

8.08.21

עיקרי הדברים

אינפלציה 12
חודשים הבאים
2.0%

מדד יולי
0.5%
מדד אוגוסט
0.3%
מדד ספטמבר
0.1%

ריבית בנק ישראל
צפויה
בעוד 12 חודשים
0.25%

- לפי הרכישות בכרטיסי אשראי, הפגיעה בצריכה בישראל בגלל העלייה בתחלואה הייתה בינתיים מתונה.
- בחודש האחרון חלה עלייה משמעותית בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה במשק.
- גידול במשרות שכיר בישראל בחודשים האחרונים היה גבוה הרבה יותר בענפים בעלי רמות שכר נמוכות.
- ההתחזקות החדה של השקל על רקע הירידה ברכישות מט"ח ע"י בנק ישראל תאלץ את הבנק המרכזי לחזור לרכישות בהיקפים גדולים.
- סיכון השוק באפיק הקונצרני בישראל דומה לסיכון השקעה באג"ח הקונצרניות בדירוגי BB+/BBB בארה"ב. קיימת עדיפות להשקעה באג"ח בדירוגי AA בישראל, אך עדיפות זו פוחתת ברמות דירוג נמוכות יותר.
- ההתאוששות במשק האירופאי צפויה להאיץ ולתמוך בשוק המניות.
- נמשכת הרעה בסביבה הרגולטורית בסין.
- שוק העבודה האמריקאי הדוק יותר ממה שמשקף בנתוני האבטלה. המשך המדיניות המרחיבה צפוי להביא להתחממות יתר.
- גידול שיא באשראי הצרכני בארה"ב על רקע תנאי אשראי מאוד מקלים צפוי לתמוך בצריכה הפרטית.
- נאום של סגן יו"ר ה-FED מסמן המשך הקדמת הלו"ז של היציאה מהמדיניות המרחיבה. להערכתנו, בסוף השנה התחזיות להעלאת ריבית יוקדמו ל-2022.
- הלחצים לעליית התשואות בארה"ב צפויים להימשך.

המלצות מרכזיות

נמוכה	בינונית / נמוכה	בינונית	גבוהה / בינונית	גבוהה	חשיפה למניות:
קצר	בינוני / קצר	בינוני	ארוך / בינוני	ארוך	מח"מ האג"ח:
AAA	AA	A	BBB	ללא דירוג	דירוג באג"ח קונצרניות

דגשים:

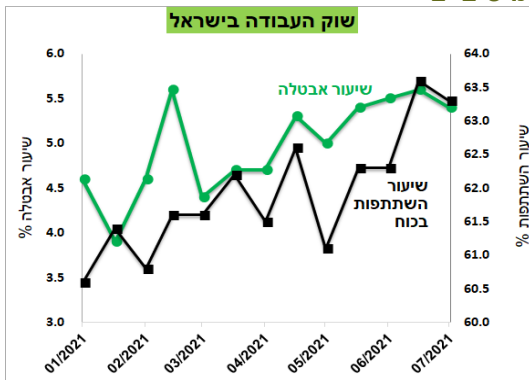
- אנו ממליצים על הטיה לאפיק הצמוד בתיק האג"ח.
- אנו ממליצים להגדיל חשיפה למניות באירופה, בפרט לגרמניה.

ישראל

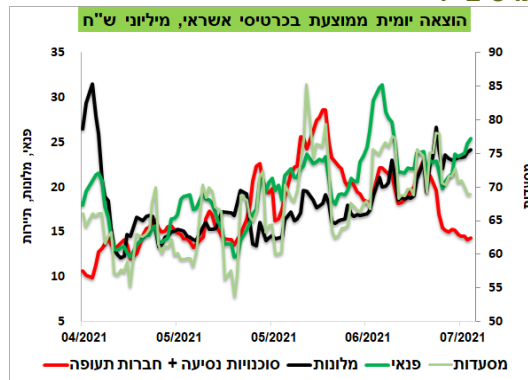
אירועים ונתונים כלכליים:

- מאז השבעת הממשלה באמצע יוני, ת"א 125 השיג כ-4% פחות מ-MSCI World. גם אישור התקציב בממשלה בשבוע שעבר לא השפיע. אילו התקציב שכולל את רוב הרפורמות יאושר בכנסת, ונראה שהסיכוי לכך די גבוה, מדובר באירוע כלכלי משמעותי שאמור להגביר צמיחה במשק, להשפיע על רווחיות החברות ולהתבטא בסופו של דבר בביצועי הבורסה בת"א.
- השפעת עלייה בתחלואה על הרכישות בכרטיסי אשראי מורגשת בעיקר בהוצאות על תיירות חו"ל ומעט בהוצאות על מסעדות, אך לא על בתי מלון ופנאי (תרשים 1).
- שיעור האבטלה הרחב עלה במחצית הראשונה של יולי ל-9.0% לעומת 8.8% אולם, זה קרה תוך עלייה של כ-1.5% בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה בחודש האחרון (תרשים 2).

תרשים 2



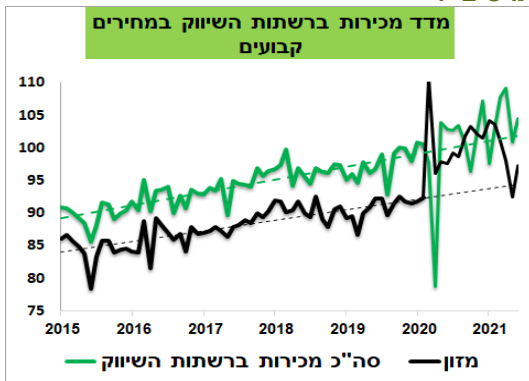
תרשים 1



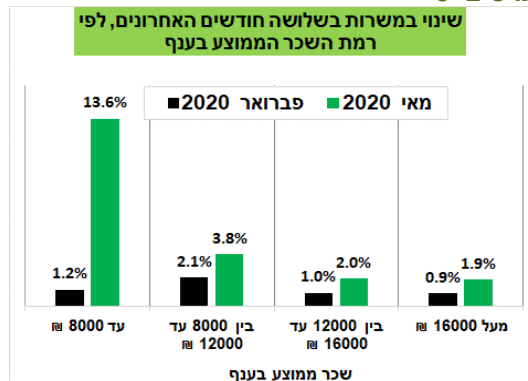
מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

- בחודשים מרץ-מאי חל גידול של כ-14% במשרות שכיר בענפים בעלי שכר נמוך יחסית של עד 8 אלף ש. ברמות שכר בין 8-12 אלף ש הגידול היה כ-4% וברמות שכר גבוהות יותר כ-2% בלבד (תרשים 3). בשלושת החודשים הקודמים גידול במשרות היה הרבה יותר נמוך ללא הבדלים גדולים בין רמות השכר השונות.
- מדד המכירות ברשתות השיווק במחירים קבועים עלה ברבעון השני בכ-2%, אך המכירות ברשתות שיווק מזון ירדו בכ-7% (תרשים 4). הירידה במכירות ברשתות שיווק מזון בסה"כ החזירה אותן למגמה שהייתה לפני המגפה ומסמנת חזרה ל"נורמאליות".

תרשים 4



תרשים 3

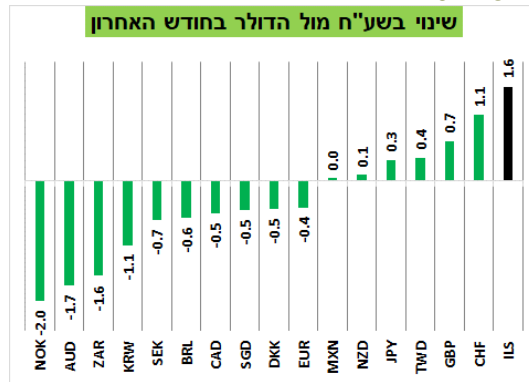


בנק ישראל יצטרך שוב להגביר קצב רכישות מט"ח

בשבוע שעבר כתבנו בסקירה שלפי התנהגות השקל לאחרונה, בנק ישראל כנראה הוריד "רגל מהגז". ואכן, מסתבר, שהוא רכש בחודש יולי רק כ-0.5 מיליארד דולר, הסכום החודשי הנמוך ביותר מאז ספטמבר 2020. בסיכום של החודש האחרון, השקל היה המטבע החזק ביותר בעולם (תרשים 5). שער מול סל המטבעות התחזק בכ-2% מאז 20/7 והגיע לרמת שיא, למעט האפיזודה הקצרה בינואר השנה שהובילה להכרזת בנק ישראל על רכישות של 30 מיליארד דולר. ההתחזקות האחרונה של השקל כבר הובילה לזעקת היצואנים.

שורה תחתונה: בשבוע שעבר סברנו שבנק ישראל מסמן כוונה לצמצם קצב רכישות מט"ח. אולם, נראה שההתחזקות החדה של השקל לאחרונה הראתה לו שהוא יתקשה להפסיק רכישות גם לאחר שיגיע לרף של 30 מיליארד דולר.

תרשים 5

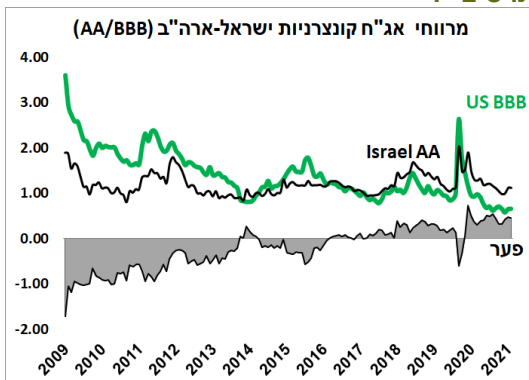


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

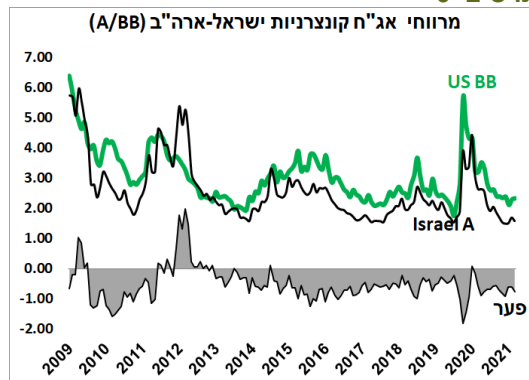
הסיכון היחסי מצדיק השקעה באג"ח הקונצרניות בישראל בקבוצת דירוג AA

המרווחים בקבוצת AA בישראל גבוהים ממרווחי BBB בארה"ב, אך המרווחים ב-A נמוכים מ-BB (תרשים 6-7). לפני עשור זה היה הפוך (תרשים 8).

תרשים 7



תרשים 6



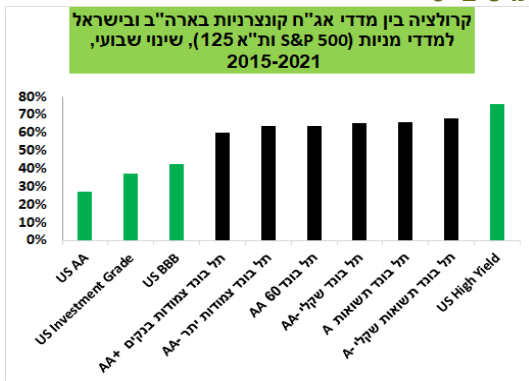
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

האם, מבחינת הסיכון, דירוג AA בישראל אכן תואם את ה-BBB האמריקאי ו-A תואם את ה-BB, כפי שקובעים סולמות המרת דירוגים? כדי לענות על שאלה זו צריכים כעיקרון להשוות שיעור חדלות הפירעון והתאוששות החוב של החברות שכשלו. אולם, היסטוריה קצרה יחסית ומעט חברות שלא עמדו בתשלומים למשקיעים בישראל מקשים על ההשוואה.

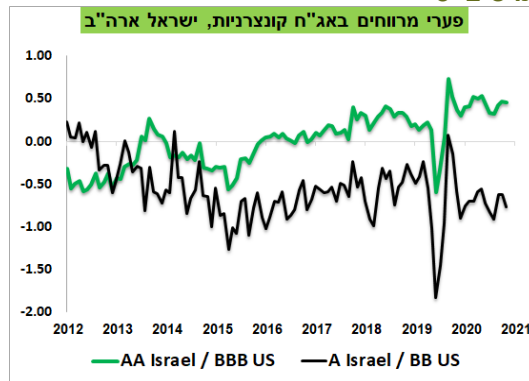
במקום זה, בחנו את סיכון השוק שנובע מהשפעה של שוק המניות על אג"ח הקונצרניות באמצעות קורלציה בין התנהגות של מדדי אג"ח הקונצרניות השונים לעומת מדדי מניות בין השנים 2015-2021 בישראל ובארה"ב, כפי שמוצג בתרשים 9. להלן ממצאי הבדיקה:

- מסתבר שבישראל אין הבדלים גדולים בין מדדי אג"ח קונצרניות שונים מבחינת קורלציה בינם לבין ת"א 125. הקורלציה של מדד תל בונד תשואות שקלי, שהדירוג הממוצע שלו A מינוס, ל-ת"א 125 עומדת על 68%. לעומת זאת, הקורלציה של תל בונד צמודות בנקים, שהדירוג הממוצע שלו AA+, עומדת על 60%.
 - בארה"ב הפערים הרבה יותר קיצוניים. הקורלציה בין מדד אג"ח ה-High Yields לבין S&P 500 עומדת על 76% לעומת 37% במדד Investment Grade.
 - הקורלציה למניות של מדדי אג"ח קונצרניות בדירוגי AA/A בישראל נמוכה מהקורלציה של HY בארה"ב, אך גבוהה יותר מהקורלציה למניות של האג"ח בדירוג BBB. אגב, המרחק מ-HY קטן יותר מאשר ל-BBB (תרשים 9).
- לפיכך, סיכון השוק (לא סיכון אשראי) של השקעה במרבית האג"ח הקונצרניות בישראל בקבוצות דירוג AA ו-A תואם את הסיכון של האג"ח הקונצרניות האמריקאיות בטווח בין רף הנמוך של דירוג השקעה (BBB-) לבין רף הגבוה של האג"ח מתחת לדירוג השקעה (BB+).

תרשים 9



תרשים 8

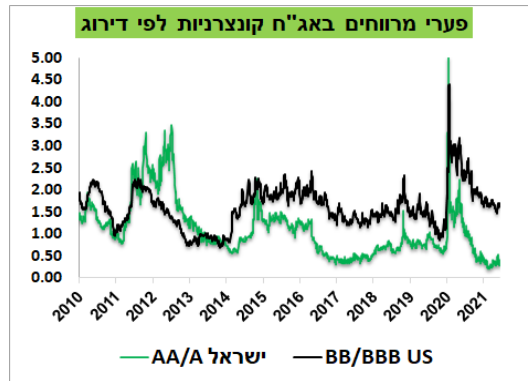


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראד'

- פערי המרווחים, שאמורים לשקף סיכון אשראי, בין דירוג AA ל-A בישראל לעומת הפערים בין BBB ל-BB בארה"ב הרבה יותר נמוכים מהרמות היסטוריות (תרשים 10) ומשקפים אטרקטיביות השקעה באג"ח בדירוג AA בישראל על פני דירוג A.

שורה תחתונה: אנו ממליצים להגביר השקעה באג"ח בדירוגי AA בישראל ולהקטין השקעה באג"ח בדירוג A.

תרשים 10



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

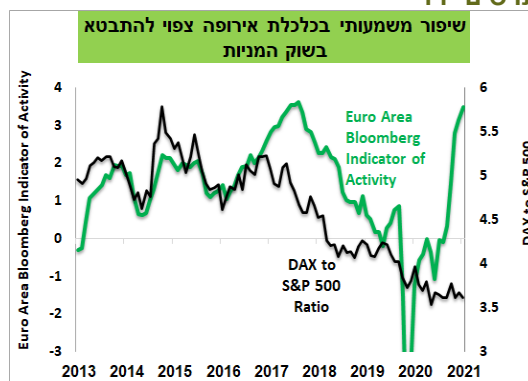
עולם

שוק המניות באירופה צפוי להציג ביצועים עודפים

המשק האירופאי צפוי להפגין שיפור בצמיחה במחצית השנייה של השנה, בהנחה שהפגיעה של וירוס דלתא לא תהיה חמורה מדי. מדד Euro Area Bloomberg Indicator of Activity עלה בחדות לאחרונה והגיע כמעט לרמה הגבוהה של העשור. בדרך כלל, השינויים במדד זה תאמו את הביצועים היחסיים של ה-DAX ביחס ל-S&P 500 (תרשים 11), מה שלא קרה עדיין.

שורה תחתונה: אנו ממליצים להגדיל חשיפה מנייתית לאירופה ול-DAX בפרט.

תרשים 11



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

נמשכת הרעה בסביבה רגולטורית בסין

רצף האירועים בסין ממשיך להגביר חשש שההתערבויות הרגולטוריות האחרונות לא היו זמניות, אלא מסמנות מפנה לניהול כלכלה באמצעות החלטות שלטוניות יותר לעומת הסתמכות על כוחות השוק. להערכתנו, לשינוי זה צפויה השפעה כלכלית שלילית על הכלכלה הסינית לאורך זמן. בשבוע האחרון הסתמנו תחומים נוספים שהשלטונות "אינם מרוצים" מפעילותם:

- השלטונות הודיעו על צעדי ענישה לחברות בתחום השבבים שיפעלו ממניעים ספקולטיביים.
- הופיעו כתבות בעיתון הממשלתי בגנות תחום משחקי מחשב ושירותי ווידאו אשר גרמו לירידות חדות במניות החברות שעוסקות בתחום.
- התפרסמו ידיעה על פרסום הוראה להעדת רכש מקומי, בניגוד להסכמים עם ארה"ב ולכללי ארגון הסחר הבינלאומי.

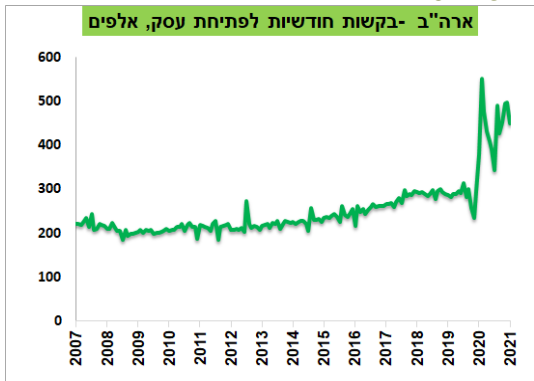
שוק העבודה האמריקאי כנראה הדוק יותר ממה שעולה מנתוני האבטלה

נתוני שוק העבודה בארה"ב היו טובים מהתחזיות בכל הפרמטרים העיקריים וכנראה שהוא הדוק הרבה יותר ממה ששיעור האבטלה משקף:

- במרבית הענפים ניכרת האצה בעליית השכר. קצב עליית השכר בענף אירוח ונופש עלה כמעט ב-6% בשלושת החודשים האחרונים.
- מספר העצמאים, שלא נכללים במשרות שכיר, זינק מתחילת השנה לרמות הרבה יותר גבוהות ממה שהיה לפני המגפה. רק בחודש יולי מספר העצמאים גדל בכ-420 אלף (תרשים 12).
- בשנה האחרונה נרשמו כ-5.4 מיליון בקשות לפתיחת עסק לעומת כ-3.5 מיליון בשנת 2019 (תרשים 13). אומנם לא כל האנשים שפתחו עסק מפסיקים לעבוד כשכירים או לחפש עבודה, אך מדובר בשינוי מבני שעשוי להעיד על ירידה בהיצע של עובדים שכירים.

שורה תחתונה: המשך מדיניות מרחיבה עלול להוביל להתחממות יתר בשוק עבודה.

תרשים 13



מקור: US Census

תרשים 12



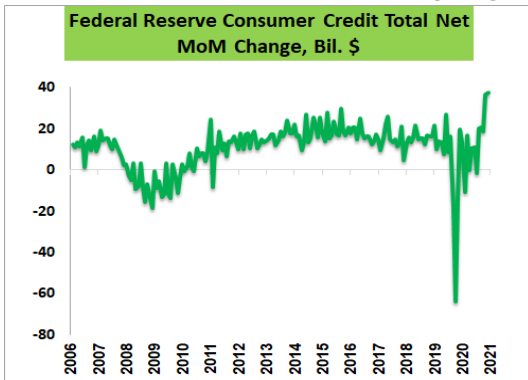
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

נתונים נוספים בארה"ב

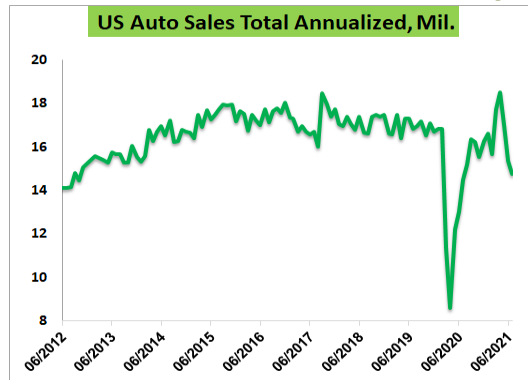
מלבד נתוני שוק העבודה, הנתונים הכלכליים בארה"ב היו לרוב חיוביים:

- מדד מנהלי הרכש בתעשייה (ISM) ירד אומנם מעט, אך הוא עדיין עומד ברמה מאוד גבוהה הקרובה ל-60. המדד במגזר השירותים עלה במפתיע מ-60 ל-64.1, הרמה הגבוהה מאז שמדד זה מתפרסם ב-1997. הרכיב שמייצג את המחירים בתעשייה מעט התמתן, אך עדיין נשאר גבוה. במגזר השירותים המחירים המשיכו לעלות.
- עליית מחירים או מחסור הובילה בחודש יולי לירידה במכירות המכוניות לרמה הנמוכה ביותר מאז 2012 (תרשים 14).

תרשים 15



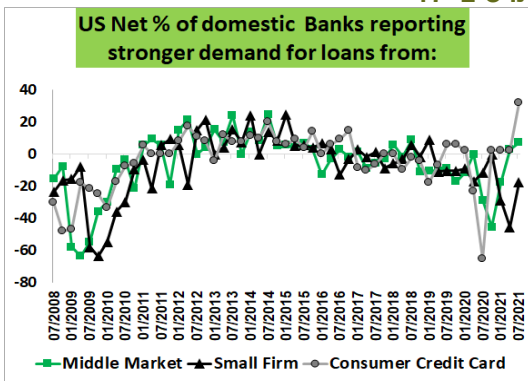
תרשים 14



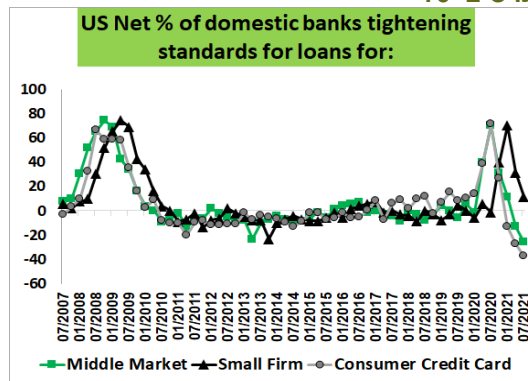
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- האשראי הצרכני בבנקים זינק לרמות שיא (תרשים 15). לפי סקר האשראי הבנקאי של ה-FED, בתחום האשראי הצרכני מעולם לא היו תנאי אשראי מקלים כל כך וביקוש חזק כל כך (תרשים 16-17). גם האשראי לעסקים הנהנה מתנאים מקלים וביקושים גבוהים. העלייה החדה באשראי מצטרפת לכוחות האחרים שדוחפים לצמיחה גבוהה במשק האמריקאי.

תרשים 17



תרשים 16



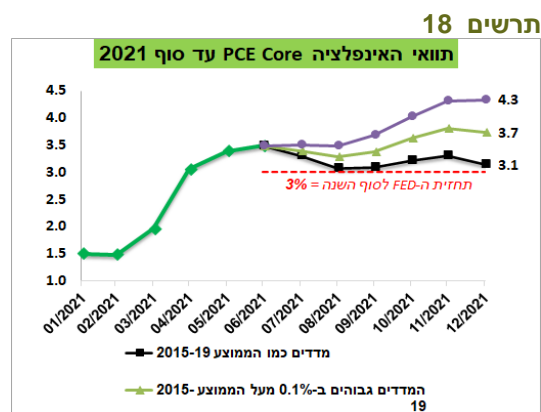
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

הנאום של סגן יו"ר ה-FED מסמן עוד צעד שמזרז את היציאה מהמדיניות המרחיבה וכנראה לא האחרון

בנאום שנשא בשבוע שעבר סגן נשיא ה-FED Richard Clarida נאמר שאם ההתפתחויות בשוק העבודה ובאינפלציה יהיו בהתאם לתחזיות ה-FED, כבר בסוף 2022 יתקיימו התנאים להעלאת ריבית. קשה לדעת מה יהיה בסוף 2022, אך לפחות בסוף 2021 המציאות עומדת ככל הנראה להכות ובגדול את מרבית תחזיות ה-FED:

- **צמיחה** – בחודש יוני ה-FED העלה את תחזית הצמיחה ל-2021 מ-6.5% ל-7%. כדי שהמשק יצמח ב-7% בכל שנת 2021 הוא בסה"כ צריך לצמוח בשיעור של 2.7% בלבד ברבעונים השלישי והרביעי. לפחות לפי GDPNow שמחושב ע"י ה-FED, הצמיחה ברבעון השלישי צפויה לעמוד על 6%, כך שבסיכוי מאוד גבוה הצמיחה השנתית תהיה גבוהה משמעותית מתחזית ה-FED.
 - **אבטלה** – לפי הירידה בשיעור האבטלה מ-5.9% ל-5.4% בחודש יולי ושאר הנתונים המצוינים בשוק העבודה, סביר מאוד שהאבטלה בסוף השנה תרד מתחת לרמה של 4.5% אותה צופה ה-FED.
 - **אינפלציה** – ה-FED צופה שהאינפלציה PCE Core תגיע בסוף השנה ל-3.0%. נציין ששלושת המדדים האחרונים היו גבוהים בשיעור של בין 0.3%-0.4% מהמוצע בחודשים אלו בשנים 2015-19.
- אפילו אם כל המדדים עד סוף השנה יהיו רק זהים לממוצע בשנים 2015-19 קצב האינפלציה PCE Core יגיע ל-3.1%, מעל תחזית ה-FED. אולם, אם כל אחד מהמדדים יהיה גבוה רק ב-0.1% מהממוצע ההיסטורי, האינפלציה בסוף השנה תהיה כבר 3.7% (תרשים 18). נציין שכבר במדד של חודש יולי שיתפרסם השבוע, התחזית ל-CPI Core עומדת על 0.4% גבוהה בכ-0.25% מהעלייה הממוצעת בחודש זה בשנים 2015-19.
- בכך, ניתן להעריך שהמציאות תגרום ל-FED להמשיך ולהקדים את הלו"ז הצפוי של היציאה מהמדיניות המרחיבה, כפי שעשה בחודשים האחרונים.

שורה תחתונה: אנו מעריכים שבסוף השנה התחזיות להעלאת הריבית בארה"ב יוקדמו ל-2022 והפסקת הרכישות תהיה מזוזת יותר ממה שצופים כעת. התפתחות זו משקפת בעיקר סיכון לאג"ח, אך גם שוק המניות, אם ההפתעות יהיו יותר בצד של עלייה באינפלציה מאשר בירידה באבטלה.



הגורמים הטכניים שדחפו לירידת התשואות בארה"ב מתחילים להיחלש

דבריו של סגן נשיא ה-FED נתנו דחיפה לעליית תשואות אשר התחזקה עם פרסום נתוני שוק העבודה. במקביל התפרסמו נתונים נוספים שאמורים לפעול לעליית התשואות:

- משרד האוצר האמריקאי הודיע שבחודשים יולי-ספטמבר הנפקות נטו יסתכמו ב-673 מיליארד דולר לעומת 319 מיליארד בשלושת החודשים הקודמים. נציין שהנפקות נטו בניכוי רכישות ה-FED של האג"ח לטווח מעל שנתיים ירדו בחודשים האחרונים (תרשים 19) כאשר הנפקות נטו של האג"ח עד שנה (Bills) היו בכלל שליליות ובכך תרמו לירידת התשואות (תרשים 20).

תרשים 20



תרשים 19

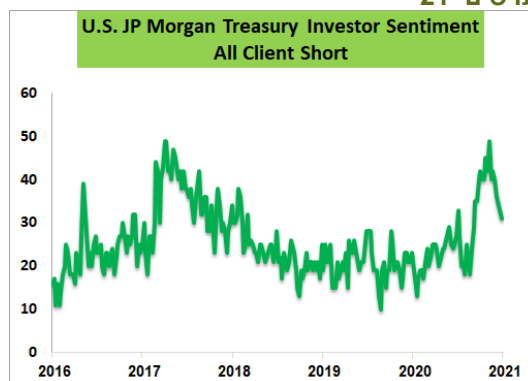


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- לפי הסקר של JPMorgan, בשבועות האחרונים נרשמה ירידה בפוזיציות שורט על אג"ח שתמכה בירידת תשואות (תרשים 21). אולם, שיעור עמדות שורט חזר קרוב לרמות כמעט רגילות, כך שהלחצים מצד זה עשויים לקטון.
- הבנקים המרכזיים עברו למכירות של אג"ח ממשלת ארה"ב, לעומת הקניות בשנת 2020 ובתחילת 2021.
- הבנקים המסחריים הורידו קצב הרכישות של האג"ח הממשלתיות מכ-50-60 מיליארד דולר בחודש שהיה בין מרץ ליוני לכ-20 בלבד ביולי.
- בחודש יולי, לראשונה מאז 11/2020 ירדה כמות אג"ח ה-Strips (אג"ח ללא קופון) שהונפקו, מה שעשוי לשקף ירידה בביקושים לאג"ח הארוכות.

שורה תחתונה: אנו צופים שעליית התשואות בארה"ב תמשך, תוך השתטחות עקום התשואות.

תרשים 21



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

המלצות לאפיק האג"ח			
מעל 10 שנים	10-6	5-2	עד 2 שנים
אג"ח ממשלתיות			
+			+
		+	
	+		
אג"ח קונצרניות			
			+
סימן +/- מייצג תשואת עודף/חסר ביחס למדד. לגבי אג"ח ממשלתיות המדד להשוואה הוא מדד אג"ח ממשלתי. לגבי אג"ח קונצרניות המדד להשוואה הוא מדד אג"ח קונצרניות כללי.			

שוקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,437	0.2%	0.9%	1.5%	18.1%
Nasdaq	14,836	-0.4%	1.1%	0.9%	15.1%
DAX	15,761	0.1%	1.4%	0.5%	14.9%
Nikkei	27,820	0.3%	2.0%	-0.4%	1.4%
MSCI EM	1,293	-0.6%	1.2%	-1.9%	0.1%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	831	-0.4%	1.3%	-2.4%	-1.4%
ת"א 125	1,754	-0.3%	-0.5%	-0.6%	11.9%
ת"א 90	1,960	-0.2%	-1.2%	-3.0%	12.0%
ת"א 35	1,690	-0.2%	-0.1%	0.5%	12.7%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	1.30	0.07	0.07	-0.05	0.38
Germany 10Y	-0.46	0.04	0.01	-0.19	0.11
ישראל שקלית 10Y	0.93	0.00	-0.10	-0.17	0.15
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.					
אג"ח בדיחג השקעה ארה"ב	92	1	2	2	-3
אג"ח מתחת לדיחג השקעה ארה"ב	336	-3	2	18	-44
אג"ח בדיחג השקעה באיחופה	22	3	0	-9	-9
אג"ח מתחת לדיחג השקעה באיחופה	239	6	-1	-4	-51
אג"ח בדיחג AA בישראל	110	-2	-2	6	-9
אג"ח בדיחג A בישראל	143	-11	-11	-4	-23
שקל/ דולר	3.23	0.3%	-0.2%	-1.5%	0.4%
דולר אינדקס DXY	92.8	0.6%	0.7%	0.3%	3.2%
נפט Brent	70.7	-0.8%	-7%	-5%	36%

טבלאות ונספחים

אג"ח שקליות

	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
122	-0.01	0.02	0.02
323	0.05	0.07	0.09
324	0.13	0.12	0.18
1026	0.35	0.40	0.50
327	0.46	0.51	0.61
928	0.69	0.76	0.84
330	0.92	1.01	1.09
537	1.68	1.74	1.83
142	1.82	1.87	1.96
347	2.08	2.13	2.24
2/10	0.87	0.94	1.00

אג"ח צמודות

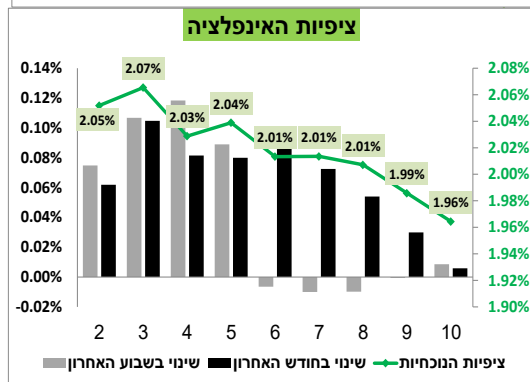
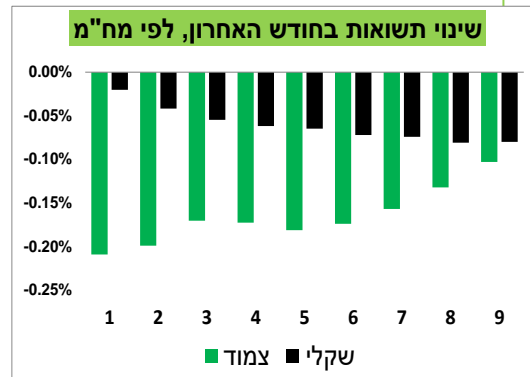
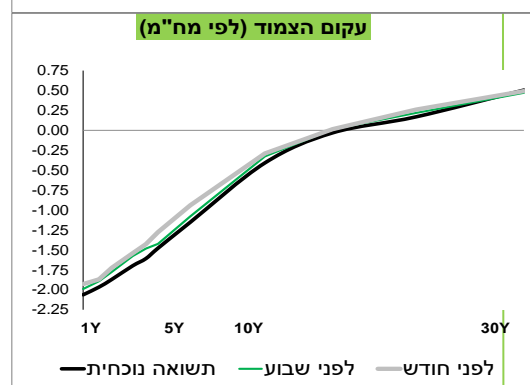
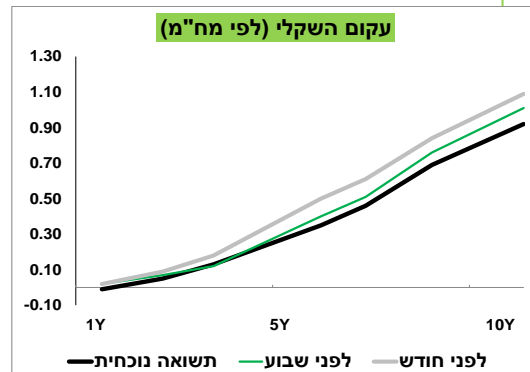
922	-2.06	-1.99	-1.93
5904	-1.87	-1.77	-1.72
923	-1.97	-1.89	-1.87
1025	-1.70	-1.58	-1.54
726	-1.61	-1.48	-1.43
527	-1.48	-1.42	-1.28
529	-1.15	-1.08	-0.94
536	-0.41	-0.33	-0.29
841	-0.03	0.01	0.01
545	0.17	0.22	0.26
1151	0.50	0.47	0.49

ציפיות אינפלציה

1	-2.06	-1.99	-1.93
2	-1.87	-1.77	-1.72
3	-1.97	-1.89	-1.87
4	-1.70	-1.58	-1.54
5	-1.61	-1.48	-1.43
6	-1.48	-1.42	-1.28
7	-1.15	-1.08	-0.94
8	-0.41	-0.33	-0.29
9	-0.03	0.01	0.01
10	0.17	0.22	0.26

מרווחים באג"ח בריבית משתנה

526	0.14	0.12	0.14
1130	0.22	0.22	0.22



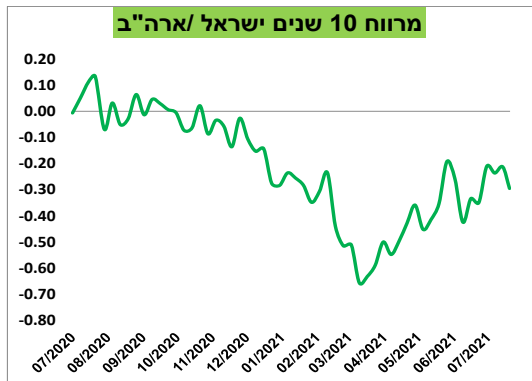
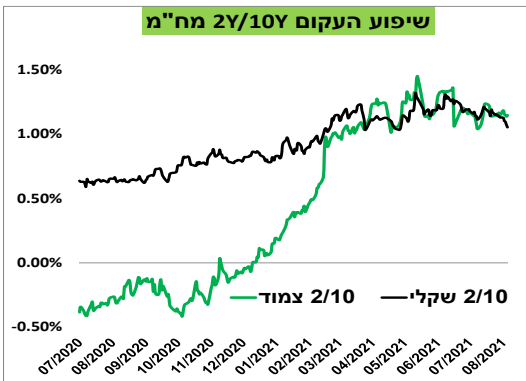
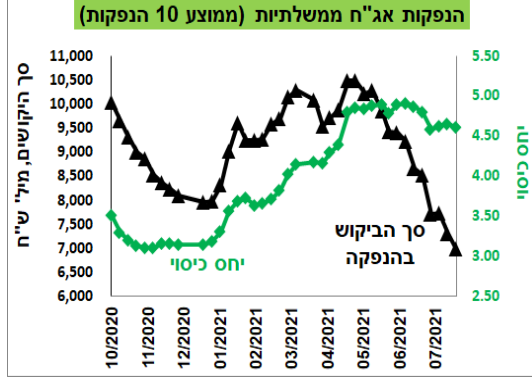
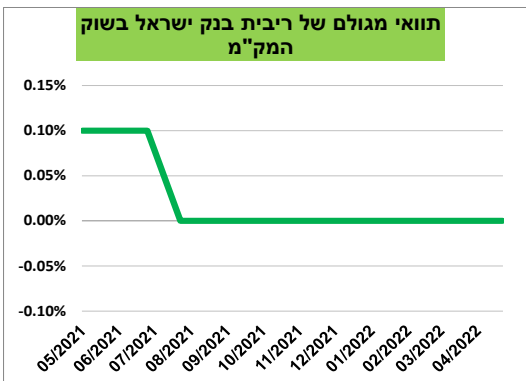
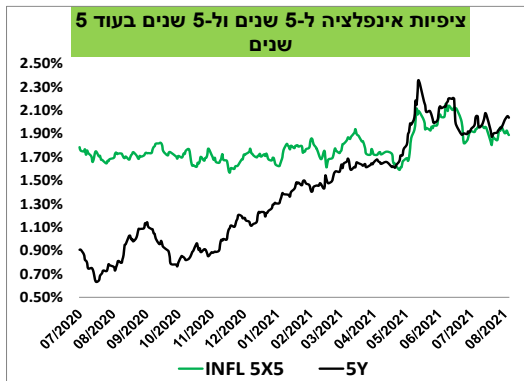
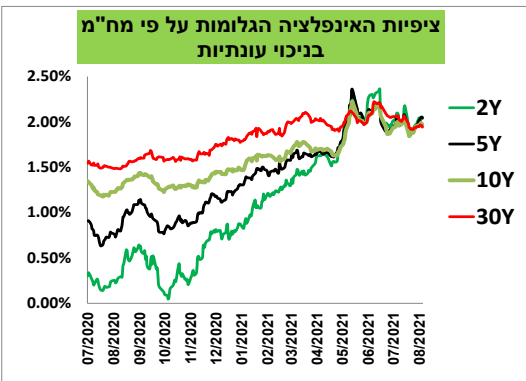
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב

	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
2 Y	-0.13	-0.1	-0.13
5 Y	-0.39	-0.3	-0.31
10 Y	-0.23	-0.08	-0.12
30Y	0.36	0.46	0.61

CDS Israel (10Y) 69 71 70

נתוני הנפקות

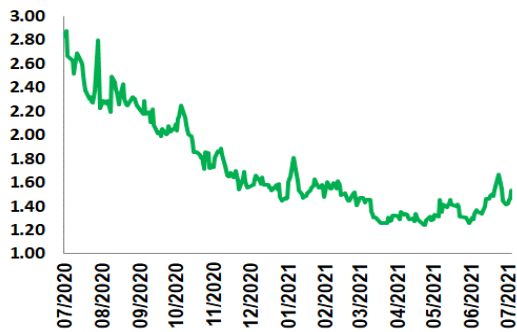
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.8	3.7	4.6
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.04%	-0.03%	-0.06%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.02%	0.02%	0.04%
פער בין מחיר השוק לפני ההנפקה למחיר ממוצע של ביקושים	0.02%	0.00%	0.03%



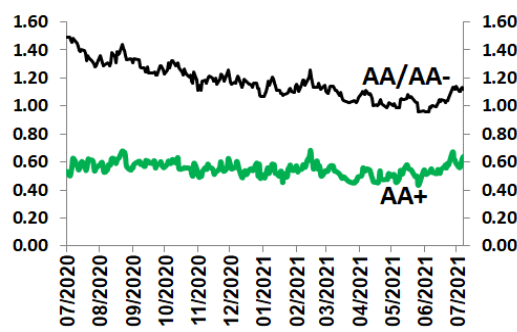
מרווחים של האג"ח הקונצרניות

שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.11	0.05	0.64	דירוג +AA
0.12	-0.02	1.12	דירוג AA
0.19	0.09	1.68	דירוג A
0.30	0.10	2.80	דירוג BBB
-0.37	-0.08	3.03	לא מדורג
0.08	0.02	0.60	בנקים
0.20	0.10	1.40	תקשורת
0.12	-0.02	0.98	פיננסיים
0.32	0.08	1.36	אנרגיה
0.12	-0.02	1.44	בנייה
0.19	0.06	1.51	נדל"ן, דירוג A ומעלה
-0.92	-0.21	3.78	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה

מרווחים A, שנה האחרונה



מרווחים AA, שנה האחרונה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
08/09/2021 04:30	CH	CPI YoY	Jul	0.80%	1.10%
08/09/2021 04:30	CH	PPI YoY	Jul	8.60%	8.80%
08/09/2021 11:30	EC	Sentix Investor Confidence	Aug	--	29.8
08/09/2021 17:00	US	JOLTS Job Openings	Jun	9300k	9209k
08/09/2021 08/15	CH	Aggregate Financing CNY	Jul	1755.0b	3670.0b
08/10/2021 12:00	EC	ZEW Survey Expectations	Aug	--	61.2
08/10/2021 13:00	IS	Consumer Confidence	Jul	--	137
08/10/2021 13:00	US	NFIB Small Business Optimism	Jul	102.8	102.5
08/10/2021 15:30	US	Unit Labor Costs	2Q P	0.90%	1.70%
08/11/2021 09:00	GE	CPI YoY	Jul F	--	3.80%
08/11/2021 15:30	US	CPI YoY	Jul	5.30%	5.40%
08/11/2021 21:00	US	Monthly Budget Statement	Jul	--	-\$174.2b
08/12/2021 02:50	JN	PPI YoY	Jul	--	5.00%
08/12/2021 09:00	UK	GDP QoQ	2Q P	--	-1.60%
08/12/2021 12:00	EC	Industrial Production SA MoM	Jun	--	-1.00%
08/12/2021 13:00	IS	Trade Balance	Jul	--	-\$3400m
08/12/2021 15:30	US	Initial Jobless Claims	Aug-07	--	--
08/12/2021 15:30	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Jul	0.50%	1.00%
08/13/2021 09:45	FR	CPI YoY	Jul F	--	1.20%
08/13/2021 12:00	EC	Trade Balance SA	Jun	--	9.4b
08/13/2021 15:30	US	Import Price Index MoM	Jul	0.60%	1.00%
08/13/2021 17:00	US	U. of Mich. Sentiment	Aug P	81.2	81.2

גילוי נאות מטעם מיטב דש ברוקראז' בע"מ (להלן: "התאגיד המורשה")

מיטב דש השקעות בע"מ | מגדל צ'מפיון, דרך ששת הימים 30 בני ברק | טל. 03-7903819 | פקס. 03-7903818

אנו מפנים את תשומת לב הקוראים לפסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה

מסמך זה הוכן על ידי מיטב דש ברוקראז' בע"מ (להלן: "החברה"). מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ/שיווק השקעות אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במסמך זה הצעה, המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. החברה עוסקת בין השאר בשיווק השקעות ללקוחות כשירים ועשוי להיות לה עניין באמור במסמך זה. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במסמך זה עלולות להיות טעויות/ שינויי שוק ו/או שינויים אחרים. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגמרו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע הכלול במסמך זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברה ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו ללא קבלת אישורה מראש ובכתב.

8/08/2021

תאריך פרסום האנליזה