

מה קורה באמת

- ▲ **מכירות שיא:** 298.2 מל"ט בינואר — ינואר השני בגודלו אי-פעם. קונים נכנסו באגרסיביות במחיר 90 (לעומת 50 בשיא ינואר 2022).
 - ▲ **מהפך בהתחייבויות:** סך ההתחייבויות הפכו מגירעון של 11.5% בדצמבר ל-2.9% בינואר. התחייבויות יצוא: מ-13.9% ל-16.0%.
 - ▼ **משלוחים נמוכים:** 206.1 מל"ט (-9.9%). מצטבר -7% מאשתקד. אבל זו מגבלת היצע, לא חולשת ביקוש.
 - ▼ **שוק מקומי ארה"ב בבעיה:** -17.3% בינואר, -17.9% מצטבר. התחייבויות קדימה -14% מאשתקד. ללא סימני שיפור.
 - ⚠️ **פריחה:** זנים מוקדמים נפתחו, אבל תחזית קרה ורטובה לאמצע פברואר. חוזק כוורות — סימן שאלה.
 - ✅ **יבול ברור:** ~2.7 מיליארד לנ"ט. אי-הוודאות שריסנה קניות — מאחורינו.
- מצב שוק: מאוזן.** ירידת המשלוחים נגרמת מצד ההיצע, לא הביקוש. יחס מלאי-לשימוש של 20% = שיווי משקל היסטורי. גל הקניות של ינואר מאשר ביקוש בסיסי חזק.

משלוחים ומכירות

מארזי קליפורניה שלחו בינואר **206.1 מיליון ליברות**, ירידה של 9.9% לעומת 228.6 מיליון ליברות בינואר אשתקד. יצוא הסתכם ב-155.1 מל"ט (ירידה של 7.1%), ומשלוחים מקומיים בארה"ב הסתכמו ב-51 מל"ט (ירידה של 17.3%). סך המשלוחים המצטברים עומד על 1.277 מיליארד ליברות — פער של כ-7% לעומת שנה שעברה.

עם התחייבויות סוף דצמבר של 496.2 מל"ט, יחס ההתחייבויות למשלוחים עמד על 41.5% — מה שמאשר שהקונים ממשיכים לרכוש "מהיד לפה" ונזקקים לכיסויי מידי. דפוס זה אמור להוביל לשיפור במשלוחים בפברואר ובמאוס, ככל שהמכירות של ינואר יומרו לתנועה פיזית.

המכירות בינואר היו יוצאות דופן. סך העסקאות החדשות הגיע ל-**298.2 מל"ט** — ינואר השני בגודלו אי-פעם, שני רק לינואר 2022 שבו נמכרו 350 מיליון ליברות במחיר ממוצע של כ-50 ל-5% Standard. בינואר הנוכחי, המחיר הממוצע עמד על כ-90 — כלומר קונים נכנסו באגרסיביות ברמות מחיר גבוהות משמעותית.

שוקי היצוא הובילו את הקנייה, עם 235 מל"ט כיסוי חדש לעומת 149 מיליון אשתקד. מכירות מקומיות היו מתונות יותר — 62.4 מל"ט (ירידה מ-90.6 מיליון). סך ההתחייבויות עומד כעת על 588 מל"ט, עלייה של 2.9% — מהפך מגירעון של 11.5% בדצמבר. התחייבויות יצוא עברו מ-13.9% ל-16.0%.

חלק ניכר מהפעילות הונע על ידי קונים שכיסו צרכי משלוח מידיים, עם מעורבות גבוהה בתערוכות MEWA, PTNPA ו-Gulfood. עם זאת, ביקוש חזק נפגש עם מכירה אגרסיבית — מאגרי שיחות (call pools) ומארזים שהיו חסרי כיסוי הציעו הנחות משמעותיות כדי להבטיח נפח. מחיר ה-5% Standard ירד זמנית ל-\$2.80 לפני שהתאושש לטווח \$2.88-\$2.90, ככל שההיצע הצטמצם ותחזיות לפריחה קרה ורטובה הפחיתו את מוטיבציית המוכרים.

נתונים מרכזיים

ממד	ערך	שינוי שנתי
משלוחים — ינואר	206.1 מל"ט	-9.9%
משלוחים מצטברים (6 חודשים)	1.277 מיליארד לנ"ט	-7.0%
יצוא — ינואר	155.1 מל"ט	-7.1%
שוק מקומי — ינואר	51.0 מל"ט	-17.3%
מכירות חדשות — ינואר	298.2 מל"ט	+24.8%
סך התחייבויות	588 מל"ט	+2.9%
יחס התחייבויות/משלוחים (דצמבר)	41.5%	—
קבלות יבול עד כה	2.63 מיליארד לנ"ט	-1.4%
מלאי שטרם נמכר	1.19 מיליארד לנ"ט	+2.1%

ביקוש אזורי

שוק	נפח ינואר	ינואר שנתי	מצטבר
הודו	38.9 מ'	+0.5%	-12.3%
מערב אירופה	48.3 מ'	-17.9%	-3.0%
מזרח תיכון / אפריקה	29.2 מ'	+28.9%	+5.2%
סין / הונג קונג	3.4 מ'	+19%	-59%

וויטנאם	1.4 מ'	33.5%-	65%+
שוק מקומי (ארה"ב)	51.0 מ'	17.3%-	17.9%-

הודו: משלוחי ינואר של 38.9 מל"ט היו כמעט זהים לאשתקד, מה שמצביע על ביקוש יציב למרות אתגרי תמחור ושער חליפין. הקצב המצטבר נמוך ב-12%, אך זו אסטרטגיית רכישה זהירה ולא שחיקת ביקוש. המלאים המקומיים רזים, והמחירים בשוק המקומי עומדים בפרמיה לעומת המוצא. אספקת האינשל מתהדקת — פער המחיר מול גרעינים התרחב — והזמינות עלולה להצטמצם לקראת הקיץ. מספר מקורות צופים המשך יבוא חזק.

דרום-מזרח אסיה וסין: יבוא סין צנח ב-59% מצטבר, אך שרשרת האספקה מנותבות מחדש דרך דרום-מזרח אסיה. וויטנאם מובילה עם +65% מצטבר (47.5 מל"ט), ואחריה מלזיה +53%, אינדונזיה +25% ותאילנד +17%. במבט מצרפי, המשלוחים לסין ולדרום-מזרח אסיה יחד כמעט שטוחים (ירידה של פחות מ-1%). הצמיחה של וויטנאם בולטת במיוחד — עברה את רף 47 מל"ט בשנת היבול.

מערב אירופה: ינואר היה חלש יותר (ירידה של 14%-18% בהתאם להגדרה האזורית), אך מצטבר האזור נמוך רק ב-3%. ספרד ואיטליה מציגות שתייהן צמיחה מצטברת של +13%. בלגיה ממשיכה בפריצת דרך עם +68% מצטבר ועקפה את צרפת כשוק השישי בגודלו באזור. הקונים נשארים מונחי ערך וטקטיים, שומרים על כיסוי קרוב ומגבילים חשיפה קדימה.

המזרח התיכון: ינואר חזק עם עלייה של 28.9%, שמביאה את האזור ל-4% עד +5% מצטבר. טורקיה חצתה את רף 80 מל"ט בשנת היבול (+17%) וממשיכה להוביל את הצמיחה האזורית. איחוד האמירויות נותרת היבואנית הגדולה ביותר עם 87 מל"ט (+2% מצטבר). מילוי מלאי לקראת רמדאן החל. הקונים מתמקדים בגרייד פרימים ובגלעינים גדולים. מעודד במיוחד לאור המתיחות הגיאופוליטית ותנודתיות המטבע באזור.

שוק מקומי (ארה"ב): ממשיך לאכזב עם ירידה של 17.3% בינואר ו-17.9% מצטבר. התחייבויות קדימה נמוכות ב-14% מאשתקד. הקונים שומרים על אסטרטגיית רכישה קרובה בלבד על רקע אי-ודאות בביקוש. גורמי מאקרו מרובים מכבידים. התעשייה תעקוב מקרוב ככל שהנתונים יתחילו להשוואה מול הירידות הדו-ספרתיות שהחלו במאס אשתקד.

יבול ופריחה

קבלות ינואר הסתכמו ב-114.2 מל"ט, בהתאם לצפייות. הקבלות המצטברות עומדות על 2.63 מיליארד לנ"ט (לפי ה-Almond Board) / 2.645 מיליארד (לפי ה-USDA), ירידה של 1.4% לעומת אשתקד. מלאי הגלעינים שנותר במתקני הקילוף והפיצוח מוצה למעשה. היבול הסופי של 2025 צפוי להגיע לטווח של **2.7 מיליארד ליברות**, דומה מאוד ליבול 2024. עם אישור זה, אי-הוודאות בנוגע לגודל היבול שריסנה את הקניות — אמורה להיות מאחורינו.

פריחת השקדים של 2026 בקליפורניה יוצאת לדרך; זנים מוקדמים כבר נפתחו. ינואר היה יבש וחם ברובו ברחבי אזורי הגידול, ואיפשר לחקלאים גישה טובה לתחזוקת מטעים לפני הפריחה ותמך בצמיחת גידולי כיסוי. מזג אוויר רטוב וקר יותר צפוי באמצע פברואר. קור וגשם בעת הפריחה עלולים להשיר פרחים, להגביל שעות טיסה של דבורים ולהעלות לחץ מחלות. זמינות כוורות נראית נאותה, אך **חוזק הכוורות נותר סימן שאלה**. קיימת תקווה שמערכות מזג האוויר הקרובות יסיפו לשלג בהרים לטובת מאגרי המים לקיץ. תנאי פריחה שאינם אידיאליים משפיעים כעת על חלקים נרחבים של המדינה.

איוזן שוק והמלצה

חשבון היצע: בהנחת קבלות נוספות של כ-50 מל"ט עד יולי, ההיצע הכולל לשיווק מגיע לכ-3.02 מיליארד לנ"ט. עם יעד מלאי סגירה של 500-580 מל"ט (יחס מלאי-לשימוש של 20%, שמייצג היסטורית תקציב מאוזן), התעשייה צריכה קצב משלוחים חודשי של כ-207-211 מל"ט במשך ששת החודשים הנותרים. הקצבים הנוכחיים (ממוצע של כ-164 מיליון יצוא + כ-50 מיליון מקומי = כ-214 מל"ט/חודש) כבר **מעל הסף הנדרש**. הירידה השנתית במשלוחים נגרמת מצד ההיצע, לא מצד הביקוש.

תמחור: Standard 5% התייצב בטווח \$2.88-\$2.90/ליברה לאחר שירד ל-\$2.80 בעת המכירה האגרסיבית של ינואר. עם הצטמצמות ההיצע ותחזיות פריחה קרה ורטובה שמפחיתות את מוטיבציית המוכרים, הסביבה בטווח הקרוב תומכת בתמחור **יציב עד מתחזק**. אם ההתחייבויות החודשיות ימשיכו לעלות על המשלוחים, המלאי שטרם נמכר יצטמצם עוד, ועלול להוסיף לחץ על תמחור משלוחים מידיים בהמשך העונה.

המלצת בלו סטאר: השוק מאוזן עם נטייה להידוק. יבול ברור, ביקוש חזק, מוכרים פחות אגרסיביים. **מומלץ לנצל את טווח \$2.88-\$2.90 לכיסוי צרכים Q2-Q3**. אם פברואר ממשיך בקצב הרכישות של ינואר, המלאי שטרם נמכר יצטמצם ויתמוך בעליית מחירים. לא להמתין ליבול חדש — כיסוי פרומפט עדיף.

מה לעקוב

- 👁 קצב הרכישות בפברואר — האם המומנטום של ינואר נמשך?
- 👁 מזג אוויר בעת הפריחה ואותות מוקדמים לגבי פוטנציאל יבול 2026
- 👁 מגמת הביקוש המקומי בארה"ב — שינוי כיווני ככל שמשוויים לירידות אשתקד?
- 👁 זמינות אינשל להודו — הידוק צפוי לקראת הקיץ
- 👁 חששות איכות מקציר רטוב אשתקד — הדקת זמינות גריידיים ספציפיים