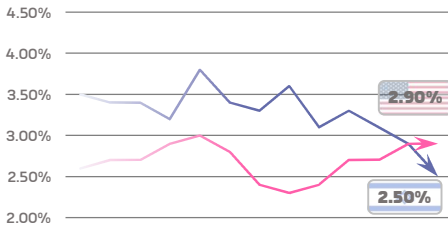
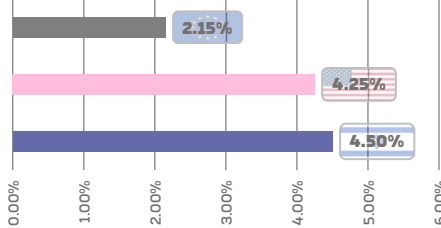


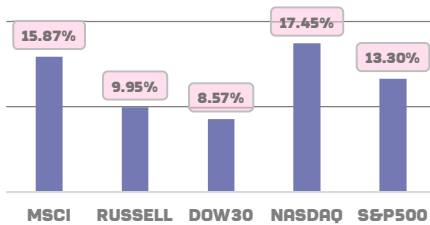
אינפלציה 12 חודשים



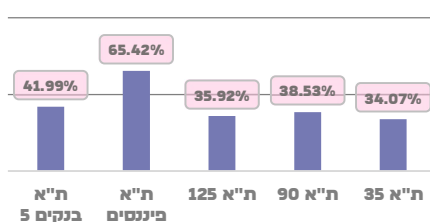
ריביות בנקים מרכזיים



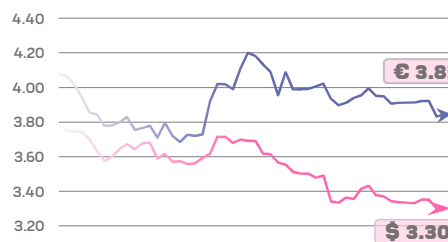
מדדים חו"ל מתחילת השנה



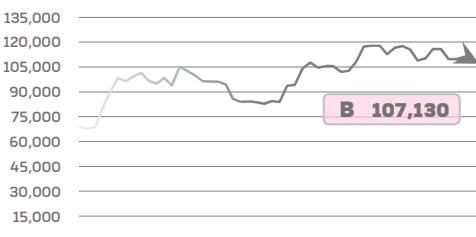
מדדים ת"א מתחילת השנה



מטבעות



ביטקוין



וול סטריט על הקצה - כשהשיא פוגש את הסדק הראשון

סקירת שוק שבועית 12/10/2025 - 19/10/2025

לאחר חצי שנה של עליות כמעט רצופות, השווקים האמריקאיים נתקלו בשבוע מעט סוער יותר - לא כמפנה מגמה, אלא כתזכורת לכך שגם בתוך שוק שורי, הדרך אינה תמיד ישרה. ברקע מתעצמות מתיחות בין ארצות הברית לסין, כאשר הנשיא טראמפ חידש את שיתוף המכסים לקראת פגישתו עם נשיא סין. השבוע הממשל הפדרלי, שנמשכת זה השבוע השלישי, הוסיפה נדבך של חוסר ודאות לשווקים, כשהיא מעכבת פרסום נתוני מאקרו חשובים ומשתקת חלק מהפעילות הממשלתית. לכך הצטרפו חששות סביב איכות האשראי של בנקים אזוריים בארה"ב, שהזכירו למשקיעים עד כמה מערכת הבנקאות האמריקאית מדד הפחד של וול סטריט, קפץ לשיא מאז אפריל, אך השוק כולו נותר רגוע, VIX עדיין רגיש. מדד ה"יחסית" למרות הרקע המורכב, מדידת המניות המרכזיים הצליחו לסיים את השבוע בעליות - תזכורת שגם בתוך רעש מתמשך, הכוחות התומכים בשוק עדיין נוכחים: ציפיות להורדות ריבית, רוחני חברות חיוביים ותחושת ביטחון גוברת בתחום הבינה המלאכותית.

ארצות הברית

השבוע התנהל בארה"ב במתח שבין אופטימיות זהירה לבין חשש מפני סימני אזהרה חדשים. מצד אחד, הפדרל ריזרב משדר כי הוא מתקרב לסיום תהליך צמצום המאזן שהחל ב-2022, מה שמרמז על סביבת הנזילות ומעלה את ההערכות כי הפחתת ריבית נוספת קרובה. מצד שני, השוק הכספי שידר מצוקה. גופים פיננסיים גדולים ביקשו שוב נזילות מהפד בהיקפים משמעותיים - מהלך שלא נצפה מזה חודשים - וריבית המייצגת את עלות ההלוואות הקצרות המוגבות באג"ח ממשלתיים, עלתה לרמה גבוהה מהריבית, SOFR האפקטיבית של הפד. מדובר באות אזהרה לכך שמאזן הנזילות הדק של המערכת המוניטרית עדיין רגיש. יור"פ, ג'רום פאוול, הבהיר כי שוק העבודה נחלש, מה שמחזק את ההסתברות להפחתת ריבית נוספת כבר בהחלטת הקרובה, אך השבוע הממשל מעכבת את פרסום דו"ח התעסוקה הרשמי ומוסיפה ממד של עיוורון לשוק. גם במישור הפוליטי לא חסרה דרמה - טראמפ משתמש במתיחות עם סין כדי לבצר את עמדתו, אך במקביל שואף לשדר לשוק יציבות ולמנוע הסלמה אמיתית לפני פגישתו עם הנשיא שי. מניות הבנקים האזוריים ירדו בחדות בעקבות חששות מאיכות האשראי, אך המניות הגדולות - במיוחד בענף הטכנולוגיה - המשיכו לעלות, כשהמשקיעים נשענים על עונת דוחות רבעונית שמתחילה ברגל ימין. התשואות באג"ח הממשלתיים ירדו לכך אורך העקום, כאשר תשואות ה-10 שנים ירדה שוב מתחת לרף ה-4%, עדות לכך שהשוק ממשיך לתמחר הורדות ריבית והעדפה לנכסים בטוחים יותר.

איירופה ושווקים אחרים

גם בזירה האירופית נרשמה תנודתיות, כאשר שוקי המניות שם ספגו את אותן רוחות נגד שמנשבות מארה"ב. החששות סביב הבנקים האזוריים האמריקאיים הדביקו את הבנקים באירופה, שראו ירידות חדות בראשם דיוטשה בנק וברקליס שאיבדו מעל חמישה אחוזים בשבוע. עם זאת, הדינמיקה האירופית מעט שונה: הבנק המרכזי האירופי עדיין מהסס לגבי הורדות ריבית, בעיקר על רקע נתוני אינפלציה שנותנו מעל היעד ברבות ממדינות האיחוד. במקביל, נתוני צמיחה חלשים בצרפת ובגרמניה מרמזים כי הכלכלה האירופית ממשיכה לדשדש. באסיה, ההתפתחויות סביב הסחר בין ארה"ב לסין השפיעו מיד על שוקי ההון בסין ובהונג קונג. מדד האגנז סנר רשם ירידות במהלך השבוע, בעוד שמניות הטכנולוגיה הסיניות הושפעו מצפיית להגבלות נוספות על ייצוא טכנולוגיות מתקדמות. התחזקות הדולר מול המטבעות המרכזיים בעולם הוסיפה לחץ, בעיקר בשווקים המתעוררים, והזכירה את המפגעות של כלכלות עם תלות גבוהה ביצוא לנא ולארה"ב. בסך הכול, השווקים מחוץ לארה"ב נעים בזהירות, בין תקווה להתייצבות גלובלית לבין החשש מגל חדש של מגבלות סחר או עליית חדה נוספת במחירי האנרגיה.

ישראל

בישראל, שבוע המסחר המקוצר הסתיים בירידות, על אף החדשות החיוביות על סיום הלחימה והשבת חלק מהחטופים. לאחר עליות חדות מתחילת השנה, נראה כי המשקיעים המקומיים לקחו פסק זמן לנשימה. מדד ת"א 35 ות"א 125 איבדו כשני אחוזים, בעיקר על רקע מימושים טכניים והמתנה להבהרות מצד בנק ישראל באשר למדיניות הריבית. במקביל, תשואות האג"ח הממשלתיים ירדו לרמות שפל של חודשים, כאשר תשואות ה-10 שנים ירדה למטה של 3.87%. הנתון המרכזי שממשך את תשומת הלב היה מדד המחירים לצרכן שירד ב-0.6% בספטמבר, והוריד את האינפלציה השנתית ל-2.5%. במונחים מתואמים, האינפלציה כבר נמצאת במרכז יעד בנק ישראל. התגובה בשוק הייתה מיידית: המשקיעים מתמחרים הפחתת ריבית כבר בהחלטת הקרובה בנובמבר, אך הנגיד אמיר ירון נזהר בדבריו והבהיר כי בבנק מזהים שני כוחות מנוגדים - דיסאינפלציה מצד אחד, והתאוששות במיקרוביקום מצד שני. לדבריו, הורדת ריבית מוקדמת מדי עלולה לעורר מחדש את האינפלציה. ההודעה הזו הרגיעה חלק מהציפיות להפחתה מהירה, אך במקביל חיזקה את הביטחון כי מדיניות מרחיבה תגיע בחודשים הקרובים. בשוק הנדל"ן עדיין לא ניכרת ירידת מחירים משמעותית, אך הקיפאון בהתחלות הבנייה והירידה בביקושים למימון מעידים שהמערכת נמצאת בנקודת תפנית.

סיכום, סיכונים, פוטנציאל וצפי קדימה

השבוע החולף המשיך כיצד שוק שממשיך לשבור שיאים עשוי להיעצר לרגע ולהביט סביב. המתיחות המחודשת בין ארה"ב לסין, הלחצים במערכת הבנקאית והמחסור בנזילות העלו את רמות הסיכון הנתפסות, אך במקביל שימשו תזכורת לכך שהפד והמערכת הכלכלית האמריקאית אינם אדישים לסימני האטה. המשקיעים ממשיכים לאזן בין תקווה להפחתת ריבית לבין החשש מ"עייפות החומר" בשוק המניות לאחר רצף העליות. באירופה, השווקים ממשיכים לחפש כיוון, ובאסיה ההתפתחויות בגזרת הסחר מייצרות תנודתיות גבוהה במיוחד. בישראל, סיום המלחמה והירידה באינפלציה יוצרים בסיס אופטימי להמשך, אך הדרך להפחתת ריבית עוד דורשת סבלנות. בשבוע הקרוב צפויים להתפרסם נתוני מאקרו חשובים בארה"ב - בראשם מדד המחירים לצרכן ומדד מנהלי הרכש - לצד דוחות רבעוניים של ענקיות כמו טסלה, אינטל ונטפליקס, שיכולים להטות את כף הסנטימנט לשבועות הבאים. המשקיעים נכנסים לתקופה רגישה שבה כל נתון עשוי להזיז את השוק, אך כל עוד ציפיות הריבית ממשיכות לרדת והחברות ממשיכות להכות תחזיות, הכיוון הכללי נותר חיובי - אם כי זהו שוק שמצריך זהירות, בחירה מושכלת והבנה שהיציבות החדשה היא שברירית מתמיד.