היא לקבע תשואה וליהנות בהמשך מהורדות הריבית בישראל.

שוק האג"ח הגלובליות:

נתוני אג"ח עיקריים	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
תשואה 10 שנים ארה"ב	4.24%	4.33%	4.25%
תשואת T-Bill שהונפק ל-16/04/2026	3.95%	3.97%	4.03%
שיפוע עקום ארה"ב 2Y-10Y	34 נ"ב	34 נ"ב	30 נ"ב
ציפיות אינפלציה לשנה בארה"ב	3.21	3.21	3.84
מרווח IG ארה"ב (נ"ב)	101	108	90
מרווח HY ארה"ב (נ"ב)	360	398	317
תשואת BUBILL הגרמני שהונפק ל-15/04/26	1.74%	1.75%	2.08%

בארה"ב: שבוע חיובי בשוק המניות חלחל לשוק החוב, והביא לשבוע שני של עליות בשוק ה-Treasuries. הסיבה לאופטיות היתה ידיעות על נכונות ממשל טראמפ לפשרות בנושא המכסים. מדד הפחד באג"ח (MOVE Index), המשיך להתמתן ל-105.8, לעומת 114 נק' בשבוע שעבר, ונרשמה התמתנות מסויימת בתלילות העקום, לראשונה מאז פברואר. ניכר כי השוק חלוק לגבי הכיוון, כשסקרי מנהלי השקעות היו אופטימיים השבוע בשוק החוזים, לעומת מנהלי קרנות הגידור והספקולנטים שנותרו פסימיים ונטו למכור חוזים על אג"ח ארוכות.

אירופה: הצמיחה ממשיכה להיות איטית והאינפלציה מתמתנת. מה שמגדיל את הסבירות להורדת ריבית נוספת בחודש יוני כפי שמתמחר השוק הורדה של רבע אחוז. בריאיון עם הכלכלן הראשי של ה-ECB הוא לא התייחס לאפשרות של ההורדה גדולה יותר. אגרות החוב של השווקים המתעוררים בדולר רשמו עליות של 1.41% בשבוע החולף.

הערה כללית: ללקוחות בעלי תיקים קטנים יחסית, אנו ממליצים להיחשף לשוק החוב העולמי באמצעות מכשירי השקעה המאפשרים להשיג פיזור בעלות נמוכה יחסית, עם זאת יש לשים לב למח"מ, למרווחים ולעלויות הגידור הפנימיות. יש לקחת בחשבון בשיקולי ההשקעה את עלויות הקניה/המכירה ועלויות נוספות (במיוחד באג"ח הקצרות) למול התשואה המתקבלת במכשירי ההשקעה השונים, ולשקול השקעה גם במוצרים בנקאיים כגון: תוכ"ח ופיקדונות. ללקוחות הרוכשים אג"ח גלובליות מחשבון השקלים מתווספות גם עלויות המרה.

רציונל השקעה, גיאוגרפי

רציונל השקעה		המלצה	מדינה
אנו ממליצים על השקעה בארה"ב ב-"תשואות יתר", חרף ביצועי החסר של המדדים המובילים בארה"ב, בהובלת סקטור הטכנולוגיה ומניות השבבים. בעת האחרונה התווספו גורמי סיכון מהותיים: הטלת מכסים חדשים ע"י ממשל טראמפ, שעלולה להצית מלחמת סחר, וחששות מפני פגיעה בכלכלה האמריקאית עד כדי גלישה למיתון. עם זאת, בשלב זה נראה שאין בכוונתן של ענקיות הטכנולוגיה האמריקאיות להקטין את קצב ההשקעות בשנה הקרובה, וכמו כן, בשלב זה תרחיש הגלישה למיתון עדיין לא מהווה את התרחיש המרכזי. כאמור, אנו מוסיפים להמליץ על ארה"ב ב-"תשואות יתר", תוך התאמת העלייה ברמת הסיכון בשווקים (ובעיקר את החשיפה למניות ה-AI) לרמת הסיכון של הלקוחות.		יתר	ארה"ב
המלצתנו לאירופה היא "תשואות שוק". חרף העלויות הנאות במדדי המניות האירופאים מתחילת השנה, האתגרים עדיין קיימים: בחירתו של טראמפ לנשיא ארה"ב ומדיניות המכסים שתופסת תאוצה אינן מהוות חדשות טובות עבור אירופה. בנוסף, עדיין קשה להצביע על מגוון צמיחה בני קיימא בכלכלת אירופה בכלל, ובגרמניה בפרט, בין היתר בהינתן החשיפה הנמוכה של אירופה לתחום הטכנולוגי, שחרף הירידות מתחילת השנה אנו מוסיפים להמליץ עליו בחיוב. עם זאת, הפחתת הריבית באירופה מהווה גורם תמיכה לשוקי המניות, בנוסף, העלייה הצפויה בהוצאות הביטחון תתמוך בחברות הביטחוניות אשר להן משקל יחסית גבוה במדדים האירופאים כחלק מסקטור התעשייה.		שוק	אירופה
ההמלצה ליפן היא "תשואות שוק" על רקע האתגרים ארוכי הטווח (הזדקנות האוכלוסייה, שיעור ילודה נמוך, שיעור חיסכון גבוה) רמות תמחור גבוהות, מגמת ריסון מוניטרי (בניגוד למגמה בעולם המערבי), קצב צמיחה כלכלית מתון יחסית. מדד הניקי פתח את שנת 2025 בירידות שערים חרף רפורמות מבניות וריבית נמוכה בהשוואה ליתר מדינות העולם המערבי.		שוק	יפן
ניסיון ההפיכה האחרון בדרום קוריאה מהווה עלייה בדרגת הסיכון הגיאופוליטי באזור. נכון לרגע זה, נראה שהאיום הוסר, אולם יש לקחת בחשבון את המשך המתחות הצפויה לאפיין את המדינה. עם זאת, המצב הכלכלי נותר איתן, ויחד עם תחזית לשיפור בתעשיית המוליכים למחצה, המהווה חלק ניכר במדדים המובילים ב-2 המדינות, בתמיכת הטמעת פתרונות AI והתאוששות שוק ה-PC, הם צפויים לתמוך במדדים. נציין כי מדד ה-KOSPI פתח את שנת 2025 באופן חיובי.		יתר- סיכון גבוה	דרום קוריאה וטאיוואן
התחזיות להודו נותרו חזקות עם צפי לצמיחה של 6.6% בתמ"ג ב-2025. צפי לאינפלציה שנתי בירידה ל-3.6%, צפוי לאפשר לבנק המרכזי (RBI) להאיץ את מחזור הורדות הריבית, עם צפי שזו תגיע בהדרגתיות לכ-5% עד סוף 2025. למרות החששות ממכסים מצד ארה"ב, הודו יכולה להפוך את האיום להזדמנות במידה ותדע להגיע להבנות עם הממשל האמריקאי, ולהנות מהסטט ביקושים מסין להודו, אם מכסי ממשל טראמפ על סין יחריפו.		יתר- סיכון גבוה	הודו
ההמלצה לסין היא "תשואות שוק", על רקע שורה של תמריצים פסיקאליים הכוללים: מאמצים לייצוב שוק הנדל"ן, קידום תעסוקה עבור בוגרי אוניברסיטאות וצעדים נוספים להשגת יעדי הצמיחה של 5% (ככל שלא תגיע לפתרון מול ארה"ב אנו מעריכים כי יעד זה אינו ריאלי), הפחתה נוספת של שיעור הריבית לטווח קצר, הפחתה בהון העצמי הנדרש לרכישת דירה שנייה והורדת שיעור הרזרבה של הבנקים. להערכתנו מדובר בהתפתחות חיובית, ולראשונה מאז תחילת המשבר בסין ניכר שהממשל הסיני נוקט צעדים משמעותיים, המשקפים טון חיובי ומשפרים משמעותית את הסנטימנט בשוק, אם כי ההערכות הן שידרשו צעדים רבים נוספים על מנת לתמוך בכלכלה הסינית. לאחרונה סין הרחיבה את ההוצאה הממשלתית והגבירה את התמיכה בכלכלה, על מנת להתמודד עם הירידה הצפויה בביקוש מארה"ב, כל עוד מלחמת הסחר מולה לא תגיע לפתרון.		שוק – סיכון גבוה	סין

* שימו לב משקל ארה"ב במדד MSCI All Country הינו 57% מסך התיק

רציונל השקעה, סקטורים בארה"ב

סקטור	המלצה	רציונל השקעה
טכנולוגיה	יתר	סקטור הטכנולוגיה מומלץ ב"תשואות יתר", חרף הירידות מתחילת השנה במניות הטכנולוגיה בכלל, ובמניות השבבים בפרט, אנו מוסיפים להמליץ על סקטור זה ב"תשואות יתר". להערכתנו הגדלת התחרות בתחום ה-AI, בין היתר כתוצאה ממודל הבינה המלאכותית הסיני, תגרום בסופו של דבר להתייעלות והוזלת השרותים ויאפשר נגישות לקהלים רבים יותר. בעקבות כך ייהנו מספר תתי סקטור, כדוגמת חברות תוכנה וספקי SaaS גדולים, חברות ענן וגם חלק מענקיות הטכנולוגיה שייחננו מהתחרות הגוברת בתחום לטובת שיפור המוצרים שלהן. מלחמת הסחר מהווה משקולת על הענף.
שירותי תקשורת	יתר	סקטור התקשורת מומלץ ב"תשואות יתר", על רקע צפי לצמיחה גבוהה יחסית ברווחיות החברות והנטייה של חברות הסקטור לחדשנות לצד תמחור התואם את הממוצע בחמש השנים האחרונות. הסקטור כולל כיום משקל יתר לפעילות חיפוש ברשת, רשתות חברתיות, סטרימינג וגיימינג. ראוי לציין את אופיו הריכוזי של הסקטור בו 2 מניות מהוות 50% מהסקטור.
תתי סקטורים: ציוד רפואי ופארמה	יתר	סקטור הבריאות כולו מומלץ ב-"תשואות שוק". עם זאת, נעדיף להתמקד ב-2 תתי סקטורים: אנו ממליצים להתמקד בהמלצת "תשואות יתר" לתת סקטור הציוד הרפואי, על רקע המשך התאוששות בניתוחים האלקטיביים, יישום פתרונות חדשניים ושיפור בשרשרת האספקה, ולתת סקטור הפארמה בתמיכת השקת תרופות חדשות, FDA תומך וזינוק בביקוש לטיפול בהשמנת יתר, סכרת ואונקולוגיה.
פיננסים	יתר	סקטור הפיננסים מומלץ ב-"תשואות יתר" בתמיכת שוק עבודה איתן, צמיחה גבוהה מהצפי, מצבו האיתן של הצרכן ושיעור חדלות פרעון נמוך בקרב חלקים נרחבים מהסקטור העסקי שצפויים להיטיב עם פעילות הבנקים הגדולים, חברות האשראי, חברות ניהול הנכסים וחברות הביטוח. בחירת טראמפ תומכת אף היא בסקטור זה בשל כוונתו להקל על הרגולציה בתחום. עונת הדוחות לרבעון הראשון של 2025 נפתחה עם דוחות חזקים לבנקים האמריקאיים – מה שמהווה נקודת תמיכה נוספת להמלצה החיובית.
תת סקטור ביטחון ותעופה	יתר	אנו מותירים את תת סקטור תעופה וביטחון בהמלצת קנייה, בעיקר נוכח הערכות לפיהן הוצאות הביטחון של ארה"ב ובעלות בריתה יגדלו בשנים הקרובות, עם צמיחה של 4%-5% בשנה, בהוצאות הביטחון של ארה"ב ב-2025-2026, הגבוהה מהממוצע השנתי של 1% בעשור האחרון. התחרות בתעשיית הביטחונות עזה, אך לא מאוד מפוזרת, ורק מספר מצומצם של חברות גדולות מתחרות על החוזים הממשלתיים הגדולים. חוזים אלה מספקים יציבות לחברות הביטחונות (Defense) בטווח הארוך. בנוסף, 35% מהכנסות תעשיית התעופה והביטחון מקורן בתעופה המסחרית. מרבית חברות התעופה העולמיות מדווחות על ביקושים גבוהים במיוחד למטוסים צרי-גוף, בשל העלייה החדה בטיסות פנאי צפי לביקוש גובר לטיסות תירות ועסקים והחלפת ציי מטוסים מיושנים. מנגד בעיות רגולטוריות וקשיים בשרשראות האספקה העולמיות מונעים מהייצור להתאושש ולהיענות לביקוש הגבוה..
צריכה בסיסית	שוק	החברות מתאפיינות בבטא נמוכה ולרוב מציגות תשואות חסר בשוק עולה, לצד תחזיות לקצב צמיחה מתון בהשוואה למדד כולו ב-2025. יש שונות בתמחור חברות הסקטור (חלקן יקרות מאוד).
נדל"ן מניב	שוק	המלצתנו לסקטור הנדל"ן הינה "תשואות שוק", לאור השינויים הצפויים בסביבה הכלכלית, בעיקר על רקע בחירתו של טראמפ לנשיא ארה"ב. סקטור זה הינו מחזורי, חשוף לצמיחה הכלכלית ומושפע מאוד מרמת הריבית, ולכן התמתנות קצב הפחתות הריבית עלולה להכביד עליו. אי הוודאות בשווקים סביב נושא הריבית והאינפלציה מהווה סיבה מספיק טובה להוריד את ההמלצה בשלב זה ל"תשואות שוק" מ"תשואות יתר".
צריכה מחזורית	שוק	בצד החיובי: המשך ביקושים גבוהים, שיפור בנתוני השכר והאבטלה, בצד השלילי: עלייה בהוצאות חומרי גלם ואינפלציה "דביקה" מכבידים על תוצאות החברות. גם מצבו של הצרכן האמריקאי רגיש לנוכח הירידה ברמת החיסכון והריבית שעדיין גבוהה.
חומרי יסוד	שוק	הסקטור מחזורי ורגיש לצמיחה בכלכלה (שאומנם ממשיכה לצמוח אולם בקצב איטי יותר), התחזקות הדולר ואינפלציה מחירים. מנגד, השקעה באנרגיה ירוקה (חרף בחירתו של טראמפ) צפויה לתמוך בביקוש לחומרי יסוד תעשייתיים. הביקוש לכימיקלים (הענף הגדול בסקטור) צפו להמשיך ולצמוח עם הדרישה לנפט.
אנרגיה	שוק	צפויה מגמה חיובית בתמיכת יכולת הפקה במחיר נמוך, החזר גבוה למשקיעים ופוטנציאל למיזוגים. מנגד, מרווח הזיקוק מצטמצם ועלול לפגוע בתזרים, בעוד האטה בביקוש הגלובאלי לדלק עלול להעיב.

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב

אירועים מרכזיים בשבוע הקרוב					
תאריך	מדינה	נתון כלכלי	תקופה	תחזית	נתון קודם
29/04/2025	ארה"ב	מדד קייס שילר למחירי הבתים ב 20 הערים הגדולות בארה"ב	02/25	0.35%	0.46%
29/04/2025	ארה"ב	מדד אמון הצרכנים - conference board	04/25	87.6	92.9
30/04/2025	ארה"ב	נתוני תוצר - רבעון 1 (QOQ)	Q1/25	0.4%	2.4%
30/04/2025	ארה"ב	Core PCE (YOY)	03/25	2.6%	2.8%
29/04/2025	ישראל	הייצור התעשייתי של ענפי התעשייה, הכרייה והחציבה	25/02	-	-
29/04/2025	ישראל	מדדי פדיון לכל ענפי הכלכלה	25/02	-	-

הבנק הינו עושה שוק באג"ח ממשלתי מהסוגים הנזכרים בעבודה זו.

הערות ואזהרות כלליות נוספות:

מסמך זה מבוסס על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור. הנתונים והמידע ששימשו להכנת מסמך זה הונחו כנכונים, וזאת מבלי שבנק הפועלים בע"מ ("הבנק") ביצע בדיקות עצמאיות ביחס לנתונים ולמידע מידע אלו - אין בסקירה זו משום אימות או אישור לנכונותם. הבנק ועובדיו אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחרים במסמך. יודגש כי מסמך זה הינו למטרת אינפורמציה בלבד, הוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו. המידע עליו מתבסס מסמך זה, והדעות האמורות בו, עשויים להשתנות מעת לעת ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. אין להסתמך על האמור במסמך זה ואין להתבסס על כך ששימוש במידע או בהמלצות המובאות במסמך זה יביא לתוצאות מסוימות. כאשר מתייחסים במסמך זה למדדים, סקטורים, ענפים וכיו"ב (כל אחד מהם ייקרא "קבוצה") אין בהכרח הכוונה לכל אחת מהחברות, מניירות ערך ומהנכסים הפיננסיים שעשויים להיכלל בקבוצה כאמור ויש לפנות לייעוץ השקעות אישי לצורך קבלת המלצות השקעה אישיות בהתאם לצרכי כל משקיע. מסמך זה אינו מותאם למטרות ההשקעה או לצרכיו האישיים והייחודיים של כל משקיע, אין לראות במסמך זה משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתוניו, צרכיו ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על - פי האמור במסמך זה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו, מטרותיו ונתוניו האישיים של כל משקיע, ולאחר הפעלת שיקול דעת עצמאי. הבנק, עובדיו, וכל מי שפועל מטעמו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישירים או עקיפים, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה או כתוצאה מהסתמכות עליו. לבנק, או לחברות קשורות אליו, או לבעלי שליטה בהם, עשויות להיות החזקות בניירות הערך או הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה, עבורם או עבור לקוחותיהם, והם עשויים לבצע עסקאות המנוגדות לאמור במסמך זה. האמור במסמך זה אינו מהווה ייעוץ מס ואינו מתיימר להוות פרשנות מקובלת על רשויות המס או על גופים נוספים. מסמך זה הינו רכוש של הבנק, אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, לצלם, להקליט וכיו"ב את מסמך זה, או חלקים ממנו, ללא קבלת אישור, מראש ובכתב, מהבנק.