

אירועים מרכזיים השבוע

❖ **מדדי המניות בארה"ב** סיימו את שבוע המסחר המקוצר של חג ההודיה בדינוק השבועי החד מאז שבוע חג ההודיה של שנת 2012, תוך כדי השלמת חמישה ימי עליית רצופים, זאת לאור היפוך חד בצפי להורדת הריבית בהחלטה הקרובה בחודש דצמבר. רק לפני כשבוע הסבירות להורדת ריבית בדצמבר הייתה נמוכה מ- 40% כפי שהשתקף בחוזים על הריבית, בעוד שבסוף השבוע הנוכחי זינקה הסבירות ל- 86.4%, לאחר שורת התבטאויות של בכירים בפד באשר לצורך להוריד את הריבית בהחלטה הקרובה. כך, מושל הבנק הפדרלי כריסטופר וולר אותה כי הוא תומך בהורדת הריבית בחודש הבא, ובכך הצטרף לאמירות דומות של נשיא הפד של סן פרנסיסקו, מארי דיילי, ושל נשיא הפד של ניו יורק ג'ון וויליאמס. בנוסף, החוזים על הריבית צופים כשלוש הורדות ריבית נוספות עד לתום 2026. תשואות אגרות החוב הממשלתיות ירדה השבוע, בהתאם לעלייה בסבירות להורדת הריבית, כאשר התשואה על אגרת לעשר שנים היא 4.02%, והתשואה על אגרת לשנתיים היא 3.50%. בסיכום שבועי זינק מדד הנאסד"ק 4.9% (אך למרות זאת סיים את החודש בירידה של 1.5%), מדד S&P500 עלה ב- 3.7% (סיים את החודש בעלייה של 0.1%), ומדד הדאו ג'ונס עלה 3.2% (סיים את החודש בעלייה של 0.3%).

❖ **נתונים מעורבים השבוע בארה"ב**. מדד האמון הצרכני ירד בנובמבר לרמה הנמוכה מזה חצי שנה- 88.7 נק', ירידה של 6.8 נק' ונמוך מן הצפי המוקדם, כאשר רכיבי הציפיות ירד ב- 8.6 נק'. למרות זאת הצרכן האמריקאי ממשיך להפגין עצמה- המכירות הקמעונאיות עלו בחודש ספטמבר ב- 0.2%. **הצרכן האמריקאי המשיך להפגין את עוצמתו גם בנתוני המכירות של ה- Black Friday** ביום שישי האחרון, כאשר עפ"י ההערכות המכירות הקמעונאיות, לא כולל כלי רכב, עלו ב- 4.1% ביום שלמחרת חג ההודיה, לפי נתוני מדד SpendingPulse של מאסטרקארד. זהו שיפור לעומת עלייה של 3.4% במכירות בשנה שעברה. מס' תביעות האבטלה הראשונות ירד במפתיע לרמה של 216 אלף, הרמה הנמוכה מאז חודש אפריל (ירידה שבועית שלישית ברציפות). בהקשר האינפלציוני, מדד הליבה של המחירים ליצרן (PPI) עלה ב- 0.1% בספטמבר, נמוך מן הצפי המוקדם.

❖ **אפל ממשיכה "לשלם" את מה שנראה כ- "מס טראמפ" ואינטל מזנקת**. ביום שישי דווח כי **אינטל** עשויה להתחיל לייצר את מעבדי M הבסיסיים של **אפל** בשנת 2027, במהלך שיכול לצמצם את התלות של אפל ב- TSMC (על אף שמדובר בשבבים שאינם מתקדמים ולכן המהלך לא אמור לפגוע משמעותית ביתרונות המרכזיים של TSMC), ולתמוך בפעילות הייצור של אינטל, זאת כנראה כחלק מן ההתחייבות של אפל לממשל טראמפ להשקיע סכומי עתק בהיקף של 100 מיליארד דולר בייצור מקומי בארה"ב. מבחינת אינטל מדובר במהלך שעשוי לסמן שינוי כיוון בפעילות הייצור שלה, במסגרת מאמציה לשוב ולהיות שחקנית מרכזית בתחום הייצור לחברות אחרות. בתגובה להודעה זינקה מניית אינטל בכ- 10% ביום שישי.

❖ **גוגל צפויה לספק שבבי AI מתוצרתה למטא**. השבוע פורסם כי **מטא** מנהלת מגעים עם **גוגל** לשימוש בשבבי ה- AI מסוג TPU, עבור מרכזי הנתונים של מטא החל משנת 2027. שבבי ה- TPU של גוגל הם שבבים מותאמים אישית המציעים יעילות גבוהה לעיבודי AI ובכך מעניקים לגוגל יתרון משמעותי על פני המתחמים, ונחשבים כחלופה לשבבים של **אנבידיה**, שלגביהם קיימת כיום בעיית מחסור בהיצע. אם מטא אכן תבחר להשתמש בהם, מדובר בניצחון חשוב עבור גוגל ואישור פוטנציאלי לטכנולוגיה שלה. חשוב לציין כי אנבידיה ממשיכה להוביל את השוק עם שבבי ה- GPU שלה, אך השבבים של גוגל מוסיפים תחרות נוספת לשוק ומהווים פתרון לחברות הבונות תשתיות AI ומחפשות אספקה מגוונת יותר של שבבים בכדי להפחית את התלות באנבידיה. בתגובה להודעה המשיכה לזנק השבוע מניית גוגל (לאחר העליות בשבוע שעבר עם השקת מודל הבינה המלאכותית שלה ג'מיני 3 שזכה בביקורות נלהבות) בכ- 10%, ושווי השוק שלה מתקרב ל- 4 טריליון דולר, בעוד מניית אנבידיה המשיכה במומנטום השלילי מן התקופה האחרונה.

❖ **דירקטוריון צים דחה את הצעת המנכ"ל גליקמן ורמי אוגור לרכישתה, ובוחרת הצעות נוספות**. שמונה חודשים לאחר פרסום אודות קבוצת משקיעים שמגבש גליקמן לרכישת צים (כאשר עד השבוע לא ניתנה כל תגובה מצד גליקמן או החברה), דחה השבוע הדירקטוריון את ההצעה (המוערכת ב- 2.5 מיליארד דולר), ודיווח רשמי כי הוא החל בבחינה אסטרטגית של אפשרויות אחרות. הדירקטוריון שכר את שירותיו של בנק ההשקעות אוורקור בכדי לבחון אופציות למיקסום הערך לבעלי המניות של החברה. בנוסף ערך הדירקטוריון כי פרט לקבוצה בראשות גליקמן ואוגור, גורמים נוספים מגלים עניין ברכישת החברה, כולל חברות אחרות מן התחום. חשוב לציין כי אחד מן הגורמים העיקריים שמושכים את הרוכשים הפוטנציאליים הוא שווי השוק הנמוך של החברה ביחס לקופת המזומנים שלה- שווי שוק של 2.45 מיליארד דולר (לאחר עליות חדות של כ- 20% בימים האחרונים, כפי שבד"ב מתרחש כאשר יש תחרות בין קבוצות רוכשים פוטנציאליות) לעומת קופת מזומנים בהיקף של כ- 2.8 מיליארד דולר (כך קופת המזומנים יכולה לשמש את הרוכש למימון חלק מן הרכישה), וכן כי לחברה אין חוב פיננסי, למעט התחייבויות בגין חוזי חכירה של אוניות.

❖ **לאחר כשנתיים בנק ישראל הוריד את הריבית**. כצפוי, הבנק הוריד את הריבית ב- 0.25% לרמה של 4.25%. הנגיד ירון אמר בראיונות לתקשורת כי ההחלטה להוריד את הריבית לא הייתה טריוויאלית, וכי הוועדה אינה מושפעת מלחצים פוליטיים כאלו ואחרים, אלא מונעת מנתונים כלכליים בלבד. ההחלטה להוריד את הריבית נתקבלה לאור העובדה כי קצב האינפלציה השנתי נכנס לתוך טווח היעד של הבנק, וכי על אף שבחודשים הקרובים הקצב השנתי צפוי לחזור ולעלות (עקב יציאה של מדדים שליליים מן הספירה), אך לאחר מכן הוא צפוי לחזור ולרדת. לגבי ההמשך אמר הנגיד כי תוואי הריבית חייב להיות מדוד והדרגתי, וכי "הגיוני" כי בעוד כשנה הריבית תגיע לסביבה של 3.75% (קרי שתי הורדות נוספות בלבד בשנה הקרובה). עוד אמר כי מי שצופה לירידת ריבית לרמה שנראתה טרם הקורונה- ריבית אפס, כנראה שזה לא יקרה, לא בארץ ולא בעולם.

❖ **שר האוצר סמוטריץ' מתכוון להכפיל את הפטור ממע"מ על רכישת מוצרים מחו"ל- ומניות חברות ההלבשה בישראל נופלות**. השבוע דווח כי שר האוצר סמוטריץ' צפוי לחתום על הגדלת הפטור ממע"מ על ייבוא אישי, שייכנס לתוקף בעוד כשלושה שבועות, מרמה של 75 דולר לרמה של 150 דולר, זאת בכדי להקל על יוקר המחיה בישראל, בהגדרתו. יש לציין כי גורמי המקצוע באוצר מהירים כי מדובר ב"מהלך של כלכלת בחירות" בהגדרתם, וכי ויתור על הכנסות ממסים בזמן שהמשק עדיין מתמודד עם עלויות המלחמה אינו צעד זהיר ובוודאי לא כזה שהדרג המקצועי תמך בו. בצמרת האוצר מדגישים כי שנים מדברים על ביטול פטורים, לא על הרחבתם, והמהלך הנוכחי הפך לחלוטין לאג'נדה הרשמית של המשרד. ואכן, במדיניות רבות בעולם הפטור הנ"ל נמצא במגמת צמצום. עלות הצעד המתוכננת עומדת על כמיליארד ש"ח, ועדיין לא ברור מה יהיה המקור התקציבי לכך. בתגובה להודעה ירדו מניות חברות האופנה בחדות- טרמינל X ירדה כ- 11%, ריטילורס כ- 8%, וקסטרו כ- 4.5%.

מדדי מניות	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	בנק מרכזי	שיעור הריבית	מועד החלטת הריבית הבאה
ת"א 35	3390.77	0.94%	41.58%	ישראל	4.25%	05.01.2026
ת"א 125	3438.59	1.13%	41.69%	FED (ארה"ב)	4.00%	10.12.2025
ת"א 90	3620.74	1.80%	39.34%	ECB (אירופה)	2.15%	18.12.2025
ת"א בנקים	8019.39	1.18%	57.45%	BOE (אנגליה)	4.00%	18.12.2025
ת"א נדל"ן	1433.11	1.17%	19.97%	BOC (קנדה)	2.25%	10.12.2025
S&P 500	6849.09	3.73%	16.45%	BOJ (יפן)	0.50%	19.12.2025
NASDAQ	23365.69	4.91%	21.00%	PBOC (סין)	3.00%	--
DAX 40	23836.79	3.23%	19.73%	RBA (אוסטרליה)	3.60%	09.12.2025
FTSE 100	9720.51	1.90%	18.93%	SNB (שוויץ)	0%	11.12.2025
EUROSTOXX 600	576.43	2.55%	13.56%			
HANG SENG	25858.89	2.53%	28.91%			

מדדי אג"ח	ערך	תשואה שבועית	תשואה מתחילת השנה	דירוג ממוצע	מח"מ	תשואה פנימית	מרווח
תל בונד 20	424.75	-0.05%	6.92%	AA+	6.31	2.64%	0.80
תל בונד 60	413.71	-0.06%	6.26%	AA+	5.06	2.83%	0.85
תל בונד תשואות	451.91	-0.11%	5.31%	A-	2.93	3.84%	1.85
תל בונד צמודות	419.31	-0.07%	6.09%	AA	4.45	2.94%	0.98
תל בונד שקלי 50	435.62	0.09%	6.82%	AA-	3.88	4.58%	0.84
תל בונד תשואות שקלי	430.30	0.02%	3.94%	A-	2.93	5.84%	2.23
תל בונד גלובאל	463.84	-0.05%	-1.53%	A+	2.75	6.81%	3.05
תל בונד לא צמודות	415.71	0.04%	5.68%	AA+	3.47	4.91%	1.19
All Bond דולר	437.17	0.23%	-5.34%	AA+	5.05	3.87%	--



הביטקוין נכנס לטריטוריית תיקון לאחר ריצת שיא



המשקיעים מושכים מעל חצי מיליארד דולר מקרן הדגל של בלאקרוק

- שוק הקריפטו ממשיך לספוג לחץ כבד, לאחר שבשבוע שעבר הביטקוין צנח מתחת ל- 85 אלף דולר, הרמה הנמוכה ביותר בשבעת החודשים האחרונים. בכך נכנס המטבע באופן רשמי לטריטוריית תיקון לאחר השיאים שנרשמו באוקטובר. הגרף מצביע על תנודתיות גוברת מאז דצמבר 2024, אך הירידות האחרונות חדות במיוחד, כאשר המחיר נסוג מרמות שיא של כ- 125 אלף דולר אל מתחת ל- 85 אלף דולר, כאמור.
- אחד מסמלי המפנה בסנטימנט המשקיעים הגיע בשבוע שעבר מקרן הביטקוין המרכזית של בלאקרוק- IBIT iShares Bitcoin Trust, שממנה נמשכו ביום שלישי שעבר כ- 523 מיליון דולר, הפדיון היומי הגדול ביותר מאז שהקרן הושקה בתחילת 2024. הקרן, המחזיקה מעל 73 מיליארד דולר בנכסים, ירדה ב- 19% מתחילת הרבעון, מה שמעיד על עומק המימושים בשוק.
- אנליסטים מציינים כי ה"האנגאובר" בשוק החל כבר בקיץ, לאחר תקופה ארוכה של מומנטום חיובי שהתבסס בחלקו על כסף ממונף. מימושי רווח של משקיעים ותיקים, זהירות גוברת מצד חברות (Treasury חברות כגון: MicroStrategy) שקנו כמעט 50 מיליארד דולר בביטקוין בשנה האחרונה, וירידה בתיאבון הספקולנטים- כולם תורמים ללחץ.
- במקביל, הזהב מפגין עמידות, מה שמחזק את ההערכות כי המשקיעים מבצעים רוטציה מביטקוין לעבר נכסים סולידיים יותר, עובדה התורמת שוב לערעור מעמדו של הביטקוין כ"זהב דיגיטלי". חלק מן החברות המחזיקות ביטקוין נסחרות כעת בדיסקאונט ל- NAV ולכן השוק אינו מצפה לרכישות נוספות מצד גורמים מוסדיים אלה בטווח הקצר.
- על רקע חששות כלל-שוקיים לגבי הערכות יתר במניות ובנכסים ספקולטיביים, הביטקוין ממשיך לסבול מירידה בביקושים, מה שמכביד על המחיר ומכריח משקיעים גדולים לבצע התאמות בתיקי ההשקעות שלהם. למרות הלחץ בטווח המיידי, בשוק מעריכים כי כאשר זרימת היציאות תתאזן, עשוי להיווצר בסיס לעלייה מחודשת. בינתיים, התנודתיות צפויה להימשך, והמשקיעים עוקבים מקרוב אחר תנועות ההון בקרנות הגדולות כמנוף להבנת המגמה.