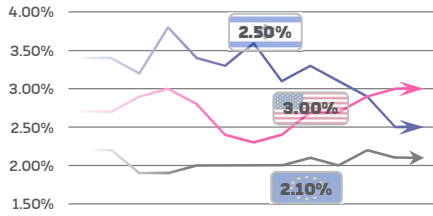
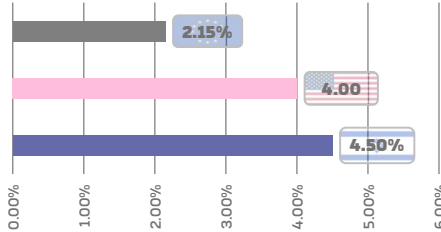


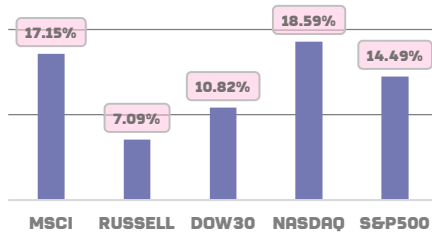
אינפלציה 12 חודשים



ריביות בנקים מרכזיים



מדדים חו"ל מתחילת השנה



מדדים ת"א מתחילת השנה

מדד	שינוי %
ת"א 35	43.40%
ת"א 125	43.86%
ת"א 90	42.44%
ת"א 5	61.89%
ת"א 100	91.21%

מטבעות

מטבע	ערך
אירו (€)	3.75
דולר (\$)	3.23

ביטקוין

מחיר
96,086

הסערה מגיעה? השבוע שבו הכלכלה העולמית שיתנה כיוון

סקירת שוק שבועית 09/11/2025 - 16/11/2025

השבוע האחרון היה מהסוג שבו השווקים מרגישים שהכל מתקדם, אך אף אחד לא בטוח לאן. בארה"ב חדלו להגיע חלק מהנתונים המרכזיים, מה שהותיר את הבנקים, החברות והמשקיעים מנסים ללמוד על מצב הכלכלה דרך סימנים עקיפים. באירופה הורגשה נשימה של יציבות, שכן האינפלציה מתמקמת במקום שקט יחסית, אך התעשייה ממשיכה לגרום רגליים. בישראל התמונה המקומית רק הופכת ברורה יותר: תהליך התקררות המחירים הופך סדור, שוק הדיור ממשיך להראות ביקושים רבים, והשווקים הפיננסיים מתייצבים סביב רמת סיכון מעט נמוכה יותר מזו שאפיינה את תחילת השנה. זה היה שבוע של איסוף מידע, פירוש אותות חלשים והיערכות להחלטות שיגיעו בשבועות הקרובים.

בארה"ב השבוע התאפיין דווקא בהיעדר - או יותר נכון במחסור - של נתונים כלכליים רשמיים. השבתת הממשל הותירה את המוסדות הפדרליים מבלי יכולת לפרסם נתונים שהשוק רגיל להישען עליהם. מצב זה יצר סביבה לא שגרתית שבה הפד נדרש לגבש תמונת מצב כמעט "בעיניים חצי עצומות", תוך הישענות על נתוני צד שלישי, סקרים עסקיים ותחזיות מודלים במקום על נתוני ממשל מבוססים. ההיעדר הזה פתח פער של חוסר ודאות שמרחף מעל הציפיות לשבועות הקרובים. בתוך האי-ודאות הזאת, המסר של בכירי הפד היה אחיד יחסית: ההתמתנות באינפלציה נמשכת, אך השוק עדיין רחוק מהיעד המרכזי. בצורה שמאפשרת להרגיש בנוח. יריותם ושכר ממשיכים להיות "נקודות החיכוך" של התקופה, וההערכה היא שהלחצים האלה לא ייעלמו במהירות. לכן מצטרפים השינויים במדיניות הסחר, שמתחילים לחלחל לעלויות הייצור ולמחירים בשוק המקומי - תהליך הדרגתי שמייצר מוטנציאל להתקיימות עתידיות.

הצרכנים האמריקאים הוסיפו לשדר דואליות: מצד אחד המשיכו להוציא כספים בקצב גבוה יחסית, ומצד שני העדיפו מהשטח - בעיקר ענפים תלויי עונתיות - מרמזות על תחילתה של בלימה. עסקים רבים נזהרים בגיוסי עובדים, והסנטימנט הכללי של הציבור נותר מדוכך יחסית. התמונה הזו מחזקת את התחושה שהכלכלה האמריקאית צועדת קדימה, אך בזהירות רבה יותר, כאשר הפד יאלץ לשקול היטב האם לשמר את רמת הריבית הנוכחית לפרק זמן ארוך מהצפוי, או האם להיערר לשינוי כיוון בהמשך השנה.

באירופה, השבוע האחרון הביא עמו רגע נדיר של יציבות. האינפלציה חזרה לנקודה קרובה מאוד ליעד הרשמי, ובנק המרכזי יכול היה להרשות לעצמו לשדר רוגע ולשמור על הריבית במקום. אך מאחורי תחושת היציבות הזו מסתתרת כלכלה שמועלת בקצב נמוך יחסית, ונדמה שהתעשייה האירופית עדיין מתקשה לייצר מומנטום של מחש. נתוני הייצור אמנם הציגו שיפור קל, אך עדיין משקפים מגמה ארוכת טווח של חולשה מבנית.

במקביל, מתפרסמים מחקרים חדשים שמסבירים כיצד תקופת הריביות הגבוהות פוגעת במיוחד באוכלוסיות מוחלשות. משקי הבית בעלי המשכנתאות בריביות משתנות או בעלי הכנסות נמוכות הם אלה שסופגים את המשל הזה. עבור קובעי המדיניות, מדובר באתגר שמחייב איזון בין הצורך להמשיך לרסן את האינפלציה לבין ההבנה שלריבית גבוהה יש מחיר חברתי ממש. בשווקים הגלובליים ניכרה זהירות, בעיקר במדינות התלויות בסחר בינלאומי. השיח סביב מדיניות הסחר של ארה"ב ממחיד את השאלה באילו כלכלות עלולות להופיע הפגיעה הראשונה במקרה של שינוי מהותי במדיניות המכסים. המשקיעים באסיה ובאירופה מנסים להבין כיצד תיראה שרשרת האספקה החדשה אם השינויים האמריקאים יתממשו, ומי יידרש להתאים את עצמו במהירות.

בישראל המשיכה להצטייר תמונה כלכלית שמתכנסת לאותו כיוון כבר כמה חודשים: סביבת המחירים נרגעת, וההתרשמות הכוללת היא שהלחצים האינפלציוניים שאיינו את השנה החולפת נחלשים באופן הולך ומתמשך. החלקים המרכזיים במדד המשיכו לשקף התקררות - גם אם לא תמיד באופן אחיד - ובנק ישראל מקבל עוד נדבך של ביטחון בכך שמדובר בתהליך בעל בסיס רחב ולא באפיזודה רגעית. במקביל, שוק הדיור ממשיך להיות נקודת משקל משמעותית בניתוח הכלכלי. קצב העסקאות נותר נמוך, מלאי הדירות מוגדל, והירידות במחירי הדירות הולכות ומתפשטות מהמרכז החוצה. זו אינדיקציה ברורה לכך שהשוק נמצא בשלב של תיקון עמוק יותר, והוא עשוי להשפיע על דינמיקות המחירים גם בהמשך השנה. בצד השכיחות עדיין ניכרת הדרגתיות בעליית מחירים, מה שמראה ששני תתי-השוק ממשיכים לנוע בכיוונים שונים אך מאבדים מהעוצמה שהייתה להם בעבר.

בנק ישראל מצא את עצמו השבוע מתמודד עם תמונה מורכבת: סביבה המקומית, האינפלציה מתקררת והפעילות במגזרים מסוימים מתונה, מה שיכול להיות בסיס לשקול הפחתת ריבית. מנגד, הסיכונים הפיסיקליים, ההוצאות הביטחוניות והאי-ודאות הגיאופוליטית מציבים מגבלות. בנוסף, השקל, למרות התחזקות מסוימת, עדיין אינו חוזר לרמתו ההיסטורית, והבנק מזהה בו סטייה שעדיין מייצרת סיכון בטווח הקרוב. כל אלה יוצרים נקודת הכרעה רגישה לקראת ההחלטות הקרובות.

השבוע האחרון התאפיין בתחושה של "שקט מתוח" בכלכלה העולמית: נתונים חלקיים בארה"ב, יציבות באירופה שאינה מסתירה חולשה מבנית, ושוק מקומי בישראל ששולח מסר ברור של התקררות ולחצים מתונים. במקביל, הציפייה להחלטות ריבית - הן בארה"ב והן בישראל - הופכת משמעותית יותר ככל שמתקרבים לסוף השנה, כשהשווקים מנסים להבין האם הבנקים המרכזיים יחלו לשנות את הטון או ימשיכו לשדר זהירות.

השבועות הקרובים צפויים לרכז מספר שאלות מרכזיות: האם הצרכן האמריקאי ימשיך להחזיק את הכלכלה למרות העייפות המצטברת? כיצד יתמודד ה-ECB עם כלכלה מתונה אך אינפלציה במרחק נגיעה מהיעד? ובעיקר - איך בנק ישראל יפענח את התמונה הכוללת ויכתוב את הטון לשאר השווקים המקומיים. מדובר בתקופה שבה נדרש מבט שקול: גם ההתקדמות קיימת, וגם הסיכונים. הסיפור הגדול של השבוע הוא בדיוק האיון הזה - בין אופטימיות והירה לבין הכרה בכך שהכלכלה העולמית והישראלית עדיין פועלות בתוך סביבה מאתגרת.

שמעון יצחקי | מתכנן פיננסי ופנסיוני | נייד: 052-3142223 | Shimon@fusion-finance.co.il | מסריק 31 נהריה

מספר זה אינו מהווה תחליף ליעוץ/שיווק השקעות אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במספר זה הצעה, המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. האמור במספר זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במספר זה עלולות להיות טעויות/שינוי שוק ו/או שינויים אחרים. הכותב אינו אחראי לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במספר זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינו מתחייב כי שימוש במידע הכלול במספר זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש.