

**12.03.2023**

אינפלציה 12 חודשים הבאים  
**2.8%**

מדד פברואר  
**0.2%**

מדד מרץ  
**0.4%**

מדד אפריל  
**0.5%**

ריבית בנק ישראל  
צפויה בעוד 12 חודשים  
**4.25%-4.50%**

## עיקרי הדברים

- **סקר העסקים של הלמ"ס** משקף התרחבות בכל הענפים בחודשים האחרונים, אך הציפיות לחודשים הקרובים נמוכות לעונה זו.
- **אי הוודאות שנוצרה בעקבות הרפורמה המשפטית** צפויה לגרום לדחייה או ביטול של החלטות כלכליות ע"י המגזר העסקי והפרטי ולהשתקף באינדיקטורים כלכליים בחודשים הקרובים.
- **ההכנסות ממסים** יורדות. התחזית להכנסות ל-2023 נראית אופטימית מדי לאור המצב.
- **הנסיבות במשק לא מצדיקות המשך עליית ריבית מעבר ל-0.25% נוספים.** גם ציפיות האינפלציה הגלומות גבוהות מדי. האג"ח השקליות עדיפות.
- המשקיעים המוסדיים **הגדילו בינאר חשיפה לחו"ל** תוך עלייה משמעותית בחשיפה למט"ח.
- **הירידה החדה בהיקף הפיקדונות המסחריים בבנקים** בישראל עשויה להצביע על העברות כספים לחו"ל.
- סביר יותר **שהאירועים בבנק SVB בארה"ב** לא יובילו למשבר פיננסי רחב היקף. אולם, הם מסמנים מגבלות יכולת ה-FED להמשיך להעלות ריבית.
- האינדיקטורים השונים מעידים על **האטה בלחצי האינפלציה בעולם.**
- ניסיון העבר מלמד **שתגובת שוק העבודה והאינפלציה בארה"ב לעליית הריבית** אינה מאוחרת או שונה באפיזודה הנוכחית מבעבר.

## המלצות מרכזיות

### חשיפה למניות

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

### מח"מ אג"ח ממשלתיות

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

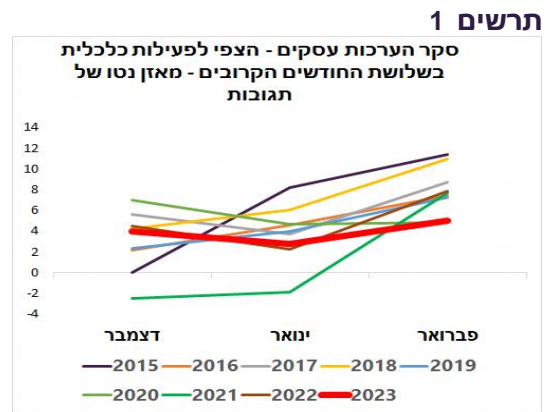
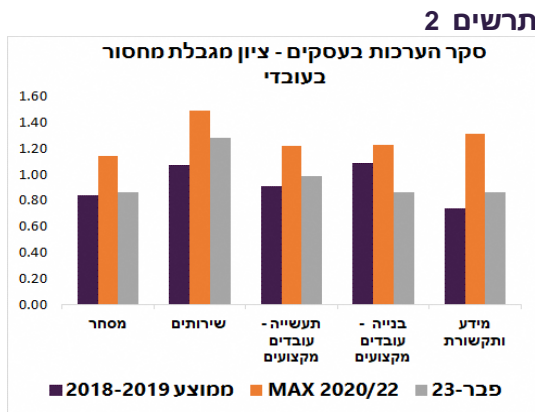
### דירוג מומלץ באג"ח קונצרניות

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

- קיימת עדיפות לאפיק השקלי

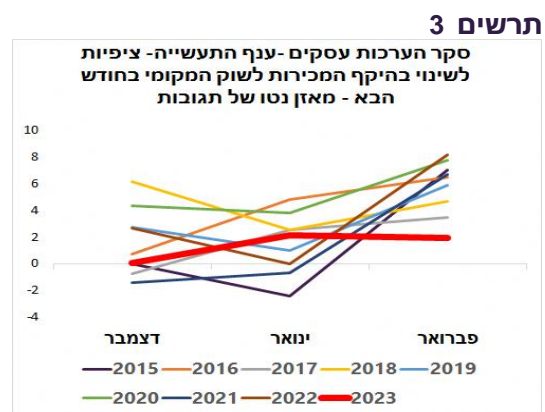
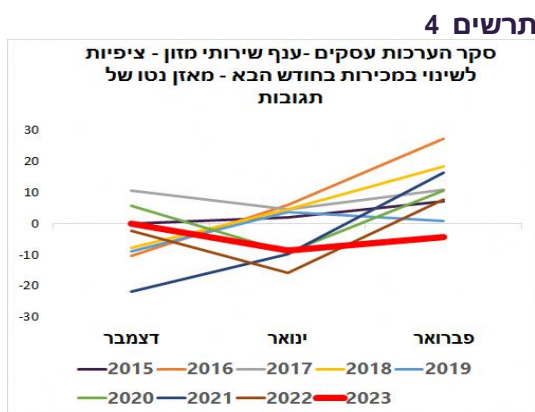
## מה מגלה לנו סקר העסקים?

סקר הערכת המגמות בעסקים לחודש פברואר משקף שמצב העסקים לא השתנה וממשיך להיות די טוב. אולם, ניתן לזהות שהשינוי השלילי בדרך. נתוני הסקר אינם מתואמים לעונתיות. לכן, כדאי להשוות את התוצאות לחודשים המקבילים בשנים הקודמות. השוואה זו משקפת שהציפיות לפעילות העסקים בשלושת החודשים הבאים הנן הנמוכות ביותר לחודש זה מאז שהתחיל הסקר ב-2015. הציפיות בפברואר היו דומות לאלה של פברואר 2020, ערב פריצת המגפה (תרשים 1).



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

הציפיות למכירות לשוק המקומי בחודש זה היו הנמוכות ביותר מאז תחילת הסקר בענף השירותים העסקיים, התעשייה (תרשים 3) ובענף שירותי מזון (תרשים 4). הצפי לירידה בפעילות הגיונית לאור האירועים המתרחשים. אי הוודאות שנוצרה בעקבות הרפורמה המשפטית צפויה לגרום לדחייה או ביטול של החלטות כלכליות ע"י המגזר העסקי והפרטי ולהשתקף באינדיקטורים כלכליים בחודשים הקרובים. מהסקר עולה שחומרת המגבלה של מחסור לעובדים ירדה משמעותית מהשיא, במיוחד בענף המסחר והבנייה (תרשים 2). אנו מעריכים שמצבו של שוק העבודה ייחלש בחודשים הקרובים.



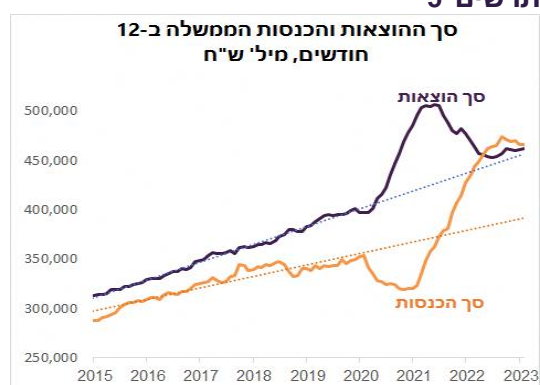
מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

## התחזית להכנסות בתקציב אופטימית מדי

נתוני ביצוע תקציב הממשלה מצביעים על האטה בפעילות שמתבטאת בירידה בגביית המיסים. בחודשים ינואר-פברואר ירדו הכנסות המדינה לעומת התקופה המקבילה אשתקד ב-8.4% (שינוי ריאלי בשיעורי מס אחידים). גביית המיסים הישירים ירדה ב-12.2%. במיסים העקיפים הירידה הייתה כ-2.4%.

בבסיס התקציב ל-2023 עומדת הנחה שהכנסות ממיסים יהיו זהות לאלו של 2022. לכאורה מדובר בהנחה שמרנית. אולם, ההכנסות ממסים ב-2022 היו גבוהות משמעותית מהמגמה ארוכת הטווח בגלל הכנסות חריגות מתחום ההיי טק, הנדל"ן ושוק ההון (תרשים 5). כל מנועי ההכנסות הללו עובדים עכשיו "הפוך". אנו מעריכים שההכנסות ירדו ב-2023 בכ-20-30 מיליארד ₪, מה שיגדיל את הגירעון המתוכנן לפחות בכ-1%-1.5%. בתרחיש פסימי, שמניח פגיעה משמעותית בכלכלה כתוצאה מהאירועים הקשורים לרפורמה המשפטית, הירידה בהכנסות עלולה להיות אף גדולה יותר.

### תרשים 5

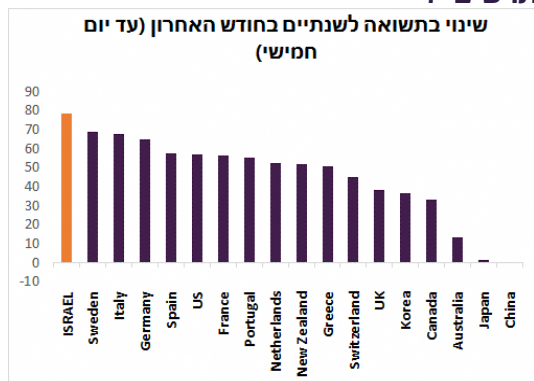


מקור: משרד האוצר, מיטב ברוקראז'

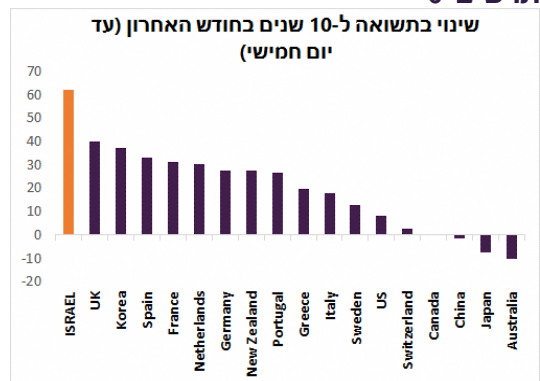
## מדוע שהריבית בישראל תמשיך לעלות?

שוק האג"ח בישראל הציג בחודש האחרון (עד לסגירת המסחר בישראל בשבוע שעבר) תת ביצוע משמעותי לעומת המדינות האחרות. התשואות לשנתיים (תרשים 7) ול-10 שנים (תרשים 6) עלו יותר מאשר בכל המדינות העיקריות תוך עלייה מהירה בציפיות לריבית. רק בתחילת פברואר השווקים ציפו שהריבית תגיע (אולי) ל-4.25%. היום הם כבר מעריכים שהיא תעלה מעל 5%.

### תרשים 7



### תרשים 6



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

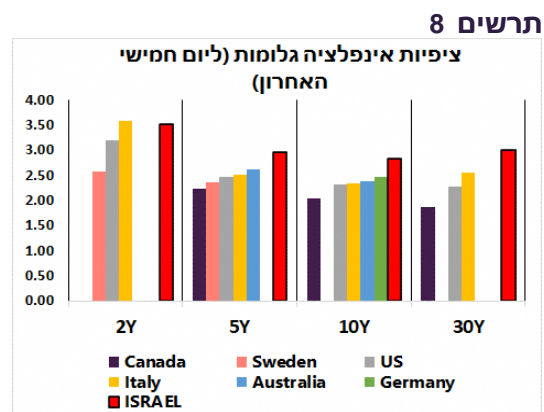
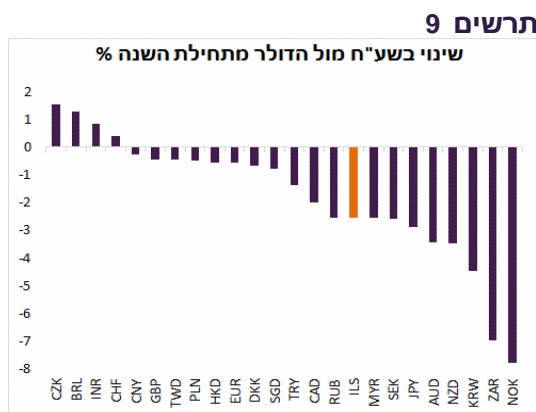
גם ציפיות האינפלציה הגלומות עלו משמעותית ובכל הטווחים והן גבוהות יותר מאשר במדינות העיקריות (תרשים 8). להערכתנו, מרבית הנתונים והאירועים בישראל דווקא תומכים בכיוון אחר:

- המשק הישראלי חשוף הרבה יותר מהמדינות האחרות להאטה בתחום ההיי טק. השפעת הרפורמה המשפטית ופשיטת רגל של בנק SVB שמתמחה בענף הטכנולוגיה ומעורב משמעותית, לפי הדיווחים בתקשורת, גם בחברות הישראליות מעלים את הסיכון.
- בתחזית ל-2023 ציינו גם את העלייה החדה במינוף המגזר העסקי והפרטי בישראל בשנתיים האחרונות כסיכון מיוחד לצמיחה על רקע עליית ריבית מהירה. אחרי עליית ריבית בשיעור של 0.5% בפעם האחרונה סיכון זה עלה.
- הידוק התנאים הפיננסיים שנגרם בגלל האירועים הקשורים לרפורמה המשפטית, אפילו אם הרפורמה תעצור בשלב זה, צפוי לגרום נזק לפעילות הכלכלית במשק.
- להבדיל מארה"ב או מאירופה, בישראל לא היה שיפור בנתונים הכלכליים בחודשיים האחרונים, אלא דווקא הרעה.

### בנסיבות רגילות, עלייה בסיכונים לצמיחת המשק היו אמורים להוביל לירידה בציפיות האינפלציה וריבית ולמתן עליה בתשואות אג"ח, הפוך ממה שקרה בפועל.

למעשה, רק פחות השקל יכול להסביר התנהגות השווקים בישראל בחודש האחרון. אכן, המשך החלשות מהירה של השקל יכול לגרום לאינפלציה גבוהה ולעלייה משמעותית בריבית. אולם, זה רחוק מלהיות בטוח. צריך לציין שמתחילת השנה השקל ממש לא היה המטבע החלש בעולם (תרשים 9).

אנו מעריכים שהציפיות לעליית ריבית ולאנפלציה בישראל מוגזמות. אם לא ימשך פחות חד, האינפלציה במשק צפויה להתמתן יחסית מהר על רקע ההאטה בביקושים. אפילו עליית ריבית בעוד 0.25% לא בטוחה בנסיבות הקיימות.

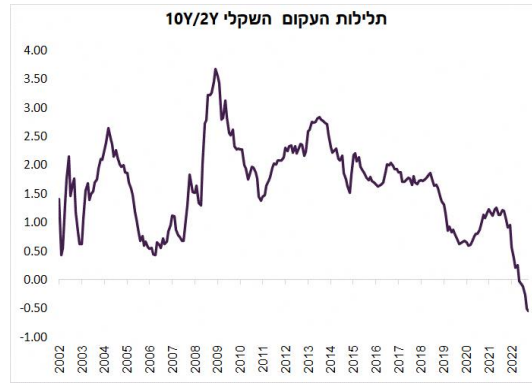


מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

מצב זה מגדיל סיכוי לרווחי הון, במיוחד באג"ח השקליות. אנו מעדיפים את האג"ח השקליות במח"מ בינוני. להערכתנו, לאג"ח הארוכות יחס סיכון/סיכון פחות אטרקטיבי בגלל:

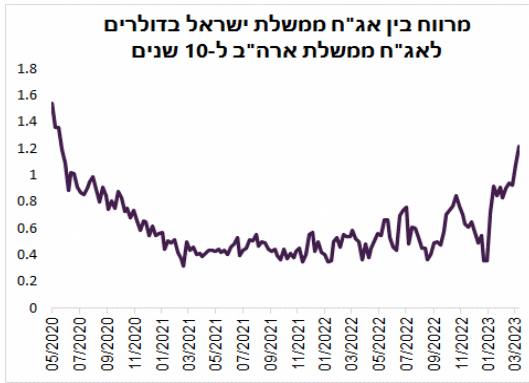
- האג"ח הארוכות בישראל חשופות לשוק האג"ח האמריקאי שבו התנאים שונים ולא בטוח ימשיכו לתמוך בירידה בתשואות הארוכות.
- אומנם היפוך העקום אינו ייחודי לישראל, אך הוא אף פעם לא קרה בישראל בעשרים השנים האחרונות מאז שהונפק אג"ח ל-10 שנים (תרשים 10). בארה"ב העקום התהפך שלוש פעמים באותה התקופה.
- לעיתים נדירות הסיכון הפוליטי-גיאופוליטי-פיננסי באים לידי ביטוי בשוק האג"ח בישראל, אך נראה שלאור הנסיבות, הוא גבוה יחסית כעת. אם יתממש, יקרין קודם כל על החלק הארוך של עקום התשואות. העדות לעלייה בסיכון זה הנו הפער בין האג"ח הדולרית ל-10 שנים של ממשלת ישראל לאג"ח האמריקאית המקבילה שעלה לרמה הגבוהה מאז אביב 2020 (תרשים 11).

תרשים 10



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

תרשים 11

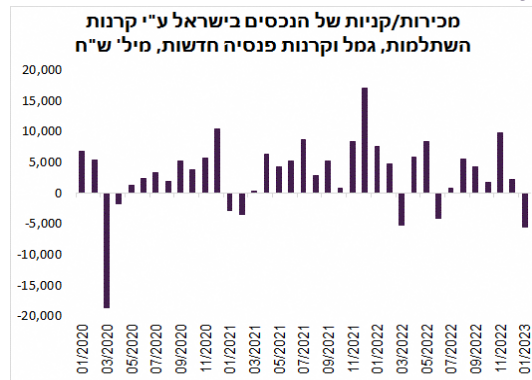


**שורה תחתונה: להערכתנו, הציפיות לעליית ריבית ולאינפלציה בישראל מגלמות פרמיית סיכון מוגזמת. קיימת עדיפות לאפיק השקלי על פני הצמוד. אנו ממליצים על מח"מ בינוני בתיק.**

### המוסדיים מגדילים רכיב התיק בחו"ל תוך עלייה בחשיפה למט"ח

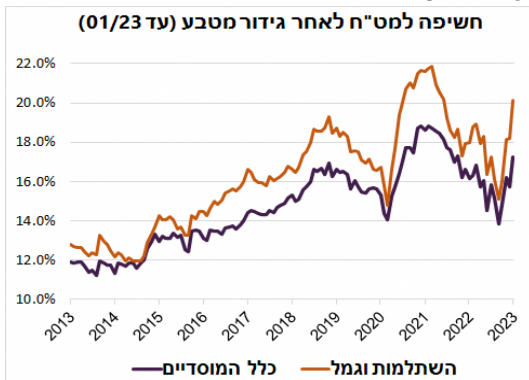
המשקיעים המוסדיים (גמל, השתלמות, פנסיה חדשה) מכרו בחודש ינואר נכסים בישראל בכ-5.5 מיליארד ₪. זה אומנם הסכום הגבוה מאז מרץ 2020 שבו המכירות בישראל הסתכמו ב-18.6 מיליארד ש"ח, אך לא ממש חריג (תרשים 12). במקביל הם רכשו בינואר נכסים בחו"ל בכ-9.4 מיליארד ₪, סכום גבוה אך לא מאוד חריג. החשיפה של כלל הגופים המוסדיים למט"ח עלתה בינואר בחדות מ-15.7% ל-17.3% כאשר גופי ההשתלמות והגמל הגדילו חשיפה למט"ח אף יותר (תרשים 13). ככלל, חשיפת הגופים המוסדיים לנכסים זרים, כולל באמצעות הנגזרים, הגיע בינואר לשיא של כל הזמנים.

תרשים 12



מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראז'

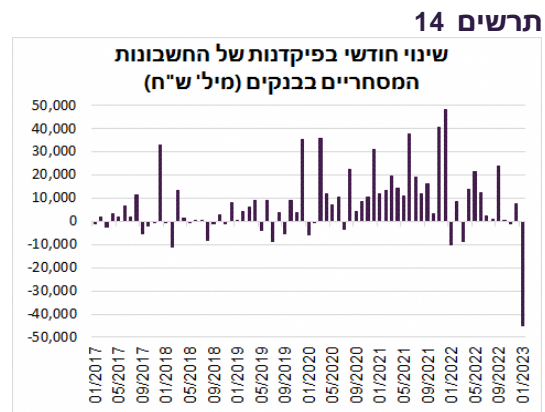
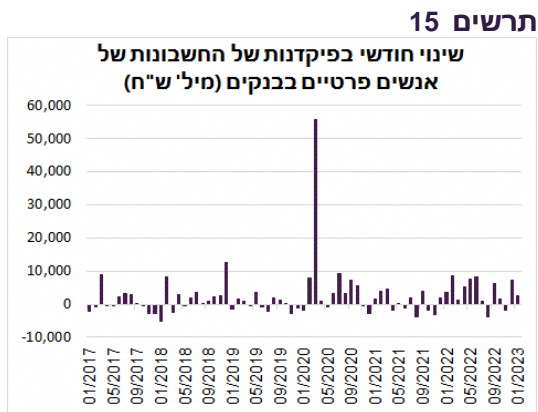
תרשים 13



### ירידה חדה בפיקדונות המסחריים עשויה להעיד על העברות לחו"ל

הירידה החדה והחריגה של כ-45 מיליארד ₪ בפיקדונות (כולל עו"ש) של העסקים בבנקים בחודש ינואר (כ-4% מסך הפיקדונות המסחריים) יכולה להעיד על גודל הסכומים שהועבר לחו"ל (כ-12 מיליארד דולר) (תרשים 14). יכולות להיות גם סיבות אחרות לירידה חדה בפיקדונות כגון מעבר

להשקעה בני"ע, אך בגלל שהסכום היה חריג מאוד מדובר ככל נראה בהעברת כספים לחו"ל. לא נרשמה ירידה ביתרות בחשבונות של אנשים פרטיים (תרשים 15).

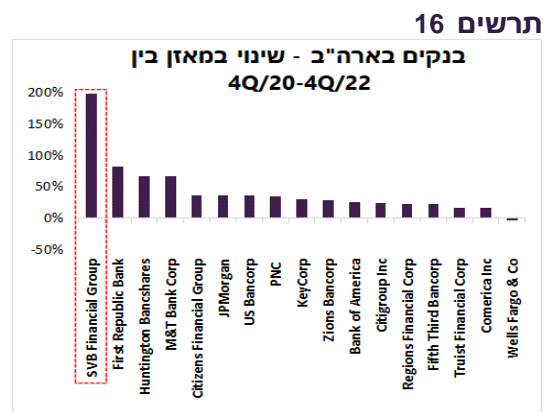
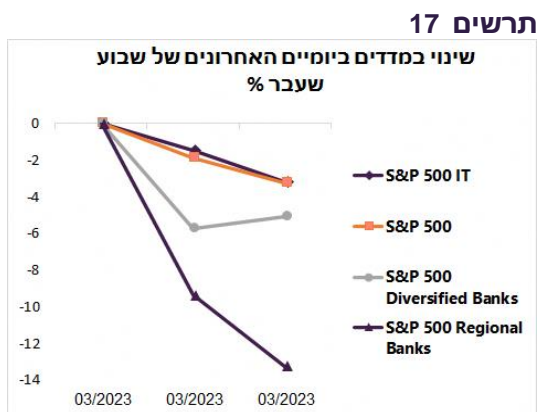


מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראז'

## עולם

### בנק ה-SVB שונה ממרבית הבנקים האחרים

פשיטת רגל של בנק SVB האמריקאי שזעזע את השווקים בשבוע שעבר לא בהכרח סימן של בעיה כללית במערכת הבנקאית האמריקאית. לראיה, ביום שישי מדד מניות הבנקים הגדולים (Diversified Banks) עלה למרות הירידות בבנקים האזוריים ובמדד המניות הכללי (תרשים 17). פעילות ה-SVB ייחודית. הלוקוחות שלו הם בעיקר חברות הטכנולוגיה, במיוחד חברות הזנק. בעקבות פריחה של גיוסי הון בענף, המאזן של הבנק גדל כמעט ב-200% מתחילת המגפה, הרבה יותר מהבנקים האחרים, במיוחד הגדולים (תרשים 16).



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

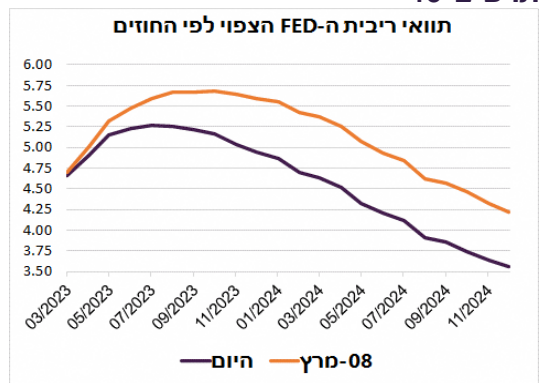
גידול מהיר בנכסי הבנק גרם לעלייה חדה בפיקדונות ובתיק ני"ע מ-29 מיליארד דולר ב-2019 ל-120 בסוף 2022. הכסף הושקע באג"ח שמחיריהן ירדו כתוצאה מעליית התשואות. גם תיקי אג"ח של הבנקים האחרים הפסידו, אולם יש כמה הבדלים עיקריים בינם לבין SVB. ראשית, שיעור ההשקעות בני"ע מהמאזן של SVB עומד על כ-57%, כאשר השיעור הגבוה ביותר בשאר הבנקים הנו 42%.

הייחודיות הנוספת של SVB שאין לו בסיס רחב של פיקדונות ציבור למימון פעילותו. ב-SVB שיעור הפיקדונות הקמעונאים עד 250 אלף דולרים שמשלמים ריבית נמוכה מהווה כ-12% בלבד מסך הפיקדונות, בהשוואה לשיעור של כ-50%-60% בבנקים האמריקאים הגדולים. SVB החזיק בעיקר פיקדונות גדולים שמשלמים ריבית גבוהה יחסית של חברות הזנק. חברות אלו שרפו מזמנים בקצב גבוה בשנה האחרונה, מה שגרם לירידה מהירה בפיקדונות. מכלול הנסיבות הייחודיות גרם לקשיים ולסגירת הבנק בסופ"ש.

## האירוע ב-SVB מסמן מגבלה ליכולתו של ה-FED להעלות ריבית

הסיכוי שסגירת SVB תוביל למשבר רחב אינו גבוה, אך האירוע מסמן גבולות ליכולת ה-FED להמשיך עליית ריבית בשיעורים גבוהים. עלייה נוספת חדה בריבית עלולה לחשוף עוד חוליות חלשות במערכת הפיננסית, במיוחד גידול בחובות הבעייתיים. כמו כן, ככל שהריבית תעלה יותר הבנקים יאלצו לשלם ריבית גבוהה יותר על פיקדונות כדי להתמודד עם מעבר הכספים לאפיקים נושאי ריבית גבוהה יותר (MM Funds), מה שיצמצם את הרווחיות. להערכתנו, ההבנה של מגבלת ה-FED להעלות ריבית ולא החשש מפני משבר פיננסי רחב הובילה לירידה חדה בתשואות אג"ח. הציפיות לעליית ריבית ה-FED בחוזים ירדו מ-5.75% ל-5.25% (תרשים 18). הירידה הדו-יומית בתשואות לשנתיים (-0.48%) ול-5 שנים (-0.38%) הייתה חדה ביותר מאז ספטמבר 2008. אולם, ריסון יכולת ה-FED להעלות ריבית עשוי להקשות בהחזרת האינפלציה ליעד. בתגובה לאירוע, ציפיות האינפלציה הגלומות ירדו בכל הטווחים, במיוחד לשנתיים בשיעור של כ-0.4%, אך אנו לא בטוחים שבצדק. גם לא בטוח שהמגבלה על יכולת ה-FED להעלות ריבית מצדיקה ירידה חדה בתשואות הארוכות.

תרשים 18



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

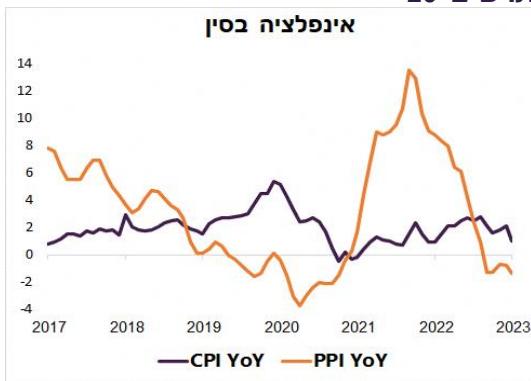
**שורה תחתונה: סביר שהאירוע בבנק SVB האמריקאי לא מעיד על בעיה רחבה במערכת הבנקאית. אולם, הוא מסמן מגבלה לעליית ריבית ה-FED. אנו מעריכים שהריבית בארה"ב תעלה ב-0.25% בפעם הבאה.**

## סימנים להתמתנות באינפלציה

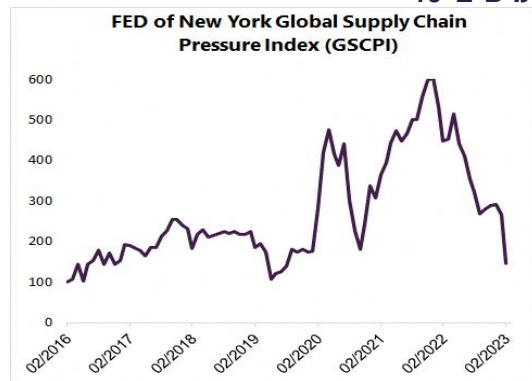
האינדיקטורים שהתפרסמו לאחרונה מצביעים שהאינפלציה בעולם ובפרט בארה"ב צפויה להמשיך ולהתמתן:

- נראה, שאפשר להנמיך חששות מפני התחזקות האינפלציה בעולם בגלל הפתיחה המחודשת של המשק הסיני. האינפלציה בסין הייתה בחודש פברואר נמוכה מהציפיות ולא מראה סימני התאוששות כלשהם (תרשים 20).
- נוסף, שפתיחת הכלכלה הסינית לא גרמה בינתיים לעלייה במחירי הסחורות, בניגוד לציפיות. מדד מחירי הסחורות של בלומברג ירד בכ-6% תוך ירידה בכל קבוצות הסחורות, במיוחד סחורות האנרגיה.
- מדד הלחץ בשרשרת ההספקה העולמית שמתפרסם ע"י ה-FED ירד בחודש פברואר בחדות וחזר לרמה שהייתה לפני פרוץ המגפה (תרשים 19).

תרשים 20



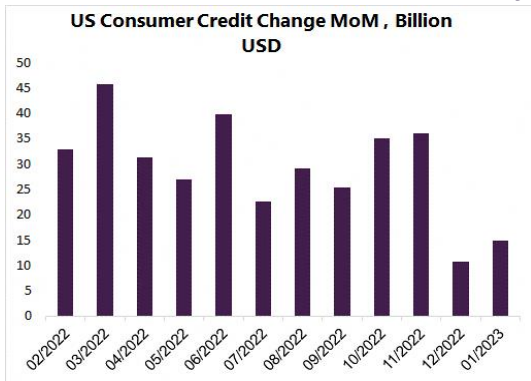
תרשים 19



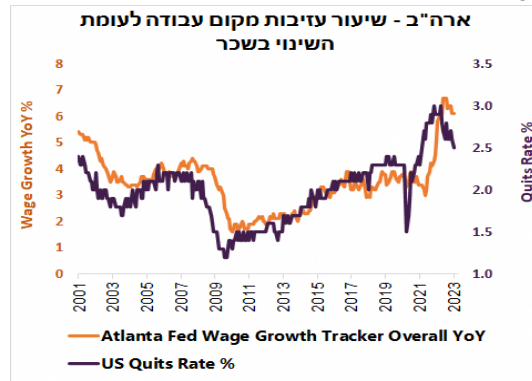
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

- נתוני שוק העבודה האמריקאי היו סבירים, אך הירידה בשיעור עזיבות מקומות עבודה שמשקף אינדיקטור מקדים לשינויים בשכר, מסמנת שהתמתנות בשכר בדרך (תרשים 21).
- בחודשים דצמבר-ינואר חלה ירידה משמעותית במתן אשראי צרכני חדש בארה"ב לעומת הקצב שהיה בשנה האחרונה (תרשים 22). ירידה בנטילת אשראי הנה עדות להשפעת עליית ריבית וצפויה לסייע בריסון ביקושים וירידה באינפלציה.
- בספר הבז' של ה-FED נכתב שהלחצים לעליית מחירים נמשכים, אך צפויים להיחלש במהלך השנה הקרובה.

תרשים 22



תרשים 21



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

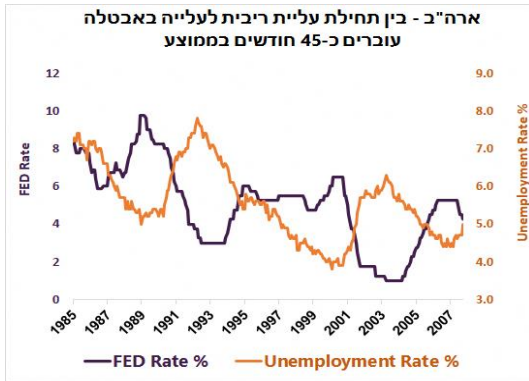


## השפעת עליית הריבית לא חלשה יותר או מאוחרת יותר מבעבר

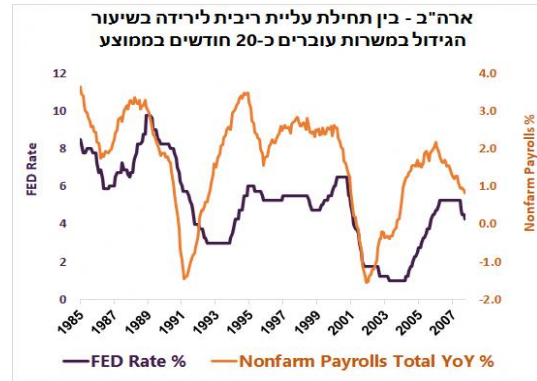
המשקיעים וה-FED ממשיכים להיות מופתעים מחוזקו של שוק העבודה ומעקשנות האינפלציה. אולם, שנה מתחילת עליית הריבית הנו פרק זמן קצר מדי כדי לצפות להשפעה חזקה יותר, אפילו בהתחשב במהירות ובעוצמה של עליית הריבית בשנה האחרונה. ניסיון של מחזורי עליית ריבית בין אמצע שנות ה-80 ועד 2008 משקף את הממצאים הבאים:

- בממוצע עברו כ-20 חודשים מתחילת עליית ריבית ועד לתחילת הירידה בשיעור השנתי של גידול במשרות (תרשים 23).

תרשים 24



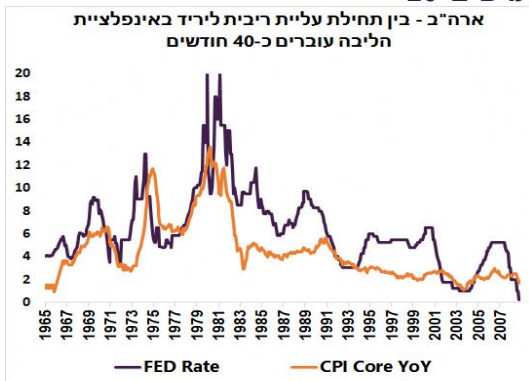
תרשים 23



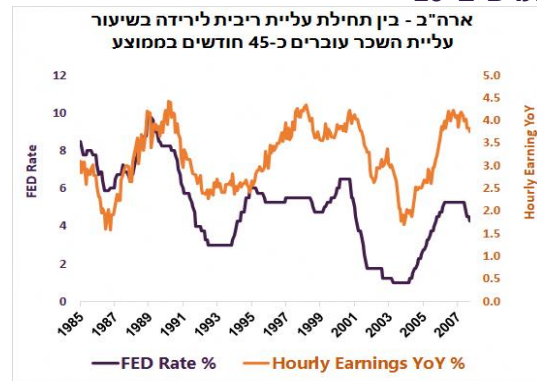
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

- פרק הזמן הממוצע מאז תחילת עליית ריבית לעלייה בשיעור האבטלה היה כ-45 חודשים (תרשים 24).
- גם הירידה בשיעור הגידול השנתי בשכר התחילה רק כעבור כ-45 חודשים בממוצע מתחילת עליית ריבית (תרשים 25).
- במחזורי עליית ריבית מאז 1965 לקח בממוצע כ-40 חודשים מתחילת עליית ריבית עד לירידה בשיעור אינפלציית הליבה (תרשים 26).

תרשים 26



תרשים 25



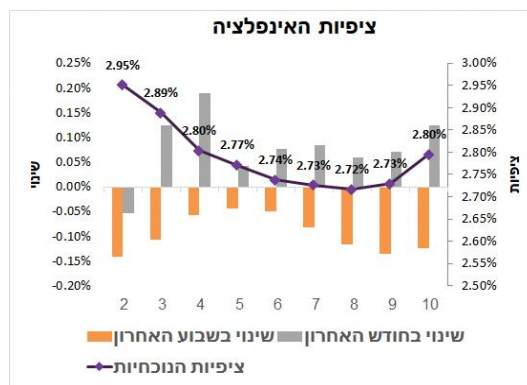
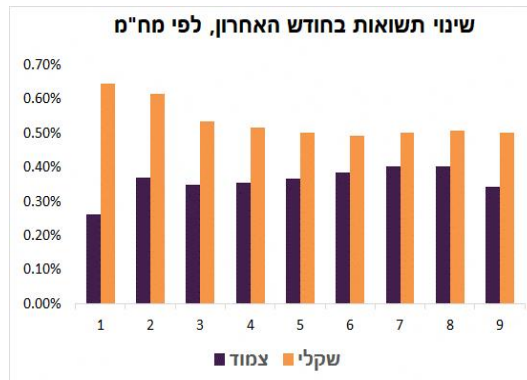
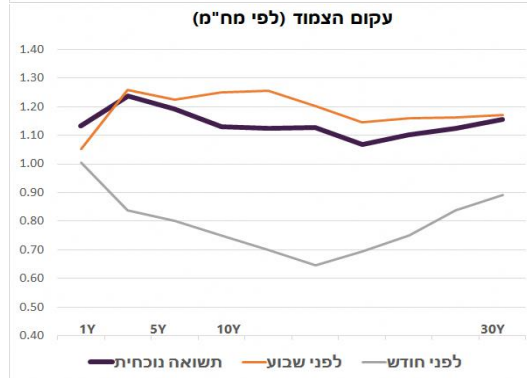
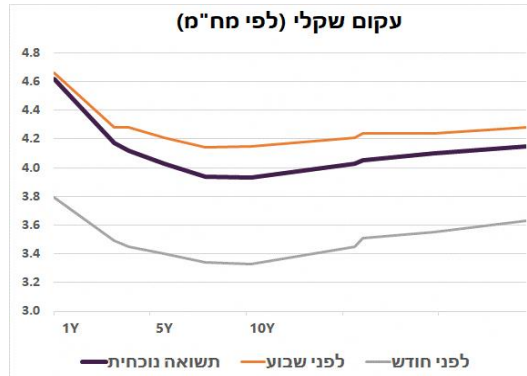
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

במחקר שנעשה ע"י ה-BIS על סמך האפיזודות של עליית ריבית במדינות המפותחות (11 מדינות מאז 1970) נמצא שזמני התגובה לעליית ריבית של שוק העבודה והאינפלציה מתקצרים כאשר ריבית עולה במהירות ובקצב גבוה בשיטת Front Loading. הפעם Front Loading היה מהיר במיוחד ובכל זאת לא ניתן להגיד שהתוצאות של עליית ריבית מאוחרות.

# טבלאות ונספחים

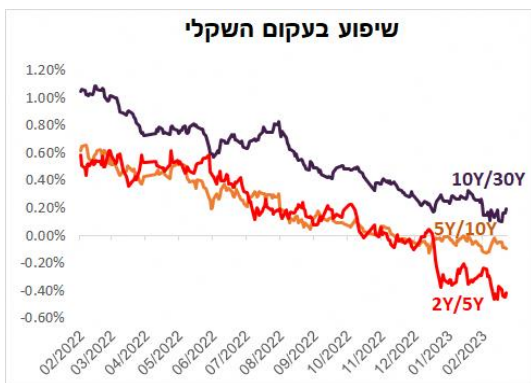
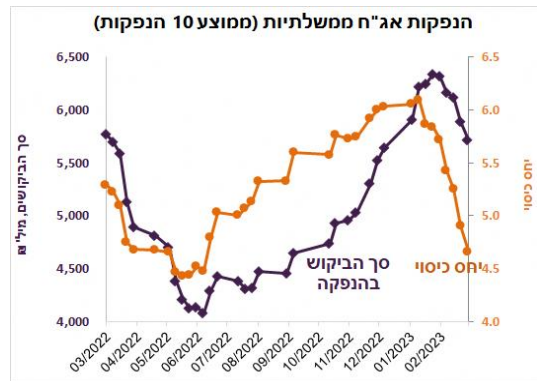
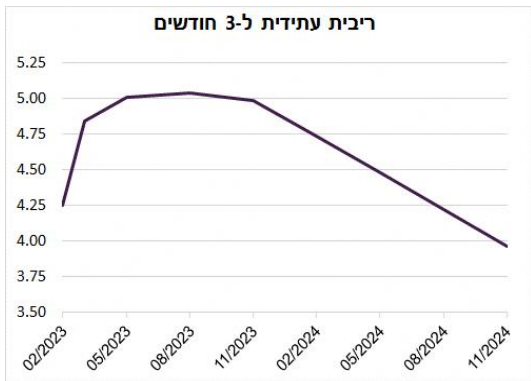
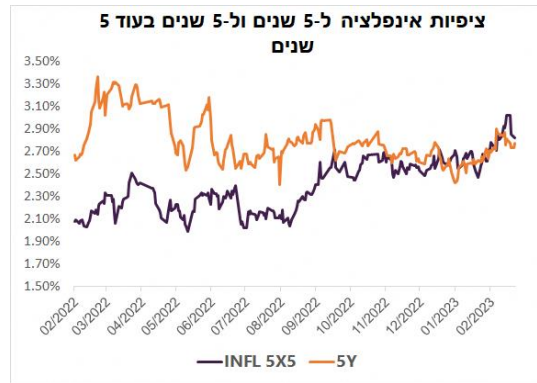
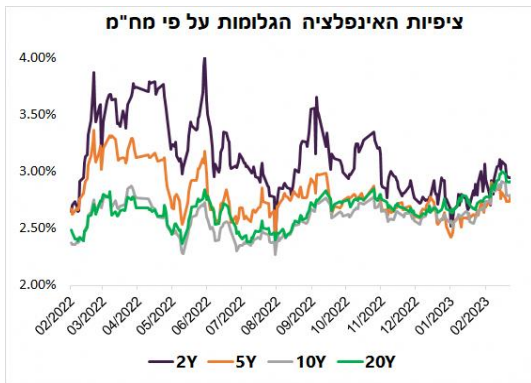
שווקים				
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי מתחילת השנה
S&P500	3,862	-1.4%	-4.5%	-6.7%
Nasdaq	11,139	-1.8%	-4.7%	-6.3%
DAX	15,428	-1.3%	-1.0%	0.2%
Nikkei	28,144	-1.7%	0.8%	2.6%
MSCI EM	955	-1.4%	-3.3%	-5.7%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	616	-1.6%	-3.9%	-6.5%
ת"א 125	1,788	0.5%	3.2%	-2.4%
ת"א 90	1,796	0.1%	3.2%	-8.2%
ת"א 35	1,799	0.6%	3.3%	-0.2%
אג"ח ממשלתיות				
US 10Y	3.70	-0.20	-0.25	-0.03
Germany 10Y	2.51	-0.14	-0.21	0.14
ישראל שקלית 10Y	3.93	0.00	-0.13	0.60
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.				
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב	161	8	18	19
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב	477	30	60	35
אג"ח בדירוג השקעה באירופה	85	3	3	-6
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה	371	25	19	26
אג"ח בדירוג AA בישראל	145	-10	-10	22
אג"ח בדירוג A בישראל	224	-20	-20	41
שקל/ דולר	3.60	-0.1%	-1.4%	2.0%
דולר אינדקס DXY	104.6	-0.7%	0.1%	0.9%
נפט Brent	82.8	1.5%	-4%	-4%

אג"ח שקליות			
נייר	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
1123	4.40	4.65	3.89
1024	4.62	4.66	3.79
1026	4.17	4.28	3.49
327	4.12	4.28	3.45
928	4.03	4.21	3.40
330	3.94	4.14	3.34
432	3.93	4.15	3.33
537	4.03	4.21	3.45
142	4.05	4.24	3.51
347	4.10	4.24	3.55
1152	4.15	4.28	3.63
2/10	-0.69	-0.51	-0.46
אג"ח צמודות			
5904	1.13	1.05	1.00
1025	1.24	1.26	0.84
726	1.19	1.22	0.80
527	1.13	1.25	0.75
529	1.13	1.26	0.70
536	1.13	1.20	0.65
1131	1.07	1.15	0.69
841	1.10	1.16	0.75
545	1.13	1.16	0.84
1151	1.16	1.17	0.89
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	3.15	3.23	2.55
2	2.95	3.09	3.00
3	2.89	3.00	2.76
4	2.80	2.86	2.61
5	2.77	2.82	2.73
6	2.74	2.79	2.66
7	2.73	2.81	2.64
8	2.72	2.83	2.66
9	2.73	2.87	2.66
10	2.80	2.92	2.67
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.25	0.30	0.19
1130	0.26	0.23	0.20



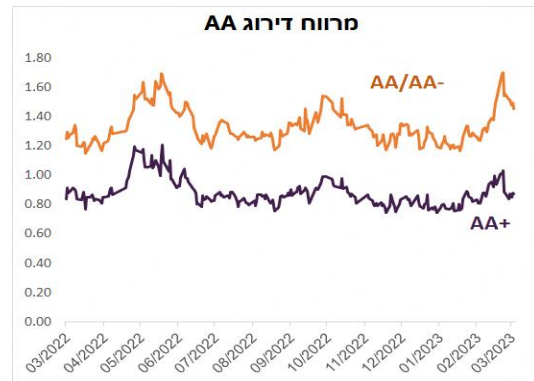
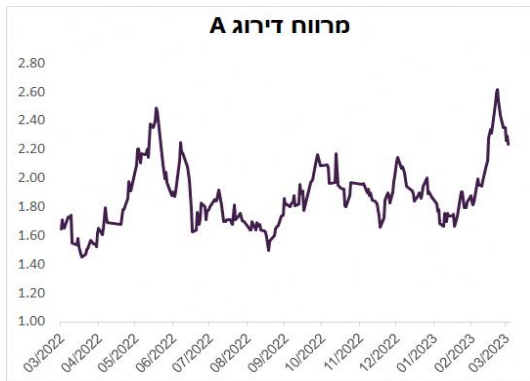
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.08	-0.19	-0.72
5 Y	0.12	0.03	-0.47
10 Y	0.25	0.20	-0.40
30Y	0.46	0.40	-0.19
CDS Israel (10Y)	77	79	79

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	3.8	3.2	4.7
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.17%	-0.11%	-0.10%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.13%	0.10%	0.07%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	0.11%	-0.01%	-0.04%



### מרווחים של האג"ח הקונצרניות

מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.11	0.07	-0.01	0.87	דירוג +AA
0.16	0.22	-0.10	1.45	דירוג AA
0.27	0.41	-0.20	2.36	דירוג A
-0.09	0.86	-0.71	4.56	דירוג BBB
1.16	1.15	0.39	4.95	לא מדורג
0.11	0.10	-0.01	0.87	בנקים
0.23	0.24	-0.02	1.41	תקשורת
0.16	0.17	-0.12	1.28	פיננסיים
0.34	0.33	-0.33	1.72	אנרגיה
0.15	0.44	-0.15	2.32	בנייה
0.18	0.21	-0.15	1.98	נדל"ן, דירוג A ומעלה
0.32	1.39	0.27	5.07	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
03/09/2023 03:15	CH	Aggregate Financing CNY	Feb	2300.0b	5980.0b
03/12/2023 13:00	IS	GDP Annualized	4Q P	--	5.80%
03/12/2023 13:00	IS	Current Account Balance	4Q	--	5429m
03/13/2023 13:00	IS	Consumer Confidence	Feb	--	70
03/14/2023 09:00	UK	Claimant Count Rate	Feb	--	3.90%
03/14/2023 12:00	US	NFIB Small Business Optimism	Feb	--	90.3
03/14/2023 14:30	US	CPI MoM	Feb	0.40%	0.50%
03/15/2023 04:00	CH	Industrial Production YTD YoY	Feb	2.60%	3.60%
03/15/2023 04:00	CH	Retail Sales YTD YoY	Feb	3.50%	-0.20%
03/15/2023 04:00	CH	Surveyed Jobless Rate	Feb	5.30%	5.50%
03/15/2023 12:00	EC	Industrial Production SA MoM	Jan	--	-1.10%
03/15/2023 14:30	US	PPI Final Demand MoM	Feb	0.30%	0.70%
03/15/2023 14:30	US	Empire Manufacturing	Mar	-7.4	-5.8
03/15/2023 14:30	US	Retail Sales Advance MoM	Feb	0.20%	3.00%
03/15/2023 16:00	US	NAHB Housing Market Index	Mar	40	42
03/15/2023 18:30	IS	CPI MoM	Feb	--	0.30%
03/15/2023 22:00	US	Net Long-term TIC Flows	Jan	--	\$152.8b
03/16/2023 01:50	JN	Exports YoY	Feb	6.90%	3.50%
03/16/2023 01:50	JN	Imports YoY	Feb	13.00%	17.80%
03/16/2023 03:30	CH	New Home Prices MoM	Feb	--	0.00%
03/16/2023 06:30	JN	Industrial Production MoM	Jan F	--	-4.60%
03/16/2023 14:30	US	Initial Jobless Claims	Mar-11	--	--
03/16/2023 14:30	US	Import Price Index MoM	Feb	-0.20%	-0.20%
03/16/2023 14:30	US	Export Price Index MoM	Feb	-0.30%	0.80%
03/16/2023 14:30	US	Housing Starts	Feb	1310k	1309k
03/16/2023 14:30	US	Building Permits	Feb	1350k	1339k
03/16/2023 14:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	-16.6	-24.3
03/16/2023 14:30	US	New York Fed Services Business Activity	Mar	--	-12.8
03/16/2023 15:15	EC	ECB Main Refinancing Rate	Mar-16	--	3.00%
03/17/2023 12:00	EC	CPI MoM	Feb F	--	0.80%
03/17/2023 15:15	US	Industrial Production MoM	Feb	0.50%	0.00%
03/17/2023 15:15	US	Capacity Utilization	Feb	78.50%	78.30%
03/17/2023 16:00	US	Leading Index	Feb	-0.20%	-0.30%
03/17/2023 16:00	US	U. of Mich. Sentiment	Mar P	67	67

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

מסמך זה הוכן על ידי מיטב ברוקראז' בע"מ ("החברה"). מסמך זה אינו מהווה תחליף ליעוץ/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.

12/3/2023

תאריך פרסום האנליזה