



לראות רחוק, זה לדעת לאן השוק הולך
עדכון חודשי יולי 2025 < חטיבת השקעות





יולי בפוקוס

תשואות בפוקוס – יולי 2025

Index	YTD	7.2025	מטבע	מדד	איזור
TA-35 Index	25.68%	1.73%	שקל	35	ישראל
TA-90 Index	28.00%	1.96%		90	
TA-125 Index	26.92%	1.91%		125	
SPX Index	8.58%	2.24%	חזר	S&P 500	צפון אמריקה
NDX Index	10.96%	2.41%		Nasdaq	
SXXP Index	10.51%	0.99%	איח	Stoxx 600	איחפה
SX5E Index	11.59%	0.47%		Euro Stoxx 50	
NDUEACWF Index	11.54%	1.36%	חזר	MSCI ACWI	מדדים גלובאליים
MXEF Index	17.86%	2.01%		שוקים מתעוררים (EM)	
MSDLWIF Index	11.19%	1.31%		שוקים מפותחים (DM)	
Tel-B20 Index	3.72%	0.50%	שקל	תל-בנד 20	ישראל
Tel-B40 Index	3.55%	0.42%		תל-בנד 40	
TEL-YLD Index	3.73%	0.33%		תל-בנד תשואות	
COA0 Index	4.24%	0.07%	חזר	קונצרני דחג גבה - IG	ארה"ב
HOA0 Index	5.04%	0.45%		קונצרני דחג נמוך - HY	
MXWD0IT Index	13.61%	4.18%	חזר	Technology	מחויים
MXWD0EN Index	7.78%	2.09%		Energy	
MXWD0CS Index	6.95%	-2.50%	חזר	Consumer Discretionary	סקטורים
MXWD0HC Index	-1.08%	-2.45%		Health Care	



שוקים גלובאליים:

יולי היה עוד חודש חיובי למדדי המניות בעולם. מדד המניות הגלובאלי עלה בכמעט 1.5%, הובילו שוב המדדים האמריקאיים עם עליות של כ-2.3% בממוצע. גם השווקים המתעוררים סיימו חודש יפה עם עלייה של 2%, עיקרה בתרומת מדדי סין. מול מגמה חיובית שאפיינה את תחילת החודש, בשבוע האחרון של יולי ראינו שינוי מגמה. הרקע נעוץ בכמה גורמים. ראשית, חזרת כותרות בנושא המכסים עם התקרבות לדד ליון של 1.8 שהציב הנשיא טראמפ לשותפות הסחר. בתאריך זה נכנסו מכסים חדשים מול מדינות כמו קנדה, שווייץ ועוד, שנועדו להגדיל את ההוגנות במערכת הסחר של ארה"ב עם שותפותיה. על כותרות אלו, קיבלנו עוד תזכורת להתנהלות הנשיא האמריקאי שפיטר את ראשת הלמ"ס על נתוני שוק התעסוקה החלשים שפורסמו ב-1.8 לחודש יולי. יש לציין כמובן, כי השווקים הפיננסים למדו "להתרגש פחות" מכותרות כדוגמת זו של הנשיא טראמפ.

הנתונים הכלכליים שפורסמו לאורך יולי ממשיכים להעיד על החלשות בפעילות הכלכלית בארה"ב. ביקוש צרכני, החלשות בפעילות התעשייתית, המשך החלשות בענף הבניה/שוק הדיור. הנתון המהותי ביותר מבין מה שראינו לאחרונה היה נתוני שוק התעסוקה לחודש יולי. הנתונים היו חלשים בצורה רוחבית - תוספת של 73 א' משרות בלבד ועדכון משמעותי מטה בנתוני המחצית הראשונה, עליה בשיעור האבטלה ל-4.2%, ירידה בתוספת המשרות השנתית ועוד. נתוני שוק התעסוקה הובילו לעלייה בתחזיות הפחתת הריבית כבר בפגישת הפד הבאה בחודש ספטמבר.

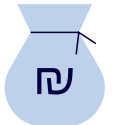
מילה על השוק האירופאי - בתחילת השנה ראינו ביצועי יתר של מדדי המניות האירופאים על רקע צפי להתאוששות כלכלית. קצב הצמיחה ברבעון הראשון אכן היה מרשים יחסית אך נתוני הרבעון השני משקפים צמיחה של 0.4% בלבד (קצב שנתי) כאשר כלכלת גרמניה ואיטליה חזרו לצמיחה שלילית. סביר כי התמריצים הפיסקאליים של גרמניה יאיצו את הפעילות הכלכלית אך הנתונים מראים שזה צפוי לקחת זמן ועד אז, בסיס הפעילות ממשיך להיות חלש יותר ביחס לארה"ב.





הדוחות הכספיים – בשלב זה מעל 75% מהחברות במדד S&P פרסמו תוצאות לרבעון השני. הציפיות היו לקצב צמיחה נמוך יחסית בעונת הדוחות אך התוצאות שוב גבוהות משמעותית מהציפיות. אחוז ההפסדה ברווח למניה גבוה ביחס לממוצע ושיעור צמיחת הרווח למניה עומד על כ- 9% כאשר צמיחה חיובית מאפיינת את מרבית הסקטורים (למעט סקטור האנרגיה וחומרי הגלם שבולטים לרעה אך תמיד תנודתיים יותר). בשלב זה ניכר בטחון של הסקטור העסקי בהתמודדות עם השפעות המכסים אשר מאפשר לאנליסטים העלאה קלה של התחזיות קדימה.

עונת הדוחות ממשיכה להבליט שוב את עוצמת סקטור הטכנולוגיה. למעט NVIDIA, יתר חברות ה- MAG 7 פרסמו תוצאותיהן. 5 מתוך ה- 6 הציגו תוצאות טובות מאוד. הצמיחה הרבעונית ברווח עומדת על 26% מה שגרם לחברת מייקרוסופט להצטרף לנבידיה למועדון החברות שווין 4 טריליון דולר.



בישראל:

בדומה לשווקים הגלובאליים גם שוק המניות המקומי סיים ביולי עוד חודש חיובי. מדד ת"א 125 עלה ב- 1.9%, מדד ת"א 90 סיים את החודש עם עלייה של כ- 2%. אך השונות לאורך החודש הייתה גבוהה יותר אצלנו. בעוד שתחילת החודש אופיינה בהמשך מגמה חיובית על רקע אופטימיות ממצע עם כלביא והשלכותיה והצפי לעסקה בעזה, בשבוע האחרון של יולי נרשם מימוש של מעל 2% במדד ת"א 125 ושל כ- 3% במדד ת"א 90, כאשר המגמה השלילית נמשכת גם בתחילת אוגוסט.

האופטימיות של השוק המקומי נעצרה ביולי על רקע התקיעות במו"מ על שחרור חטופים. בנוסף, חוזרות ומתרבות הכותרות הגיאופוליטיות – פיטורי היועמ"שית, מתח בין הצמרת הביטחונית לממשלה סביב המשך הפעילות בעזה ועוד. כל אלו, הובילו לחודש ראשון בו ראינו זחילה מעלה בפרמיית הסיכון של ישראל מול צמצום רוחבי וחד שאפיינו את השוק המקומי בחודשים האחרונים. השקל נחלש ב- 0.4% אל מול הדולר, תשואות אגרות החוב הממשלתיות טיפסו לאורך החודש מ- 4.1% לכ- 4.3% ולראשונה קיבלנו דיווחים על הקטנת חשיפה של משקיעים זרים לשוק המניות המקומי. יש לציין כי עלייה בפרמיית סיכון ממשיכה גם בתחילת אוגוסט.

הנתונים הכלכליים שמתפרסמים לאחרונה לחודש יוני מעידים כמובן על החלשות מתבקשת לאור השפעות מצע עם כלביא. כך למשל המדד המשולב של בנק ישראל ירד ב- 0.7%, רכישות בכרטיסי אשראי ירדו בכמעט 9.5% ועוד. סימן השאלה יהיה בעוצמת ההתאוששות ביולי אך צריך לזכור כי המדד המשולב ירד במהלך כל הרבעון השני כך שההתאוששות הכלכלית ממשיכה להיות מוגבלת בלא הגעה להסדרה וחזרה לפעילות כלכלית רגילה ולא מוטת לחימה. בינתיים יעד הגרעון ממשיך לגדול, 4.9% (כרגע) ואנו כבר רואים כותרות על גזרות נוספות שנוכח בהן ב- 2026. במצב כזה וללא אופק של סיום המלחמה, התחזיות לתחילת תהליך הפחתת הריבית בישראל מתרחקות.

סקטורים בפוקוס בשוק המניות מקומי:

חודש יולי היה סה"כ חיובי לשוק המניות המקומי אך הפעם ראינו שונות גדולה יותר גם ברמה הבין סקטוריאלית. בצד החיובי המשיך לבלוט סקטור הביטוח עם עלייה של 11% במהלך יולי אשר הביאה את הסקטור ל +95% מתחילת 2025. הסיבה ממשיכה להיות בעיקרה בשינוי התקינה בתוצאות הסקטור שתרמה חיובית לפוטנציאל השווי. מנגד, סקטור הבנקים דווקא רשם ירידה של 1.2% ביולי. הסיבה היא העובדה שחלק מהותי מהעלויות בסקטור יוחסו למשקיעים זרים שכאמור הקטינו חשיפה לישראל במהלך יולי. עוד בצד השלילי – סקטור הבנייה שירד ב- 2.3%.





עדכון חודשי – יולי 2025

חטיבת השקעות מגדל ביטוח ופיננסים

מסלולי השקעה:

חודש יולי היה סה"כ חודש חיובי לשווקים הפיננסים וכל מסלולי ההשקעה הציגו תשואות חיוביות. בלטו החודש מסלולים עוקבי מדדים אמריקאיים לאור היותם המובילים בעלויות בהשוואה הגלובלית. מסלול עוקב מדד S&P עלה החודש בכ - 3.4%, עוקב מדדי מניות שמרוכז במדדי טכנולוגיה בכ - 2.6%. מדובר על חודש ראשון מזה כמה חודשים בו שינוי שע"ח הוסיף בצורה חיובית למסלולים אלו לאור החלשות של 0.4% בשער השקל אל מול הדולר. מסלול מניות, שמשקיע בשווקים הגלובליים על בסיס מחקר וניהול אקטיבי, סיים עוד חודש חיובי עם עלייה של כ - 1.8% אשר מביא בכך לתשואה חיובית של כמעט 14% מתחילת השנה.

לאן מכאן?

השיח בשווקים מתמקד כעת בעיקר בהחלטות הריבית הצפויות של הפדרל ריזרב בפגישותיו הקרובות. למרות הערותיו ה"ניציות" של יו"ר הפד, ג'רום פאוול, במסיבת העיתונאים בסוף חודש יולי, סימנים להיחלשות בהוצאות הצרכנים בארה"ב וההפתעה בתיקון החד בנתוני התעסוקה כלפי מטה בחודשים האחרונים, שהתפרסמו ב - 1.8, לאחר דבריו של פאוול, העלו את הציפיות להורדת ריבית. הדיון צפוי להתמקד בשאלה האם התוצאה המאכזבת בשוק העבודה נובעת מגורמי היצע או ביקוש. גורמי הביקוש מדגישים את חוסר הוודאות הקשור למלחמת הסחר של טראמפ כגורם העיקרי לחולשה הכלכלית כפי שמתבטא בהתנהגות הצרכנים ובהחלטות גיוס עובדים של הסקטור העסקי. במקרה כזה הורדת הריבית בהחלט מוצדקת. מצד שני, אם גורמי ההיצע, כמו הירידה המהירה בהגירה, הם המפתח לחולשה, יש חשש שריבית נמוכה מדי עלולה לתמוך בגל נוסף של אינפלציה. בפועל, שני הגורמים כנראה משחקים תפקיד, וייקח זמן לראות את התמונה המלאה של הפעילות הכלכלית והאינפלציה לאור התנודתיות שנוספה על ידי המכסים.

אין ספק כי גישה סבלנית, גישת ה wait and see, היא דרך הפעולה הנכונה כשיש ברקע משתנה משמעותי כדוגמת המכסים. אך נראה כי הפעם קבלת ההחלטות צפויה להיות מושפעת משיקולים של ניהול סיכונים עם קורטוב של פוליטיקה. זאת על רקע האג'נדה של הבית הלבן, שדוחף להורדת ריבית, ואף לא מהסס לאיים בכך על עצמאות הבנק המרכזי. בשלב זה, השווקים מקווים לתוצאה יונית (תחילת הפחתות ריבית) תוך תקווה שהכלכלה תתברר כחזקה מספיק כפי שבא לידי ביטוי בעונת הדוחות הנוכחית עד כה, תרחיש שיכול להוות גורם תמיכה נוסף לשווקים.

למידע נוסף ניתן לפנות למפקחת שלכם במגדל
או באתר: www.migdal.co.il



רואים רחוק



מגדל חברה לביטוח בע"מ. פרסום זה מובא כחומר רקע בלבד והוא אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות ואו הנסיבות המוכרות בו. האמור בסקירה זו משקף את דעותיהם והערכותיהם של עורכי הסקירה ו/או ספקי מידע אחרים ואינו משקף בהכרח את עמדתה של מגדל חברה לביטוח בע"מ ("מגדל") ו/או כל חברה אחרת מקבוצת מגדל. הפרסום נעשה בהסתמך על מידע, הנחזה כמידע מהימן, אשר פורסם ו/או היה נגיש לכלל הציבור וזאת מבלי שעורכי הסקירה ו/או מגדל ביצעו בדיקות עצמאיות בקשר אליו, לרבות בנוגע לנכונותו או לשלמותו. פרסום זה אינו מהווה הצעה, הזמנה לרכישת ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים אחרים, המלצה, ייעוץ או חוות דעת בנוגע לכדאיות השקעות ואינו יכול לבוא במקום ייעוץ או שיווק (לרבות פנסיוני או למטרת השקעות) המתאים לנתוניו, צרכיו ומטרותיו של כל אדם או במקום הפעלת שיקול דעת עצמאי. בהתאם, אין להסתמך על הפרסום לצורך ביצוע פעולות ו/או עסקאות כלשהן בניירות ערך ו/או במוצרים פנסיוניים, או כתחליף לייעוץ/שיווק כאמור. קבוצת מגדל לא תהא אחראית בכל צורה שהיא לנוק ו/או הפסד, ישיר או עקיף, שייגרמו, אם ייגרמו, כתוצאה משימוש כלשהו בפרסום או מהסתמכות עליו. יודגש כי מגדל ו/או חברות אחרות בקבוצת מגדל ו/או בעלי מניות במי מהן, עוסקים, בין היתר, במתן שירותי חיתום, ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות פנסיה. אשר על כן, הפרסום עשוי לכלול התייחסות ו/או סקירה של ניירות ערך המונפקים על ידי מי מהתאגידים האמורים ו/או שהתאגידים האמורים מחזיקים ו/או ירכשו ו/או ימכרו ניירות ערך כאמור ולפיכך, למי מחברות קבוצת מגדל, עשויה להיות זיקה ו/או עשוי להיות אינטרס כלכלי באותם ניירות ערך. כל הזכויות בסקירה שייכות למגדל וכל פרסום בקשר אליה, ללא קבלת אישור ממגדל, מראש ובכתב, אסור, אם לא צוין אחרת.