

12.12.21

עיקרי הדברים

אינפלציה 12
חודשים הבאים
2.3%

מדד נובמבר
0.0%
מדד דצמבר
0.1%
מדד ינואר
-0.1%

ריבית בנק ישראל
צפויה
בעוד 12 חודשים
0.50%

- שוק העבודה בישראל משתפר במהירות בחודשיים האחרונים ולפי חלק מהאינדיקטורים כמעט חזר לרמתו לפני המגפה.
- גביית המיסים ממשיכה לגדול בקצב גבוה מאוד ומעידה על צמיחה מהירה במשק.
- העסקים מדווחים על התגברות ציפיות לעלויות מחירים בסקר הערכת עסקים.
- פעילות המשקיעים המוסדיים ממשיכה ללחוץ להתחזקות השקל.
- האינפלציה בארה"ב עלתה ל-6.8%, לראשונה מאז 1977. במאה השנים האחרונות עלייתה אף פעם לא נעצרה ברמה זו.
- בעקבות עליית הסיכון שה-FED נמצא מאחורי העקום, הבנק המרכזי צפוי לזרז משמעותית מהלכי צמצום המדיניות בהחלטתו השבוע, להערכתנו מעבר לתחזיות בשווקים.
- התנהגות התשואות הארוכות בארה"ב אינה חריגה לעומת האפיזודות הקודמות של עליית ריבית, אך מעולם לא היה פער כל כך גדול בין הריבית לאינפלציה.
- הרכב השחקנים בשוק האג"ח הממשלתי בארה"ב השתנה בעשור האחרון ועשוי להשפיע על התנהגות השוק.
- להבדיל מהאג"ח האמריקאיות, שוק האג"ח המקומי תמיד הגיב לעלייה באינפלציה.
- הרשויות בסין מגבירות תמיכה בכלכלה, מה שמוביל לשיפור בביצועים של הבורסה בסין.

המלצות מרכזיות

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

ישראל.

שוק העבודה משתפר במהירות

נתוני שוק העבודה הצביעו על האצה בהתאוששות אחרי חגי תשרי. שיעור האבטלה יורד במהירות והגיע במחצית הראשונה של חודש נובמבר ל-4.7%, לא רחוק מהרמה של כ-3.5% לפני המגפה. שיעור האבטלה הרחב ירד ל-6.7% לעומת 7.9% בספטמבר. נזכיר שלפי התחזית של בנק ישראל, שיעור האבטלה היה צפוי לרדת בסוף השנה ל-7.1%.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה חזר לרמה שהייתה לפי תחילת המגפה (תרשים 1). מספר המועסקים במשק נמצא קרוב לרמה שהייתה צפויה להיות אם ללא היה המשבר (תרשים 2).

שורה תחתונה: על רקע מספר שיא של משרות פנויות, שוק העבודה צפוי להמשיך ולהשתפר בחודשים הקרובים תוך עלייה בשכר, זאת בתנאי שלא תחול הרעה במגפה.



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

גביית מיסים משקפת צמיחה גבוהה במשק

שיפור במצבו של המשק בא לידי ביטוי בצורה בולטת בגביית המיסים שנהנית בין היתר מגאות בענפי ההיי טק והנדל"ן. הקצב השנתי של גביית המיסים הישירים והעקיפים גבוהה בכ-10 אחוז מהרמה שהייתה צפויה אם לא היה מתרחש המשבר (תרשים 3-4).

הגירעון ירד ל-4.6% לעומת 5.5% בחודש הקודם. בחודש דצמבר הגירעון צפוי לגדול בעקבות הוצאות של כ-70 מיליארד ש"ח בחודש במסגרת התקציב שאושר לעומת ההוצאה החודשית הממוצעת של כ-38 מיליארד ש"ח מתחילת השנה.

תרשים 4



תרשים 3



מקור: משרד האוצר, מיטב דש ברוקראד'

יתרות המזומנים בקופת האוצר ירדו מ-89 מיליארד ₪ באוקטובר לכ-73 מיליארד בנובמבר, עדיין הרבה יותר מרמת היתרות של 30-40 מיליארד ₪ שהייתה נהוגה לפני המשבר (תרשים 5). בדרך כלל בדצמבר היתרות יורדות בכ-10-12 מיליארד ₪, אך השנה הירידה צפויה להיות גדולה יותר בעקבות ההוצאות הגבוהות. כמו כן, בינואר צפוי פדיון של כ-15 מיליארד ₪. בסופו של דבר, סביר להניח שבתקופת המגפה האוצר ירצה להחזיק יתרות גבוהות יותר מהרגיל ברמה של כ-40-50 מיליארד ₪. לפיכך, הוא לא צפוי להמשיך ברכישות חוזרות של אג"ח ואמור לחזור לקצב הגיוסים ברוטו בהיקף של 143 מיליארד ₪ בשוק המקומי בשנת 2022 (סחיר, החלף ולא סחיר יחד), בהתאם לתקציב שאושר.

תרשים 5

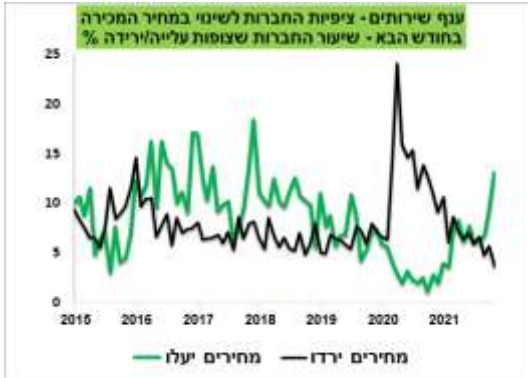


מקור: משרד האוצר, מיטב דש ברוקראד'

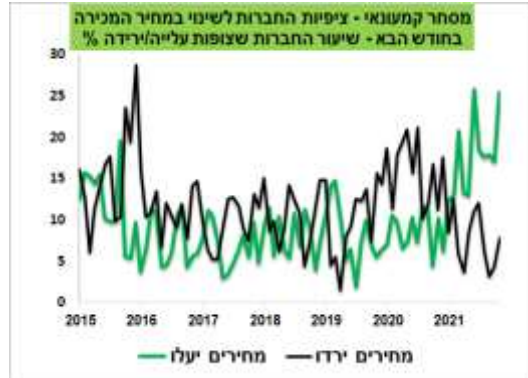
הפעילות ממשיכה להתרחב תוך התגברות עליות מחירים

סקר הערכות בעסקים הצביע שהפעילות של המגזר העסקי במשק ממשיכה להתרחב. מאזן המצב הכלכלי של החברות בחודש נובמבר חיובי וגבוה בענפי התעשייה, הבינוי, המסחר הקמעונאי והשירותים. גם הצפי לחודש דצמבר חיובי לכל הענפים למעט ענף הבינוי. הסקר משקף התגברות הלחצים לעליית מחירים. ציפיות האינפלציה של העסקים עלו לרמה הגבוהה ביותר מאז תחילת הסקר ב-2015. מתרחב הפער בין שיעור העסקים שצופים עליית מחירים לאלה שצופים ירידה בענפי המסחר הקמעונאי והשירותים (תרשים 6-7).

תרשים 7



תרשים 6



מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

השקל ממשיך להגיב לעליות ב-S&P 500

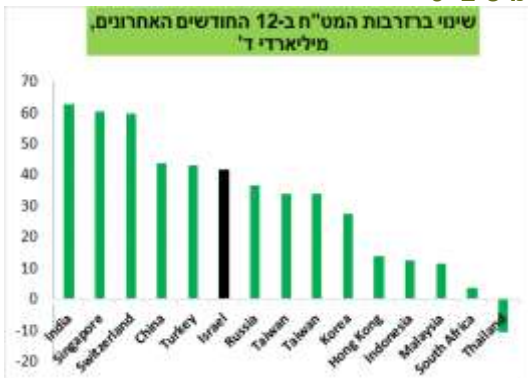
ההתפתחויות בזירת המט"ח בשבוע שעבר שוב המחישה שהסיבה העיקרית להתחזקות השקל קשורה לפעילות המוסדיים. השקל התחזק אחרי עליות שערים חדות בבורסת ארה"ב (ה-S&P 500 עלה בשבוע שעבר בשיעור הגבוה מאז פברואר). לפי הנתונים המעודכנים, הקצב השנתי של מכירות הדולרים ע"י המוסדיים במסגרת עסקאות הגנת מטבע עלה מכ-31 מיליארד דולר בספטמבר ל-33 מיליארד דולר באוקטובר.

הנתונים הרבעוניים של הפעילות בשוק המט"ח מעידים שהמשקיעים המוסדיים והזרים היו רוכשי השקלים נטו, גם אם בהיקפים קטנים יותר מאשר ברבעון השני. המגזר העסקי המשיך לקנות דולרים גם ברבעון השלישי למרות העודף בחשבון השוטף (תרשים 8).

למרות סיום תוכנית רכישות מט"ח בסך של 30 מיליארד דולר, בנק ישראל נאלץ גם בנובמבר לרכוש כ-4 מיליארד דולר. עלייה ביתרות המט"ח של ישראל הייתה בשנה האחרונה גדולה יותר מאשר בכלכלות הרבה יותר גדולות משלנו (תרשים 9).

כדי לבלום התחזקות השקל כדאי לבנק ישראל לרכז מאמצים בפתרון זרם הדולרים שמגיע מכיוון המשקיעים המוסדיים.

תרשים 9



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

תרשים 8



מקור: בנק ישראל, מיטב דש ברוקראז'

עולם

כשהאינפלציה בארה"ב הגיעה בעבר ל-6.8% היא אף פעם לא עצרה שם

קצב האינפלציה בארה"ב עלה ל-6.8% ושל אינפלציית הליבה ל-4.9%. העלייה באינפלציה ניכרת כמעט בכל הסעיפים במדד המחירים החל מאנרגיה ומזון ועד למחירי השירותים והמוצרים חוץ מאנרגיה ומזון (תרשים 10).

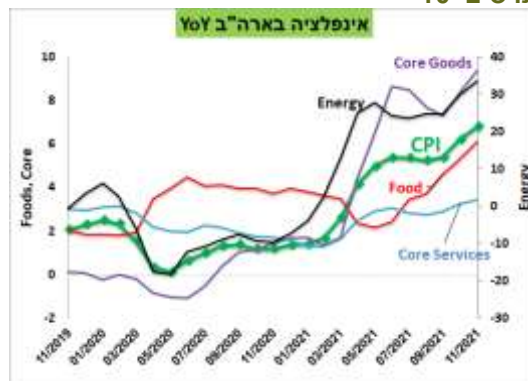
כל כלי התקשורת דיווחו שהאינפלציה עלתה לקצב הגבוה מאז 1982 שזה נכון, אבל לא מדויק. ב-1982 האינפלציה ירדה לרמה זו. בפעם האחרונה שהאינפלציה עלתה ל-6.8% היה ב-1977. אולם, הנקודה החשובה היא שמאז 1915 כשהאינפלציה בארה"ב הגיעה לרמה של 6.8% תוך כדי עלייה היא אף פעם לא נעצרה שם והמשיכה לעלות בדרך כלל לרמות דו-ספרתיות (תרשים 11). עוד לקחים חשובים שכדאי למשקיעים לדעת מניסיון של תקופות האינפלציה שהיו מאז שנות 50 בעולם המערבי:

- במקרים בהם האינפלציה עלתה מעל 4% נדרשו הבנקים המרכזיים לעליית ריבית בשיעור של כ-4% בממוצע כדי לבלום אותה.
- תהליכים אינפלציוניים היו בדרך כלל גלובליים. אינפלציה עלתה בו זמנית כמעט בכל המדינות המערביות.
- אינפלציה גבוהה לא נעלמת בקלות. היא "דביקה" ונמשכת לאורך זמן.
- אינפלציה ירדה בדרך כלל רק כאשר הריבית הריאלית (ריבית בנק מרכזי בניכוי האינפלציה בפועל) הפכה לחיובית.

תרשים 11



תרשים 10



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

מבחינת סיכון האינפלציה, ה-FED נמצא "מאחורי העקום"

השבוע יתכנסו כל הבנקים המרכזיים הגדולים – ה-BOE, ה-ECB, ה-BOJ וכמובן ה-FED להחלטות שלהם. להערכתנו, ה-FED הולך להעביר מסר יותר "נצי" מציפיות הריבית הנגזרות בחוזים לשלוש עליות ריבית ב-2022 ועוד שלוש ב-2023 עד לרמה של 1.8%.

כל התחזיות לאבטלה ולאינפלציה שה-FED פרסם בישיבת הריבית בחודש ספטמבר נותרו הרחק מאחורי ההתפתחויות בפועל. ברגע שנגיד ה-FED הוציא מהשימוש את המילה "טרנזיטורית" הבנק

המרכזי נמצא בהפרת כללי המדיניות שקבע לעצמו בשנה שעברה. לכן קווי המדיניות שהתווה בישיבתו הקודמת לא רלוונטיים.

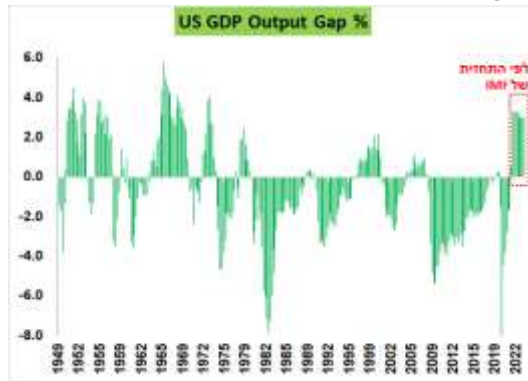
הנתונים הכלכליים בארה"ב משקפים כלכלה " חמה מאוד ":

- לפי Atlanta FED GDPNow המשק האמריקאי יצמח ברבעון הרביעי ב-8.9%.
- לפי התחזית של ה-IMF, הכלכלה האמריקאית עומדת לצמוח בשנים 2022-2023 בשיעור העולה בכ-3% מעל פוטנציאל הצמיחה שלה. פער זה הנו הגבוה ביותר מאז תחילת שנות ה-70 (תרשים 12). היסטורית, קיים קשר די הדוק בין פערי הצמיחה מול הפוטנציאלית לסביבת האינפלציה.

תרשים 13



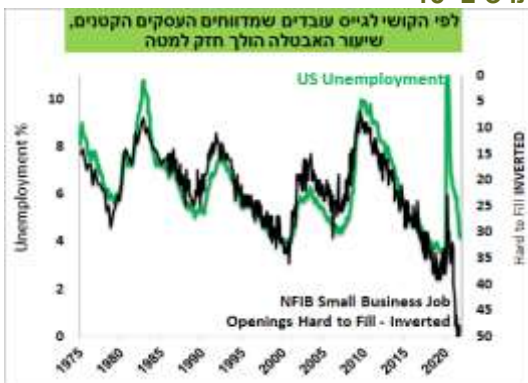
תרשים 12



מקור: IMF, Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- על פי הנתון המתפרסם ע"י שלוחת ה-FED בקנזס שמתייחס לכלל נתוני שוק העבודה, הוא חזר למצבו לפני המגפה (תרשים 13). למרות זאת, מספר משרות פנויות שהתפרסם בשבוע שעבר שוב הכה את התחזיות ועלה לשיא (תרשים 14). לפי הנתון מסקר העסקים הקטנים "Jobs Opening Hard to Fill" המתואם הדוק עם שיעור האבטלה בחמישים השנים האחרונות, שיעור האבטלה בארה"ב צפוי לרדת לרמות חסרות תקדים של 1%-2% (תרשים 15).

תרשים 15



תרשים 14



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- מצב זה עלול להפעיל את אותה "ספירלת שכר-אינפלציה", ממנה מפחדים בנקים מרכזיים. שיעור ההתפטרויות מעבודה כבר מצביע על עלייה צפויה הרבה יותר חדה בשכר בשנה הקרובה (תרשים 16).
- למרות הצמיחה ועלייה מהירה בשכר, השכר הריאלי של האמריקאים התכווץ בשנה האחרונה ב-1.9%. ניסיון העבר מלמד שכאשר קצב האינפלציה בארה"ב עלה מעל קצב עליית שכר המשק מגיע פעמים רבות למיתון (תרשים 17).

שורה תחתונה: להערכתנו, ה-FED נמצא בסיכון גבוה להיות "מאחורי העקום". לכן צפוי להודיע על סיום הרכישות תוך 3-4 חודשים ולעדכן תחזית לעליית ריבית ל-3-4 העלאות ב-2022 ועוד 4-5 ב-2023.

תרשים 17



תרשים 16



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

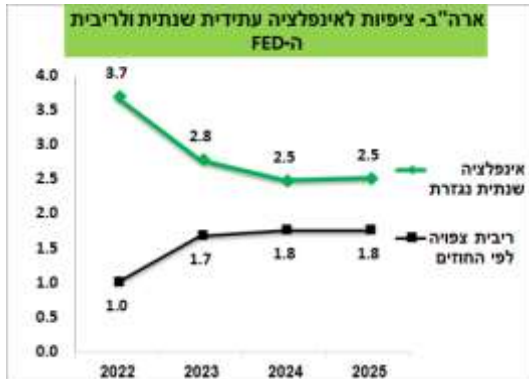
מדוע התשואות לא עולות?

- עד היום שוק האג"ח האמריקאי הגיב לעלייה באינפלציה ולמסרים "נצייים" יותר של ה-FED לרוב ע"י רידת התשואות הארוכות. יש לכך כנראה מספר סיבות:
- המשקיעים מעריכים שהאינפלציה זמנית ותיעלם בקלות לאחר עליית ריבית מתונה. לפי ציפיות האינפלציה השנתיות הגלומות בשוק האג"ח, קצב האינפלציה ירד מכ-7% השנה ל-3.7% ב-2022, 2.8% ב-2023 ו-2.5% ב-2024, כאשר ריבית ה-FED תתייצב ברמות של כ-1.7%-1.8% (תרשים 18).

תרשים 19



תרשים 18



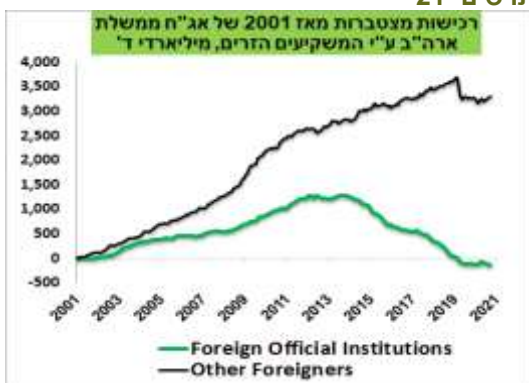
מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- האמת ששינוי בתשואות האג"ח הארוכות עד עתה לא היה חריג ביחס למחזורי עליית ריבית שהיו מאז תחילת שנות ה-80. תרשים 19 שמציג את השינוי המצטבר בתשואות האג"ח הממשלתית ל-10 שנים החל מחצי שנה לפני מועד עליית ריבית ראשונה ועד 6 חודשים אחריה. התרשים מראה שבהנחה שה-FED יעלה ריבית בפעם הראשונה בעוד 3-4 חודשים, השינוי שהיה בשלושת החודשים האחרונים בתשואות אג"ח ל-10 שנים לא היה חריג לעומת התקדימים ההיסטוריים.

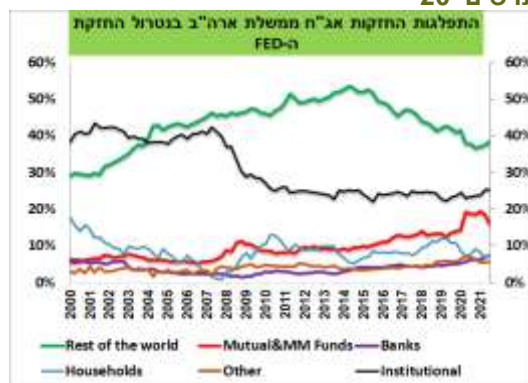
נציין שבשתי האפיזודות האחרונות של תחילת עליית ריבית ה-FED ב-2004 וב-2015, התשואה ל-10 שנים אף ירדה אחרי עליית ריבית ראשונה.

יחד עם זאת, צריכים לקחת בחשבון שבאף אפיזודה בעבר לא היה פער שלילי כל כך גדול בין ריבית ה-FED בתחילת המהלך לבין קצב האינפלציה, מה שהופך את המקרה הנוכחי לייחודי.

תרשים 21



תרשים 20



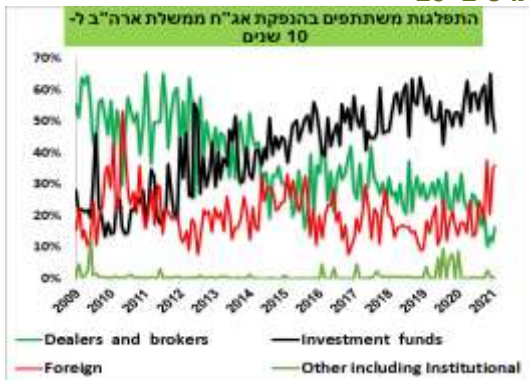
מקור: Bloomberg, FED, מיטב דש ברוקראז'

- כנראה שהתנהגות שוק האג"ח האמריקאי מושפעת מהשינוי המשמעותי בהרכב השחקנים בו תוך גידול במשקל המשקיעים בעלי טווח השקעה קצר יותר:

 - ✓ משקל החזקות המשקיעים המוסדיים באג"ח ממשלתיות (בנטרול החזקת ה-FED) ירד מכ-40% עד 2008 לכ-25% היום (תרשים 20).
 - ✓ גם משקל המשקיעים הזרים ירד. אולם, בתוך הרכב המשקיעים הזרים עצמם חל שינוי. הבנקים המרכזיים הפכו מקונים למוכרים מאז 2013. לעומת זאת, המשקיעים האחרים הזרים המשיכו לקנות (תרשים 21), כאשר הרוכשים הגדולים ביותר בחמש השנים האחרונות היו מבריטניה, הבית לקרנות גידור רבות.
 - ✓ הרכב המשתתפים בהנפקות האג"ח הארוכות ל-10 ו-30 שנה השתנה לחלוטין בעשור האחרון, כאשר הקבוצה שמוגדרת Investment Funds שכוללת קרנות גידור עלתה ממשקל של 10%-20% מסך ההנפקות בשנים 2009-10 לכ-50%-70% בשנים האחרונות (תרשים 22-23).

למרות הגורמים שיכולים להסביר מדוע התשואות הארוכות לא עולות, להערכתנו, בנסיבות הקיימות הסיכון בהן גבוה מאוד.

תרשים 23



תרשים 22



מקור: משרד האוצר ארה"ב, מיטב דש ברוקראז'

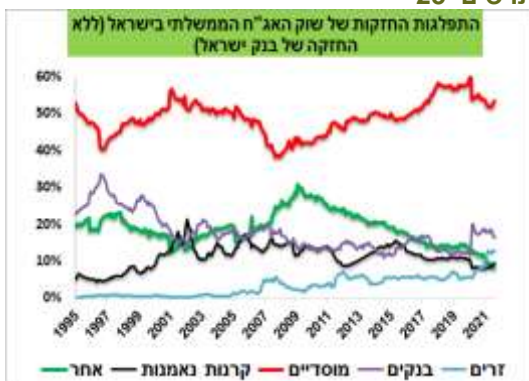
הזווית הישראלית

בינתיים, שוק האג"ח בישראל נהנה גם מהירידה בתשואות בארה"ב, גם מאינפלציה עדיין נמוכה יחסית וגם מהירידה בהנפקות משרד האוצר. אולם, אם וכאשר האינפלציה תעלה גם בישראל, הלחץ לעליית תשואות יתגבר.

- להבדיל מארה"ב, בישראל יש קשר ברור בין האינפלציה לביצועים של האג"ח הארוכות. כשאיןפלציה עולה, האג"ח במיוחד השקליות יורדות (תרשים 24).
- שוק האג"ח הממשלתי המקומי שונה מאוד מהאמריקאי. הוא נשלט לחלוטין ע"י המשקיעים המוסדיים שמחזיקים יותר ממחציתו, בנטרול החזקת בנק ישראל (תרשים 25). המשקיעים המוסדיים צפויים להיות רגישים לעליית אינפלציה וריבית ברמת תשואות כל כך נמוכה.

שורה תחתונה: אנו ממליצים על מח"מ קצר באפיק האג"ח.

תרשים 25



תרשים 24



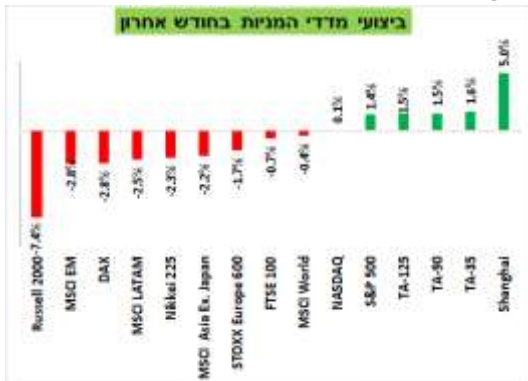
מקור: Bloomberg, בנק ישראל, מיטב דש ברוקראז'

שוק המניות בסין מתאושש

נציין מספר התפתחויות שחלו בסין לאחרונה אשר הובילו להתגברות זרימת כספי הזרים אל תוך שוק המניות הסיני (תרשים 26) ולביצועים חזקים של בורסת שנחאי בחודש האחרון (תרשים 27):

- במקביל להכרזת על פשיטת רגל של Evergrande, הרשויות בסין הורידו יחס רזרבה לבנקים והביעו נכונות להמשיך בהקלה בתנאים הפיננסיים.
 - הרגולטור רמז על ההקלות שינתנו בתחום הנדל"ן.
 - היואן הסיני הגיע לרמת שיא מאז 2018, מה שגרם להתערבות הבנק המרכזי.
- נראה שהרשויות בסין החליטו להגביר תמיכה בפעילות הכלכלה הסינית, מה שעשוי לגרום להמשך שיפור בשוק המניות המקומי. אנו עדיין חושבים שהסיכון בהשקעה במניות הסיניות גבוה, אך ניתן להגדיל חשיפה למדינות אסיה אחרות שלא חשופות לסיכון הרגולטורי בסין, אך צפויות ליהנות אילו הצמיחה בסין תשתפר.

תרשים 27



תרשים 26



מקור: Bloomberg, בנק ישראל, מיטב דש ברוקראד'

שווקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,538	-0.8%	-1.2%	-3.4%	20.8%
Nasdaq	15,085	-1.9%	-2.6%	-5.5%	17.0%
DAX	15,170	-0.6%	-0.6%	-5.5%	10.6%
Nikkei	28,030	1.0%	-2.5%	-5.3%	2.1%
MSCI EM	1,225	-0.9%	0.1%	-3.1%	-5.2%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	787	-0.9%	-0.5%	-2.6%	-6.6%
ת"א 125	1,956	-1.2%	-1.6%	-0.5%	24.7%
ת"א 90	2,233	-1.6%	-1.9%	-0.6%	27.6%
ת"א 35	1,870	-1.0%	-1.4%	-0.6%	24.7%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	1.34	-0.10	-0.13	-0.26	0.43
Germany 10Y	-0.39	-0.02	-0.05	-0.22	0.18
ישראל שקלית 10Y	0.90	0.00	-0.09	-0.36	0.12
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.					
אג"ח בדיחג השקעה ארה"ב	113	-8	0	22	18
אג"ח מתחת לדיחג השקעה ארה"ב	378	4	-2	58	-2
אג"ח בדיחג השקעה באיחופה	39	-1	-6	9	9
אג"ח מתחת לדיחג השקעה באיחופה	290	-5	-5	21	0
אג"ח בדיחג AA בישראל	113		8	20	-6
אג"ח בדיחג A בישראל	155		9	21	-11
שקל/ דולר	3.17	0.2%	-0.8%	1.6%	-1.4%
דולר אינדקס DXY	96.1	0.0%	0.0%	2.4%	6.9%
Brent נפט	69.9	0.3%	-4%	-15%	35%

טבלאות ונספחים

אג"ח שקליות

	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	0.00	0.01	0.12
324	0.14	0.11	0.32
1026	0.42	0.41	0.72
327	0.49	0.48	0.80
928	0.64	0.65	0.97
330	0.92	0.89	1.19
432	1.17	1.16	1.41
537	1.69	1.69	1.89
142	1.79	1.79	1.99
347	2.08	2.09	2.29
2/10	0.92	0.88	1.07

אג"ח צמודות

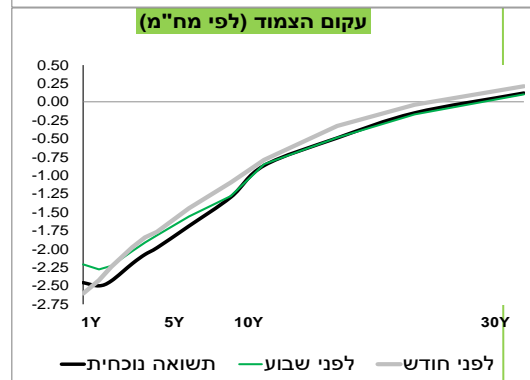
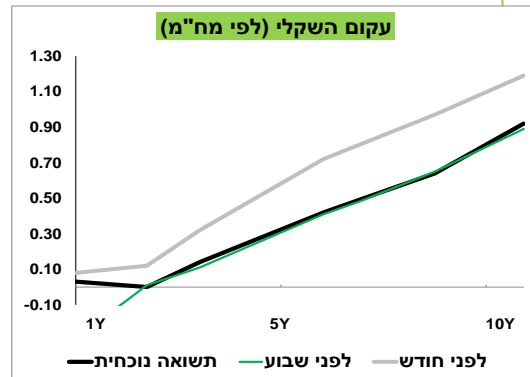
922	-2.46	-2.21	-2.60
5904	-2.43	-2.23	-2.24
923	-2.50	-2.28	-2.42
1025	-2.19	-2.03	-1.97
726	-2.07	-1.91	-1.84
527	-1.98	-1.81	-1.77
529	-1.69	-1.56	-1.45
536	-1.29	-1.28	-1.10
1131	-0.86	-0.85	-0.79
841	-0.49	-0.49	-0.33
545	-0.15	-0.17	-0.04
1151	0.12	0.10	0.21

ציפיות אינפלציה לפי מח"מ

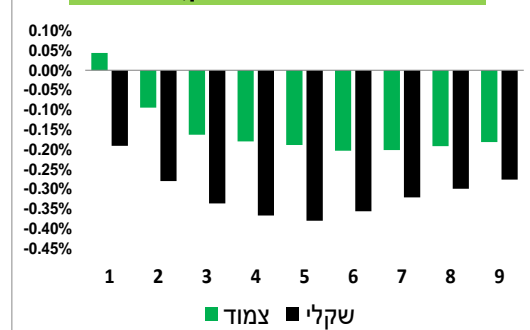
1	2.58	2.19	2.92
2	2.63	2.45	2.87
3	2.83	2.59	2.82
4	2.66	2.47	2.76
5	2.51	2.36	2.70
6	2.59	2.41	2.72
7	2.58	2.42	2.68
8	2.56	2.44	2.65
9	2.54	2.46	2.62
10	2.51	2.49	2.59

מרווחים באג"ח בריבית משתנה

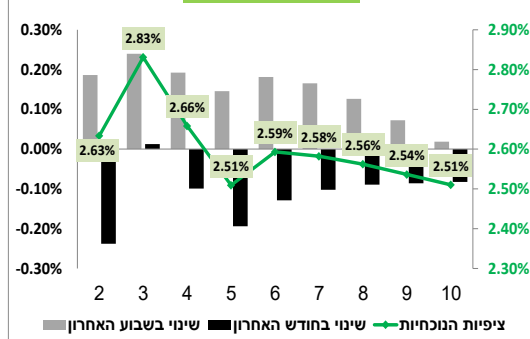
526	0.07	0.07	0.10
1130	0.08	0.10	0.18



שינוי תשואות בחודש האחרון, לפי מח"מ



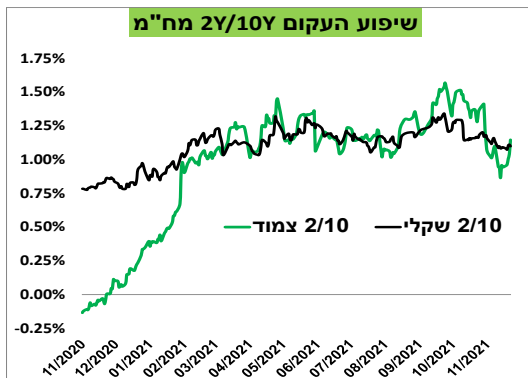
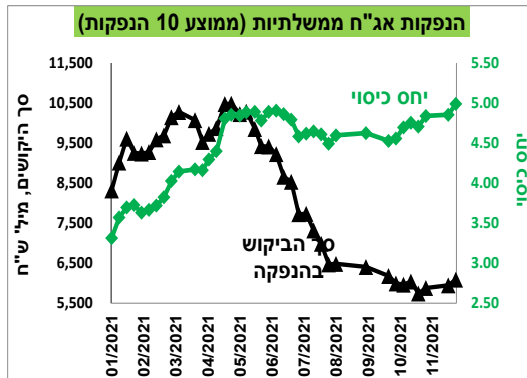
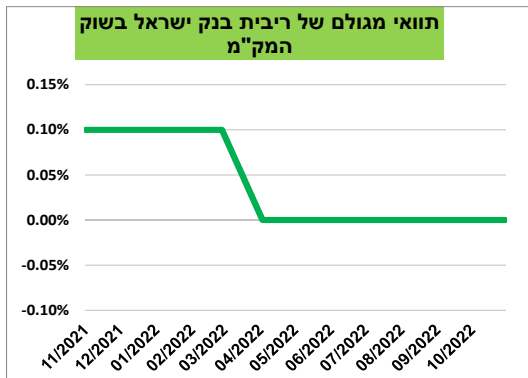
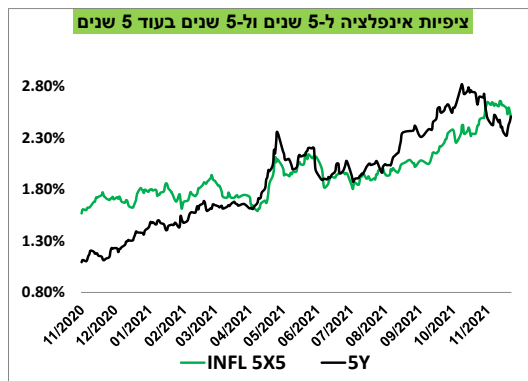
ציפיות האינפלציה



מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y		-0.51	-0.13
5 Y		-0.69	-0.33
10 Y		-0.24	-0.13
30Y		0.68	0.54

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	מוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	5.5	4.9	5.0
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.13%	-0.04%	-0.08%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.07%	0.02%	0.05%
פער בין מחיר השוק לפני ההנפקה למחיר ממוצע של ביקושים	-0.02%	-0.02%	0.01%

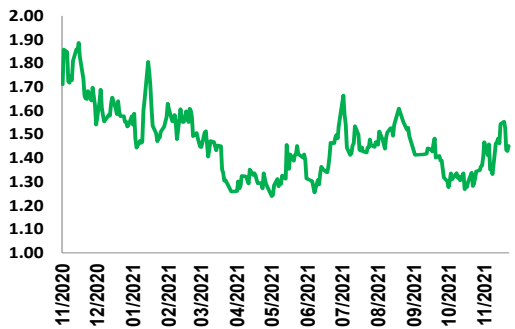
CDS Israel (10Y)



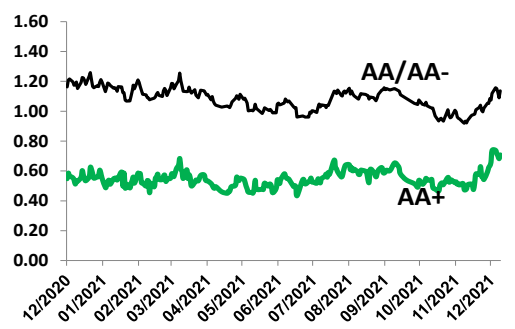
מרווחים של האג"ח הקונצרניות

שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.20	-0.03	0.71	דירוג +AA
0.20	0.02	1.14	דירוג AA
0.09	-0.10	1.57	דירוג A
-0.02	-0.15	2.74	דירוג BBB
0.45	0.03	3.29	לא מדורג
0.20	-0.03	0.66	בנקים
0.06	-0.04	1.18	תקשורת
0.08	-0.01	0.97	פיננסיים
0.06	-0.03	1.35	אנרגיה
0.15	-0.09	1.35	בנייה
0.15	-0.10	1.41	נדל"ן, דירוג A ומעלה
0.27	-0.42	2.99	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה

מרווחים A, שנה האחרונה



מרווחים AA, שנה האחרונה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

<u>Date Time</u>	<u>Event</u>	<u>Month</u>	<u>Survey</u>	<u>Prior</u>
12/09/2021 12/15	CH Aggregate Financing CNY	Nov	2700.0b	1590.0b
12/12/2021 13:00	IS Consumer Confidence	Nov	--	121
12/13/2021 01:50	JN Tankan Large Mfg Index	4Q	17	18
12/13/2021 13:00	IS Trade Balance	Nov	--	-\$3569m
12/14/2021 06:30	JN Industrial Production MoM	Oct F	--	1.10%
12/14/2021 12:00	EC Industrial Production SA MoM	Oct	--	-0.20%
12/14/2021 13:00	US NFIB Small Business Optimism	Nov	--	98.2
12/14/2021 15:30	US PPI Final Demand MoM	Nov	0.50%	0.60%
12/15/2021 03:30	CH New Home Prices MoM	Nov	--	-0.25%
12/15/2021 04:00	CH Retail Sales YoY	Nov	4.70%	4.90%
12/15/2021 04:00	CH Industrial Production YoY	Nov	3.70%	3.50%
12/15/2021 04:00	CH Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Nov	5.40%	6.10%
12/15/2021 09:00	UK CPI MoM	Nov	--	1.10%
12/15/2021 09:45	FR CPI MoM	Nov F	--	0.40%
12/15/2021 15:30	US Empire Manufacturing	Dec	25	30.9
12/15/2021 15:30	US Retail Sales Advance MoM	Nov	0.70%	1.70%
12/15/2021 15:30	US Import Price Index MoM	Nov	0.90%	1.20%
12/15/2021 17:00	US NAHB Housing Market Index	Dec	--	83
12/15/2021 18:30	IS CPI MoM	Nov	--	0.10%
12/15/2021 18:30	IS CPI YoY	Nov	--	2.30%
12/15/2021 21:00	US FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Dec-15	0.00%	0.00%
12/15/2021 23:00	US Net Long-term TIC Flows	Oct	--	\$26.3b
12/16/2021 01:50	JN Exports YoY	Nov	--	9.40%
12/16/2021 01:50	JN Imports YoY	Nov	--	26.70%
12/16/2021 02:30	JN Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec P	--	53.3
12/16/2021 11:00	EC Markit Eurozone Manufacturing PMI	Dec P	--	58.4
12/16/2021 11:00	EC Markit Eurozone Services PMI	Dec P	--	55.9
12/16/2021 13:00	IS GDP Annualized	3Q P	--	2.40%
12/16/2021 14:00	UK Bank of England Bank Rate	Dec-16	0.25%	0.10%
12/16/2021 14:45	EC ECB Main Refinancing Rate	Dec-16	--	0.00%
12/16/2021 15:30	US Initial Jobless Claims	Dec-11	--	--
12/16/2021 15:30	US Housing Starts	Nov	1575k	1520k
12/16/2021 15:30	US Building Permits	Nov	1670k	1650k
12/16/2021 15:30	US Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	27	39
12/16/2021 16:15	US Industrial Production MoM	Nov	0.70%	1.60%
12/16/2021 16:45	US Markit US Composite PMI	Dec P	--	57.2
12/16/2021 18:00	US Kansas City Fed Manf. Activity	Dec	--	24
12/17/2021 09:00	GE PPI MoM	Nov	--	3.80%
12/17/2021 09:00	UK Retail Sales Inc Auto Fuel MoM	Nov	--	0.80%
12/17/2021 09:00	UK Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Nov	--	-1.30%
12/17/2021 12:00	EC CPI YoY	Nov F	--	4.90%
12/17/2021	JN BOJ Policy Balance Rate	Dec-17	--	-0.10%

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

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, שייגרמו 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.

12/12/2021

תאריך פרסום האנליזה