

11.12.2022

אינפלציה 12
חודשים הבאים
2.8%

מדד נובמבר
0.1%

מדד דצמבר
0.4%

מדד ינואר
-0.3%

ריבית בנק ישראל
צפויה בעוד 12 חודשים
3.75%-4.00%

עיקרי הדברים

- **שחיקה בסך השכר הריאלי** והשינויים בתמהיל חלוקתו צפויים להאט גידול בצריכה הפרטית.
- **מסקר העסקים** עולה שמצבם עדיין די טוב. הלחצים לעליית מחירים ירדו.
- **לצרכנים** יש כוונות נמוכות מאוד לקנות בשנה הקרובה מכוניות או דירות.
- ניכרים סימני היחלשות בגביית המיסים. **היתרות העודפות בקופת האוצר עומדות להיגמר כבר החודש**. ההנפקות יגדלו בקרוב.
- **הורדנו תחזית האינפלציה** ל-12 החודשים ל-2.8%.
- **נהירה לנכסים הנזילים**, כגון מק"מ ופיקדונות, מתרחשת בדרך כלל על חשבון האפיקים המקומיים האחרים.
- **ה-FED וה-ECB** צפויים להעלות ריבית ב-0.5% השבוע. להערכתנו, הסיכוי להפתעה באירופה גבוה מארה"ב.
- **הציפיות לירידה ברווחיות** החברות האמריקאיות כבר ירדו בשיעור ניכר.
- **המשקיעים הזרים** היו הקונים הגדולים של המניות והאג"ח הממשלתיות האמריקאיות ברבעון השלישי.

המלצות מרכזיות

חשיפה למניות

גבוהה	בינונית/גבוהה	בינונית	בינונית / נמוכה	נמוכה
-------	---------------	---------	-----------------	-------

מח"מ אג"ח ממשלתיות

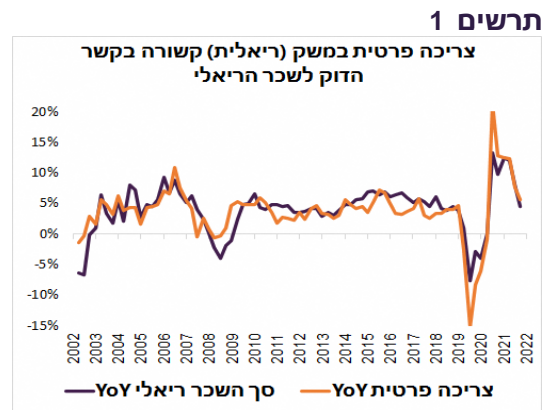
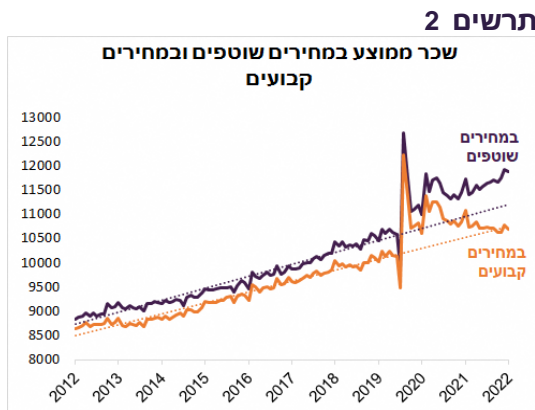
ארוך	בינוני / ארוך	בינוני	קצר/ בינוני	קצר
------	---------------	--------	-------------	-----

דירוג מומלץ באג"ח קונצרניות

ללא דירוג	BBB	A	AA	AAA
-----------	-----	---	----	-----

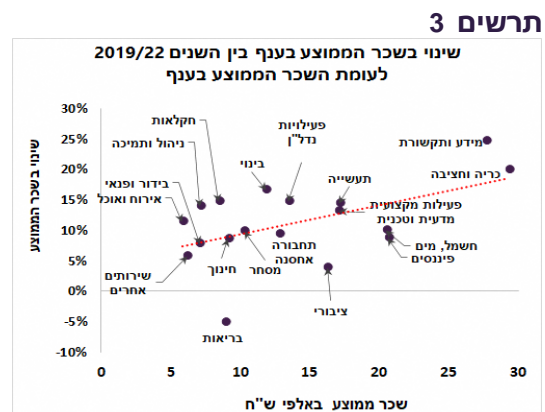
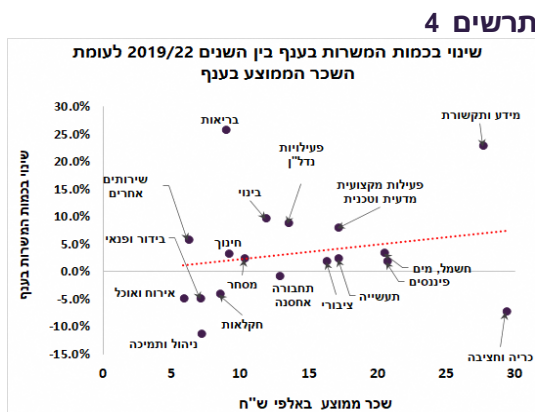
אצל בעלי שכר גבוה גם השכר וגם כמות המשרות עלו יותר

- השכר הממוצע במשק ממשיך להיות גבוה מהמגמה, אך השכר הריאלי נשחק מהאינפלציה (תרשים 2). גידול בסך השכר הריאלי במשק הוא המשתנה שמשפיע ביותר על הצמיחה בצריכה הפרטית (תרשים 1). נציין רק, שיתכן והרווחים שהצטברו בתקופת הקורונה ירככו הפעם את הפגיעה בצריכה הנובעת משחיקת השכר הריאלי.



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

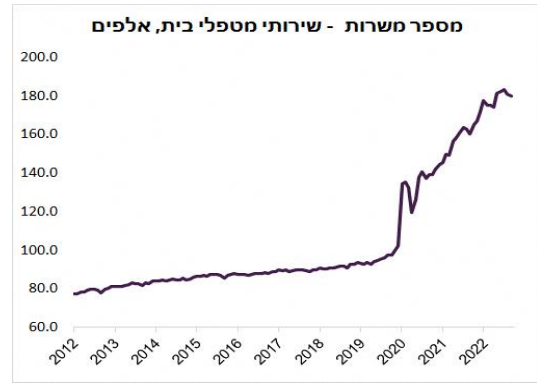
- לא רק הירידה בקצב הגידול בסך השכר הריאלי צפויה להשפיע על הצריכה, אלא גם חלוקתו בין הענפים. מאז תחילת הקורונה, בדרך כלל, השכר הממוצע עלה בשיעור גבוה יותר אצל בעלי השכר הגבוה (תרשים 3) וגם מספר המשרות בשכר גבוה עלה יותר מאשר מספר המשרות בשכר נמוך יותר (תרשים 4). כידוע, לבעלי שכר גבוה יש נטייה לצרוך נמוכה יותר. לכן, שינוי בחלוקת השכר במשק לטובת בעלי שכר גבוה אינו תומך בגידול בצריכה.



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

- יוצא דופן מהסטטיסטיקה הכללית הייתה כמעט הכפלת מספר העובדים בשירות מטפלי בית בשכר ממוצע נמוך מ-3500 ₪ מאז 2019 בגלל שינוי בחוק (תרשים 5). תחום זה שייך לענף הבריאות והרווחה. לכן, כל הנתונים המתייחסים לענף הבריאות מעוותים.
- מספר משרות השכיר במשק כמעט לא גדל בחצי השנה האחרונה (תרשים 6), בעיקר בגלל הירידה במשרות בסקטור הממשלתי.

תרשים 5



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

תרשים 6



בסקר הערכות המגמות בעסקים לא מזהים האטה בפעילות

- סקר הערכות המגמות בעסקים בסה"כ היה חיובי והצביע על התרחבות בפעילות. מאזני הנטו על המצב הכלכלי של החברות היו בנובמבר חיוביים ויציבים.
- ניכרת ירידה במחסור בעובדים, בפרט בענף המידע והתקשורת. גם המחסור בחומרי הגלם והציוד פחת, מה שצפוי להאט קצב עליית המחירים.
- בינתיים, במרבית הענפים לא מזהים מגבלה חמורה של הזמנות לשוק המקומי או ליצוא.

צרכנים לא מתכוונים לקנות דירה או רכב

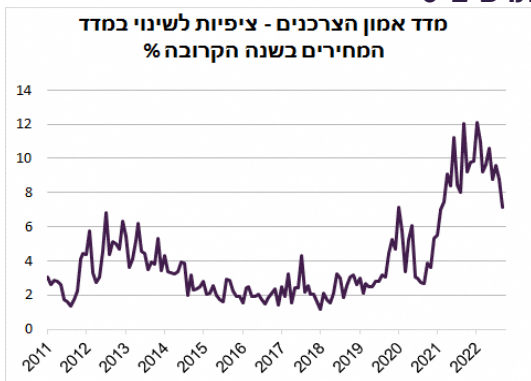
מדד אמון הצרכנים עלה בחודש נובמבר. אולם, זה לא אומר שהצרכנים הולכים לבזבז יותר כסף. שיעור משקי הבית שענו בסקר שלא סביר שיקנו דירה בשנה הקרובה עומד בשיא מאז תחילת הסקר ב-2012. שיעור גבוה מאוד של משקי בית גם לא מתכוונים לקנות מכונית (תרשים 7). ציפיות האינפלציה של הצרכנים נמצאות בירידה די מהירה (תרשים 8).

תרשים 7



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

תרשים 8



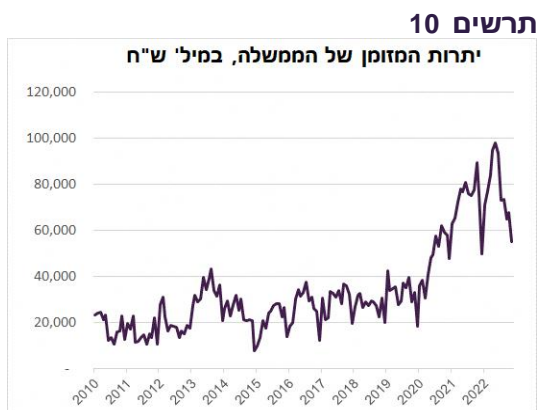
יתרות המזומן העודפות בקופת האוצר עומדות להיגמר כבר החודש

- תקציב הממשלה ב-12 החודשים היה בעודף של כ-0.4% תמ"ג בנובמבר. גביית המיסים המצטברת ב-12 החודשים עדיין גבוהה מהמגמה ארוכת הטווח בכ-70 מיליארד ₪ (תרשים 9). אולם, כבר מתחילים לזהות שינוי כיוון בגביית המיסים שירדה לעומת אשתקד בנובמבר

בכל סוגי המיסים, במיוחד במונחים ריאליים. אנחנו מעריכים שבשנה הבאה גביית המיסים אף תרד לעומת 2022 ותוביל לגירעון גבוה.

- משרד האוצר פדה כ-45 מיליארד ₪ חוב ב-12 החודשים האחרונים. רק לצורך השוואה, לפני שנה בתקופה זו האוצר היה בגיוס נטו של כ-73 מיליארד ש"ח. תוך כדי פדיון החוב היתרות בקופת האוצר ירדו משיא של כמעט 100 מיליארד ₪ במאי לכ-55 מיליארד בסוף נובמבר (תרשים 10).

להערכתנו, משרד האוצר לא יאפשר ליתרה לרדת מתחת ל-40 מיליארד ש"ח. מכיוון שבדרך כלל בדצמבר היתרה בקופה יורדת בכ-15-10 מיליארד ₪, ניצול היתרות העודפות יסתיים כנראה כבר החודש. גיוסי נטו בשוק האג"ח הולכים לגדול בקרוב (ראו הערכה לגיוסים בתחזית ל-2023 שפרסמנו לפני שבועיים).



מקור: משרד האוצר, מיטב ברקראז'

עדכון תחזית האינפלציה

- מסתמן שמייד עם הקמת הממשלה יבוטל המס על הכלים החד פעמיים ועל המשקאות הממותקים. כל אחד מהמיסים הללו הוסיף כ-0.1% לאינפלציה. ביטול המיסים מוריד את התחזית לחודש ינואר למינוס 0.3% והתחזית השנתית ל-2.8%.
- התייקרות תעריף המים ב-3.5% מוסיפה כ-0.03% למדד של חודש ינואר אך לא משנה את התחזית.
- נציין שמתחילת חודש נובמבר מחיר הנפט ירד בכ-20%, מה שצפוי להשפיע לא רק על מחירי הדלק, אלא על האינפלציה הכללית במשק.

נהירה לנכסים נזילים בדרך כלל מתרחשת על חשבון אפיקים אחרים

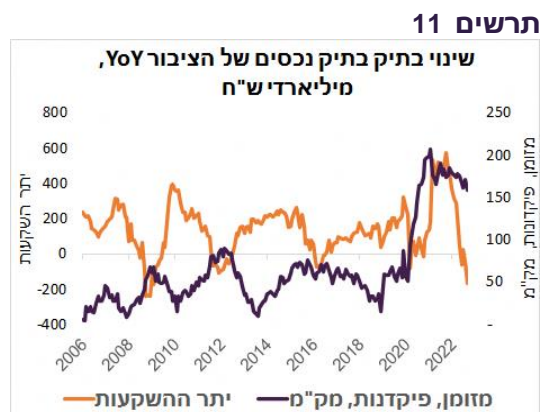
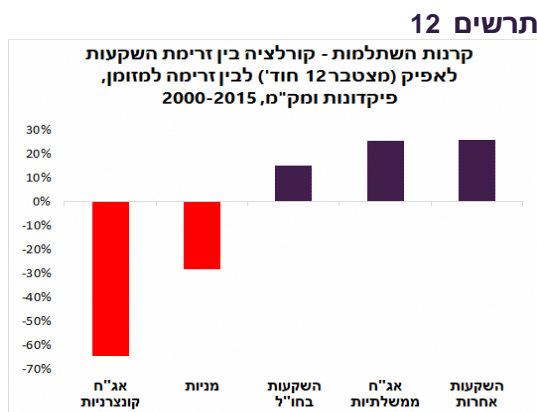
עליית הריבית והגדלת כמות המק"מים גרמה להסטת ההשקעות לפיקדונות, קרנות כספיות ומק"מים.

נתוני תיק נכסים של הציבור מלמדים שעלייה בגודל התיק שמושקע בנכסים הבטוחים והנזילים כגון פיקדונות, קרנות כספיות ומק"מ, מובילה בדרך כלל לירידה בהשקעות בכל יתר האפיקים, למעט האפיזודה בתחילת הקורונה עם הזרמת כספים מאסיבית ע"י הממשלה ובנק ישראל שהגדילה השקעות נזילות, אך לא גרמה לירידה בהשקעות אחרות (תרשים 11).

זרימת הכספים אל האפיקים הנזילים יכולה להתבצע גם תוך שינוי התמהיל הפנימי שלהם (מעבר ממזומן לפיקדונות, לקרנות כספיות ולמק"מ), וגם על חשבון אפיקי השקעה אחרים.

כדי להבין את התנהגות המוסדיים לעניין זה, בחנו השקעות נטו מצטברות ב-12 החודשים של קרנות ההשתלמות ברכיבים הנזילים לעומת כל יתר האפיקים. בדקנו בטווח בין השנים 2000-

2014, לפני שהריבית ירדה לרמה אפסית והפסיקה למשוך השקעות אל האפיקים הנזילים כאלטרנטיבת השקעה עם ריבית מובטחת. מסתבר, שבתיקי קרנות ההשתלמות קיימת קורלציה שלילית בין זרימת הכספים לאפיקים הנזילים לבין זרימת הכספים למניות בישראל ובמיוחד לאג"ח הקונצרניות (תרשים 12). כלומר, העברת הכספים לאפיקים הנזילים הייתה ע"ח אפיקים אלה. לעומת זאת, מול האג"ח הממשלתיות, ההשקעות בחו"ל וההשקעות האחרות הייתה קורלציה חיובית. ממצאים אלה יכולים להסביר היחלשות בביצועי האפיקים השונים בישראל לאחר הגדלה משמעותית בהנפקות המק"מ.

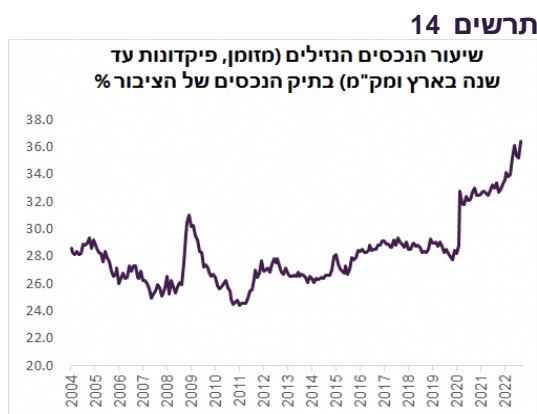


מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראז'

ואיך מתנהגים החוסכים הפרטיים בקרנות הנאמנות כשנוצרת אלטרנטיבה נזילה ובטוחה? בדיקת הקשר בין השינוי בריבית בנק ישראל לזרימת הכספים לקרנות הנאמנות על פי קבוצת התמחות מגלה שעליית הריבית גרמה ליציאת כספים מכלל הקרנות המתמחות באפיקים המקומיים, במיוחד בקרנות המשקיעות באג"ח הממשלתיות (תרשים 13). תוצאות דומות מקבלים מבדיקת ההשפעה של זרימת הכספים אל הקרנות הכספיות, מאז שהוקמו ב-2008, על הזרימה לקרנות המסורתיות.

נציין רק שבתקופה הנוכחית, משקל סך הנכסים הנזילים (פיקדונות עד שנה, מזומן ומק"מ) בתיק הנכסים הכספיים של הציבור כבר נמצא בשיא של כל הזמנים (תרשים 14). במצב זה, יכול להתרחש שינוי בתמהיל של הנכסים הנזילים באמצעות מעבר ממזומן לפיקדונות או למק"מ ולא רק דרך מעבר כספים מהאפיקים האחרים אל האפיקים הנזילים.

שורה תחתונה: ניסיון העבר מלמד שזרימת הכספים אל המק"מ, הפיקדונות והקרנות הכספיות בדרך כלל באה על חשבון ההשקעות באפיקים האחרים גם אצל המוסדיים וגם אצל הציבור.



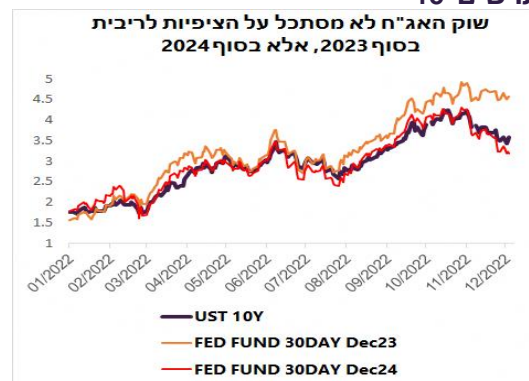
מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראז'

איזה החלטות צפויים לקבל הבנקים המרכזיים הגדולים השבוע?

השבוע צפויות החלטות ריבית של ה-ECB ושל ה-FED. בשני המקרים הקונצנזוס הרחב ביותר צופה עליה של 0.5%, ירידה מהקצב של 0.75%. נציין שבהחלטות הריבית שקיבלו הבנקים המרכזיים בעולם לאחרונה כבר ניכרת האטה בקצב העלאות הריבית. קנדה העלתה ריבית ב-0.5% בפעם השנייה אחרי העליות בקצב של 0.75%. הודו העלתה ב-0.35% אחרי 0.5%. אוסטרליה העלתה ריבית בפעם שלישית ב-0.25% וצ'ילה ופולין כלל לא שינו את גובה הריבית.

- להערכתנו, עליית הריבית ב-0.5% באירופה לא מספיקה כדי לעצור את האינפלציה. אינפלציית הליבה היציבה (Super core) באירופה, שכוללת רק את הרכיבים הכי יציבים של מדד המחירים, ממשיכה לעלות בקצב מהיר ללא סימני האטה והגיעה כבר ל-6.3%. אנו נותנים סיכוי לא זניח לעליית ריבית באירופה גבוהה מ-0.5%.
- בארה"ב הסיכוי להפתעה נמוך יותר. להערכתנו, ה-FED צפוי לפרסם תחזית לפיה הריבית תעמוד בסוף 2023 לפחות ברמה של כ-5%, מעל התחזית לריבית של 4.6% המגולמת בשווקים. פער עוד יותר גדול בין תחזית ה-FED לתחזית השווקים צפוי להיפתח לסוף שנת 2024 שבתחזית מחודש ספטמבר ציפה ה-FED לריבית של 3.9%. סביר להניח שעליית התחזית ל-2023 תגרור גם עלייה ל-2024. אולם, בחוזים על הריבית החזויה לסוף 2024 התחזית ירדה בחודש האחרון מ-4.2% מתחת ל-3.2% וגררה למטה את התשואה ל-10 שנים (תרשים 15).

תרשים 15



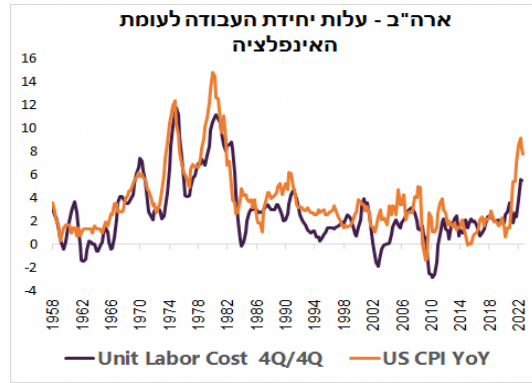
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

אתגרי ה-FED

הנתונים המתפרסמים בארה"ב מאתגרים את הבנק המרכזי. מצד אחד, מנועי אינפלציית הליבה עדיין חזקים. מנגד, הצרכנים והעסקים מדווחים על עלייה משמעותית בקושי שמייצרת עליית ריבית:

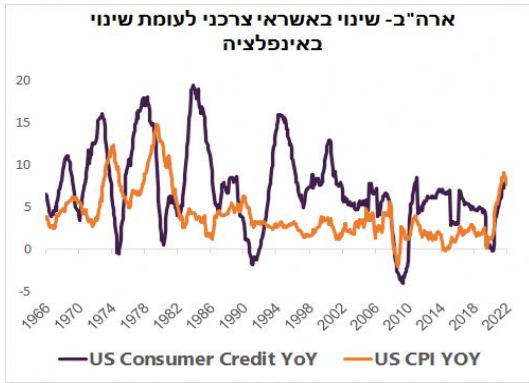
- עלות יחידת העבודה עלתה ברבעון השלישי בשיעור של 2.4%, נמוך מהתחזיות. אולם, קצב הגידול השנתי שלה עדיין גבוה. הקשר בין עלות יחידת העבודה לאינפלציה, במיוחד בתקופות של אינפלציה גבוהה, מהווה אחד האתגרים העיקריים של ה-FED (תרשים 16).
- האשראי הצרכני בארה"ב ממשיך לזרום בקצב מהיר. בשנות ה-70 של האינפלציה הגבוהה, לגידול מהיר באשראי היה קשר חזק לאינפלציה (תרשים 17). ה-FED צריך לדאוג לייבוש הצעת האשראי.

תרשים 16



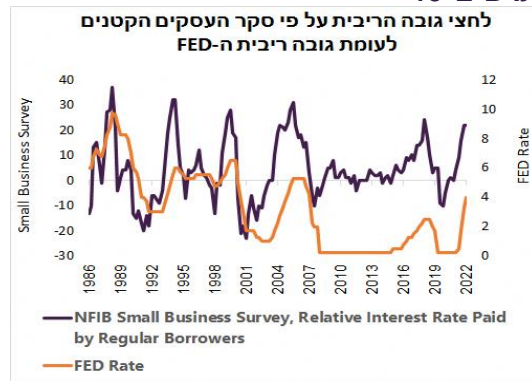
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

תרשים 17



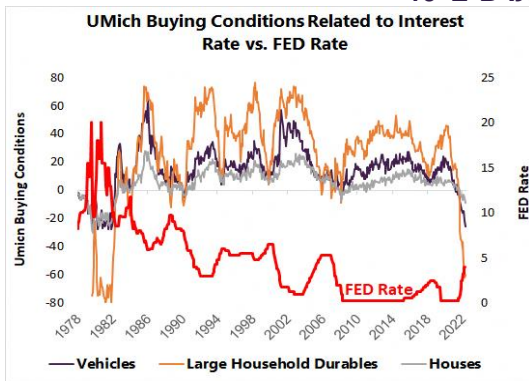
- מנגד, ישנם עדויות על קשיים ניכרים שכבר מייצרת עליית ריבית ולא רק בשוק הנדל"ן:
 - בסקר סנטימנט הצרכנים של אוניברסיטת מישיגן הקושי לרכוש מוצרי בני קיימא ביתיים, מכוניות ובתים שקשור לגובה הריבית הגיע לרמה החמורה ביותר מאז תחילת שנות ה-80 כשהריבית עמדה על כ-20% (תרשים 19).
 - לפי הסקר של העסקים הקטנים, ציון של רמת הריבית היחסית שמשלמים העסקים הקטנים מתקרר לרמות בהן במחזורי עליות ריבית קודמים הריבית בדרך כלל נעצרה (תרשים 18).

תרשים 18



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

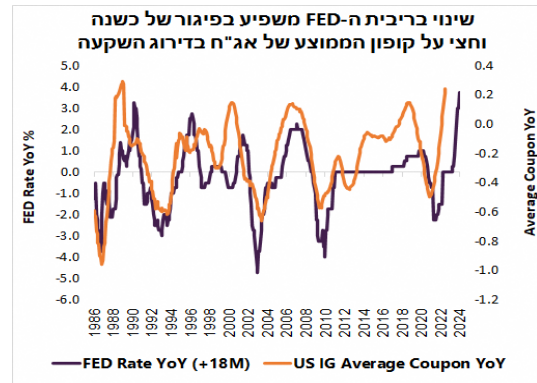
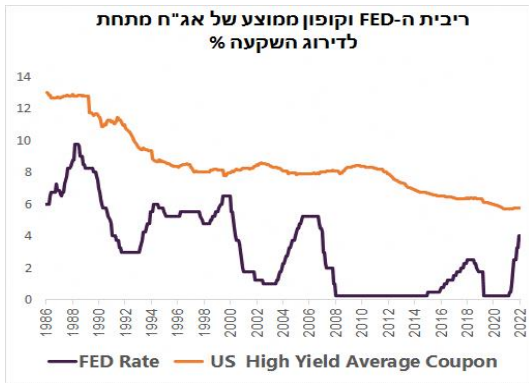
תרשים 19



- ה-FED צריך הרבה פחות לדאוג מהשפעת עליית ריבית על שוק האג"ח הקונצרניות. השינויים בקופון הממוצע באג"ח הקונצרניות בדירוג השקעה כתוצאה משינויים בריבית מתרחשים בפיגור של כשנה וחצי והתמסורת בין עליית ריבית לבין שינוי בקופון הממוצע היא רק כ-10% (תרשים 20). כלומר, עליית ריבית ה-FED בשיעור של 5%, צפויה לייקר קופון ממוצע בשוק האג"ח בדירוג השקעה בכ-0.5% בלבד. ברור שלחברות שיצטרכו למחזר חוב בשנה הקרובה עליית הקופון תהיה גדולה בהרבה, אך ההשפעה על כלל השוק די מינורית, אלא אם הריבית תישאר ברמה גבוהה לאורך זמן.
- באג"ח מתחת לדירוג השקעה התמונה הרבה פחות ברורה. התשואה בהן שהיא זו שקובעת את גובה הקופון, מושפעת משמעותית לא רק מגובה הריבית, אלא מהמרווח שתלוי בשוק המניות. לכן, לא ברור בכלל עד כמה עליית ריבית יכולה להקפיץ את הקופון הממוצע באפיק ולייקר עלויות המימון לחברות. בכל מקרה, כפי שניתן לראות בתרשים 21, השינויים בקופון הממוצע באג"ח מתחת לדירוג השקעה התרחשו מאוד בהדרגה במחזורי עליית ריבית קודמים.

תרשים 20

תרשים 21



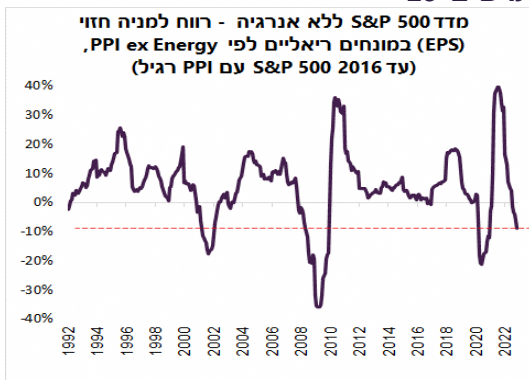
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

האם הייתה כבר ירידה ברווחים הצפויים במניות?

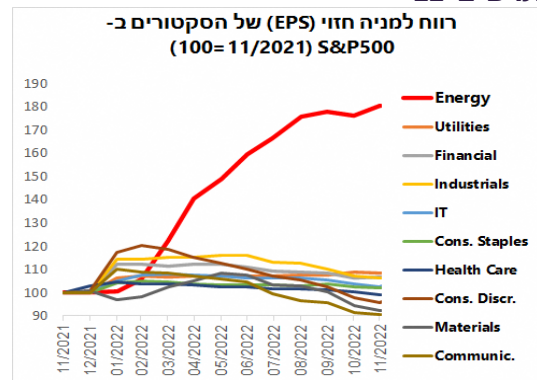
פעמים רבות ניתן לשמוע שהאנליסטים עדיין לא הורידו מספיק את תחזיות הרווח של החברות על רקע המיתון המתקרב. האומנם? לכאורה, יש צדק בטענה. התחזיות מניחות עלייה ברווח למניה של החברות במדד S&P 500 בשיעור של כ-6% לשנת 2023. תחזית זו ירדה מהשיא בכ-5.5% בלבד. באמת לא זרמה בהתחשב בתחזיות למיתון. אולם, צריכים לקחת בחשבון שהסתכלות על סך הרווח ב-S&P 500 מאט מטעה. התחזית לרווח לכלל המדד מושפעת מאוד מעלייה של כ-80% במניות סקטור האנרגיה מתחילת השנה (תרשים 22).

בנוסף, צריכים לקחת בחשבון שיש השנה תרומה משמעותית של עליית המחירים לרווחים. לכן, אם ניקח בחשבון את הרווח החזוי של מדד S&P 500 בנטרול סקטור האנרגיה ונחשב אותו במונחים ריאליים, על פי מדד המחירים ליצרן ללא אנרגיה, הירידה השנתית ברווח החזוי ריאלי במדד זה תהיה כ-9%. בעשרים השנים האחרונות ירידה שנתית יותר גדולה ברווח ריאלי הייתה רק ב-2002, 2008 ו-2020 (תרשים 23). יכול להיות שהירידה ברווח הריאלי החזוי בשנה הבאה צריכה להיות עוד יותר עמוקה, אך בכל מקרה לא נראה שהשוק עוד לא מגלם בכלל את הפגיעה ברווחיות החברות כתוצאה מהמיתון/האטה בכלכלה בשנת 2023.

תרשים 23



תרשים 22



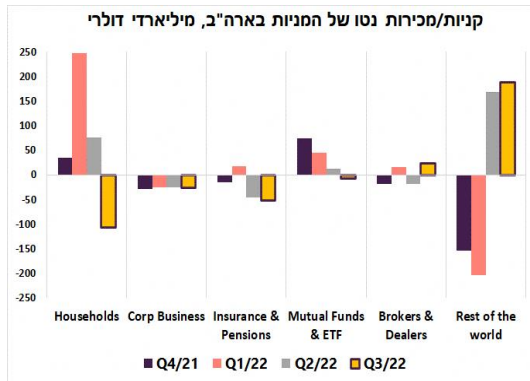
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

המשקיעים הזרים היו בין הקונים הגדולים של ני"ע האמריקאיות

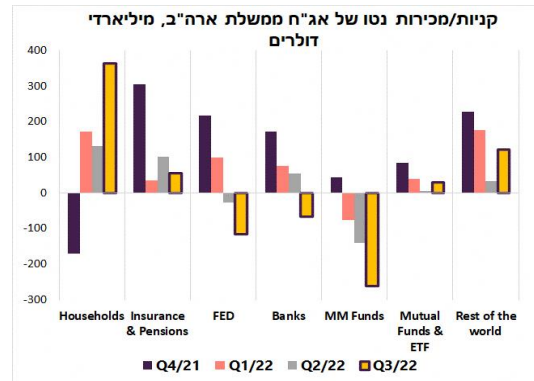
מפרסום רבעוני של Financial Accounts of the US ע"י ה-FED עלה :

- שברבעון השלישי משקי הבית היו הרוכשים הגדולים של האג"ח הממשלתיות בארה"ב (תרשים 24). מכיוון שקרנות הנאמנות כמעט לא רכשו אג"ח, ניתן להעריך שלא באמת משקי הבית קנו בכמויות, אלא המשקיעים האחרים שנכנסים תחת הקטגוריה זו כגון קרנות הגידור, מנהלי התיקים, פעילי נוסטרו וכו'. מלבד משקי הבית, המוסדיים והמשקיעים מחוץ לארה"ב קנו אג"ח ממשלתיות. ה-FED, הבנקים והקרנות הכספיות היו בצד המוכרים של האג"ח הממשלתיות.
- המשקיעים מחוץ לארה"ב קנו גם את המניות האמריקאיות ולמעשה היו הקונים כמעט היחידים שלהן (תרשים 25).

תרשים 25



תרשים 24

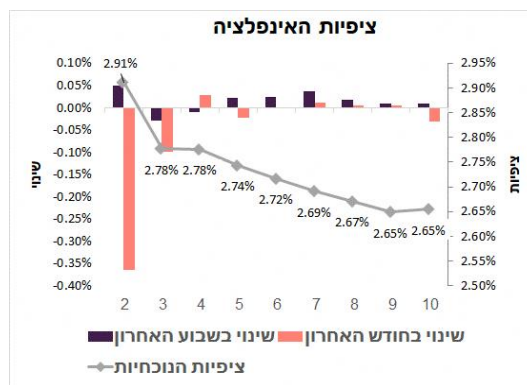
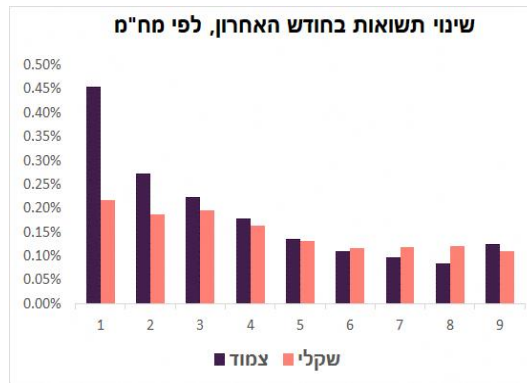
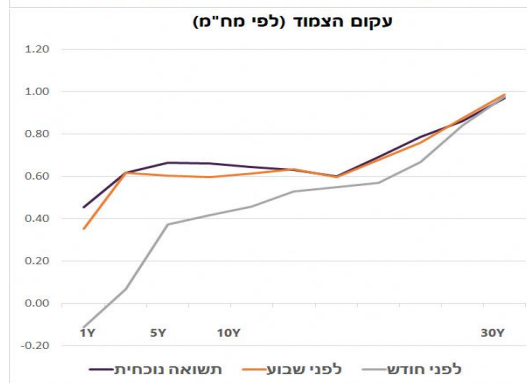
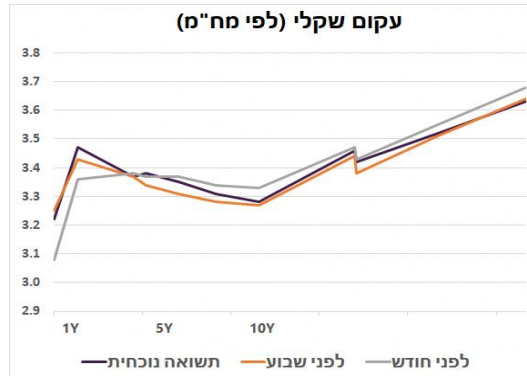


מקור: Federal Reserve, מיטב ברוקראז'

טבלאות ונספחים

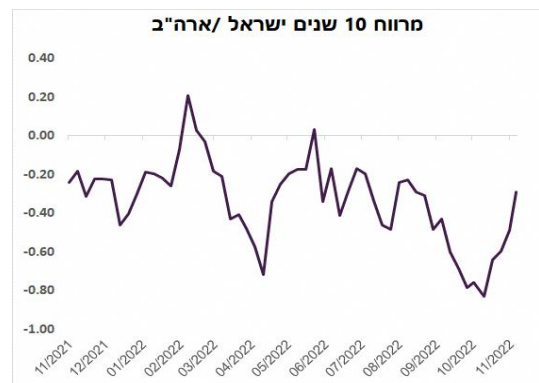
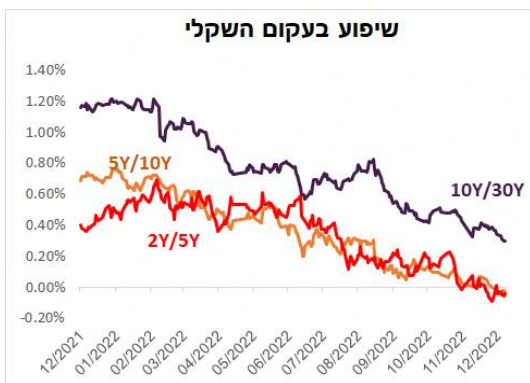
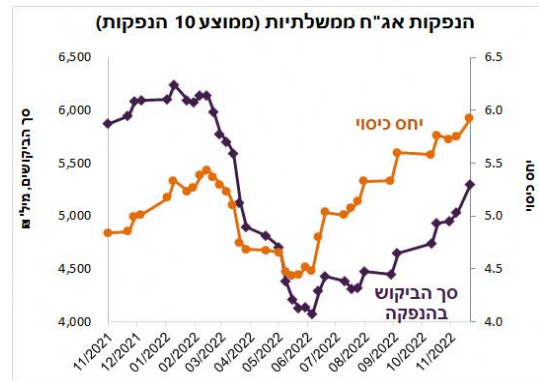
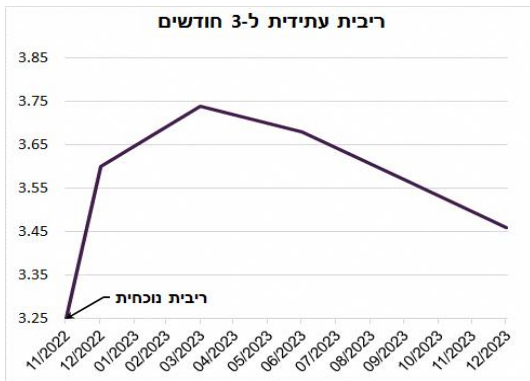
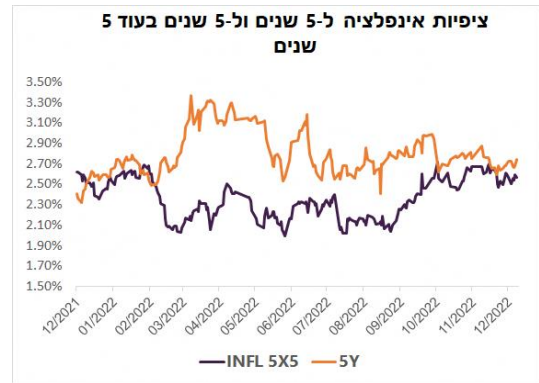
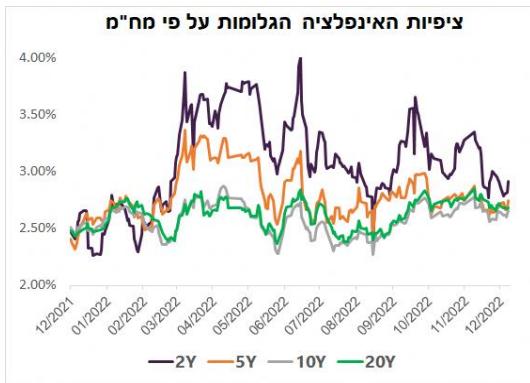
שוקים				
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי מתחילת השנה
S&P500	3,934	-0.7%	-3.4%	-17.5%
Nasdaq	11,005	-0.7%	-4.0%	-29.7%
DAX	14,371	0.7%	-1.1%	-9.5%
Nikkei	27,901	1.2%	0.4%	-3.1%
MSCI EM	978	0.9%	0.5%	-20.6%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	636	1.3%	1.7%	-19.5%
ת"א 125	1,865	0.7%	-2.4%	-9.3%
ת"א 90	1,966	-0.3%	-4.8%	-15.6%
ת"א 35	1,847	1.1%	-1.5%	-6.6%
אג"ח ממשלתיות				
US 10Y	3.58	0.10	0.09	2.07
Germany 10Y	1.93	0.11	0.08	2.11
ישראל שקלית 10Y	3.29	0.00	0.03	2.28
אג"ח חברות, מרווח נב.				
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב ב	154	-2	-6	42
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב ב	462	-10	-1	124
אג"ח בדירוג השקעה באירופה	92	4	-1	51
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה	431	-1	10	160
אג"ח בדירוג AA בישראל	134	8	1	28
אג"ח בדירוג A בישראל	214	26	18	76
שקל/ דולר	3.43	-0.1%	-0.1%	10.5%
דולר אינדקס DXY	104.8	0.0%	0.3%	9.6%
נפט Brent	76.1	-0.1%	-11%	-2%

אג"ח שקליות			
נייר	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
1123	3.22	3.25	3.08
1024	3.47	3.43	3.36
1026	3.37	3.37	3.38
327	3.38	3.34	3.37
928	3.35	3.31	3.37
330	3.31	3.28	3.34
432	3.28	3.27	3.33
537	3.42	3.38	3.43
142	3.46	3.44	3.47
347	3.52	3.51	3.55
1152	3.63	3.64	3.68
2/10	-0.19	-0.16	-0.03
אג"ח צמודות			
5904	0.45	0.35	-0.11
923	0.62	0.62	0.07
1025	0.67	0.60	0.37
726	0.66	0.60	0.42
527	0.64	0.61	0.46
529	0.63	0.63	0.53
536	0.60	0.60	0.55
1131	0.69	0.68	0.57
841	0.79	0.76	0.67
545	0.86	0.87	0.84
1151	0.97	0.99	0.98
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	2.81	2.83	2.88
2	2.91	2.86	3.28
3	2.78	2.81	2.88
4	2.78	2.78	2.75
5	2.74	2.72	2.77
6	2.72	2.69	2.72
7	2.69	2.65	2.68
8	2.67	2.65	2.67
9	2.65	2.64	2.64
10	2.65	2.65	2.69
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.08	-0.01	-0.09
1130	0.08	0.04	0.01



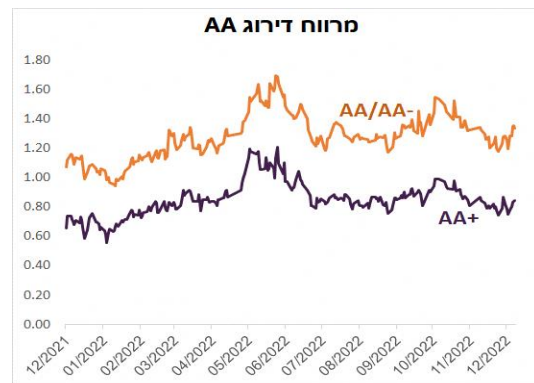
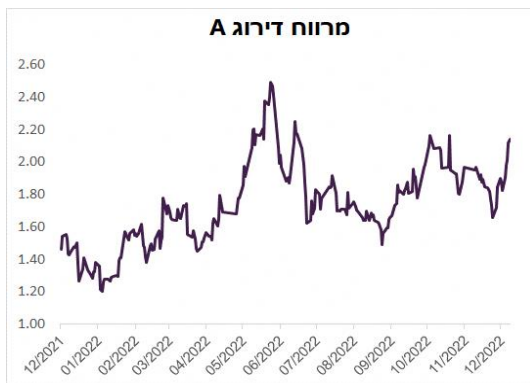
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.92	-0.89	-1.24
5 Y	-0.39	-0.31	-1.00
10 Y	-0.27	-0.20	-0.79
30Y	0.07	0.09	-0.41
CDS Israel (10Y)	66	63	68

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	6.8	6.3	5.9
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.12%	-0.04%	-0.10%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.10%	0.02%	0.07%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	-0.08%	-0.07%	0.03%



מרווחים של האג"ח הקונצרניות

מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.18	0.00	0.06	0.84	דירוג +AA
0.28	0.01	0.08	1.34	דירוג AA
0.77	0.18	0.26	2.27	דירוג A
2.04	-0.85	-0.16	4.67	דירוג BBB
0.93	0.35	0.28	3.76	לא מדורג
0.20	-0.02	0.05	0.86	בנקים
0.19	0.01	0.04	1.31	תקשורת
0.09	-0.05	-0.09	1.05	פיננסיים
0.19	0.03	0.05	1.47	אנרגיה
1.00	0.05	-0.01	2.37	בנייה
0.52	0.08	0.12	1.89	נדל"ן, דירוג A ומעלה
1.57	0.24	0.88	4.82	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
12/12/2022 01:50	JN	PPI YoY	Nov	8.90%	9.10%
12/12/2022 09:00	UK	Industrial Production YoY	Oct	--	-3.10%
12/13/2022 09:00	GE	CPI YoY	Nov F	--	10.00%
12/13/2022 12:00	EC	ZEW Survey Expectations	Dec	--	-38.7
12/13/2022 13:00	IS	Trade Balance	Nov	--	-\$3793m
12/13/2022 13:00	US	NFIB Small Business Optimism	Nov	90.8	91.3
12/13/2022 15:30	US	CPI YoY	Nov	7.30%	7.70%
12/14/2022 01:50	JN	Tankan Large Mfg Index	4Q	7	8
12/14/2022 09:00	UK	CPI YoY	Nov	--	11.10%
12/14/2022 12:00	EC	Industrial Production WDA YoY	Oct	--	4.90%
12/14/2022 13:00	IS	Current Account Balance	3Q	--	4149m
12/14/2022 15:30	US	Import Price Index YoY	Nov	--	4.20%
12/14/2022 21:00	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Dec-14	4.25%	3.75%
12/15/2022 01:50	JN	Exports YoY	Nov	19.00%	25.30%
12/15/2022 03:30	CH	New Home Prices MoM	Nov	--	-0.37%
12/15/2022 04:00	CH	Industrial Production YoY	Nov	3.70%	5.00%
12/15/2022 04:00	CH	Retail Sales YoY	Nov	-3.90%	-0.50%
12/15/2022 04:00	CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Nov	5.60%	5.80%
12/15/2022 09:45	FR	CPI YoY	Nov F	--	6.20%
12/15/2022 15:15	EC	ECB Deposit Facility Rate	Dec-15	--	1.50%
12/15/2022 15:30	US	Empire Manufacturing	Dec	-0.5	4.5
12/15/2022 15:30	US	Retail Sales Advance MoM	Nov	0.00%	1.30%
12/15/2022 15:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	-9.7	-19.4
12/15/2022 16:15	US	Industrial Production MoM	Nov	0.20%	-0.10%
12/15/2022 18:30	IS	CPI YoY	Nov	--	5.10%
12/15/2022 23:00	US	Net Long-term TIC Flows	Oct	--	\$118.0b
12/16/2022 02:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Dec P	--	48.9
12/16/2022 11:00	EC	S&P Global Eurozone Composite PMI	Dec P	--	47.8
12/16/2022 12:00	EC	CPI YoY	Nov F	--	10.00%
12/16/2022 16:45	US	S&P Global US Composite PMI	Dec P	--	46.4

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

מסמך זה הוכן על ידי מיטב 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.

11/12/2022

תאריך פרסום האנליזה