

עיקרי הדברים

השווקים הפיננסיים ספגו ירידות ביום שישי, לאחר שסין הטילה מכסי סחר חדשים בשיעור של 34% על סחורות אמריקאיות – מה שגרם לחשש כי הנשיא דונלד טראמפ הצית מלחמת סחר עולמית שעלולה להוביל למיתון.

בנאום שנשא ביום שישי, יו"ר הפדרל ריזרב, ג'רום פאוול, הכיר בכך ש"רמת אי-הוודאות גבוהה והסיכונים לירידה גברו", וציין כי העלאות המכסים שהיו "גדולות משמעותית מהצפוי" צפויות לגרום ל"אינפלציה גבוהה יותר ולצמיחה איטית יותר". עם זאת, פאוול הדגיש ש"גודל ומשך ההשפעות הללו עדיין אינם ברורים, וכי הכלכלה עדיין במצב טוב" – מצב שמציב את הבנק המרכזי בעמדה נוחה להמתין לבהירות רבה יותר לפני ביצוע שינויים במדיניות המוניטרית.

דו"ח התעסוקה האמריקאי לחודש מרץ הצביע על צמיחת משרות חזקה מהצפוי, מה שמספק לפחות הרגעה זמנית לכך ששוק העבודה יציב, כך דיווח משרד העבודה.

מדד ISM למנהלי הרכב (PMI) למגזר הייצור לחודש מרץ הצביע על כך שפעילות הייצור חזרה לטריטוריית התכווצות, עם קריאה של 49%, לאחר שני חודשים רצופים של התרחבות.

במקביל, מדד ה-PMI של ISM למגזר השירותים הצביע על התרחבות זה החודש התשיעי ברציפות, עם קריאה של 50.8%.

האיחוד האירופי צפוי להציג חזית מאוחדת בימים הקרובים נגד המכסים שהטיל טראמפ, ולהפעיל סנקציות תגמול על יבוא אמריקאי בשווי של עד 28 מיליארד דולר – מסחורות כמו חוט דנטלי ועד יהלומים. בכך יצטרף האיחוד לסין ולקנדה, במסגרת הסלמה מוקדמת של מה שחלק מהמשקפים מזהירים שעלול להפוך למלחמת סחר עולמית.

בגוש האירו, מדד מנהלי הרכב במגזר הייצור עלה ל-48.7 נקודות במרץ 2025 – הקריאה הגבוהה ביותר מזה 26 חודשים, עלייה מ-47.6 בפברואר, ועקף את התחזיות שעמדו על 48.2. תפוקת הייצור התרחבה לראשונה מזה שנתיים ובקצב המהיר ביותר מאז מאי 2022. לעומת זאת, מדד מנהלי הרכב למגזר השירותים ירד ל-50.4 במרץ, לעומת 50.6 בפברואר, והחמיץ את התחזיות (51). מדובר בחודש רביעי ברציפות של התרחבות, אך בקצב מתון.

סין הודיעה כי תגיב להעלאת המכסים מצד טראמפ (34%) באותו שיעור, על כלל היבוא מארה"ב, החל מ-10 באפריל. בנוסף, פורסמו צעדים נוספים שייכנסו לתוקף מייד ויופנו נגד סחר דו-צדדי עם ארה"ב.

ביפן, מדד המחירים לצרכן הליבה בטוקיו עלה ב-2.4% במרץ (לעומת התקופה המקבילה אשתקד) – האצה לעומת 2.2% בפברואר, בהתאם לתחזיות. זהו החודש החמישי ברציפות שבו האינפלציה נותרת מעל יעד הבנק המרכזי (2%), מה שמחזק את ההערכות להמשך נרמול המדיניות המוניטרית.

ביחס לישראל, טראמפ הטיל מכסים בגובה 17% על סחורות ישראליות – מחצית מהשיעור שישאל מטילה על סחורות אמריקאיות, לפי הרשימה שפורסמה. עם זאת, לישראל עודף סחר של כ-8 מיליארד דולר מול ארה"ב – פחות מאחוז אחד מסך היבוא האמריקאי.

דירוג האשראי של ישראל נותר ללא שינוי – A, עם תחזית שלילית, כך הודיעה סוכנות פיץ'.

לבסוף, מזכ"ל ה-OECD, מתאיש קורמן, הציג לקבינט החברתי-כלכלי בראשות שר האוצר בצלאל סמוטריץ את הדו"ח הדו-שנתי על כלכלת ישראל. לפי התחזיות, הצמיחה צפויה לעלות ל-3.4% בשנת 2025, ול-5.5% בשנת 2026.

ארה"ב

מדדי מניות - ארה"ב					
מדד	שבועית	מתחילת חודש	חודש מרץ	מתחילת שנה	שנת 2024
S&P500	-9.08%	-5.30%	-5.75%	-13.73%	23.31%
Nasdaq	-10.02%	-5.80%	-8.21%	-19.28%	28.64%
Dow Jones	-7.86%	-5.37%	-4.20%	-9.94%	12.88%
Russell 2000	-9.70%	-5.50%	-6.99%	-18.08%	10.02%

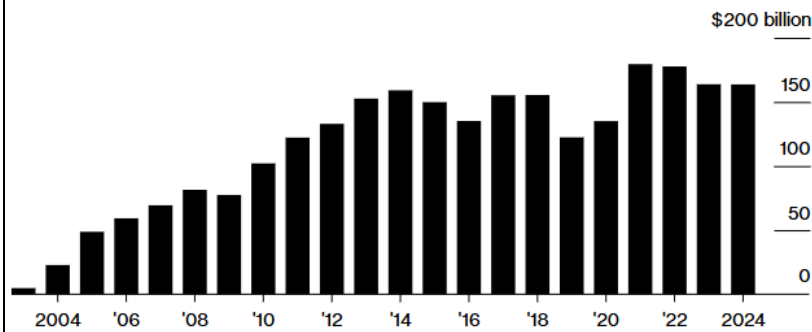
השווקים הפיננסיים ספגו ירידות חזקות ביום שישי לאחר שסין הטילה מכסי סחר חדשים בשיעור של 34% על סחורות אמריקאיות, מה שגרם לחשש כי הנשיא דונלד טראמפ הצית מלחמת סחר עולמית שתוביל למיתון.

כאמור, סין כפופה למכסים הדדיים בשיעור של 34% בנוסף למכסים של 20% שהוטלו מאז מרץ. השיעור המצטבר של 54% מתווסף לשיעור המכס האפקטיבי הממוצע שהיה לפני ממשל טראמפ השני, שעמד על כ-11%. לכן, סין תהיה כפופה למכסים בשיעור כולל של כ-65%, מה שישפיע באופן משמעותי על היצוא הישיר שלה לארצות הברית (2.8% מהתמ"ג). סין צפויה לשמור על מיקוד בכלכלה המקומית, יש ביכולתה להמריץ את הביקוש המקומי כדי לפצות על ההשפעה הזו. [קישור לידיעה](#)

בשנה שעברה, סין ייבאה מוצרים מארצות הברית בסך של כמעט 164 מיליארד דולר – הסכום הנמוך ביותר בארבע השנים האחרונות.

China's Imports From The US Have Dropped in Recent Years

Beijing diversified suppliers after the last trade war and didn't meet purchase promise in 'Phase One' deal with US



Source: China's General Administration of Customs

Exhibit 1: A historic increase in the US effective tariff rate

Source: ASR Ltd, Macrobond, Bank J. Safra Sarasin, 03.04.2025

כל שאר המדינות ייחשפו למכסי מינימום של 10% על היצוא שלהן לארצות הברית, כולל מדינות שיש להן גירעון סחר מול ארה"ב. המס ייכנס לתוקף ב-5 באפריל. בנוסף, מדינות שלהן עודף סחר משמעותי מול ארה"ב ייתקלו במכסים גבוהים בהרבה, החל מ-9 באפריל. צעדים אלו, יחד עם המכסים הענפיים שהוכרזו בעבר והמכסים על סין, מקסיקו וקנדה, צפויים להעלות את שיעור המכס האפקטיבי של ארה"ב לכ-25%.

אז מה קורה עכשיו? למדינות יש ברירה: לציית או להגיב. הבחירה הזו תלויה במידת ההשפעה שיש להן על ארצות הברית, שהיא בעיקר פונקציה של גודל השוק המקומי שלהן.

מדינות רבות צפויות לנסות לנהל משא ומתן עם הממשל האמריקאי, וכן לנקוט בצעדים תגובתיים. האיחוד האירופי נוקט גישה מעט פייסנית יותר מהצפוי, כאשר הנציבות האירופית מכינה צעדים נגדיים – אך ממתינה עם יישומם עד לסוף אפריל בתקווה לשכנע את הממשל האמריקאי לשנות את עמדתו.

מכסים הדדיים על הכלכלות המרכזיות:

Country/Economic area	Reciprocal tariffs
China	34%
EU	20%
India	27%
Indonesia	32%
Japan	24%
Korea	26%
Latin America ex Mexico	10%
Malaysia	24%
South Africa	30%
Switzerland	32%
Taiwan	32%
Thailand	37%
Turkey	10%
UK	10%
Vietnam	46%

המדדים בארה"ב כאמור ספגו ירידו בחמישי ושישי כתוצאה מהמכסים הגורפים. מדד דאו ג'ונס צנח ב-2,231.07 נקודות, או 5.5%, ל-38,314.86 ביום שישי, הירידה הגדולה ביותר מאז יוני 2020 במהלך מגיפת הקורונה. זאת לאחר ירידה של 1,679 נקודות ביום חמישי, וזו הפעם הראשונה בה מאבד יותר מ-1,500 נקודות במשך שני ימים ברציפות.

מדד S&P 500 צנח ב-5.97% ל-5,074.08, הירידה הגדולה ביותר מאז מרץ 2020. המדד איבד 4.84% ביום חמישי. מדד נאסד"ק, שמאגד חברות טכנולוגיה רבות שמוכרות לסין ומייצרות שם, צנח ב-5.8% ל-15,587.79. זאת לאחר ירידה של כמעט 6% ביום חמישי, ירדה של 22% מהשיא בדצמבר 2024, מה שנחשב לשוק דובי במונחים של וול סטריט.

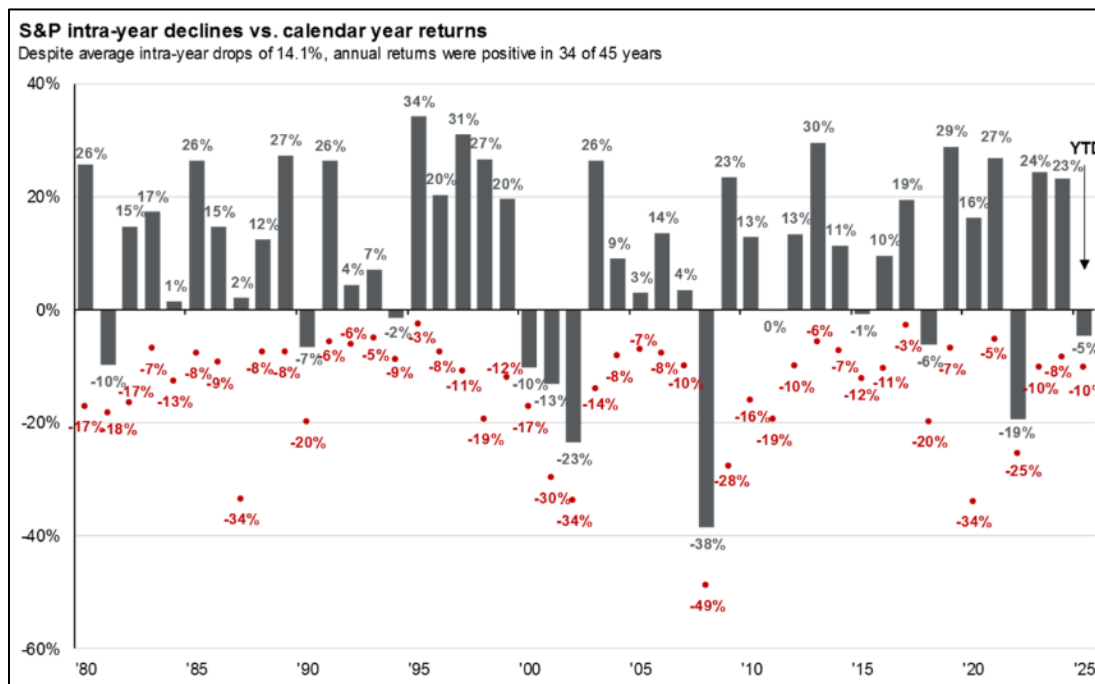
להלן נתונים היסטוריים בנוגע לשווקים בארה"ב:

1. המדדים יורדים בממוצע 35% בשוק "דובי". לעומת זאת, עולים בממוצע 111% בשוק "שורי".
2. שוק דובי שכיח, 27 סיקלים שליליים במדד S&P 500 מאז 1928. לעומת זאת, היו 28 סיקלים חיוביים.
3. שוק דובי נוטה להיות קצר יחסית. משך הזמן הממוצע של שוק דוב הוא 289 ימים, או כ-9.6 חודשים. אורך הזמן הממוצע של שוק שורי, שהוא 965 ימים או 2.6 שנים.
4. שוקי דובי פחות תכופים מאז מלחמת העולם השנייה. בין 1928 ל-1945 היו 12 שוקים דובים, או אחד כל 1.5 שנים בערך. מאז 1945 היו 15 שוקי דובים—אחד כל 5.1 שנים בערך.
5. כ-42% מימי השיא של מדד S&P 500 ב-20 השנים האחרונות התרחשו במהלך שוק דובי. עוד 36% מימי השיא של השוק התרחשו בשני החודשים הראשונים של שוק שורי—לפני שהיה ברור שהחל שוק שורי.
6. שוק דובי לא בהכרח מצביע על מיתון כלכלי. היו 27 שוקים דובים מאז 1928, אך רק 15 מיתונים בתקופה הזו. שוק דובי לעיתים קרובות קשור לכלכלה מאטה, אך ירידה בשוק לא בהכרח מעידה על כך שמיתון מתקרב.
7. מתוך 94 השנים האחרונות בהיסטוריה של השוק, המניות עלו ב-78% מהזמן. [קישור לנתונים](#)

נתונים נוספים:

תשואה שנתית וירידות תוך-שנתיות במדד ה-S&P500: הגרף המצורף מציג את הירידות התוך-שנתיות במדד S&P 500 (נקודה אדומה) לצד התשואה השנתית המלאה (עמודה אפורה) משנת 1980.

הגרף מדגיש שירידות דו-ספרתיות במהלך השנה הן תופעה שכיחה, ברוב המקרים השוק מסיים את השנה בעלייה. [קישור לנתונים](#)



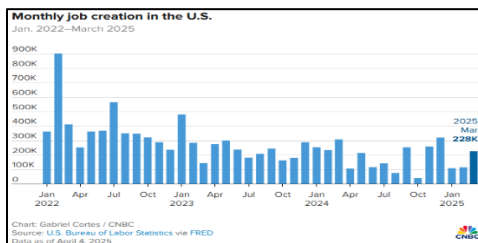
לעיונכם מצורף ציטוט מהמכתב של וורן באפט למשקיעים משנת 2009 שמתייחס לאופן שהוא בוחר השקעות – טווח ארוך בלבד:



"אנחנו לא מנסים לחזר אחרי וול סטריט. משקיעים שקונים ומוכרים על סמך תקשורת או פרשנות של אנליסטים – הם לא בשבילנו. אנחנו מחפשים שותפים שמצטרפים אלינו בברקשייר מתוך רצון לבצע השקעה ארוכת טווח בעסק שהם מבינים בעצמם, ושפועל לפי מדיניות שהם מזדהים איתה. אם צ'ארלי ואני היינו נכנסים למיזם קטן עם כמה שותפים, היינו מחפשים אנשים שמסונכרנים איתנו, מתוך ידיעה שמטרות משותפות וגורל משותף יוצרים "נישואין" עסקיים מוצלחים בין בעלים למנהלים. הגדלה בקנה מידה לא משנה את האמת הזו. [קישור למכתב](#)



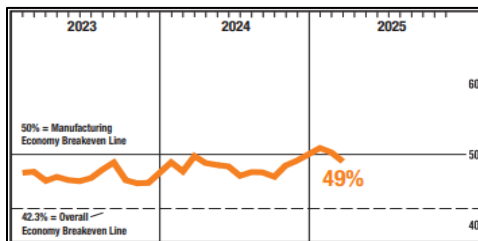
בנאום ביום שישי, יו"ר הפדרל ריזרב, ג'רום פאוול, הכיר בכך ש"רמת אי-הוודאות גבוהה והסיכונים לירידה גברו", וכי העלאות המכסים שהיו "גדולות משמעותית מהצפוי" צפויות לגרום ל"אינפלציה גבוהה יותר ולצמיחה איטית יותר". עם זאת, פאוול ציין גם ש"גודל ומשך ההשפעות הללו עדיין אינם ברורים", וכי "הכלכלה עדיין במצב טוב", מה שמציב את הבנק המרכזי בעמדה נוחה להמתין לבהירות רבה יותר לפני ביצוע שינויים במדיניות המוניטרית. [קישור לדברים](#)



צמיחת המשרות הייתה חזקה מהצפוי בחודש מרץ, מה שמספק לפחות הרגעה זמנית לכך ששוק העבודה יציב, כך דיווח משרד העבודה ביום שישי.

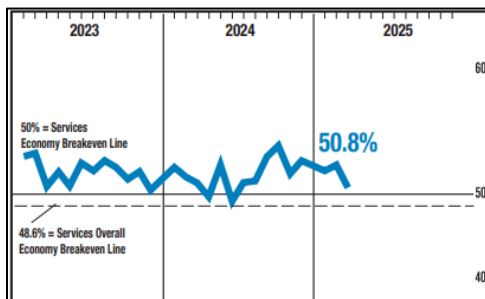
מספר המשרות עלה ב-**228,000** במהלך החודש, עלייה מהנתון המתקן של פברואר שעמד על 117,000 וטוב יותר מהתחזית שעמדה על 140,000, לפי נתוני הלשכה לסטטיסטיקה של העבודה. עם זאת, שיעור האבטלה עלה ל-4.2%, גבוה מהתחזית שעמדה על 4.1%, כאשר גם שיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה.

[קישור לנתונים](#)



המכון לניהול אספקה (ISM) פרסם ביום שלישי את מדד מנהלי הרכש (PMI) למגזר הייצור לחודש מרץ, **שהצביע על כך שפעילות הייצור חזרה לטריטוריה של התכווצות עם קריאה של 49% לאחר שני חודשים רצופים של התרחבות**. ההזמנות החדשות התכווצו לחודש השני ברציפות, בעוד שמדד המחירים זינק בשבע נקודות אחוז ל-69.4%, בעיקר בשל השפעת המכסים. קריאה מעל 50% מצביעה על התרחבות, בעוד שקריאה מתחת ל-50% מצביעה על התכווצות.

[קישור למדד](#)



במקביל, מדד ה-PMI של ISM למגזר השירותים הצביע על כך שהמגזר התרחב זה החודש התשיעי ברציפות עם קריאה של **50.8%**, אם כי מדובר בירידה לעומת הקריאה של פברואר שעמדה על 53.5%, ומתחת לתחזיות שעמדו על 53%. בעוד שמדד המחירים ירד מפברואר, הוא נותר בשטח ההתרחבות עם קריאה של 60.9%. על פי סטיב מילר, יושב ראש ועדת סקר העסקים של מגזר השירותים ב-ISM, "חלה עלייה משמעותית החודש במספר הנשאלים שדיווחו על עלייה בעלויות עקב פעילות המכסים." [קישור למדד](#)

ישראל

מט"ח			מדדי מניות - ישראל					
מתחילת שנה	שבועית	מטבע	שנת 2024	מתחילת שנה	חודש מרץ	מתחילת חודש	שבועית	מדד
2.00%	0.98%	דולר/שקל	28.39%	2.23%	-2.08%	1.67%	-0.52%	ת"א-35
7.70%	2.89%	אירו/שקל	30.86%	1.23%	-8.40%	-0.73%	-0.01%	ת"א-90
			28.61%	2.24%	-3.78%	1.02%	-0.35%	ת"א-125
			42.14%	-2.82%	-10.47%	-4.71%	-1.87%	ת"א-SME60

שבוע המסחר הסתכם במגמה מעורבת המדדים המובילים כאשר, מדד ת"א 35 ירד ב-0.52% ומדד ת"א 90 ירד ב-0.01%. בלטו בעליית שערים מדדים: ת"א דל"ן ב-2.33% ות"א בנקים-5 ב-2.03%. מנגד, נראו ירידות שערים במדדים: ת"א ביומד ב-6.04%, ת"א תעשייה ב-4.07% ות"א טכנולוגיה ב-3.09%. בשוק המט"ח, הדולר והאירו התחזקו ב-0.98% וב-2.89% ביחס לשקל, בהתאמה.



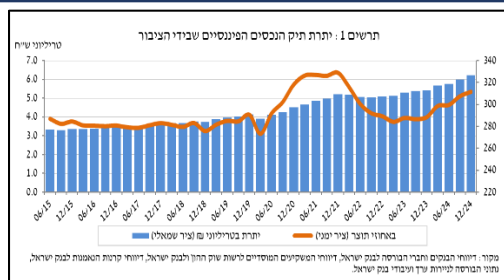
נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, הטיל מכסים כבדים על 25 מדינות, ובהן גם ישראל. במסגרת הצעד, הוטלו מכסים כלליים ואינדיבידואליים בשיעורים שבין 10% ל-49%. על ישראל הוטל מכס בגובה 17%, שלפי הרשימה שפורסמה, מהווה מחצית מהמכסים שישראל מטילה על סחורות אמריקאיות. נכון להיום, לישראל עודף מסחרי מול ארה"ב בהיקף של כ-8 מיליארד דולר, המהווה פחות מאחוז אחד מסך היבוא האמריקאי. [קישור לכתבה](#)



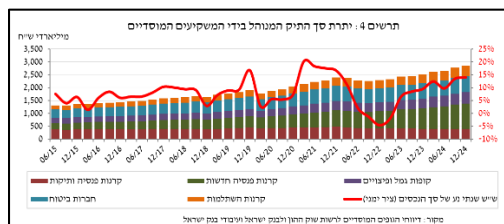
סוכנות דירוג האשראי הבינלאומית פיץ' הודיעה על השארת הדירוג של ישראל ללא שינוי, ברמה של A עם תחזית שלילית. "אישור דירוג האשראי מאזן בין כלכלה מגוונת, עמידה, בעלת ערך מוסף גבוה ומצב פיננסי חיזוני חזק, לבין יחס חוב-תוצר ציבורי גבוה, סיכונים ביטחון שעדיין קיימים ורקורד של ממשלות לא יציבות שהקשו על יכולת גיבוש המדיניות", נכתב בהודעה של פיץ'. "התחזית השלילית משקפת את העלייה בחוב הציבורי, אתגרי משילות ופוליטיקה פנימיים ואי-ודאות בנוגע לעימות בעזה". פיץ' מעריכה כי הצמיחה של ישראל תעמוד על 3% השנה ו-3.6% בשנת 2026. "החברה צופה כי רמת גיוס המילואים תצומצם בשנים 2025 ו-2026, ובשילוב עם עלייה באמון הציבור כתוצאה מירידה בהיקף הפעילות הצבאית הנרחבת, תתרום להתאוששות הצמיחה. מגזר ההייטק הוכיח עמידות בשנת 2024, והחברה צופה כי הוא יישאר מנוע צמיחה בשנים הקרובות". [קישור לכתבה](#)



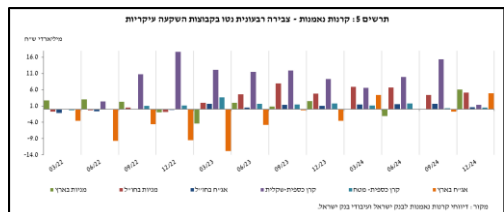
מזכ"ל ארגון ה-OECD, מתאוס קורמן, הציג לקבינט החברתי-כלכלי בראשות שר האוצר, בצלאל סמוטריץ, את הדו"ח הדו-שנתי על כלכלת ישראל. כלכלני ה-OECD מעריכים כי הצמיחה צפויה לעלות ולעמוד על 3.4% בשנת 2025 ו-5.5% בשנת 2026. בדו"ח מצוין כי המדיניות הפיסקלית תצטרך לקחת בחשבון לחצים בשל גידול בהוצאות הביטחון והצורך לסגור פערי תשתיות ולהיערך לצמיחה דמוגרפית עתידית. הארגון מדגיש את הצורך בקידום רפורמות מבניות ובמקביל לקדם צמיחה ארוכת טווח וביניהן ליברליזציה בשוק המוצרים והשירותים. הדו"ח עוסק בהרחבה בדרכים להתמודדות עם יוקר המחיה של ישראל ובראשן חסמי סחר, רגולציה מכבידה והיעדר לחץ תחרותי מספק המשפיעים על רמת המחירים שנותרה גבוהה ביחס למדינות ה-OECD. במגוון תחומים. כלכלני ה-OECD מציינים לחיוב את חקיקת רפורמת היבוא 'מה שטוב לאירופה טוב לישראל', שיישום מלא שלה תוך צמצום ההחרגות הקיימות בה, עשוי להגביר את התחרות ולסייע בהורדת רמת המחירים. [קישור לדו"ח](#)



(סחירות ולא-סחירות) **והמק"ם** עלתה במהלך הרביע בכ-19.9 מיליארדי ש"ח (1.8%) ועמדה בסופו על כ-1.1 טריליוני ש"ח. העלייה נבעה מהעלייה באג"ח הממשלתיות הסחירות (כ-28.3 מיליארדי ש"ח) ומנגד ירידה ביתרת האג"ח הממשלתיות הלא-סחירות וביתרת המק"מ. **יתרת האג"ח החברות הסחירות בארץ** עלתה בכ-10.9 מיליארדי ש"ח ועמדה בסופו על כ-428 מיליארדים, זאת כתוצאה משילוב של עליות מחירים והשקעות נטו (אומדן של כ-4.8 מיליארדי ש"ח). **יתרת המניות בחו"ל** עלתה בכ-30 מיליארדי ש"ח (4.3%) ועמדה בסוף הרביע על כ-730 מיליארדי ש"ח. זאת משילוב של השקעות נטו (אומדן של כ-21.8 מיליארדי ש"ח) ועלויות מחירים. **יתרת האג"ח הסחירות (חברות וממשלתיות) בחו"ל** ירדה בכ-7.4 מיליארדי ש"ח (2.6%) ועמדה בסופו על כ-272.9 מיליארדי ש"ח. הירידה נבעה ממימושים נטו בהיקף של כ-5.1 מיליארדי ש"ח וירידות מחירים. [קישור להודעה](#)



עלייה של כ-18.6 מיליארדי ש"ח (8.3%), שילוב של עליות מחירים ורכישות; מזומן ופיקדונות בארץ – עלייה של כ-14.8 מיליארדי ש"ח (5.4%); אג"ח ממשלתיות ומק"מ – עלייה של כ-11.5 מיליארדי ש"ח (1.3%). **הישור להודעה**

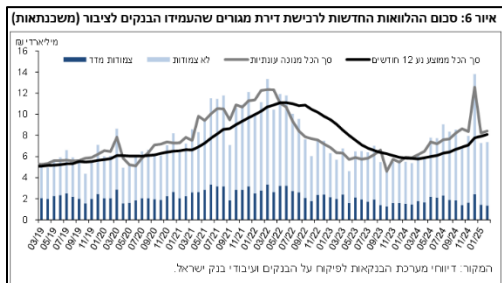


היקף התיק המנוהל באמצעות קרנות נאמנות בארץ עלה ברביע הרביעי של השנה בכ- 39.3 מיליארדי ש"ח (7%) ועמד בסופו על כ- 597 מיליארדי ש"ח, המהווים כ- 9.6% מסך תיק הנכסים של הציבור.

העלייה ברביע הרביעי נבעה משילוב של צבירות נטו בקרנות בהיקף של כ-19.3 מיליארדי ש"ח ומעליות מחירים. עיקר הצבירות נרשמו בקרנות המתמחות במניות בארץ בהיקף של כ-6.1 מיליארדי ש"ח ובקרנות המתמחות במניות בחו"ל בהיקף של כ-5.1 מיליארדי ש"ח. **קישור להודעה**



ברבעון הרביעי של שנת 2024 גדלה יתרת החוב של המגזר העסקי (הלא פיננסי) בהיקף של כ-26 מיליארדי ש"ח (2%) לרמה של כ-1.4 טריליונים. העלייה ביתרה נבעה מגיוסי חוב נטו משמעותיים שהסתכמו בכ-32 מיליארדי ש"ח, המשך לגיוסים הגבוהים שנרשמו ברביע הקודם, והורכבו בעיקרם מהלוואות בנקאיות שהתרכזו במגזר העסקים הגדולים. באפיק האג"ח הסחירות בארץ נרשמה גם תנועה חיובית ברביע זה בהיקף של כ-6 מיליארדי ש"ח. העלייה ביתרת החוב קווצה במקצת כתוצאה מייסוף של כ-1.7% בשקל מול הדולר וכן מירידה של כ-0.1% במדד המחירים לצרכן שהקטינו את השווי של החוב הנקוב במט"ח והצמוד לו וכן הצמוד-מדד. השפעות אלו הביאו לכך ששיעור הגידול השנתי ביתרת החוב של המגזר העסקי המשיך לגדול גם ברבע השנייה של שנת 2022; התפתחות זו השתקפה הן בחוב הבנקאי והן בחוב העסקי אג"ח בשווי של כ-17 מיליארדי ש"ח, גבוה מממוצע הגיוסים הרבעוני של (לרבעון). כשני שלישי מההנפקות ברביע זה בוצעו על ידי חברות מענף הנדל"ן הקודמות. [קישור להודעה](#)



ברבעון הרביעי של שנת 2024 יתרת החוב של משקי הבית המשיכה לגדול בכ-14 מיליארדי ש"ח (2% לכ-845 מיליארדים: עיקר העלייה מקורה בעלייה ביתרת החוב לדירור, ברובה לבנקים, והיא גדלה בשיעור דומה לזה של הרביע הקודם כ-2.2%, לכ-610 מיליארדי ש"ח; יתרת החוב לא-לדירור גדלה מעט אף היא ברבעון זה בשיעור של כ-0.3% (כ-1 מיליארד ש"ח) לכ-235 מיליארדים. השפעות אלו הביאו להמשך מגמת העלייה בשיעורי הגידול השנתיים של יתרות החוב של משקי הבית, הן לדירור והן שלא-לדירור, לכ-7% וכ-4%, בהתאמה, מגמה שהחלה בתחילת שנת 2024. העלייה בחוב לדירור היא תוצאה של התאוששות בנטילת משכנתאות חדשות מהבנקים, שהחלה בסוף שנת

2023, והן הסתכמו ברבעון הרביעי של השנה, לאחר ניכוי עונתיות, בכ-30 מיליארדי ש"ח, גבוה מהתקופה המקבילה אשתקד (כ-16 מיליארדים). כ-43% מהסכום ניטל בחודש דצמבר על רקע הצפי להעלאת המע"מ בינואר 2025. גם בחודשים ינואר-פברואר 2025 נמשכה העלייה בנטילת משכנתאות חדשות מהבנקים והן הסתכמו, לאחר ניכוי עונתיות, בכ-8 מיליארדי ש"ח בממוצע לחודש. [קישור](#)

[להודעה](#)

אירופה

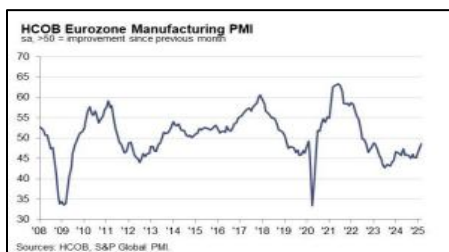
מדדי מניות - אירופה					
שנת 2024	מתחילת שנה	חודש מרץ	מתחילת חודש	שבועית	מדד
5.97%	-2.22%	-4.18%	-1.90%	-8.44%	STOXX 600
18.85%	3.68%	-1.72%	-1.93%	-8.10%	DAX
5.69%	-1.44%	-2.58%	-2.01%	-6.97%	FTSE 100
-2.15%	-1.43%	-3.96%	-1.03%	-8.10%	CAC 40

מדד **STOXX Europe 600** הפאן-אירופי סיים בירידה של **8.44%**, הירידה הגדולה ביותר מזה חמש שנים, בתגובה למכסי סחר גבוהים מהצפי בארה"ב. מדדי המניות העיקריים ירדו גם הם בחודש. מדד **FTSE MIB** האיטלקי איבד **10.56%**, מדד **דאקס** הגרמני ירד ב-**8.10%** ומדד **קאק 40** הצרפתי צלל ב-**8.10%**. מדד **FTSE 100** הבריטי צנח ב-**6.97%**.

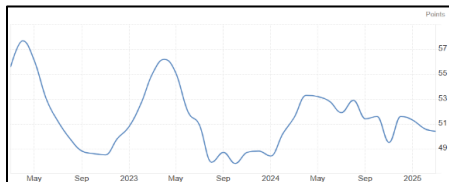


מדינות האיחוד האירופי יבקשו להציג חזית מאוחדת בימים הקרובים נגד המכסים של נשיא ארה"ב דונלד טראמפ, וככל הנראה יאשרו סדרה ראשונה של צעדי נגד ממוקדים על יבוא אמריקאי בשווי של עד 28 מיליארד דולר מחוט דנטלי ועד יהלומים. מהלך כזה פירושו שהאיחוד האירופי יצטרף לסין ולקנדה בהטלת מכסי תגמול על ארה"ב בהסלמה מוקדמת של מה שיש החוששים שיהפוך למלחמת סחר עולמית, מה שייקר את הסחורות עבור מיליארדי צרכנים וידחוף כלכלות ברחבי העולם למיתון. הגוש בן 27 המדינות מתמודד עם מכסי יבוא של 25% על פלדה, אלומיניום ומכונות ומכסים "הדדיים" של 20% מיום רביעי על כמעט כל הסחורות האחרות.

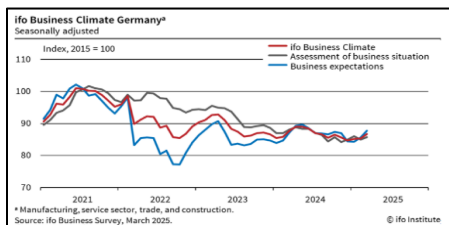
המכסים של טראמפ כ-70% מהיצוא של האיחוד האירופאי לארה"ב, בשווי כולל של 532 מיליארד אירו בשנה שעברה – עם מכסים צפויים על נחושת, תרופות מוליכים למחצה ועץ. [קישור לכתבה](#)



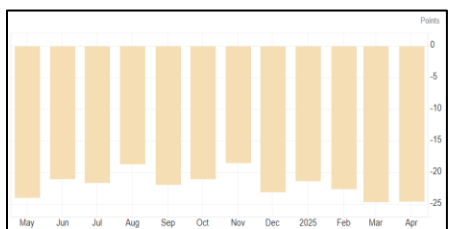
מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור בגוש האירו טיפס ל-48.7 במרץ 2025, הגבוה ביותר מזה 26 חודשים, עלייה מ-47.6 בפברואר ועקף את התחזיות של 48.2, הראו נתונים ראשוניים. תפוקת הייצור התרחבה לראשונה מזה שנתיים ובקצב המהיר ביותר מאז מאי 2022. למרות שיפור זה, ההזמנות החדשות המשיכו לדדת, אם כי קיצוצי המשרות במגזר הואטו. עלויות התשומות עלו בקצב מתון אך רשמו את העלייה החדה ביותר מאז אוגוסט האחרון, בעוד שמחירי התפוקה טיפסו לראשונה מזה שבעה חודשים. סימני התאוששות הובילו לנסיגה איטית יותר בפעילות הרכישה, עם הירידה החלשה ביותר בקניית תשומות מאז אוגוסט 2022. מלאי חומרי הגלם והמוצרים המוגמרים ירד עוד יותר. בינתיים, זמני האספקה של הספקים השתפרו זה החודש השני ברציפות, והגיעו לרמתם הטובה ביותר מזה תשעה חודשים. עם זאת, האמון העסקי במגזר הייצור הראה סימני היחלשות. [קישור להודעה](#)



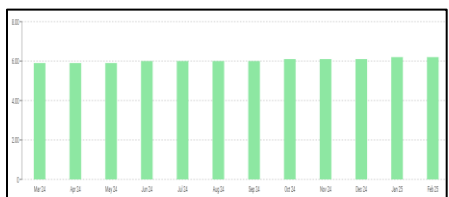
מדד מנהלי הרכש בשירותים בגוש האירו ירד ל-50.4 במרץ 2025 מ-50.6 בפברואר, והחמיץ את ה-51 הצפוי, על פי הערכות ראשוניות. הנתון מצביע על חודש רביעי ברציפות של התרחבות במגזר השירותים, אם כי בקצב החלש ביותר ברצף, בשל המשך הירידה בהזמנות החדשות. בינתיים, גם עלויות התשומות וגם מחירי המכירה עלו בקצב איטי יותר מאשר בחודשים האחרונים, מה שמרמז על ירידה בלחצי השכר - גורם חשוב במגזר השירותים עתירי העבודה. [קישור להודעה](#)



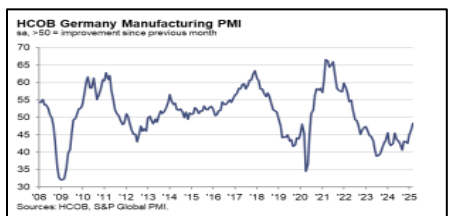
מדד האקלים העסקי של Ifo בגרמניה עלה ל-86.7 במרץ 2025, מה שמסמן את רמתו הגבוהה ביותר מאז יולי ומיישר קו עם ציפיות השוק. הסנטימנט העסקי השתפר כאשר החברות הפכו אופטימיות יותר לגבי החודשים הקרובים (87.7 לעומת 85.6 בפברואר), בעקבות עסקת חוב היסטורית להגדלת הוצאות הביטחון על ידי הקלת כללים נוקשים והקמת קרן תשתיות משמעותית. בנוסף, הערכת החברות לגבי המצב העסקי הנוכחי השתפרה גם היא (85.7 לעומת 85.0). הסנטימנט השתפר בכל הענפים. היצרנים (16.6 לעומת 21.9-) והמסחר (23.7 לעומת 26.2-) ראו שינוי בולט לכיוון פחות ספקנות בתחזית שלהם. ספקי שירותים (1.1 לעומת 4.3-) נהנו בעיקר מאופטימיות גוברת בקרב משדרי אדריכלות והנדסה. בינתיים, מגזר הבנייה (24.6 לעומת 27.4-) הציג עליות המונעות על ידי הערכה חיובית יותר של המצב הנוכחי, אם כי מחסור בהזמנות נותר האתגר הגדול ביותר של הענף. [קישור להודעה](#)



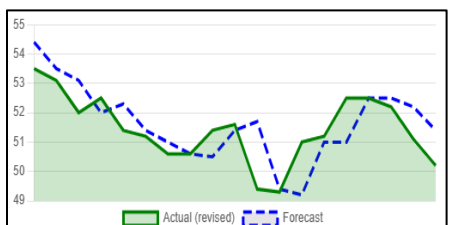
מדד אקלים הצרכנים של גרמניה עמד על -24.5 לקראת אפריל 2025, שינוי מועט מעדכון שולי של -24.6 בתקופה הקודמת, ופספס את ציפיות השוק של -23.0. זהו הסקר הראשון שנערך לאחר הבחירות לפרלמנט, והראה שיפור בתחזיות הכלכליות (6.9 לעומת 1.2 במרץ), בציפיות ההכנסה (3.1 לעומת 5.4-) ובנכונות לקנות (8.2 לעומת 11.1%). עם זאת, הנטייה לחסוך עלתה עוד יותר (13.8 לעומת 9.4), והגיעה לרמתה הגבוהה ביותר מאז אפריל 2024. לדברי רולף בורקל, מומחה לצרכנות ב-NIM, ההקמה המהירה של ממשלה חדשה והאימוץ המוקדם של התקציב השנה הקלו במידת מה על הפסימיות של הצרכנים. ובכל זאת, אי הוודאות נותרה בעינה. "נותר לראות אם תקוות הצרכנים הללו להחייאת הכלכלה הגרמנית מוצדקות. זה יהיה תלוי גם אם חבילת התמריצים הפיסקליים שאומצה לאחרונה תישם במהירות וביעילות", ציין בורקל. [קישור להודעה](#)



שיעור האבטלה המנוכה עונתית בגרמניה עלה ל-6.3% במרץ 2025, הרמה הגבוהה ביותר מאז ספטמבר 2020, בהשוואה ל-6.2% בפברואר, ותחזיות ל-6.2%. מספר המובטלים גדל ב-26 אלף ל-2.922 מיליון, לעומת ציפיות לעלייה קטנה יותר של 10 אלף. "מרץ מסמן את תחילתה של מה שמכונה התאוששות האביב בשוק העבודה. השנה, לעומת זאת, השפל הכלכלי מאט אותו באופן ניכר", אמרה אנפריאה נאלס, ראש משרד העבודה. [קישור להודעה](#)

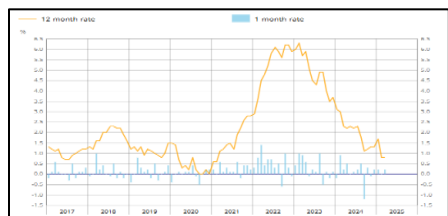


מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור בגרמניה עלה ל-48.3 במרץ 2025 מ-46.5 בפברואר, מעל התחזיות של 47, על פי הערכות ראשוניות. הקריאה סימנה התכווצות מתונה יותר במגזר הייצור, כאשר יצרני הסחורות דיווחו על עלייה ראשונה - אם כי צנועה - בהזמנות חדשות מאז מרץ 2022. חלק מהחברות ייחסו את העלייה הזו לביקוש מקומי חזק יותר וללקוחות שחידשו מניות. עם זאת, הזמנות הייצוא החדשות ירדו מעט, ושמרו על קצב התכווצות דומה לפברואר. בינתיים, הדו"ח הצביע על האטה בקיצוצי המשרות בייצור, כאשר קצב פיטורי המשרות ירד לחלש ביותר מזה תשעה חודשים. בחזית התמחור, הירידות במחירי הרכישות התעשייתיות ובחיובי שער המפעלים התמתנו ונותרו צנועות. במבט קדימה, ציפיות הצמיחה בקרב יצרני הסחורות נותרו חזקות. [קישור להודעה](#)

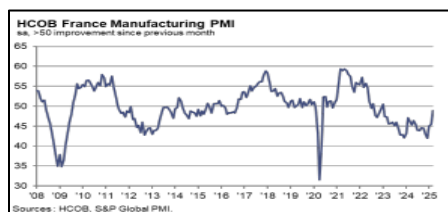


מדד מנהלי הרכש בשירותים בגרמניה ירד ל-50.2 במרץ 2025, הנמוך ביותר מזה ארבעה חודשים, ירידה מ-51.1 בפברואר ומתחת ל-51.6 הצפוי, הראו נתונים ראשוניים. מגזר השירותים איבד מומנטום, כאשר הפעילות העסקית בקושי צמחה וההזמנות החדשות ירדו בקצב החד ביותר מזה יותר משנה. חברות ייחסו את הירידה להוצאות זהירות של לקוחות על רקע אי הוודאות בשוק. למרות ביקוש חלש יותר, התעסוקה במגזר השירותים ראתה עלייה קלה. לחצי העלויות נרגעו, כאשר עלויות

התשומות והמחירים עלו בקצב האיטי ביותר מזה חמישה חודשים. עם זאת, הסנטימנט העסקי השתפר מעט עם סיום הרבעון הראשון. [קישור להודעה](#)



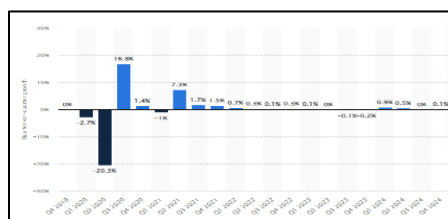
שיעור האינפלציה השנתי בצרפת נותר ללא שינוי על 0.8% במרץ 2025, ונשאר ברמתו הנמוכה ביותר מאז פברואר 2021, על פי הערכות ראשוניות. עלייה באינפלציה בשירותים (+2.3% לעומת +2.2% בפברואר), המונעת על ידי עלויות ביטוח גבוהות יותר, יחד עם עלייה באינפלציית המזון (+0.6% לעומת +0.3%), במיוחד עבור מוצרים טריים, קוזה על ידי ירידה במחירי האנרגיה (-6.2% לעומת -5.8%) ובמידה פחותה, מוצרים מיוצרים (-0.2% לעומת 0%). בינתיים, צמיחת מחירי הטבק ירדה ל-4.1% מ-4.5% בפברואר. **על בסיס חודשי, המחירים לצרכן עלו ב-0.2% לאחר קיפאון בתקופה הקודמת, אך לא עמדו בעלייה הצפויה של 0.4%.** העלייה נבעה בעיקר מעלויות גבוהות יותר של מוצרים מיוצרים, במיוחד ביגוד והנעלה. בינתיים, שיעור האינפלציה השנתי המתואם באיחוד האירופי נותר יציב על 0.9%, בעוד שהוא עלה ב-0.2% מחודש לחודש. [קישור להודעה](#)



מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור בצרפת עלה ל-48.9 במרץ 2025 מ-45.8 בפברואר, מעל ציפיות השוק שעמדו על 46.2, על פי הערכות מוקדמות. למרות שהמגזר נותר בהתכווצות, ההאטה הייתה המתונה ביותר מאז ההתרחבות האחרונה בינואר 2023, מונעת על ידי ירידה איטית יותר בתפוקה. עם זאת, אי הוודאות הן המקומית והן הבינלאומית, לחצים תחרותיים וביקוש חלש במגזרי מפתח כמו רכב, בנייה וחקלאות הכבידו על התחזית. למרות האתגרים הללו, האופטימיות לשיפור הפעילות טיפסה לרמתה הגבוהה ביותר מזה תשעה חודשים. [קישור להודעה](#)



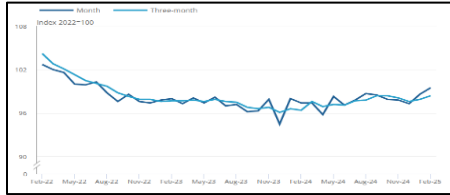
מדד מנהלי הרכש בשירותים בצרפת הגיע ל-46.6 במרץ 2025, שיפור מ-45.3 בחודש הקודם ומעט טוב יותר מציפיות השוק של 46.3, הראו הערכות מוקדמות. עם זאת, זה עדיין היה החודש השביעי ברציפות של קריאות שליליות, מה שמדגיש חולשה מתמשכת בביקוש במגזר השירותים. הירידה בתפוקת מגזר השירותים נותרה משמעותית, והיא השנייה החדה ביותר מאז ינואר 2024, המונעת בעיקר על ידי אי ודאות כלכלית מתמשכת, מתחים גיאופוליטיים ורמות חלשות יותר של פניות עסקיות חדשות. בנוסף, המגזר המשיך לחוות קיצוצי משורות, כאשר השכר ירד זה החודש הרביעי ברציפות. בחזית המחירים, מחירי התשומות במגזר השירותים עלו בקצב האיטי ביותר מזה שלושה חודשים, מה שמצביע על התמתנות בלחצים האינפלציוניים, אם כי המחירים שנגבו עלו. [קישור להודעה](#)



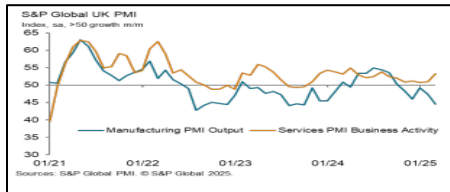
הכלכלה הבריטית התרחבה ב-1.5% משנה לשנה ברבעון האחרון של 2024, מעט גבוה מ-1.4% באומדן הראשוני, ומעל 1.2% ברבעון השלישי. זהו שיעור הצמיחה השנתי החזק ביותר מזה שנתיים. עדכונים כלפי מעלה נרשמו בהוצאות הממשלה (2.6% לעומת 2.1%), השקעות קבועות (2.2% לעומת 1.7%), עקב זינוק של 1.8% בהשקעות עסקיות, לעומת הערכות ראשוניות לירידה של 0.7%. לעומת זאת, הצריכה הביתית עודכנה מעט כלפי מטה (1.2% לעומת 1.4% באומדן הראשוני) ותוקנו הן היצוא (-3.5% לעומת -4.2%) והן היבוא (5% לעומת 4.1%). עבור שנת 2024 כולה, כלכלת בריטניה התרחבה ב-1.1%, עלייה מ-0.9% באומדן הראשוני ו-0.4% ב-2023. **בחישוב רבעוני, הכלכלה הבריטית התרחבה ב-0.1% ברבעון הרביעי של 2024, זהה להערכה הראשונה, ולאחר קריאה שטוחה ברבעון השלישי.** [קישור להודעה](#)



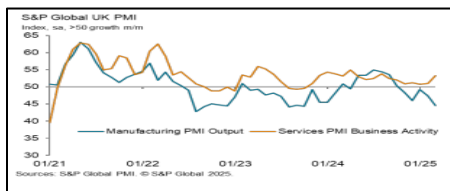
מדד המחירים לצרכן בבריטניה עלה ב-0.4% בחודש פברואר 2025, התאושש מירידה של 0.1% בינואר ומתחת לתחזיות לעלייה של 0.5%. שיעור האינפלציה החודשי בבריטניה עמד במוצע על 0.23% מ-1988 עד 2025, והגיע לשיא כל הזמנים של 3.50% באפריל 1991 ולשפל שיא של -1.00% בינואר 2000. **בחישוב שנתי, המחירים לצרכן עלו ב-2.8% לעומת חודש הקודם.** [קישור להודעה](#)



המכירות הקמעונאיות בבריטניה עלו ב-1% בחודש פברואר 2025, בניגוד לציפיות לירידה של 0.3%, לאחר עלייה מתוקנת כלפי מטה של 1.4% בחודש הקודם. המכירות בחנויות למוצרי בית זינקו ב-6.8%, וסימנו את העלייה החודשית החזקה ביותר מאז אפריל 2021, כאשר לחנויות לחומרי בניין יש את התרומה הגדולה ביותר כלפי מעלה. המכירות עלו גם בחנויות אחרות שאינן מזון (3.1%), חנויות טקסטיל, ביגוד והנעלה (2.3%), חנויות כלבו (0.7%) ודלק רכב (0.7%). עם זאת, מכירות חנויות המזון ירדו ב-2%. ללא דלק, המכירות הקמעונאיות צמחו ב-1% לעומת חודש קודם לכן בפברואר, לאחר עלייה של 1.6% בינואר. על בסיס שנתי, המכירות הקמעונאיות טיפסו ב-2.2% בפברואר, היכו את התחזיות לעלייה של 0.5% והואצו מצמיחה מתוקנת כלפי מטה של 0.6% בחודש הקודם. [קישור להודעה](#)



מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור של S&P Global Flash בבריטניה ירד ל-44.6 במרץ 2025 מ-46.9 בפברואר, מתחת לתחזיות של 46.4. הקריאה הצביעה על החודש השישי ברציפות של הרעה בתנאים במגזר הייצור, מה שדחף את המדד לרמה הנמוכה ביותר מאז סוף 2023. הייצור התעשייתי ירד הכי הרבה מאז אוקטובר 2023 והייתה גם ירידה חדה בהובלת יצוא במכירות הכוללות. בינתיים, היצרנים ציינו כי הספקים ביקשו להעביר עלויות תעסוקה גבוהות יותר ועליית מחירי חומרי הגלם (במיוחד מתכות) ואינפלציית מחירי שער המפעלים עלתה לרמה הגבוהה ביותר מאז אפריל 2023. העלאות צפויות בדמי הביטוח הלאומי ובשכר המינימום הלאומי צוינו כסיבות העיקריות למחירי התפוקה הגבוהים יותר, אך היו גם דיווחים ספורדיים על הנחות כדי לעודד מכירות. לבסוף, היצרנים הצביעו על מידת האמון החלשה ביותר מאז נובמבר 2022. [קישור להודעה](#)



מדד מנהלי הרכש של S&P Global בבריטניה עלה ל-53.2 במרץ 2025, מ-51 בפברואר ועקף את תחזיות השוק שעמדו על 50.9. הנתונים האחרונים הצביעו על המשך השיפור במגזר, המסמן את הצמיחה החזקה ביותר מאז אוגוסט 2024, מונעת על ידי התאוששות במכירות המקומיות והבינלאומיות כאחד. ספקי שירותים דיווחו על עלייה בעבודה חדשה לראשונה השנה, כאשר חלקם ציינו שיפור זמני בתנאי הביקוש. יתר על כן, קצב פיטורי המשרות הואט במידה ניכרת. בחזית המחירים, ספקי השירותים רשמו עלייה תלולה במחירי התשומות, המשקפת בעיקר לחצי שכר עדים ומאמצים של ספקים להעביר עלויות שכר גבוהות יותר. לבסוף, הציפיות לשנה הקרובה השתפרו, כאשר האופטימיות בקרב ספקי השירותים עלתה לשיא של חמישה חודשים. [קישור להודעה](#)

אסיה

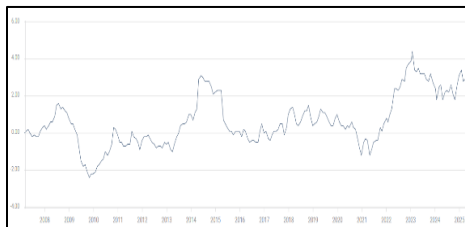
מדדי מניות - אסיה					
שנת 2024	מתחילת שנה	חודש מרץ	מתחילת חודש	שבועית	מדד
19.22%	-15.33%	-4.14%	-0.28%	-9.00%	Nikkei 225
14.68%	-1.87%	-0.07%	-3.00%	-1.37%	CSI 300
7.49%	-6.02%	-4.03%	-4.68%	-3.94%	S&P/ASX 200

בזמן שהמשקיעים עיכלו את הודעת ממשל טראמפ על מכס של 10% על כל היבוא לארה"ב, כמו גם מכס הדדי גדול מהצפוי של 24% שיוטל על יפן, שוקי המניות ביפן צנחו במהלך השבוע. מדד ניקיי 225 ירד ב-9% ומדד TOPIX הרחב יותר רשם ירידה של 10%. שוקי המניות בסין ירדו בשבוע מקוצר של חגים. בשבוע שהסתיים ביום חמישי, מדד CSI 300 ירד ב-1.37% ומדד שנחאי המשולב ירד ב-0.28%. במונחי מטבע מקומי. בהונג קונג, מדד הבנצ'מרק האנג סנג נסוג ב-2.46%. שוקי המניות ביבשת ובהונג קונג היו סגורים ביום שישי לרגל פסטיבל צ'ינגמינג. באוסטרליה מדד ה-ASX200 ירד ב-3.94% השבוע.

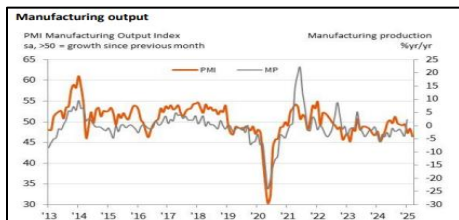


בעקבות החלטת ממשל טראמפ להעלות את המכסים על סין ב-34%, בייג'ינג הודיעה כי תטיל מכס של 34% על כל היבוא מארה"ב החל מ-10 באפריל. היא גם הודיעה על מספר צעדים נוספים המכוונים לפעילות סחר דו-צדדית, שייכנסו לתוקף באופן מיידי. הצעדים כללו: הגבלת ייצוא של כמה סוגים של יסודות נדירים, עצירת יבוא עופות ודורה מקומץ חברות אמריקאיות, הוספת 11 חברות ביטחוניות אמריקאיות לרשימת הישיות הלא אמינות כביכול, ופעולות אחרות. כמה משרדי ממשלה סיניים הודיעו במקביל על הצעדים ביום שישי בערב.

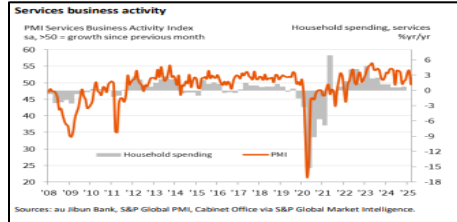
התגובה המהירה של סין והמגוון הרחב של ההגבלות הפתיעו כמה אנליסטים, שציפו לתגובה מדודה יותר. בעבר, בייג'ינג חיכתה עד שהמכסים האמריקאים יוכנסו לתוקף לפני שתגיב. המכסים האחרונים של ארה"ב יעלו את המכסים על כמעט כל המוצרים הסיניים ל-54% לפחות, כך דיווחה בלומברג. כלכלני טי ר פרייס סבורים שהמכסים האמריקאים עשויים להפחית את התוצר המקומי הגולמי השנתי של סין בין 1% ל-2%, גירעון של ממשלה המרכזית יש את היכולת לקזז. יתר על כן, הם מצפים שסין תשיק תמריצים פיסקליים נוספים בשלבים השנה, כאשר היא מעריכה את המחיר הכלכלי של המכסים והאם ניתן לנהל עליהם משא ומתן. [קישור להודעה](#)



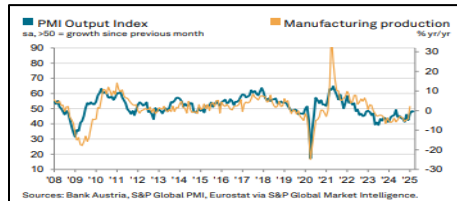
מדד המחירים לצרכן בטוקיו ביפן עלה ל-2.90% במרץ מ-2.80% בפברואר 2025. מדד המחירים לצרכן בטוקיו ביפן עמד בממוצע על 2.39% מ-1971 עד 2025, והגיע לשיא כל הזמנים של 24.00% באוקטובר 1974 ולשפל של -2.40% באוקטובר 2009. מדד המחירים לצרכן הליבה בטוקיו ביפן עלה ב-2.4% משנה לשנה במרץ 2025, האצה מ-2.2% בפברואר, שהייתה גם תחזית הקונצנזוס. זהו החודש החמישי ברציפות שבו אינפלציית הליבה נותרה מעל היעד של הבנק המרכזי של יפן של 2%, מה שמחזק את הציפיות שהבנק המרכזי ימשיך לנרמל את המדיניות המוניטרית. הבנק המרכזי של יפן הותיר את הריבית יציבה במהלך ישיבת המדיניות שלו במרץ, כאשר הדירקטוריון נקט בעמדה זהירה בעת הערכת ההשפעה של הסיכונים הגלובליים הגוברים על הכלכלה המקומית. עם זאת, נגיד הבנק המרכזי של יפן, קאזואו אואדה, אותת השבוע כי העלאות ריבית נוספות צפויות אם התנאים הכלכליים יתאימו לתחזיות. נתוני האינפלציה של טוקיו נחשבים לאינדיקטור מוביל למגמות מחירים ברחבי המדינה. [קישור להודעה](#)



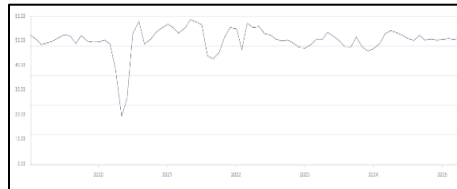
מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור ביפן ירד ל-48.3 במרץ 2025 מ-49.0 בחודש הקודם, מתחת לתחזיות השוק של 49.2, וסימן את החודש התשיעי ברציפות של התכווצות. התוצאה האחרונה סימנה גם את ההתכווצות החדה ביותר בפעילות המפעלים מאז מרץ 2024, כאשר חברות רוסמות ירידות חדות יותר הן בייצור והן בהזמנות חדשות, למרות צמיחת המכירות בחו"ל לאחר התכווצות בחודש הקודם. כתוצאה מכך, חברות צמצמו ביציבות את פעילות הרכש והמשיכו לקצץ במלאי שלהן. התעסוקה עלתה זה החודש הרביעי ברציפות והייתה חזקה יותר מאשר בפברואר, בעוד שצבר ההזמנות התרוקן בקצב מהיר יותר. במקביל, העיכובים בתשומות נמשכו לתוך החודש השביעי, אם כי התארכו חלש יותר. בצד העלויות, אינפלציית מחירי התשומות והתפוקה ירדה, אם כי היא עדיין הייתה חזקה יותר מהממוצע בסדרה. לבסוף, הסנטימנט השתפר. [קישור להודעה](#)



לשפל של 50 חודשים, בשל חששות לגבי עלייה בעלויות, מחסור בכוח אדם ותחזיות ביקוש מושתקות של לקוחות. [קישור להודעה](#)



ממד מנהלי הרכש במגזר הייצור של אוסטרליה עלה ל-52.6 במרץ 2025 מ-50.4 בפברואר, מה שמצביע על הצמיחה החזקה ביותר במגזר הייצור מאז אוקטובר 2022. עסקים חדשים צמחו מהר יותר כאשר שיפורים בתנאים הכלכליים ומאמצי פיתוח עסקי מוצלחים דרבנו ביקוש גבוה יותר. מצד שני, הזמנות הייצוא ירדו על רקע שיבושי מזג האוויר ותנאים חיצוניים מאופקים. בינתיים, התעסוקה עלתה הכי הרבה מזה שנתיים, אך לחצי עלויות התשומות התגברו ורמות האמון ירדו. [קישור להודעה](#)



ממד מנהלי הרכש של מגזר השירותים באוסטרליה עלה ל-51.2 במרץ 2025 מ-50.8 בפברואר. עסקים חדשים צמחו מהר יותר כאשר שיפורים בתנאים הכלכליים ומאמצי פיתוח עסקי מוצלחים דרבנו ביקוש גבוה יותר, אם כי הזמנות הייצוא ירדו על רקע שיבושי מזג האוויר ותנאים חיצוניים מאופקים. בינתיים, יצירת המשרות הייתה הגבוהה ביותר מאז יוני 2022, אך לחצי עלויות התשומות התגברו ורמות האמון ירדו. [קישור להודעה](#)

אג"ח

אג"ח ממשלתיות								
30Y		10Y		5Y		2Y		מדינה
שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	שינוי שבועי	תשואת אג"ח	
-2.20%	4.891%	-3.19%	4.435%	-2.02%	4.261%	-1.49%	4.164%	ישראל
-4.62%	4.416%	-5.93%	3.999%	-6.91%	3.705%	-8.77%	3.641%	ארה"ב
-4.34%	2.955%	-5.95%	2.570%	-8.86%	2.120%	-9.98%	1.822%	גרמניה
-3.29%	5.112%	-5.44%	4.445%	-6.70%	4.010%	-6.39%	3.925%	בריטניה
-1.86%	4.005%	-3.26%	3.325%	-6.53%	2.490%	-7.96%	1.955%	צרפת
-7.84%	2.293%	-23.04%	1.176%	-32.26%	0.781%	-28.85%	0.619%	יפן
-4.93%	1.930%	-4.28%	1.790%	-4.88%	1.560%	-2.72%	1.430%	סין
-4.20%	4.830%	-6.60%	4.176%	-8.32%	3.612%	-8.96%	3.415%	אוסטרליה

*כאשר תשואת אג"ח עולה מחיר יורד ולהפך.



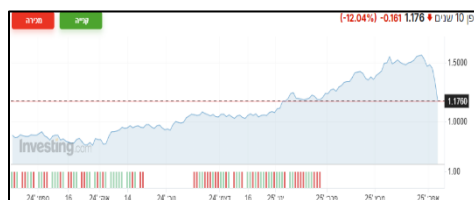
ישראל – שוק אגרות החוב הסתכם בעלויות שערים במרבית המדדים המובילים כאשר, מדד **תל בונד 20** עלה ב-**0.44%**, **תל בונד צמודות** עלה ב-**0.43%**, **תל בונד שקלי** ב-**0.83%**, **תל גוב צמודות** ב-**0.06%** ו**תל גוב שקלי** ירד ב-**0.02%**. בלטו בעלויות שערים ממדים: **תל גוב שקלי +10** ב-**1.76%** ומדד **תל בונד דולר** ב-**1.24%**. **תשואת אגרת חוב ממשלתית שקלית ל-10 שנים** ירדה ל-**4.435%** בסוף השבוע, לעומת תשואה של **4.581%** בסוף שבוע הקודם.



ארה"ב – אג"ח ממשלתיות של ארה"ב הניבו תשואות חיוביות במהלך השבוע, ונהנו מסנטימנט הסיכון סביב המכסים החדשים שהוכרו על ידי ממשל טראמפ. התשואות ירדו בעקבות ההודעה, כאשר תשואת אג"ח האוצר האמריקאי ל-10 שנים ירדה מתחת ל-4% לראשונה מאז אוקטובר לאחר שפתחה את השבוע בכ-**4.2%**. **תשואת אגרת חוב ממשלתית של ארה"ב ל-10 שנים** ירדה ל-**3.999%** בסוף השבוע, לעומת תשואה של **4.251%** בסוף שבוע הקודם.



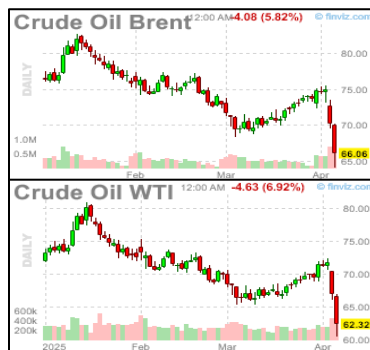
גרמניה – נשיאת ה-ECB כריסטין לגארד הדגישה את הצורך בזירות לגבי תחזית האינפלציה בשל אי הוודאות הנגרמת על ידי מדיניות הסחר של ארה"ב בראיון לתחנת הרדיו האירית Newstalk. היא אמרה שיש "עדיין קצת עבודה לעשות" כדי להגיע ליעד של 2% באופן בר-קיימא. היא הוסיפה כי ברור שלמדיניות הסחר של ארה"ב תהיה השפעה שלילית על העולם ועל כלכלת ארה"ב. **תשואת אגרת חוב ממשלתית של גרמניה ל-10 שנים** ירדה ל-**2.570%** בסוף השבוע, לעומת תשואה של **2.732%** בסוף שבוע הקודם.



יפן – הבנקים היפניים הרגישים לריבית הובילו את המכירות על רקע ירידה חדה בתשואות האג"ח הממשלתיות היפניות, יצרניות הרכב היפניות המשיכו לפגור בגלל היטלים נפרדים של 25% על מכוניות שהוכרו בעבר על ידי ארה"ב, יפן אמרה שתמשיך לבקש פטור מהם. **תשואת אגרת חוב ממשלתית של יפן ל-10 שנים** ירדה ל-**1.176%** בסוף השבוע, לעומת תשואה של **1.528%** בסוף שבוע הקודם.

סחורות

סחורות						
מתחילת שנה	שנת 2024	חודש קודם	מתחילת חודש	שבועי	מחיר	
0.93%	0.12%	3.55%	-6.32%	-5.78%	\$ 99.68	Bloomberg Commodity
-12.14%	-2.95%	2.13%	-12.26%	-10.93%	\$ 65.58	ברנט
-13.00%	0.10%	2.47%	-13.28%	-10.63%	\$ 61.99	מערב טקסס (WTI)
5.62%	56.12%	7.43%	-6.85%	-5.61%	\$ 3.84	גז טבעי
14.93%	26.25%	10.60%	-3.65%	-2.53%	\$ 3,035.40	זהב
-0.04%	20.23%	9.89%	-15.55%	-16.04%	\$ 29.23	בסף
9.33%	3.02%	10.36%	-12.55%	-14.19%	\$ 4.40	נחושת
-4.08%	-12.18%	-3.37%	-1.49%	0.14%	\$ 529.00	חיטה
0.38%	-2.71%	-7.35%	0.66%	1.54%	\$ 460.25	תירס
14.37%	71.72%	1.80%	-3.70%	-3.75%	\$ 365.70	קפה
-2.18%	-6.41%	-3.33%	0.11%	-0.63%	\$ 18.84	סוכר
7.45%	1.19%	5.20%	-11.45%	-13.01%	\$ 591.50	עץ



נפט - מחירי הנפט צנחו ב-7% ביום שישי והתייצבו בשפל של יותר משלוש שנים, כאשר סין העלתה את המכסים על סחורות אמריקאיות, מה שהסלים את מלחמת הסחר שהובילה את המשקיעים לתמחר הסתברות גבוהה יותר למיתון. סין, יבואנית הנפט הגדולה בעולם, הודיעה כי תטיל מכסים נוספים של 34% על כל הסחורות האמריקאיות החל מה-10 באפריל. מדינות ברחבי העולם התכוננו לנקמה לאחר שטראמפ העלה את המכסים לרמה הגבוהה ביותר מזה יותר ממאה שנה. בסיכום השבועי הנפט ברנט ירד ב-10.93% ונפט WTI ירד ב-10.63%. [קישור להודעה](#)



זהב - הזהב נפל ביותר מ-3% ביום שישי, ומחק את העליות מתחילת השבוע, כאשר המשקיעים מכרו מטילים כדי לכסות את ההפסדים שלהם מקריסה רחבה יותר בשווקים, כאשר מלחמת הסחר המתעצמת עוררה חששות ממיתון עולמי. הזהב ירד ב-2.9% ל-3,024.2 דולר לאונקיה לאחר שהגיע לשפל של 3,015.29 דולר מוקדם יותר בפגישה. הוא הגיע לשיא של 3,167.57 דולר ביום חמישי. בסיכום שבועי, הזהב ירד ב-2.53%.

עדכוני מאקרו

ארה"ב					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
31.3.25	מדד מנהלי הרכש של שיקאגו (מרץ)	Chicago PMI (Mar)	47.6	45.50	45.50
	מדד הייצור - הפד של דאלאס (מרץ)	Dallas Fed Mfg Business Index (Mar)	-16.3	-8.30	-8.30
1.4.25	מדד מנהלי הרכש - מגזר הייצור (מרץ)	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)	50.2	49.8	57.7
	מדד התעסוקה במגזר הייצור - ISM (מרץ)	ISM Manufacturing Employment (Mar)	44.7	47.6	47.6
	מדד ISM במגזר הייצור (מרץ)	ISM Manufacturing PMI (Mar)	49	49.5	50.3
	סקר מחזור משרות פתוחות ותעסוקה (פבר')	JOLTS Job Openings (Feb)	7.568M	7.690M	7.740M
	הכנסות משירותים - הפד של דאלאס (מרץ)	Dallas Fed Services Revenues (Mar)	1.3	8.2	8.2
2.4.25	מדד התעסוקה של ADP (מרץ)	ADP Nonfarm Employment Change (Mar)	155K	118K	77K
3.4.25	תביעות ראשוניות לדמי אבטלה	Initial Jobless Claims	219K	225K	225K
	תביעות חוזרות לדמי אבטלה	Continuing Jobless Claims	1,903K	1,860K	1,847K
	מדד מנהלי הרכש - מגזר השירותים (מרץ)	S&P Global Services PMI (Mar)	54.4	54.3	51
	מדד ISM במגזר הלא-יצרני (מרץ)	ISM Non-Manufacturing PMI (Mar)	46.2	53	53.5
4.4.25	שכר ממוצע לשעת עבודה (חודשי) (מרץ)	Average Hourly Earnings (MoM) (Mar)	0.30%	0.30%	0.20%
	השינוי במספר המועסקים במגזר הלא-חקלאי (מרץ)	Nonfarm Payrolls (Mar)	228K	139K	151K
	שיעור האבטלה (מרץ)	Unemployment Rate (Mar)	4.20%	4.10%	4.10%

גוש האירו					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
1.4.25	מדד מנהלי הרכש - ייצור (מרץ)	HCOB Eurozone Manufacturing PMI (Mar)	48.6	48.7	47.6
	מדד המחירים לצרכן (חודשי) (מרץ)	CPI (MoM) (Mar)	1%	0.50%	0.50%
	מדד המחירים לצרכן (שנתי) (מרץ)	CPI (YoY) (Mar)	2.40%	2.20%	2.30%
	שיעור האבטלה (פבר')	Unemployment Rate (Feb)	6.10%	6.20%	6.20%
3.4.25	מדד מנהלי הרכש - שירותים (מרץ)	HCOB Eurozone Services PMI (Mar)	51	50.4	50.6
	מדד המחירים ליצרן (חודשי) (פבר')	PPI (MoM) (Feb)	0.20%	0.30%	0.80%
	מדד המחירים ליצרן (שנתי) (פבר')	PPI (YoY) (Feb)	3%	1.80%	1.80%

גרמניה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
31.3.25	מכירות קמעונאיות - גרמניה (חודשי) (פבר')	German Retail Sales (MoM) (Feb)	0.80%	0.00%	0.70%
	מכירות קמעונאיות - גרמניה (שנתי) (פבר')	German Retail Sales (YoY) (Feb)	4.90%	4.00%	4.00%
	מדד המחירים לצרכן - גרמניה (חודשי) (מרץ)	German CPI (MoM) (Mar)	0.30%	0.30%	0.40%
	מדד המחירים לצרכן - גרמניה (שנתי) (מרץ)	German CPI (YoY) (Mar)	2.20%	2.20%	2.30%
1.4.25	מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור - גרמניה (מרץ)	HCOB Germany Manufacturing PMI (Mar)	48.3	48.4	46.5
3.4.25	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים - גרמניה (מרץ)	HCOB Germany Services PMI (Mar)	50.9	50.2	51.1

בריטניה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
1.4.25	מדד מנהלי הרכש - ייצור (מרץ)	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)	44.9	44.6	46.9
3.4.25	מדד מנהלי הרכש - שירותים (מרץ)	S&P Global Services PMI (Mar)	52.5	53.2	51

צרפת					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
1.4.25	מדד מנהלי הרכש - צרפת (מרץ)	HCOB France Manufacturing PMI (Mar)	48.5	48.9	45.8
3.4.25	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים - צרפת (מרץ)	HCOB France Services PMI (Mar)	47.9	46.6	45.3
4.4.25	ייצור תעשייתי - צרפת (חודשי) (פבר')	French Industrial Production (MoM) (Feb)	0.70%	0.50%	-0.50%

יפן					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
31.3.25	ייצור תעשייתי (חודשי) (פבר')	Industrial Production (MoM) (Feb)	2.50%	1.90%	-1.10%
	מכירות קמעונאיות (שנתי) (פבר')	Retail Sales (YoY) (Feb)	1.40%	2.40%	4.40%
1.4.25	שיעור האבטלה (פבר')	Unemployment Rate (Feb)	2.40%	2.50%	2.50%
	מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור (מרץ)	au Jibun Bank Manufacturing PMI (Mar)	48.4	48.3	49
3.4.25	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים (מרץ)	au Jibun Bank Services PMI (Mar)	50	49.5	53.7

אוסטרליה					
תאריך	אירוע	Event	בפועל	צפי	קודם
1.4.25	מדד מנהלי הרכש של מגזר הייצור (מרץ)	Judo Bank Manufacturing PMI (Mar)	52.1	52.6	50.4
	החלטת הריבית (אפר')	RBA Interest Rate Decision (Apr)	4.10%	4.10%	4.10%
3.4.25	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים (מרץ)	Judo Bank Services PMI (Mar)	51.6	51.2	50.8

בברכה,

צוות אקאהוס קפיטל ואופיר זלדמן

גילוי נאות: האמור לעיל הנו למטרת אינפורמציה בלבד ומובא כחומר רקע בלבד. אין לראות במסמך זה ובמידע ו/או הניתוח הכלולים בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים כלשהם או המלצה להשקעה באפיקים ספציפיים כלשהם. האמור בסקירה זו משקף את דעותיהם והערכותיהם של עורכי הסקירה ואינו משקף בהכרח את עמדתה הרשמית של אקאהוס קפיטל בע"מ. הניתוח במסמך זה נעשה בהתבסס על מידע אשר פורסם ו/או היה נגיש לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שנאסף ונערך על ידי עורכי הסקירה ומידע הנובע ממקורות אחרים, הנחזה כמידע מהימן, וזאת, מבלי שעורכי הסקירה ו/או החברה ביצעו בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. סקירה זו אינה מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהם למהימנות ולנכונות המידע האמור. האמור לעיל אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר. הדעות והתחזיות האמורות לעיל, עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. לפיכך, האמור לעיל אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקאהוס קפיטל בע"מ, וכך בעלי מניותיה, מנהליה ועובדיה, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרם מהסתמכות על האמור לעיל, אם ייגרמו. אין באמור כדי להוות תחייבות לתשואה עודפת ואין בתשואות העבר בכדי להבטיח תשואה דומה בעתיד. אין באמור כדי להוות תחליף לשיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. אקאהוס קפיטל בע"מ, עוסקת, בין היתר, בניהול תיקי השקעות. כמו כן עשויה להחזיק ללקוחותיה, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך או נכסים פיננסיים הקשורים לסקירה זו.

מר אופיר זלדמן הינו בעל רישיון פנסיוני ומספק שירותי ייעוץ פנסיוני. אופיר זלדמן עובד בשיתוף פעולה עם אקאהוס קפיטל בע"מ.

* אין בביצועי העבר כדי להבטיח ביצועים דומים בעתיד.