

סקירה שבועית של התפתחויות מקרו כלכליות ושוקי הריביות ואיגרות החוב

ד"ר גיל מיכאל בפמן, כלכלן ראשי | דודי רזניק, אסטרטג ריביות

עיקרי דברים

מקרו

04.07.2021

אגרות חוב וריביות

ד"ר גיל מיכאל בפמן | כלכלן ראשי
gilmichael.bufman@bankleumi.co.il

דודי רזניק | אסטרטג ריביות
Dudi.reznik@bankleumi.co.il

דסק אסטרטגיה

קובי לוי | מנהל דסק אסטרטגיה ומט"ח
Koby.levi@bankleumi.co.il

מחלקת מחקר מניות

אייל דבי | מנהל מחקר מניות
eyald@bll.co.il
 אלה פריד | אנליסטית בכירה - אנרגיה
ella.fried@bll.co.il

גיל דטנר | אסטרטג – מניות חול
gil.dattner@bll.co.il

ניירות ערך זרים

עופר הלל | מנהל דסק מחקר בנקאות פרטית
oferhi@bll.co.il

המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל והיקף הרכישות בכרטיסי אשראי מלמדים על התייצבות הפעילות הכלכלית בישראל לאחר הפעילות החזקה בחודשי היציאה מהסגר.

ההתאוששות הכלכלית ניכרת במרבית ענפי הפעילות, אם כי, הענפים שנפגעו מהמשבר באופן המשמעותי ביותר, עדיין לא סגרו את הפערים הגדולים שנפתחו.

חוסנם המתמשך של חשבונות החוץ של המשק: החוב החיצוני השלילי (עודף הנכסים על ההתחייבויות – נתוני "המלאי") כמו גם נתוני "הזרם" (העודף בתנועות ההון הנכנסות והעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים) ממשיכים לתמוך בעוצמתו של השקל מול סל המטבעות, מגמה אשר צפויה להישמר גם בשנים הקרובות.

בנק ישראל צפוי לפרסם ביום ב' הקרוב את החלטת הריבית יחד עם הערכות מקרו מעודכנות של חטיבת המחקר. בנק ישראל צפוי להמשיך את ההתחייבות להרחבה מוניטארית, ללא שינוי בריבית בנק ישראל, זאת למרות העלייה בסביבת האינפלציה הממשיכה, ככל הנראה, להיתפס כזמנית. ייתכן ובנק ישראל ייתן הבהרות לגבי סיום תכנית רכישות האג"ח הממשלתי, תכנית הצפויה להסתיים לקראת סוף השנה.

דו"ח התעסוקה לחודש יוני בארה"ב מלמד על כך שעדיין יש קשיים בשוק העבודה למרות תוספת המשרות הנאה. החולשה בשיעור ההשתתפות נמשכת, כאשר כוח העבודה עלה ב-151,000 בלבד ביוני ונותר יותר משלושה מיליון איש פחות מרמתו בפברואר 2020

משרד התקציבים של הקונגרס (CBO) פרסם פרטים לגבי התחזית הכלכלית המעודכנת, תוך התחשבות בתכנית הכלכלית של הנשיא ביידן המיושמת מראשית השנה. התחזית החדשה של CBO מראה שהחוב הפדרלי שבידי הציבור האמריקאי ימשיך ויעלה במונחי אחוזי תוצר ובמונחים דולריים נומינליים מ-22.3 טריליון דולר היום ל-35.8 טריליון דולר בסוף שנת 2031.

על פי תחזית זו, שיעור התשואה לפדיון של אג"ח ממשלת ארה"ב עם 10 שנים לפדיון צפוי לעלות בהדרגה לכ-1.9% ב-2022 ולהיות ברמה ממוצעת של 2.8% בשנים 2022-2031.

החשש מאינפלציה הביא לגל העלאות ריבית במדינות מתפתחות. הבנקים המרכזיים בצ'כיה, הונגריה ומקסיקו העלו את הריבית והצטרפו למהלכים של ברזיל ורוסיה.

הבנקים המרכזיים הצפויים להעלות את שיעורי הריבית הם אלה שההתאוששות הכלכלית של משקיהם מתקדמת במידה טובה יחסית, והם יכולים להתמקד באינפלציה ו/או סיכונים פיננסיים. צ'ילה ודרום קוריאא מתאימות לקבוצה זו ויתכן שמהלכי ההעלאה יתרחשו בחודשים הקרובים.

אג"ח ממשלתי

ירידת התלילות בעקום הדולרי ממשיכה להעניק רוח גבית לחלקים הארוכים בעקומים המקומיים.

אנו ממליצים על השקעה במח"מ בינוני פלוס.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

- השקלים הלא צמודים מומלצים לאחזקה בטווח של 7 שנים ומעלה.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בטווח של עד 2 – 5 שנים.
- אנו ממליצים על אחזקה עודפת באפיק השקלי הלא צמוד.

אג"ח קונצרני

- גם השבוע נרשמה מגמה של יציבות ואף עלייה קלה ברמת המרווחים.
- מרווחי מדדי התל בונד 20 ו 40 נסחרים סביב רמות השפל של השנים האחרונות.
- הגיוס הקונצרני במחצית הראשונה של שנת 2021 היה הנמוך ב 7 השנים האחרונות.

אג"ח ממשלתי ומקרו

מבט שבועי – מגמה חיובית נרשמה השבוע בשוק האג"ח הממשלתי תוך ירידת תשואות קלה לאורך העקומים. צמודי המדד בלטו בביצועים עודפים השבוע בעיקר בחלק הבינוני של העקום בטווח 5 – 10 שנים. ציפיות האינפלציה עלו מעט ועומדות ברמה של 1.85-1.90% במוצע לשנה לאורך כל העקום.

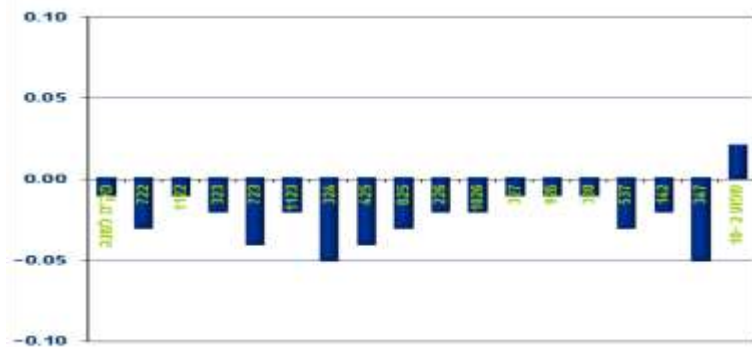
שוק האג"ח הממשלתי המקומי נסחר השבוע במגמה חיובית בהובלת עליות שערים בצמודי המדד לטווח של 5 שנים ומעלה שרשמו בסיכום שבועי עלייה ממוצעת של כ- 0.50%. ככלל היה זה שבוע חיובי באפיק הממשלתי כאשר עליות שערים נרשמו בכל האפיקים. באפיק השקלי הלא צמוד בלטו בעיקר איגרות החוב הארוכות לטווח של 10 שנים ומעלה בעלייה שבועית ממוצעת של כ- 0.60%. בסיכום שבועי רשמו השקלים הלא צמודים ירידת תשואות של עד 5 נ"ב לעומת ירידת תשואות של 5 – 10 נ"ב בצמודי המדד.

המגמה החיובית בשוק האג"ח הממשלתי המשיכה לקבל רוח גבית מהמשך זחילת התשואות הארוכות כלפי מטה בארה"ב. נכון ליום ו' בבוקר נסחרה התשואה ל 10 שנים ברמה של 1.46%, ואילו התשואות הארוכות ל 20 ו 30 שנה בארה"ב שבו ונסחרו סביב רמה של 2%. ביום רביעי פרסם האוצר כי כמות הנפקות ממשיכה לרדת ותעמוד בחודש יולי על 7 מיליארד \$ בלבד.

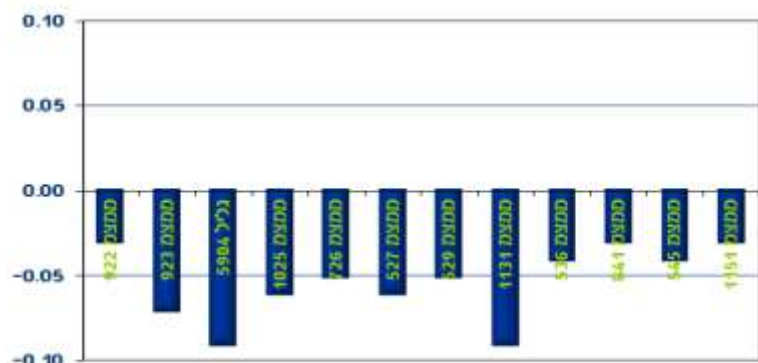
על רקע מגמת הביצועים העודפים של צמודי המדד נרשמה השבוע עלייה מחודשת בציפיות האינפלציה הנגזרות לרמה של 1.85-1.90% במוצע לשנה לאורך כל העקום. האינפלציה הצפויה על פי שוק ההון ל-12 החודשים הקרובים צפויה לעלות עוד בתקופה הקרובה מעבר לרמה הנוכחית ולהתחיל לרדת לקראת סוף השנה.

בנק ישראל צפוי לפרסם ביום ב' הקרוב את החלטת הריבית יחד עם הערכות מקרו מעודכנות של חטיבת המחקר. צפוי שבנק ישראל ימשיך את ההתייבות להרחבה מוניטארית, ללא שינוי בריבית בנק ישראל, זאת למרות העלייה בסביבת האינפלציה הממשיכה, ככל הנראה, להיתפס כזמנית. ייתכן ובנק ישראל ייתן הבהרות לגבי סיום תכנית רכישות האג"ח הממשלתי, תכנית הצפויה להסתיים לקראת סוף השנה.

גרף - 1 שינוי שבועי בתשואות אג"ח שקלי



גרף - 2 שינוי שבועי בתשואות אג"ח צמוד מדד



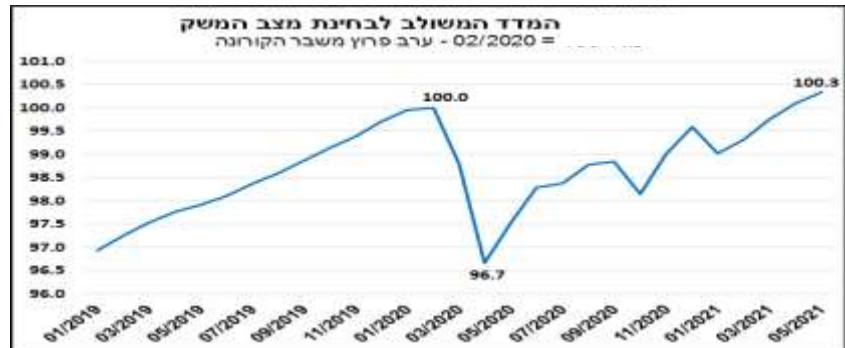
המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל והיקף הרכישות בכרטיסי אשראי מלמדים על התייצבות הפעילות הכלכלית בישראל לאחר הפעילות החזקה בחודשי היציאה מהסגר.

נתוני בנק ישראל מלמדים כי המדד המשולב לבחינת מצב המשק עלה בחודש מאי ב-0.24% (לעומת החודש הקודם) לאחר עליות חדות יותר של 0.45%-ו-0.34% בחודשים אפריל ומרץ, בהתאמה. נתוני החודשים הללו עודכנו מעט כלפי מעלה עקב עדכון נתונים של רכיבי המדד, אך נתוני החודשים ינואר-פברואר עודכנו כלפי מטה באופן חד יותר, כך שקצב הצמיחה המצטבר של המדד המשולב מתחילת השנה ירד בכ-0.2% בעקבות העדכון.

נתוני המדד המשולב לחודש מאי מצביעים על המשך ההתאוששות בפעילות הכלכלית לאחר ההסרה של מרבית הגבלות הקורונה, אך זאת תוך האטה מסוימת בקצב. רכיבי המדד שבלטו לחיוב, הם: 'בוא מוצרי צריכה', 'בוא תשומות לייצור ומדדי הפדיון בענפי המסחר והשירותים (אפריל)', כאשר מנגד, 'יצוא הסחורות', הייצור התעשייתי והתחלות הבנייה, קיזזו את קצב עליית המדד המשולב. ההתאוששות הכלכלית ניכרת במרבית ענפי הפעילות, אם כי, הענפים שנפגעו מהמשבר באופן המשמעותי ביותר, עדיין לא סגרו את הפערים הגדולים שנפתחו.

נתוני המדד המשולב מצביעים על המשך ההתאוששות של הפעילות הכלכלית במשק, כאשר רמת המדד בחודש מאי הייתה גבוהה בכ-0.3% מהרמה ערב המשבר (פברואר 2020), כך על-פי גרף 3 המצורף. יחד עם זאת, הנזק למשק עדיין משמעותי, כאשר בוחנים את רמת הפעילות כיום לזו שהייתה צפויה אלמלא פרץ המשבר, ונראה כי הוא מסתכם בהפסד תוצר של כ-3.5%-4.0%. במבט קדימה, אנו מעריכים כי בתרחיש מרכזי, הגידול בפעילות צפוי להימשך גם בחודשים הבאים, אם כי, העלייה בתחלואה בימים האחרונים עלולה, אם תמשיך להתפשט, להוביל להחזרה של לפחות חלק מהגבלות הקורונה, מה שצפוי לעכב את תהליך היציאה של המשק מהמשבר. להערכתנו, צפויה צמיחה של כ-5% לשנה בממוצע בתוצר המקומי במהלך השנים 2021-2022 (בתרחיש מרכזי).

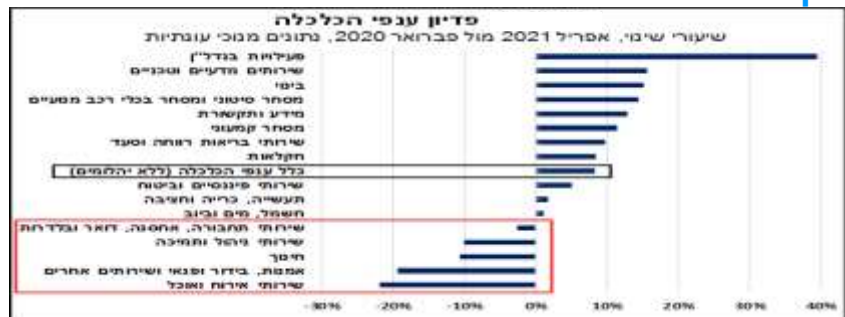
גרף 3



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

בגרף 4 מוצגת בחינה של נתוני הפדיון בענפי המשק השונים (נתונים חודשיים, מנוכי עונתיות) בחודש אפריל 2021 לעומת פברואר 2020 (לפני פרוץ המשבר). ניתן לראות שפעילות הענפים: שירותי אירוח ואוכל, אמנות בידור ופנאי, חינוך, שירותי ניהול ותמיכה ושירותי תחבורה ואחסנה, עדיין נמוכה מהרמה לפני פרוץ המשבר. מנגד, ניתן לציין לחיוב את הענפים: פעילויות בנדל"ן (שירותי תיווך, השכרת מבנים ועוד), על רקע העלייה במכירות של דירות בחודשים האחרונים, בינוי, מסחר ומידע ותקשורת (היי-טק).

גרף 4



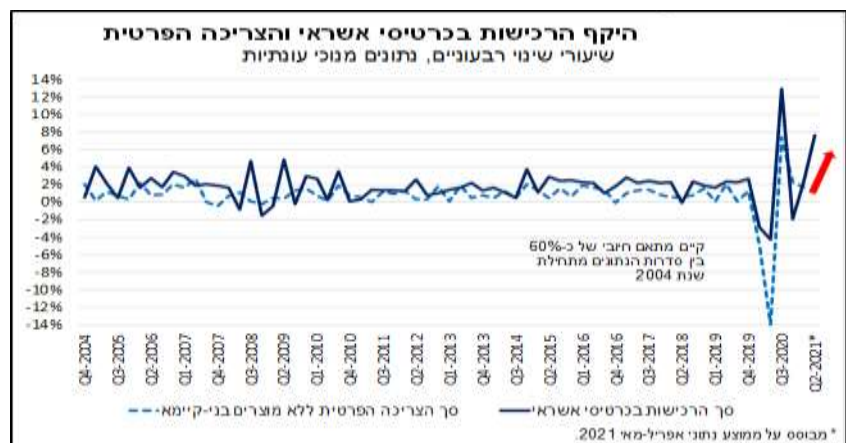
מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

לאחר 3 חודשים של עליות רצופות ברכישות בכרטיסי אשראי היקף הרכישות ירד בכ-3.6% בחודש מאי (לעומת החודש הקודם), זאת לאחר שעלה במצטבר בכ-17.6% בחודשים פברואר-אפריל, במקביל להתקדמות תהליך חיסון האוכלוסייה ופתיחת המשק לפעילות. יש לציין שמדובר בנתונים שהם במחירים קבועים ומנוכים מהשפעות של עונתיות, ולכן ניתן להשוות בעזרתם בין חודשי השנה.

הירידה הייתה רוחבית בכל קבוצות המוצרים, אך הגיעה כאמור לאחר שלושה חודשים רצופים של עלייה ניכרת בפעילות, לאחר תום הסגר השלישי המהודק (שהתרחש בינואר 2021). היקף הרכישות במרבית קבוצות המוצרים הינו גבוה מהרמה שהייתה לפני תחילת המשבר, בהובלת הקבוצות: מוצרים ושירותים אחרים (תקשורת, תחבורה, מחשבים ותוכנה ועוד) ומוצרי תעשייה (ריהוט, מוצרי חשמל והלבשה והנעלה), להוציא את ענף השירותים, בו היקף הרכישות נמוך בכ-1.2% (בהשוואה לפברואר 2020). זאת, בשל העובדה שהיקף הרכישות בתחום שירותי טיסות, תיירות ואירוח, אשר טרם חזר לפעילות מלאה (בעיקר כיוון שהשמים לא נפתחו עדיין באופן מלא), נמוך בכ-20% בהשוואה לרמה ערב המשבר. חזרה לפעילות מלאה בתחום זה תלויה בהתפתחות התחלואה בעולם, ובהיעדר התפרצות מחודשת של ממש בתחלואה בישראל. במבט לחודש יוני, נציין כי נתוני בנק ישראל באשר להוצאה בכרטיסי אשראי (אשר אינם מנוכי עונתיות) מצביעים על המשך רכישות בהיקף דומה. דהיינו, נתונים אלה מצביעים על התמתנות מסוימת בביקושים לצריכה מצד משקי הבית, לאחר התפרצות ה"ביקוש הכבוש" בחודשים האחרונים.

בחינה של הנתונים בתדירות רבעונית מצביעה על עלייה משמעותית בהיקף הרכישות ברביע השני של 2021 (שחושב על-סמך ממוצע הרכישות בחודשים אפריל-מאי) לעומת הרביע הראשון של השנה, שהושפע כאמור מהסגר השלישי. כפי שניתן לראות בגרף 5 המצורף, לאורך השנים קיים מתאם חיובי של כ-60% בין שיעורי השינוי הרבעוניים של הרכישות בכרטיסי אשראי לאלה של הצריכה הפרטית. לאור זאת, ניתן להעריך כי נתוני החשבונאות הלאומית לרביע השני של 2021, צפויים להצביע על צמיחה מהירה יחסית בצריכה הפרטית, התפתחות אשר תומכת בצמיחה מהירה בתוצר המקומי ברביע השני של השנה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי הצריכה הפרטית צפויה לצמוח בכ-9%-10% בסיכום שנת 2021, זאת בהנחה שהעלייה בתחלואה בימים האחרונים לא תתרחב לכדי התפרצות של ממש.

גרף 5



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

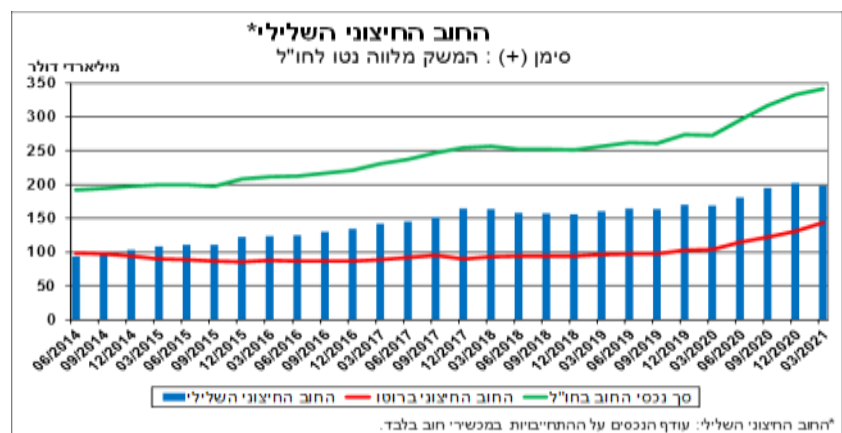
חוסנם המתמשך של חשבונות החוץ של המשק: החוב החיצוני השלילי (עודף הנכסים על ההתחייבויות – נתוני "המלאי") כמו גם נתוני "הזרם" (העודף בתנועות ההון הנכנסות והעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים) ממשיכים לתמוך בעוצמתו של השקל מול סל המטבעות, מגמה אשר צפויה להישמר גם בשנים הקרובות.

נתוני בנק ישראל מלמדים כי ברביע הראשון של השנה הסתכם עודף הנכסים על פני התחייבויות בחול בכ-197.9 מיליארד דולר, נתון המשקף ירידה של כ-4.5 מיליארד דולר לעומת הרביע הרביעי של 2020. ירידה זו, מקורה בעלייה חדה יחסית וחריגה של כ-13 מיליארד דולר בחוב החיצוני ברוטו, שהגיע לרמה של כ-143.5 מיליארד דולר, שהם כ-34.7% תוצר – הרמה הגבוהה ביותר (ב-% תוצר) מאז סוף שנת 2013 – המשקפת עלייה של כ-8.2 נקודות אחוז לעומת הרמה ערב משבר הקורונה (הרביע הרביעי של 2019). מגמה זו, הינה בעיקר תוצאה של השקעה (נטו) בהיקף גבוה ביחס לרביעים קודמים של תושבי חוץ באג"ח ממשלתי

(לטווח קצר) ובמק"ם. התפתחות זו, מתיישבת עם הגידול בשיעור ההחזקה של משקיעים זרים באג"ח ממשלתיות סחירות, שעלה באפריל 2021 ל-11.1% לעומת 7.3% ב-2020 ו-5.5% ב-2019. מנגד, סך נכסי החוב של המשק בחו"ל עמד על כ-341.4 מיליארד דולר, מתוכם כ-186 מיליארד דולר הן רזרבות המט"ח בבנק ישראל. גורם זה צפוי להמשיך ולתרום לעליית נכסי החוב במט"ח גם ברביע השני של השנה, לאור המשך רכישות המט"ח מצד בנק ישראל גם בחודשים אפריל ומאי, בהיקף מצטבר של כ-8.26 מיליארד דולר.

לסיכום, על אף ירידה קלה, חוסנם המתמשך של חשבונות החוץ של המשק: החוב החיצוני השליילי (עודף הנכסים על ההתחייבויות – נתוני "המלאי") כמו גם נתוני "הזרם" (העודף בתנועות ההון הנכנסות והעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים) ממשיכים לתמוך בעוצמתו של השקל מול סל המטבעות, מגמה אשר צפויה להישמר גם בשנים הקרובות.

גרף 6



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

מקרו עולמי

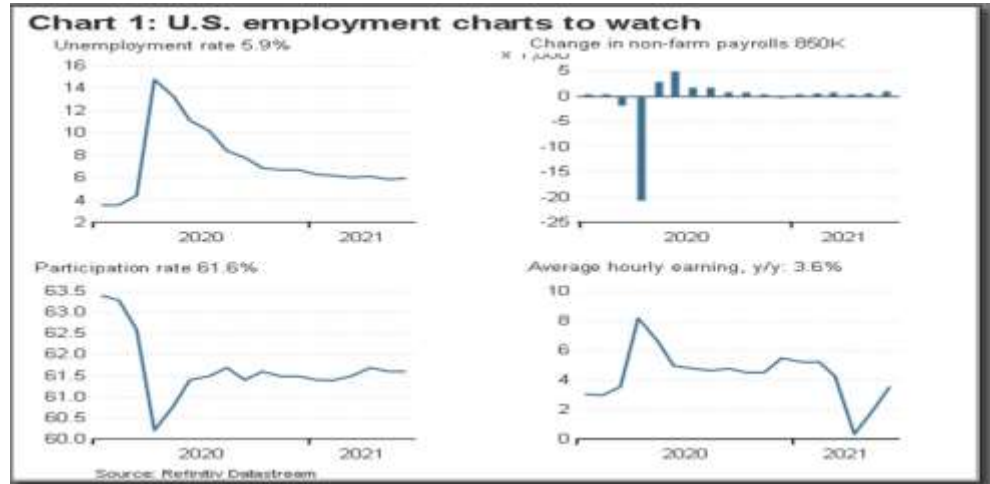
דו"ח התעסוקה לחודש יוני בארה"ב מלמד על כך שעדין יש קשיים בשוק העבודה למרות תוספת המשרות הנאה.

דו"ח התעסוקה לחודש יוני הצביע על כך שנרשמה עלייה חזקה מהצפוי, של יותר מ-850,000, במספר המשרות בחודש יוני וזה עשוי להיות סימן לכך שהמצב של מחסור ניכר וזמני בעובדים מתחיל להשתפר. עם זאת, העלייה בכוח העבודה בהיקף של כ-151,000 בלבד ולמעלה משלושה מיליון איש בכוח העבודה פחות מן השיא שלפני המגיפה, מעידה על קשיים בשוק העבודה.

ההאצה בתעסוקה באה מן המגזרים המושפעים ביותר מהמשך החזרה לנורמליות, כאשר תעסוקה בתחומי החינוך הציבורי והפרטי עלתה בכמעט 270,000, התעסוקה במסחר הקמעונאי עלתה ב-67,000, ובתחום הפנאי והאירוח נוספו 343,000 משרות. העלייה בתעסוקה עשויה לסמן את כך שחלק מהגורמים המעכבים את החזרה לעבודה החלו להשתפר, במיוחד צמצום דמי האבטלה המוגברים, אשר מסתיימים מתחילים להסתיים בחלק מהמדינות בארה"ב.

עם זאת, החולשה בשיעור ההשתתפות נמשכת, כאשר כוח העבודה עלה ב-151,000 בלבד ביוני ונותר יותר משלושה מיליון איש פחות מרמתו בפברואר 2020. התוצאה נטו היא ששיעור האבטלה עלה ל-5.9%, לעומת 5.8% בקרב המובטלים, מספר המובטלים אשר עזבו מרצונם את עבודתם הקודמת והחלו לחפש עבודה חדשה עלה ב-164,000 ל-942,000 ביוני. הדבר מעיד על שינוי בשוק העבודה ורצונם של עובדים למצוא משרות טובות יותר, ובתנאים טובים יותר, זאת לנוכח המחסור הניכר של עובדים. תהליך צפוי לבוא לידי ביטוי בהמשך עליית השכר בקצב מואץ.

שיעור ההשתתפות בכוח העבודה היה ללא שינוי על 61.6% ביוני ונותר בטווח צר של 61.4%-61.7% מאז יוני 2020. שיעור ההשתתפות נמוך ב-1.7 נקודות אחוז בהשוואה לפברואר 2020 ויחס התעסוקה ואוכלוסייה היה 58.0%, כ-3.1 נקודות אחוז מתחת לרמת פברואר 2020. מספר המועסקים במשרה חלקית, למרות שהיו רוצים משרה מלאה, ירד ביוני.



הערכות תקציביות לארה"ב והמשמעות על התשואות הממשלתיות הארוכות.

משרד התקציבים של הקונגרס (CBO) פרסם פרטים לגבי התחזית הכלכלית המעודכנת, תוך התחשבות בחקיקת התכנית הכלכלית של הנשיא בידן המיושמת מראשית השנה. התחזית החדשה של CBO מראה שהחוב הפדראלי שבידי הציבור האמריקאי ימשיך ויעלה במונחי אחוזי תוצר ובמונחים דולריים נומינליים מ-22.3 טריליון דולר היום ל-35.8 טריליון דולר בסוף שנת 2031.

על פי התחזית, הגירעון התקציבי יסתכם ב-3.0 טריליון דולר (13.4 אחוז מהתמ"ג) בשנת 2021, ויהיה ברמה של 1.2 טריליון דולר לשנה בממוצע (4.2 אחוזים מהתמ"ג) בעשור הקרוב ויגיע ל-20 טריליון דולר (5.5 אחוזים מהתמ"ג) עד לשנת 2031. במצטבר, הגירעונות בשנים 2021 עד ל-2031, יהיו גבוהים ב-0.6 טריליון דולר מהצפוי בעבר. לפי הערכות CBO, ההוצאה הפדרלית תהיה בממוצע 22 אחוזים מהתוצר בעשור הקרוב, לעומת ממוצע היסטורי של 20.6 אחוזים מהתוצר. ההכנסות יהיו בממוצע 17.8 אחוז מהתוצר, לעומת ממוצע היסטורי של 17.3 אחוזים מהתוצר.

הכלכלה מתאוששת ממשבר ה-COVID עם הרחבה פסיקאלית גדולה וגם עם מדיניות מוניטרית מרחיבה, ולכן תחזית ה-CBO מצביעה על צמיחה כלכלית חזקה לטווח הקרוב ולאינפלציה (PCE) גבוהה יחסית לטווח הקרוב. הכלכלה תצמח ב-7.4% בשנת 2021 וב-3.1% בשנת 2022. מעבר ל-2022, ה-CBO צופה צמיחה בשיעור של 1.5% בממוצע בשנה והאינפלציה שתהיה בשיעור של 2.1% בממוצע בשנה. שיעור האבטלה ירד ל-3.8% אחוזים בשנת 2023 ותעלה ל-4.5% עד 2031.

על פי תחזית זו, שיעור התשואה לפדיון של אג"ח ממשלת ארה"ב עם 10 שנים לפדיון צפוי לעלות בהדרגה לכ-1.9% ב-2022 ולהיות ברמה ממוצעת של 2.8% בשנים 2022-2031.

Fig. 5: CBO's Economic Projections

Calendar Year	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2022-2031
Real GDP Growth (Q4/Q4)													
CBO (July 2021)	-2.4%	7.4%	3.1%	1.1%	1.1%	1.3%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.6%	1.7%	1.6%
CBO (Feb. 2021)	-2.2%	3.7%	2.4%	2.3%	2.3%	2.2%	1.8%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.9%
OMB (May 2021)	-2.5%	5.2%	3.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
Blue Chip ^A	N/A	4.9%	3.8%	2.3%	2.4%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	N/A
Federal Reserve	N/A	7.0%	3.3%	2.4%									N/A
Inflation (PCE Price Index)													
CBO (July 2021)	1.2%	2.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.1%
CBO (Feb. 2021)	1.1%	1.7%	1.9%	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
Federal Reserve	N/A	3.4%	2.1%	2.2%									N/A
Unemployment Rate (Q4)													
CBO (July 2021)	6.8%	4.6%	3.6%	3.8%	4.1%	4.2%	4.3%	4.3%	4.4%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
CBO (Feb. 2021)	6.8%	5.3%	4.9%	4.6%	4.2%	4.0%	3.9%	4.0%	4.1%	4.2%	4.3%	4.3%	4.2%
OMB (May 2021)	N/A	5.5%	4.1%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
Blue Chip ^A	N/A	5.8%	4.7%	4.8%	4.5%	4.3%	4.4%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	N/A
Federal Reserve	N/A	4.5%	3.8%	3.5%									N/A
Interest Rate on Ten-Year Treasury Notes													
CBO (July 2021)	0.9%	1.6%	1.9%	2.0%	2.3%	2.6%	2.8%	3.0%	3.2%	3.3%	3.4%	3.5%	2.8%
CBO (Feb. 2021)	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.8%	2.1%	2.5%	2.7%	3.0%	3.2%	3.3%	3.4%	2.5%
OMB (May 2021)	0.9%	1.2%	1.4%	1.7%	2.1%	2.4%	2.6%	2.7%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.3%
Blue Chip ^A	N/A	1.2%	1.6%	1.7%	2.0%	2.2%	2.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	N/A

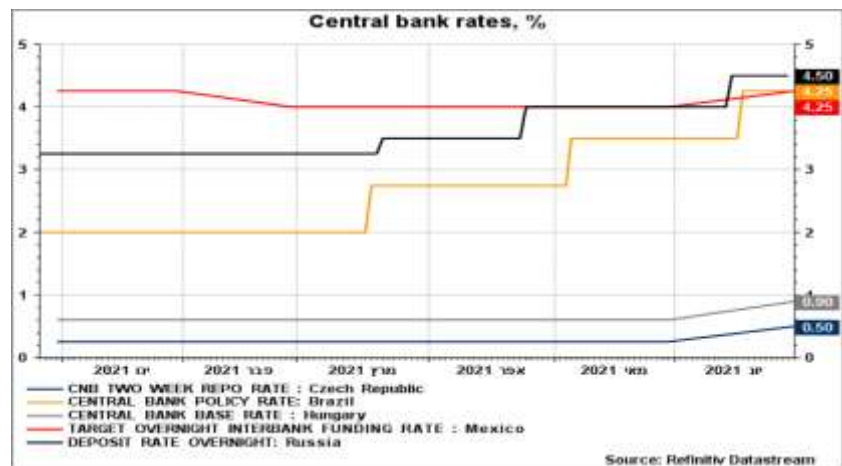
Source: Congressional Budget Office, Office of Management and Budget, and Federal Reserve. ~OMB's forecast of the unemployment rate is an annual average. ^ABlue Chip measures for 2028-2031 are 5-year averages.

החשש מאינפלציה מביא להעלאות ריבית במדינות מתפתחות.

בשבוע שעבר, הבנקים המרכזיים בצ'כיה, הונגריה ומקסיקו העלו את הריבית והצטרפו למהלכים של ברזיל ורוסיה בהידוק המדיניות המוניטרית. המהלכים באו על רקע חששות מפני עלייה נוספת באינפלציה. הבנקים המרכזיים הבאים הצפויים להעלות את שיעורי הריבית הם אלה שההתאוששות הכלכלית של משקיהם מתקדמת במידה טובה יחסית, והם יכולים להתמקד באינפלציה /או סיכונים פיננסיים. צ'ילה ודרום קוריאה מתאימות לקבוצה זו ויתכן שמהלכי ההעלאה יתרחשו בחודשים הקרובים.

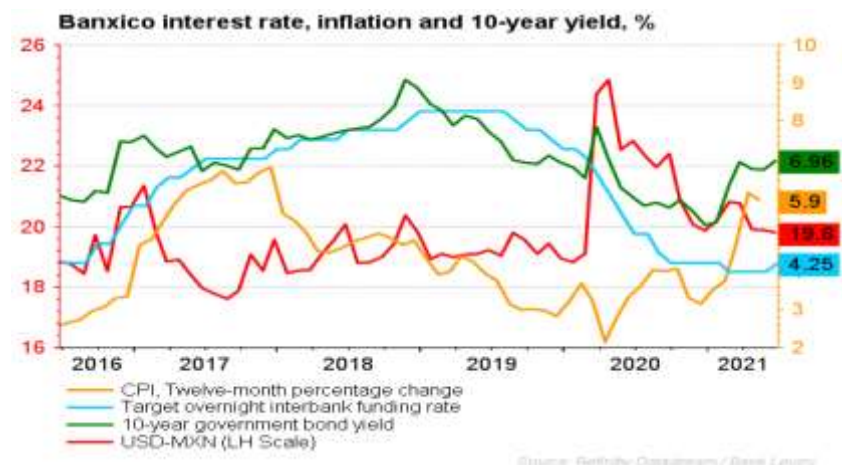
בקולומביה, שבה האינפלציה מצויה מעל ליעד וישנם סיכונים תקציביים-פוליטיים, יש סיכוי סביר לכך שהבנק המרכזי יעלה את הריבית בקרוב. לא מן הנמנע שגם בדרום אפריקה תידרש העלאת ריבית במידה והמטבע ימשיך להיחלש והאינפלציה תעלה. באופן דומה, במידה ותיאבון הסיכון העולמי יפחת והמטבעות של חלק מן המדינות המתעוררות החלשות יותר יחלשו עוד בעקבות כך, אז הבנק המרכזי של טורקיה יהיה במצב לא נוח, עם צורך לשקול העלאת ריבית וזאת כנגד דעתו של נשיא טורקיה הדורש ריבית נמוכה.

גרף 8



במקסיקו, השוק הופתע מן ההעלאה של הריבית בהיקף של 25 נ"ב על ידי הבנק המרכזי ל-4.25% המהווה תגובה לעלייה באינפלציה שם. הצפי הוא עתה להמשך העלאות הריבית באופן מדורג בכ-100 נ"ב נוספים. ההפתעה הניצית חיזקה את הפסו המקסיקני ביחס לדולר, תוך שביצועיו טובים ביחס למטבעות EM אחרים. שוק האג"ח מתמחר העלאות ריבית נוספות עתה. האינפלציה המשיכה ועלתה במחצית הראשונה של יוני אל כ-6% בשנה האחרונה (4.6% במונחי ליבה), מעל לטווח היעד של 2-4%. בהצהרת הריבית, ציין הבנק המרכזי את הסיכונים להמשך אינפלציה גבוהה.

גרף 9



המלצות לפעילות: מגמת הירידה בתשואות הארוכות וירידת התלילות בעקום הממשלתי בארה"ב נמשכת ותומכת באפיקים הארוכים המקומיים. בנק ישראל צפוי להכריז השבוע על המשך המחויבות להרחבה מוניטארית ולכן נמשכת המלצתנו להשקעה במח"מ בינוני פלוס בדגש על השקעה באפיק השקלי הלא צמוד.

מגמת הירידה בתלילות העקום הממשלתי בארה"ב נמשכת תוך ירידה בתשואות הארוכות ביותר ועלייה בתשואות הקצרות. מאז הודעת הריבית של הפד באמצע חודש יוני רשמו התשואות הארוכות בארה"ב, לטווח של 10 שנים ומעלה ירידה של כ-15 נ"ב לעומת עלייה של כ-10 נ"ב בתשואה לתקופות של 2-5 שנים. מגמה זו, ככל שתימשך, תומכת באפיקים הארוכים בישראל בעיקר על רקע העובדה כי מדיניות בנק ישראל צפויה להיות מרחיבה תקופה ארוכה יותר מזו של הפד. לפיכך אנו סבורים כי השקעה בטווח של 7 שנים ומעלה בשקלים הלא צמודים הינה השקעה סבירה בהיבט הסיכוי סיכון הנוכחי.

במצב עולם זה אנו ממשיכים להמליץ על אחזקה עודפת באפיק השקלי הלא צמוד, כאשר אנו ממליצים על השקעה במח"מ בינוני פלוס. ההשקעה בצמודי המדד מומלצת בעיקר בטווח של 2-5 שנים, זאת לנוכח צפי לעלייה נוספת בצפיפות האינפלציה לטווחים-הקצרים-בינוניים לעומת הטווחים הארוכים יותר.

ריכוז המלצותינו:

- אנו ממליצים על השקעה במח"מ בינוני פלוס.
- מומלץ להמשיך ולהגדיל את הרכיב השקלי הלא צמוד על חשבון הרכיב צמוד המדד.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בעיקר בטווח של 2-5 שנים.
- החשיפה לשקלים הלא צמודים מומלצת בעיקר בטווח של 7 שנים ומעלה.
- מומלצת אחזקת מזומן ואג"ח בריבית משתנה לטווח בינוני – ארוך חלף השקעה במק"מ ואג"ח שקלי לטווח קצר.
- נראה כי פוטנציאל פתיחת פער התשואה השלילי בין אג"ח ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב התחדש.

אג"ח חברות

מגמה של יציבות נרשמה השבוע במסחר באפיק הקונצרני. מרבית המדדים המובילים באפיק הקונצרני נסחרו השבוע ביציבות. בניגוד לאפיק הממשלתי נרשמו ביצועים עודפים במדדים השקליים הלא צמודים. המחצית הראשונה של השנה הסתיימה עם גיוס של כ-21 מיליארד ₪ ירידה חדה ביחס לסכומי הגיוס בשנים האחרונות.

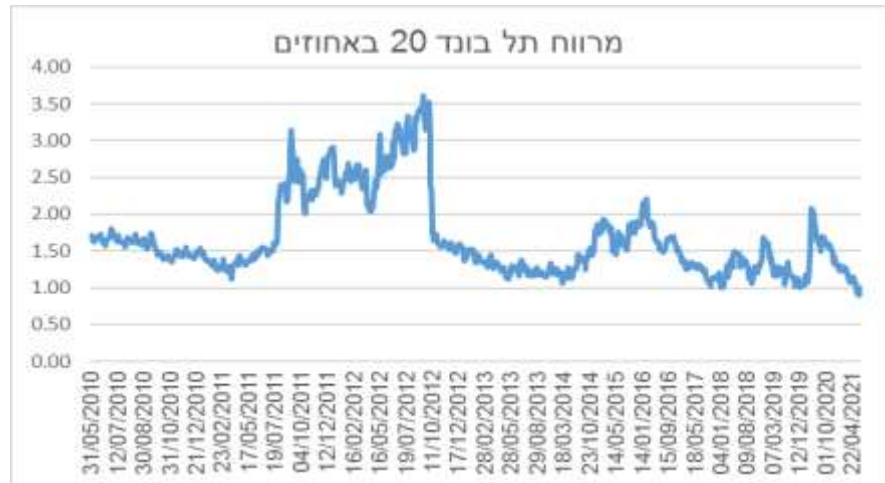
המסחר באפיק הקונצרני התאפיין השבוע במגמה של יציבות כאשר מרבית המדדים המובילים באפיק נסחרים כמעט ללא שינוי. בלט השבוע לחיוב מדד התל בונד גלובל בעלייה שבועית של 0.3% ועלייה של 6.7% מראשית השנה. בסיכום שבועי רשמו מדדי התל בונד 20 ו-40 עלייה קלה ברמת המרווחים לעומת יציבות מרווח מדד התל בונד שקלי 50. זהו ביטוי לכך שבניגוד לאפיק הממשלתי באפיק הקונצרני דווקא נרשמו ביצועים עודפים השבוע במדדים השקליים הלא צמודים. ככלל מגמת ירידת המרווחים, נראה כי בחודש האחרון נבלמה לאחר ירידה רצופה במהלך השנה האחרונה.

גרף 10- מרווחים תל בונד 20, 40 ותל בונד שקלי 50



ירידת המרווחים במהלך השנה האחרונה לאחר הזינוק החד בראשית משבר הקורונה הביאה את רמת המרווחים בראייה ארוכת טווח חזרה לרמות השפל שנרשמו מספר פעמים במהלך השנים האחרונות. מדובר ברמות מרווח של סביב 1 אחוז (ואף מעט מתחת) במרווח מדד התל בונד 20. אנו סבורים כי בתנאים הנוכחיים צפויה יציבות ברמת המרווחים וסביר שירידה נוספת פחות סבירה כרגע.

גרף 11



במחצית הראשונה של השנה גייסו חברות בשוק הראשוני כ- 21 מיליארד ₪. מדובר בסכום הגיוס הנמוך מאז שנת 2014 כאשר לשם השוואה בשנה שעברה, בתקופה המקבילה, גייסו חברות סכום של יותר מ- 31 מיליארד ₪ למרות פרוץ משבר הקורונה. הירידה בסכומי הגיוס מיוחסת בעיקר להמשך הירידה בגיוסי בנקים, דבר התומך במרווחים הנמוכים של מכשירי החוב הנסחרים בשוק המשני. ענף שדווקא בלט בעלייה ברמת הגיוסים במהלך המחצית הראשונה של השנה הינו ענף הליסינג על רקע ירידת התשואות של איגרות החוב הנסחרות בשוק המשני.

נציין עוד כי השבוע התקיימה הנפקה של חברת דלק לראשונה מאז משבר הקורונה. החברה גייסה 518 מ"ח באג"ח ל- 4 שנים המגובה במניות חברת דלק קידוחים. ההנפקה הניבה רווח חריג יחסית של קרוב ל- 4% כולל העמלה למשקיעים מוסדיים. גם למשתתפים במכרז לציבור נרשם רווח חריג של מעל ל- 3%. האג"ח הונפק בתשואה אפקטיבית של 7.5% (בהתחשב בעמלה למשקיעים מוסדיים).

המלצות לפעילות באפיק הקונצרני:

לא מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק הקונצרני.

אנו ממליצים על חשיפה בעיקר לאיגרות במח"מ קצר - בינוני.

מומלצת חשיפה בעיקר לסדרות צמודות מדד.

אנו ממליצים להיחשף לחברות בדרוג בינוני - גבוה.

הנפקות אג"ח חברות בולטות (לפחות 100 מ"ש"ח) בשבוע האחרון (לא כולל ני"ע מסחרי ואג"ח בעל אופציית פירעון לטווח קצר).*

שם החברה	ענף	סכום	מח"מ	דירוג	תשואה מרווח	הערות	רווח בהנפקה**
קבוצת דלק ל"ה	גז ונפט	518	4.2	ללא דרוג	7.49%	שקלי בריבית קבועה. כולל שעבוד מניות דלק קידוחים.	3.95%
דיסקונט מנפיקים ז' בנקים		250	4.8	AA-	0.79%	צמוד מדד. שטר הון עליון מסוג COCO. הרחבה פרטית.	1.50%
סה"כ:							768

*רשימה כוללת רק חברות שהשלימו את המכרז לציבור. תשואה כוללת עמלות למשקיעים מוסדיים. סכום הגיוס אינו כולל עסקאות החלפת אג"ח והנפקות אג"ח עתידיות.

מראשית שנת 2021 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 21.2 מיליארד ₪.

בשנת 2020 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 53.7 מיליארד ₪.

בשנת 2019 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 69.6 מיליארד ₪.

** רווח מחושב ביחס למחיר המכרז המוסדי.

הנפקות האוצר ובנק ישראל

- ◀ משרד האוצר יגייס השבוע (05.07) 1.70 מיליארד ₪ בהנפקה לציבור. הסדרות שיגויסו: ממשק 1024 – 400 מ"ש"ח, ממשק 226 – 400 מ"ש"ח, ממשק 330 – 350 מ"ש"ח, ממשק 347 – 250 מ"ש"ח, ממצמ 1131 – 300 מ"ש"ח.
- ◀ בנק ישראל יקיים השבוע (06.07) את הנפקת המק"מ החודשית. הבנק ינפיק 11.0 מיליארד ₪, 9.0 מיליארד בסדרה חדשה לשנה (מק"מ 712) ו 2.0 מיליארד ₪ בהרחבת סדרה ל 3 חודשים (מק"מ 1011).

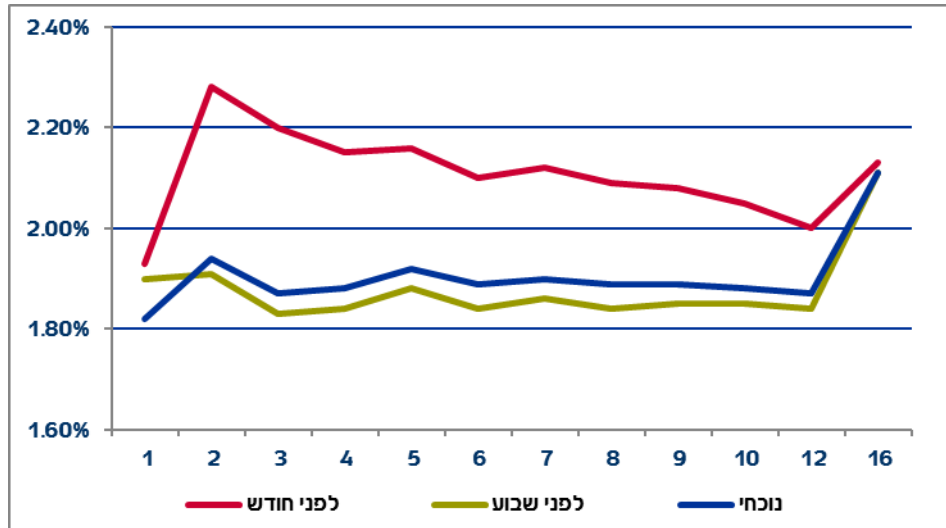
נספחים

שינויים שבועיים וחודשיים בפרמטרים עיקריים

הציפיות האינפלציוניות עלו לאורך כל העקום. (טבלה 1)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	1.93	1.90	1.82
2	2.28	1.91	1.94
3	2.20	1.83	1.87
4	2.15	1.84	1.88
5	2.16	1.88	1.92
6	2.10	1.84	1.89
7	2.12	1.86	1.90
8	2.09	1.84	1.89
9	2.08	1.85	1.89
10	2.05	1.85	1.88
12	2.00	1.84	1.87
16	2.13	2.11	2.11

*אינפלציה נגזרת לשנה מחושבת על פי עסקאות OTC בחדר עסקאות



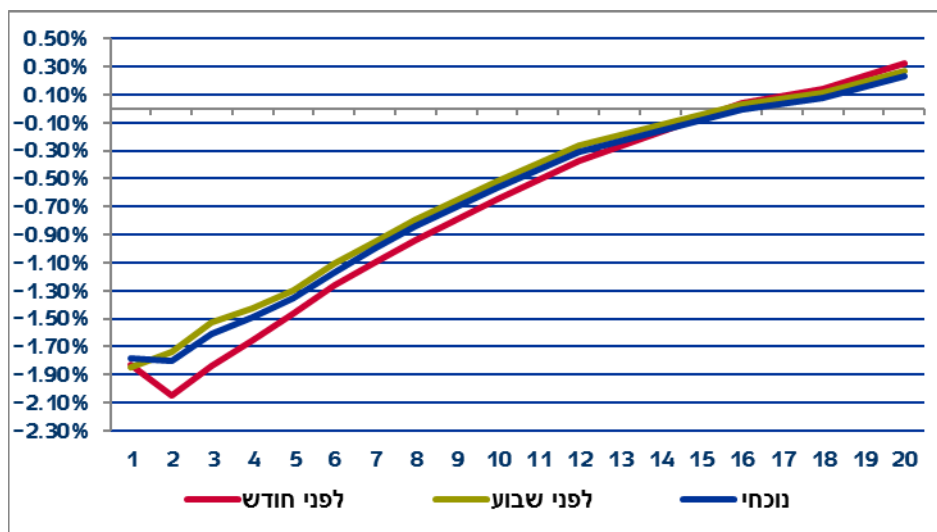
חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

תשואות האג"ח צמודות המדד ירדו לאורך כל העקום. (טבלה 2)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	-1.83	-1.85	-1.78
2	-2.05	-1.74	-1.80
3	-1.84	-1.53	-1.61
4	-1.66	-1.43	-1.49
5	-1.46	-1.30	-1.35
6	-1.26	-1.11	-1.17
7	-1.10	-0.95	-1.00
8	-0.94	-0.79	-0.84
9	-0.79	-0.66	-0.70
10	-0.65	-0.52	-0.57
12	-0.37	-0.26	-0.31
16	0.04	0.03	-0.01
18	0.14	0.11	0.08
20	0.32	0.27	0.23

*תשואה לשנה נגזרת מעסקאות OTC בחדר עסקאות

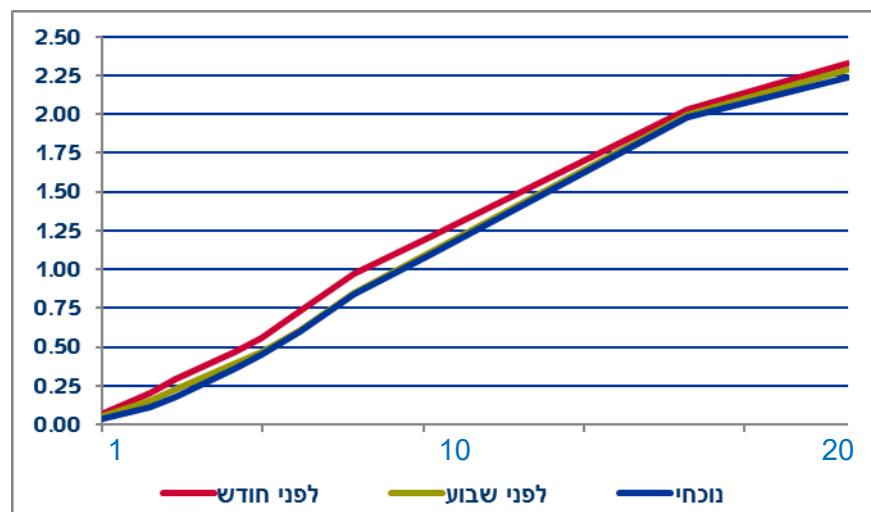


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

תשואות האג"ח השקליות ירדו קלות לאורך העקום. טבלה 3)

נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש	אג"ח שקלי ריבית קבועה
0.04	0.05	0.07	מק"מ לשנה
0.01	0.04	0.07	722
0.07	0.08	0.12	1122
0.09	0.11	0.16	323
0.11	0.15	0.20	723
0.18	0.20	0.23	1123
0.18	0.23	0.29	324
0.31	0.35	0.44	425
0.36	0.39	0.47	825
0.45	0.47	0.56	226
0.50	0.52	0.63	1026
0.60	0.61	0.73	327
0.84	0.85	0.97	928
1.09	1.10	1.20	330
1.84	1.87	1.91	537
1.98	2.00	2.03	142
2.24	2.29	2.33	347
1.12	1.10	1.13	שיפוע 2/10
0.75	0.74	0.74	שיפוע 5/10
0.37	0.36	0.39	שיפוע 2/5

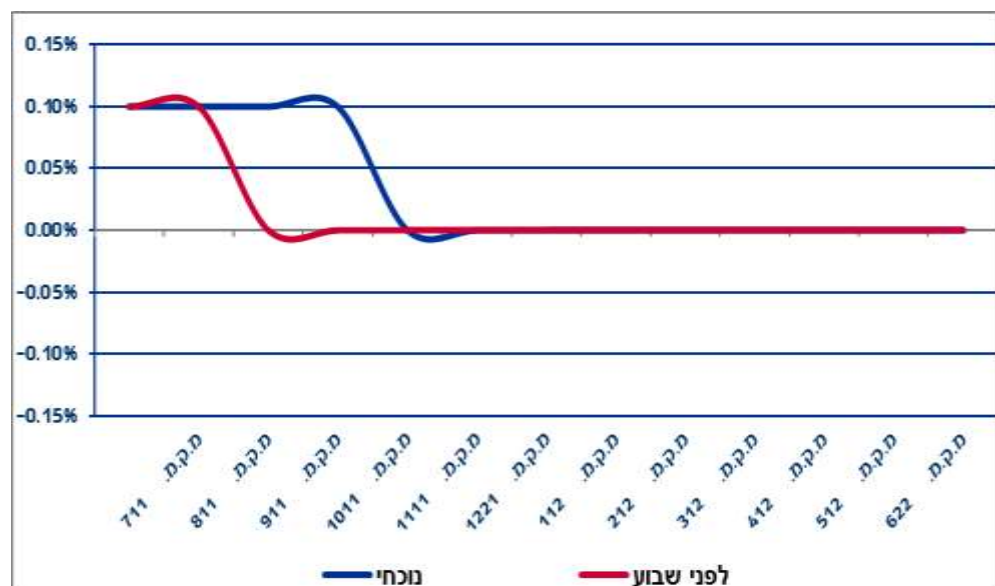


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

ציפיות הריבית של בנק ישראל הנגזרות משוק המק"מ (טבלה 4)

מק"מ	לפני שבוע	נוכחי
מק"מ 711	0.10	0.10
מק"מ 811	0.00	0.10
מק"מ 911	0.00	0.10
מק"מ 1011	0.00	0.00
מק"מ 1111	0.00	0.00
מק"מ 1221	0.00	0.00
מק"מ 112	0.00	0.00
מק"מ 212	0.00	0.00
מק"מ 312	0.00	0.00
מק"מ 412	0.00	0.00
מק"מ 512	0.00	0.00
מק"מ 622	0.00	0.00
ממוצע	0.01	0.01



ממשלתי בריבית משתנה - המרווח הממוצע מעל המק"מ לשנה (טבלה 5)

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
1121	-0.06	0.01	0.00
526	0.10	0.13	0.14
1130	0.17	0.21	0.20

ריבית עתידית הנגזרת משוק האג"ח השקלי (טבלה 6)

ריבית ב"י חזויה בעוד שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
ריבית לשנה בעוד שנה	0.00	0.00	0.00
ריבית לשנה בעוד שנה	0.31	0.24	0.21
ריבית לשנה בעוד שנתיים	0.56	0.50	0.43

מרווחים בעקום השקלי (טבלה 7)

סדרות	תחילת שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
2 - 5	0.27	0.39	0.36	0.37
5-10	0.70	0.74	0.74	0.75
2-10	0.97	1.13	1.10	1.12
10-30	1.22	1.26	1.29	1.24

המרווח השלילי בין אג"ח שקלי ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב שמר על יציבות, המרווח החיובי בחלק הארוך ביותר הצטמצם. (טבלה 8)

מרווח לשנתיים	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
מרווח ל-5 שנים	-0.25	-0.41	-0.41
מרווח ל-10 שנים	-0.29	-0.25	-0.24
מרווח ל-30 שנים	0.29	0.44	0.38
CDS ישראל ל-5 שנים	45	41	41
CDS ישראל ל-10 שנים	73	69	70

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

שוקים (אג"ח ל- 10 שנים), הנתונים נכונים ליום חמישי האחרון בצהריים ממזין על פי הרווח מגבוה לנמוך (טבלה 9)
5 ימי מסחר אחרונים

מדינה	תשואה של האג"ח ל-10 שנים*	שינוי בתשואה של האג"ח ל-10 שנים	פיחות (-)/תיסוף (+) של המטבע המקומי ביחס ל-US\$	רווח/הפסד ב-\$
Poland	1.62	-0.14	-0.2%	0.9%
Thailand	1.70	-0.08	-0.4%	0.2%
USA	1.48	-0.01		0.1%
Malaysia	3.25	-0.01	0.0%	0.1%
China	3.09	0.01	0.1%	0.0%
France	0.14	0.00	-0.4%	-0.4%
Germany	-0.19	0.00	-0.4%	-0.4%
Israel	1.09	-0.01	-0.6%	-0.5%
switzerland	-0.25	-0.01	-0.6%	-0.5%
Greece	0.83	0.02	-0.4%	-0.6%
Uk	0.74	0.00	-0.8%	-0.8%
Sweden	0.30	-0.01	-1.0%	-0.9%
Italy	0.83	0.07	-0.4%	-1.0%
Czech	1.69	0.05	-0.6%	-1.0%
Hungary	2.85	0.07	-0.5%	-1.1%

*מחושב לפי תשואת ממשק 330

חודש אחרון

מדינה	שינוי בתשואה של האג"ח ל-10 שנים*	פיחות (-)/תיסוף (+) של המטבע המקומי ביחס ל-US\$	רווח/הפסד ב-\$
USA	-0.12		1.0%
Israel	-0.11	-0.1%	0.8%
Greece	-0.13	-2.0%	-1.0%
Malaysia	0.05	-0.8%	-1.2%
Poland	-0.24	-3.2%	-1.3%
China	0.02	-1.3%	-1.5%
Uk	-0.08	-2.1%	-1.5%
France	-0.04	-2.0%	-1.7%
Sweden	-0.11	-2.6%	-1.7%
Thailand	-0.12	-2.7%	-1.7%
Germany	-0.01	-2.0%	-1.9%
switzerland	-0.03	-2.2%	-2.0%
Italy	0.01	-2.0%	-2.1%
Czech	0.05	-2.1%	-2.5%
Hungary	-0.09	-3.3%	-2.6%

*מחושב לפי תשואת ממשק 330

השוואת תשואות הריאליות וציפיות האינפלציה (באחוזים) לטווח 10 שנים לפדיון, נכון ליום חמישי (טבלה 10)

מדינה	ציפיות האינפלציה	תשואה ריאלית	שינוי שבועי
S.AFRICA	5.80	3.28	-0.10
BRAZIL	4.80	4.06	-0.10
MEXICO	4.10	2.73	-0.33
UK	3.45	-2.62	-0.03
CHILE	3.31	1.38	0.04
USA	2.37	-0.87	-0.01
AUSTRALIA	2.15	-0.63	-0.01
ISRAEL	1.93	-0.69	0.03
CANADA	1.81	-0.41	-0.04
SWEDEN	1.78	-1.44	0.01
GERMANY	1.49	-1.66	0.01
SPAIN	1.43	-1.01	-0.03
FRANCE	1.36	-1.01	0.01
ITALY	1.18	-0.35	0.05
JAPAN	0.39	-0.36	-0.02
ממוצע	2.49	0.01	-0.04
לפני שבוע	2.53	-0.01	
לפני חודש	2.57	-0.09	

המרווח הממוצע של אג"ח קונצרניות* (טבלה 11,12,13)

מדד	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
תל בונד 20	0.98	1.00	1.02
תל בונד 40	1.11	1.09	1.12
תל בונד שקלי 50	1.05	0.92	0.92

דרוג	צמוד מדד	שקלי משתנה	שקלי קבוע	ממוצע
AAA	0.60		0.35	0.55
+AA	0.64		0.40	0.55
AA	0.93		0.95	0.92
-AA	1.45	1.00	1.35	1.40
+A	1.45	0.80	1.30	1.35
A	1.90		1.90	1.90
-A	2.25		2.20	2.20
+BBB	2.70		2.40	2.60
BBB	2.70		2.80	2.75

לא כולל אג"ח חברות גדל"ן אמריקאיות.

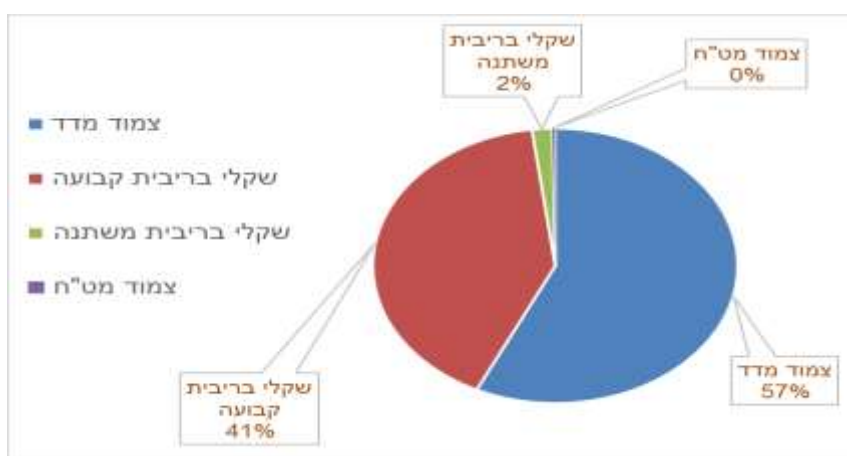
ענף	מדד		משתנה		שקלי		סו"כ ממוצע סה"כ ממוצע מח"מ	מרווח
	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ		
בנקים	1.08	1.95	1.03	4.46	1.35	1.77	1.17	2.02
נדלן	2.63	3.56	1.15	3.99	3.77	2.48	3.29	2.93
פיננסים	2.12	1.47			0.79	4.30	1.10	3.64
תקשורת	1.26	2.19	0.82	0.72	1.47	3.27	1.34	2.71
חשמל ואנרגיה	0.92	6.12			0.23	1.99	0.72	4.94
אחזקות	10.47	1.73			1.03	2.73	5.22	2.29
כימיה ונפט	15.66	4.77	0.83	2.86	8.12	3.17	9.93	3.61
מזון	0.78	3.90			0.53	3.83	0.61	3.85
ליסינג	2.02	2.23			1.40	1.66	1.57	1.81
תעשייה	0.64	8.97	0.17	1.43	0.58	1.79	0.55	4.14

ביצועי מדדי אג"ח מובילים (ממשלתי וקונצרני), ממוין על פי תשואה בשבוע האחרון.

שם המדד	תשואה בשבוע האחרון	מתחילת השנה
אג"ח מדד ממשלתי +10 שנים.	0.70%	0.19%
אג"ח ממשלתי לא צמוד + 10 שנים	0.62%	-5.58%
מדד אג"ח צמוד מדד ממשלתי	0.39%	1.75%
אג"ח מדד ממשלתי 5 – 10 שנים	0.34%	2.51%
תל בונד גלובל	0.31%	6.70%
מדד אג"ח כללי ממשלתי	0.26%	-0.18%
תל בונד ריבית משתנה	0.22%	1.89%
אג"ח מדד ממשלתי 2 – 5 שנים	0.20%	3.18%
תל בונד תשואות שקלי	0.17%	4.58%
תל בונד צמוד בנקים	0.16%	3.09%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 2 – 5 שנים	0.11%	0.06%
מדד אג"ח כללי קונצרני	0.10%	4.32%
תל בונד שקלי	0.07%	1.94%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 5 – 10 שנים	0.07%	-1.23%
תל בונד 40	0.04%	3.61%
תל בונד שקלי 50	0.04%	1.16%
תל בונד תשואות	0.02%	5.74%
מדד אג"ח צמוד מדד קונצרני	0.02%	4.54%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 0 – 2 שנים	0.02%	0.05%
תל בונד 60	0.01%	3.88%
אג"ח מדד ממשלתי 0 - 2	0.01%	1.92%
מדד אג"ח שקלי ממשלתי בריבית משתנה	0.00%	0.11%
מדד המק"מ	-0.01%	-0.01%
תל בונד צמוד יתר	-0.01%	4.48%
תל בונד 20	-0.02%	4.11%

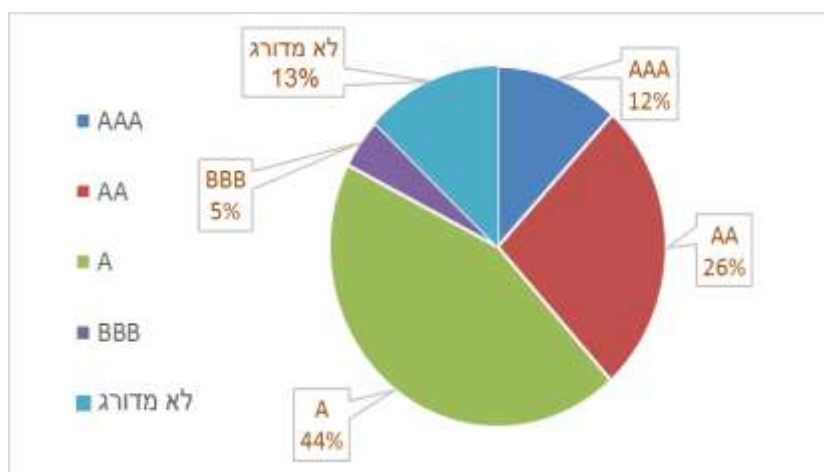
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי בסיס הצמדה

באחוזים	סכום במש"ח	בסיס הצמדה
57.1	12,113	צמוד מדד
40.9	8,669	שקלי ריבית קבועה
1.8	381	שקלי ריבית משתנה
0.2	52	צמוד מט"ח
100.0	21,215	סה"כ



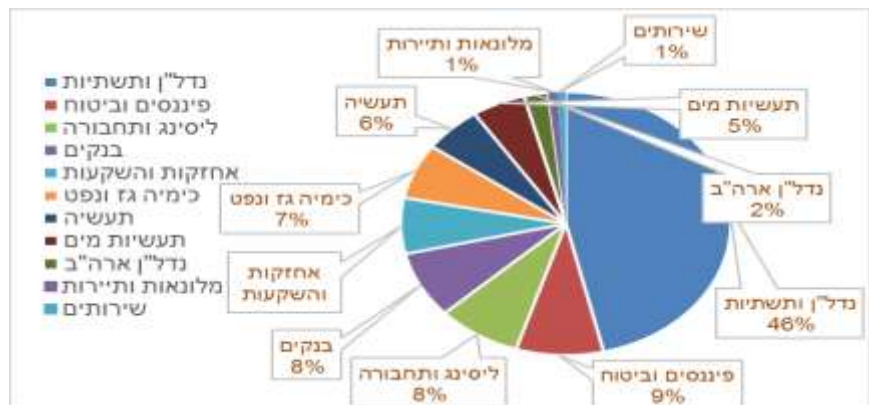
גיוסים קונצרנים לשנת 2021 לפי דירוג

באחוזים	סכום במש"ח	קבוצת דירוג
11.9	2,529	קבוצת AAA
26.4	5,592	קבוצת AA
44.2	9,383	קבוצת A
4.5	961	קבוצת BBB
13.0	2,750	לא מדורג
100.0	21,215	סה"כ



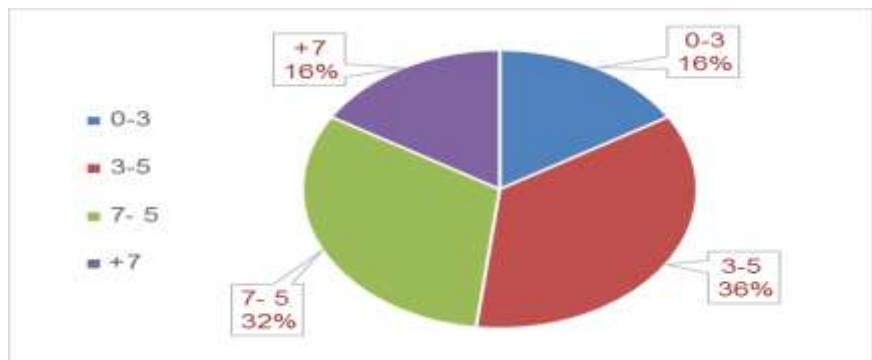
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי ענפים

שם הענף	סכום במש"ח	באחוזים
נדל"ן ותשתיות	9,749	46.0
פיננסים וביטוח	1,804	8.5
ליסינג ותחבורה	1,733	8.2
בנקים	1,721	8.1
אחזקות והשקעות	1,446	6.8
כימיה גז ונפט	1,433	6.8
תעשייה	1,204	5.7
תעשיות מים	1,104	5.2
נדל"ן ארה"ב	497	2.3
מלונאות	192	0.9
שירותים	167	0.8
חשמל ואנרגיה	165	0.8
סה"כ	21,215	100.0



התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי מח"מ

מח"מ	סכום במש"ח	באחוזים
0-3	3,458	16.3
3-5	7,557	35.6
5-7	6,741	31.8
7+	3,459	16.3
סה"כ	21,215	100.0



אין למסור, להעביר, להביא לידיעה, להעתיק, לפרסם, במישרין או בעקיפין, בכל אופן או שיטה, את המידע שלעיל או חלקים ממנו.

אין לראות באמור לעיל תחליף לשיקול דעתך העצמאי או הצעה או הזמנה לקבלת הצעות או ייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. יצוין כי כל החלטה בקשר עם האמור לעיל (כולו או חלקו) תתקבל ותבוצע על ידך באחריותך המלאה.

המידע נמסר על סמך נתונים ופרטים עדכניים נכון למועד שליחתו. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים.

תחזיות בדבר מגמות עתידיות עשויות שלא להתממש, בין היתר, משום שהן מבוססות על מידע צופה פני עתיד. כמו כן, עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין ההערכות המובאות כאן לבין התוצאות בפועל. הבנק אינו מתחייב לעדכן את המידע ו/או להודיע בדרך כלשהי על שינויים כאמור, מראש או בדיעבד.

אין לראות במידע האמור משום התחייבות מצד הבנק לביצוע עסקה ו/או לתנאי עסקה.

אין לראות במסמך זה משום המלצה בנושאי מיסוי ו/או רישום חשבונאי.

מכשירים פיננסיים נגזרים כרוכים בסיכון מיוחד ובהם פועל הבנק כמשווק, באופציות ובחוזים עתידיים הבנק עוסק בשיווק השקעות. הבנק הינו בעל זיקה לנכסים האמורים ויש לו אינטרס כלכלי בשיווקם.

מסמך זה בוצע בהסתמך אך ורק על מידע פומבי גלוי לציבור ולא בוצעו בדיקות לאימות הנתונים.

לבנק ו/או לחברות בנות שלו ו/או לחברות הקשורות אליו ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי מהם עשוי להיות מעת לעת עניין במידע.

"באם אינך מעוניין לקבל סקירה זאת, נא לשלוח הודעה לתיבת המייל bl.unsubscribe@bankleumi.co.il"

מסחר בניירות ערך

מחקר

עופר הילל ראש דסק מחקר בנקאות פרטית 076-8858752 oferhi@bll.co.il	קובי לוי ראש דסק אסטרטגיה 076-8858173 Koby.levi@bankleumi.co.il	דודי רזניק אסטרטג ריביות 076-8857439 Dudi.reznik@bankleumi.co.il	דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי 076-8857439 Gilmichael.bufman@bankleumi.co.il
--	---	--	---

מחקר מיקרו וני"ע זרים.

גיל דטנר אסטרטג מניות חו"ל 076-8859343 gil.dattner@bll.co.il	אלה פריד אנליסטית בכירה 076-8859699 ELLA.FRIED@bll.co.il	אייל דבי מנהל תחום מחקר מיקרו 076-8858553 eyald@bll.co.il
--	--	---

מנהל מסחר ני"ע ישראליים

רוני גיטלין
03-5118691
Rony.gitlin@bankleumi.co.il

דסק אג"ח

גיא גיל כהן סוחר 076-8859342 Guygil.cohen@bankleumi.co.il	דניאל שרמן סוחר 076-8859345 daniel.shermen@bll.co.il	שחר ליבוביץ מנהל הדסק. 076-8859342 shahar.lebovitch@bankleumi.co.il
	מיכאל סברדליק סוחר 03-5112605 Michel.sverdlik2@bankleumi.co.il	מיכל קלוג-גלנטי סוחרת 076-8859342 michal.klug-galanti@bll.co.il

דסק מניות נגזרים ולקוחות זרים

מזי שמחוני לריה סוחרת 03-5112606 Mazi.laria@bankleumi.co.il	מעוז הראל סוחר 03-5112606 Maoz.harel@bank leumi.co.il	דניאל רפפורט מנהל הדסק 03-5112606 daniel.rapoport@bll.co.il
	סער גולן סוחר 03-5112606 Saar.golan@bankleumi.co.il	שני סלוקי כהן סוחרת 03-5112606 shani.slukicohen@bankleumi.co.il

דסק השאלות

לירון אבנרי סוחרת 03-5112605 Liron.avnery@bankleumi.co.il	גיא גזית סוחר 03-5112605 Guy.gazit@bankleumi.co.il	דודי רובינשטיין מנהל דסק השאלות 03-5112605 Dudi.rubinstein@bankleumi.co.il
---	--	--