הסקירה השבועית

של אגף כלכלה ומחקר

17 בנובמבר 2026

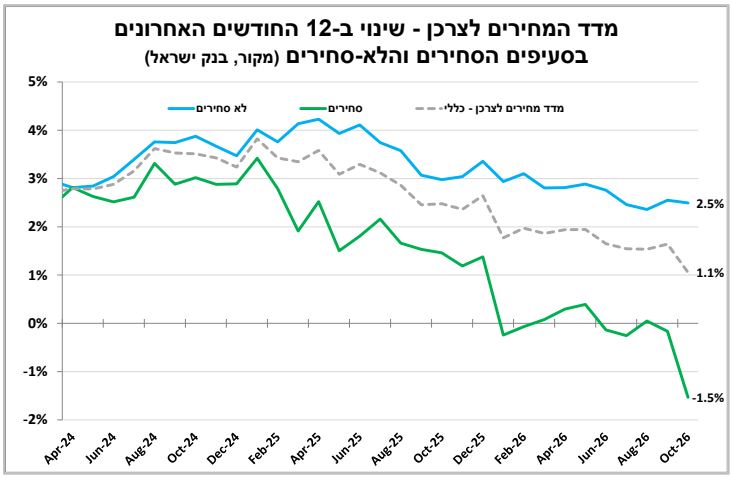
	ציפיות הנגזרות משוק ההון	התחזית שלנו
אינפלציה בחודשים הקרובים	מינוס 0.3% בנובמבר | 0.2% בדצמבר	מינוס 0.2% בנובמבר | 0.2% בדצמבר
אינפלציה ב-12 המדדים הקרובים	1.9%	2.1%
ריבית בנק ישראל (בעוד 6 חודשים)	3.0%	3.0%
שער החליפין דולר-שקל (בעוד 6 חודשים)	₪ 3.24	₪ 3.00

נקודות מרכזיות

- מדד המחירים לצרכן ירד באוקטובר ב-0.1%, נמוך מהצפי והאינפלציה ירדה ל-1.1% הקצב האיטי ביותר מזה כחמש שנים. המדד הנמוך מעלה את ההסתברות להפחתת ריבית בשבוע הבא.
- התוצר בישראל צמח ברבעון השלישי בקצב מהיר של כ-8% בשיעור שנתי, ברכיב המקומי (ללא ייצור של חברות ישראליות בחו"ל) נרשמה צמיחה של 4% עם חוזקה בצריכה הפרטית ובהשקעות.
- בשוק הדיור בישראל ההאטה במכירות והמלאי הגבוה של דירות חדשות שנותרו למכירה ממשיכים לתמוך במבצעי הקבלנים ובירידה הדרגתית במחירים.
- בארה"ב אינפלציית הליבה עלתה זה החודש השלישי ברציפות בשיעור גבוה מהצפי, ולכן העלאת ריבית בדצמבר נראית כעת כמעט ודאית. למרות חוזקת שוק העבודה והצריכה, מכירות של הבתים הקיימים ירדו באוקטובר לקצב הנמוך ביותר מאז 2010.
- היצוא מטאיוואן המשיך לשבור שיאים וזינק באוקטובר בכ-60% (ב-12 החודשים האחרונים) בעיקר בשל זינוק ביצוא לארה"ב, בהובלת שבבים וציוד למרכזי נתונים.

הסקירה השבועית
של אגף כלכלה ומחקר

מדד המחירים לצרכן באוקטובר היה נמוך בהרבה מהצפי.



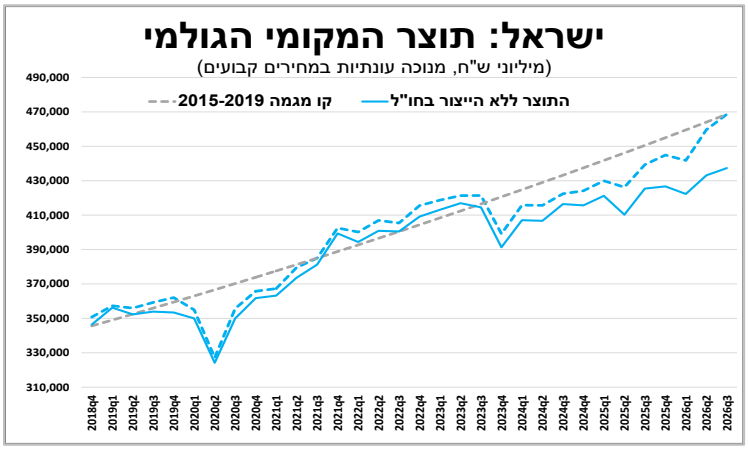
מדד המחירים לצרכן באוקטובר היה נמוך משמעותית מהצפי כאשר ירד ב-0.1% הירידה החדה ביותר במדד אוקטובר מאז 2012, כאשר טווח התחזיות של החזאים והשוק היה לעלייה של 0.2% עד 0.4%. בעקבות זאת **האינפלציה** ירדה ל-1.1% לקצב הנמוך ביותר ב-5 השנים האחרונות.

הפער הגדול מהתחזית נבע בעיקר מסעיף הטיסות לחו"ל שבו ציפינו לעלייה שתתרום כ-0.3% למדד (עונתיות חגי תשרי). בפועל נרשמה ירידה של 10% במחירי הנסיעות לחו"ל שגרעה כמעט 0.25% מהמדד. גם סעיף הדיור הפתיע כלפי מטה כאשר ירד ב-0.2% (הצפי היה שיישאר ללא שינוי).

התחזית הראשונית שלנו למדדים הקרובים היא לירידה של 0.1%-0.2% **במדד נובמבר**, בעיקר בשל ירידה עונתית במחירי ההלבשה וההנעלה. מנגד, **בדצמבר** אנו צופים עלייה מתונה של 0.2% בתלות בהחלטה לגבי מס הבלו על הבנזין (שאנחנו מניחים שיחזור חלקית). **התחזית שלנו ל-12 החודשים הקרובים נשארת ללא שינוי על-2.1%.**

בנוגע להחלטת הריבית ביום שני הבא (23 בנובמבר), המדד הנמוך מעלה את ההסתברות להפחתת ריבית של 0.25% למרות הצפי להעלאות הריבית בעולם. עם זאת יש לזכור שבחודשים הבאים האינפלציה תחזור ותטפס לכיוון מרכז היעד, ואנו מצויים בסביבה של אי-ודאות גיאופוליטית ומדינית גדולה דבר שישפיע גם הוא על ההחלטה.

מעולם לא היו חייבים רבים כל כך, הרבה כל כך, לחברה אחת..

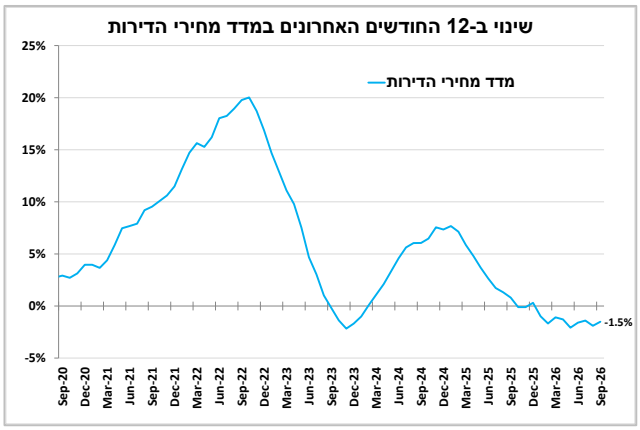


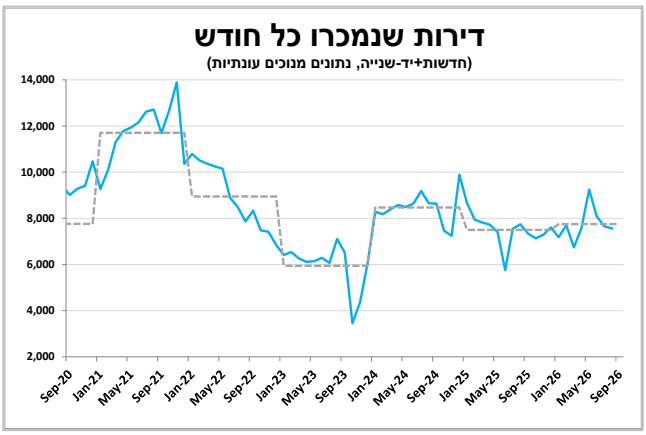
המשק הישראלי ממשיך לצבור תאוצה. **התוצר צמח ברבעון השלישי בקצב שנתי מהיר של 8%,** לאחר זינוק של 17.2% ברבעון הקודם. כמחצית מהצמיחה ברבעון הגיעה מייצור של חברות ישראליות בחו"ל, שנרשם כיצוא וממחיש את התרומה של הפעילות הגלובלית לצמיחה בישראל (בעיקר אנבידיה אבל לא רק). במקביל, גם הפעילות המקומית הציגה תמונה חזקה, בניכוי רכיב זה התוצר צמח בכ-4%, הצריכה הפרטית עלתה ב-6.4% וההשקעות בנכסים קבועים גדלו ב-11.3%, בהובלת זינוק של כ-46% בהשקעה בציוד טכנולוגי.

רבעון נוסף של צמיחה חזקה, הן מפעילות החברות הישראליות בעולם והן מהפעילות המקומית מביא אותנו לעדכן כלפי מעלה את תחזית הצמיחה השנתית שלנו ל-5.6%.

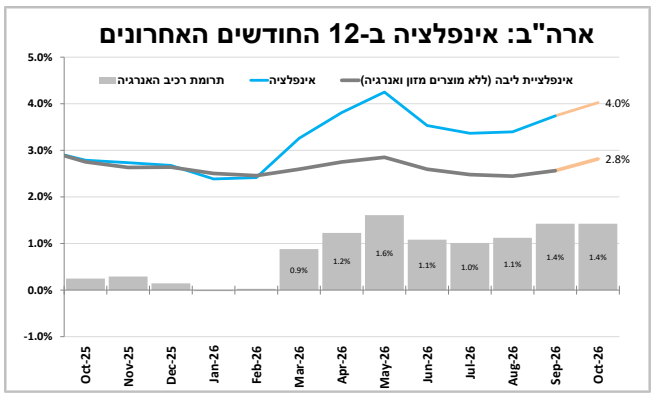
המלאי גבוה והמבצעים ממשיכים. מחירי הדירות ממשיכים לרדת באיטיות.

נתוני **מכירות הדירות** בספטמבר רשמו ירידה קלה שבחלקה נובע ממיעוט בימי העסקים (חגים). אך אם נתבונן על 3 החודשים האחרונים בולטת העובדה שכשליש מהמכירות של הדירות החדשות הן דירות בסבסוד ממשלתי. זאת לעומת ירידה במכירות דירות יד שנייה. השילוב של ההאטה במכירות לצד מספר גבוה של דירות חדשות שנותרו למכירה (כ-85 אלף בסוף ספטמבר) מגדיל את התמריץ של הקבלנים להציע מבצעים ולאור זאת מדד מחירי הדירות המשיך לרדת ב- 1.5% ב-12 החודשים האחרונים עד ספטמבר.





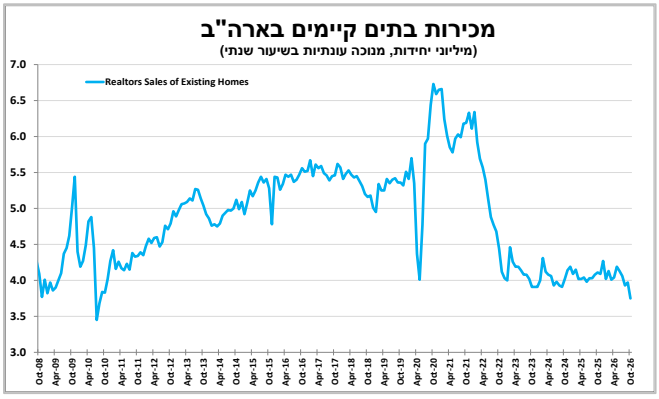
חודש שלישי ברציפות שבו מדד הליבה גבוה מהצפי. עלתה ההסתברות שהעלאת הריבית בדצמבר לא תהיה האחרונה.



מדד המחירים לצרכן בארה"ב עלה ב-0.4% באוקטובר ומדד הליבה עלה ב-0.3%. זהו החודש השלישי ברציפות שבו מדד הליבה עלה בשיעור גבוה מהצפי. הנתון מחזק את חששות הבנק המרכזי שהעלייה במחירי האנרגיה, לצד שוק העבודה היציב, מובילה לחלחול המחירים מעבר לאנרגיה. נתוני האינפלציה, לצד דוח התעסוקה שפורסם בתחילת החודש והתבטאויות ניציות של מספר חברים בבנק, מצביעים על כך שהעלאת ריבית בדצמבר נראית כעת כמעט ודאית.

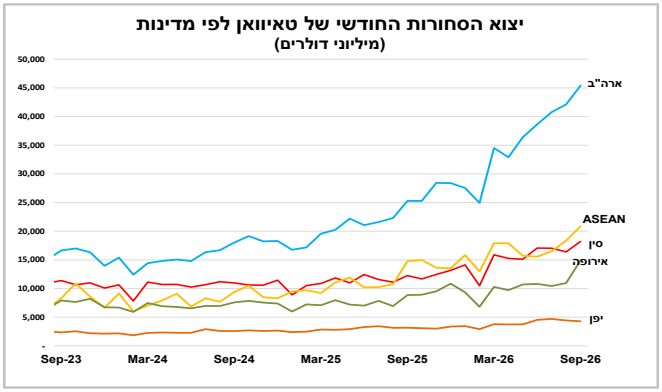
הנתון החזק מגדיל את ההסתברות שהבנק יצטרך להעלות את הריבית עוד פעם במהלך הרבעון הראשון של 2027, כאשר יש חששות שחלק מהחברות ינצלו את תחילת השנה לבצע העלאות במחיר. נתוני המכירות הקמעונאיות שיתפרסמו היום (שלישי), לצד מדד מחירי ההוצאה לצריכה פרטית שיתפרסם בסוף החודש, ייתנו אינדיקציה טובה יותר.

הסקירה השבועית
של אגף כלכלה ומחקר



בעוד ששוק העבודה נותר יציב והצריכה הפרטית ממשיכה להתרחב בין היתר על חשבון ירידה בשיעור החיסכון, **שוק הדיור** הוא אחד הענפים שנפגעים באופן הבולט ביותר מהריבית ומתשואות האג"ח הגבוהות. **מכירות הבתים הקיימים** ירדו באוקטובר בכמעט 6% לקצב השנתי הנמוך ביותר מאז 2010. במקביל, היצע הבתים למכירה עלה בעוד שהריבית על המשכנתאות שנותרה מעל 7% ממשיכה לפגוע בכוח הקנייה.

טאיוואן - השבבים כבר נשלחו



יצוא הסחורות של טאיוואן הגיע באוקטובר לשיא חדש כאשר עלה בכמעט 60% ב-12 החודשים האחרונים. הגידול החד משקף את הביקוש לשבבים, לשרתי AI ולציוד להקמת מרכזי נתונים כאשר את הביקושים הובילו ארה"ב וסין. עם זאת הנתונים משקפים הזמנות ומשלוחים שכבר בוצעו.

מאחר שחלק ניכר מההשקעות לשנה הבאה כבר אושר האטה אפשרית בארה"ב בהקמת מרכזי הנתונים צפויה להשפיע בעיקר על ההזמנות לשנים הבאות ולא על המשלוחים בטווח הקרוב.

פרסומים בולטים בשבוע הקרוב

תאריך	ישראל	ארה"ב	אירופה	עוד בעולם
יום שלישי, 17 בנובמבר		מכירות קמעונאיות וייצור תעשייתי	דוח תעסוקה בבריטניה	
יום רביעי, 18 בנובמבר	המדד המשולב של בנק ישראל	פרוטוקול החלטת הריבית של הפד	אינפלציה בבריטניה	סחר חוץ ביפן
יום חמישי, 19 בנובמבר		תביעות ראשוניות לדמי אבטלה		
יום שישי, 20 בנובמבר			נתוני התקציב בבריטניה	אינפלציה ביפן
יום ראשון, 22 בנובמבר				
יום שני, 23 בנובמבר	החלטת הריבית			

סקירה זו מתפרסמת בכתובת

https://www.harel-group.co.il/finance/research-and-reviews/economic-surveys/Pages/default.aspx

הערות ושאלות ניתן להפנות לעפר קליין; בדואר אלקטרוני oferkl@harel-ins.co.il

אם ברצונך להסיר את שמך מרשימת התפוצה של קבוצת הראל, אנא שלח אלינו בקשה זו במייל חוזר.

הראל

הכותב/ים ו/או חברות בקבוצת הראל ו/או בעלי עניין בהן ו/או בעלי השליטה בקבוצה, עשויים להחזיק ו/או לסחור, בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסים המצוינים בעבודה זו, וזאת אף באופן המנוגד לאמור בעבודה זו. ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים הנזכרים בעבודה זו עלולים שלא להתאים לכל משקיע. אין לראות בעבודה זו משום שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות המתחשב בצרכיו האישיים והמיוחדים של כל משקיע. העבודה אינה מהווה תחליף לייעוץ מס ואין בה תיאור ממצה של כל הוראות המיסוי.

אין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ, או להעביר את העבודה או חלקים ממנה ללא קבלת אישור מראש ובכתב מהראל. עבודה זו מתבססת על מידע פומבי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני החברה כאמינים. האמור בעבודה זו משקף את חוות דעתנו במועד פרסום העבודה, וזו יכולה להשתנות בכל עת וללא מתן הודעה נוספת. החברה לא תהיה אחראית, בכל צורה שהיא, לנזק ו/או הפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה מהסתמכות על עבודה זו, וכן אינה מתחייבת כי התבססות על המידע המופיע בעבודה זו עשוי להניב רווחים. הפרסום אינו מהווה הצעה לרכישת ני"ע/יחידות בקרן/תעודת סל והרכישה תיעשה רק על פי התשקיפים שבתוקף והדיווחים המידיים.