

סקירה שבועית של התפתחויות מקרו כלכליות ושוקי הריביות ואגרות החוב

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

06.06.2022

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

עיקרי דברים

מקרו

- מדדי הפדיון במשק ממשיכים לצמוח ומשקפים צמיחה במרבית ענפי הפעילות במשק.
- סביבת האינפלציה הגבוהה, בשילוב של צמיחה במשק יתנו לבנק ישראל "רוח גבית" להמשיך בהעלאות הריבית בחודשים הקרובים.
- דו"ח התעסוקה החזק יחסית בארה"ב מלמד כי הכלכלה האמריקאית עדיין חזקה. ההאטה בעליית השכר בארה"ב מעודדת, משום שהיא עשויה לתמוך בהשערה שלחצי המחירים קרובים לשיא, אך נראה שתידרש האטה בצמיחת השכר השנתית ל-4% לפני שהפד יוכל לטעון שהוא מתקדם במידה משמעותית לקראת חזרה של ממש ליעד האינפלציה. לכן, הפד צפוי להמשיך את העלאות הריבית.
- על רקע המשך העלייה באינפלציה בגוש האירו, צפוי שה-ECB יעלה את הריבית כבר בחודש יולי.
- ההאטה בארה"ב צפויה להיות מתונה יחסית לכלכלות מתקדמות אחרות.
- גוש האירו חווה הרעה חמורה בתנאי הסחר כאשר מחירי האנרגיה העולמיים עלו. מחירי היבוא של הגוש עלו בחדות בהשוואה למחירי הייצוא שלו ומצבו של המשק נפגע. משמעות הדבר היא פגיעה יותר גדולה בהכנסה הריאלית של משקי הבית בגוש האירו והוצאות הצרכנים צפויות להתכווץ.
- צפוי שהצמיחה ביצוא הסחורות של סין תיחלש מאוד בהמשך השנה, זאת מעבר למצב של "דריכה במקום" אשר מסתמנת עוד מסוף 2021.

אג"ח ממשלתי

- אנו ממשיכים להמליץ על השקעה במח"מ קצר - בינוני לכל היותר.
- מומלצת השקעה עודפת באפיק צמוד המדד.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בטווח הקצר - בינוני של העקום בלבד.
- שקלים לא צמודים מומלצים להשקעה בטווח הקצר - בינוני.
- חשיפה לשקלים הלא צמודים מומלצת גם דרך מכירת IRS לטווח קצר.
- מומלצת חשיפה לאג"ח בריבית משתנה.
- פוטנציאל התרחבות פער התשואה השלילי בין הריביות השקליות לאלו הדולריות המקבילות קיים בעיקר על רקע הצמצום בשבועות האחרונים.

אג"ח קונצרני

- לאחר מספר שבועות של עלייה, רמת המרווחים שבה וירדה השבוע.
- גיוסי בנקים מתחילת השנה עלו לקצב שיא של השנים האחרונות ומסבירים חלק משמעותי מהעלייה ברמת המרווחים.
- אנו סבורים כי ברמת המרווחים הנוכחית יש מקום להגדלת החשיפה לאג"ח קונצרני.
- בעיקר מומלצת הגדלת החשיפה לאג"ח צמוד מדד ואג"ח בריבית משתנה.

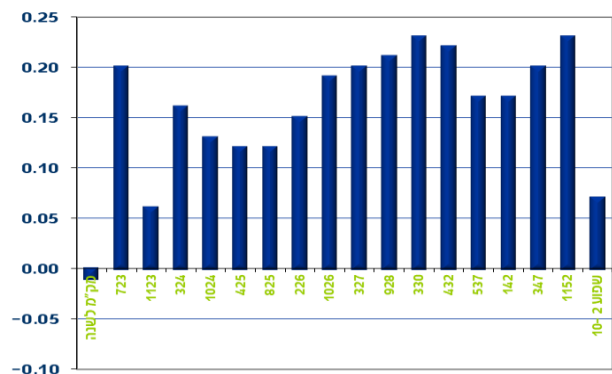
אג"ח ממשלתי ומקרו

מבט שבועי – מגמה מעורבת נרשמה השבוע בשוק האג"ח הממשלתי. צמודי המדד רשמו עליות שערם וירידת תשואות לאורך העקום כולו לעומת מגמה הפוכה בשקלים הלא צמודים של ירידות מחירים ועליית תשואות לאורך העקום כולו. כתוצאה מכך שבו ועלו ציפיות האינפלציה לאורך העקום כולו.

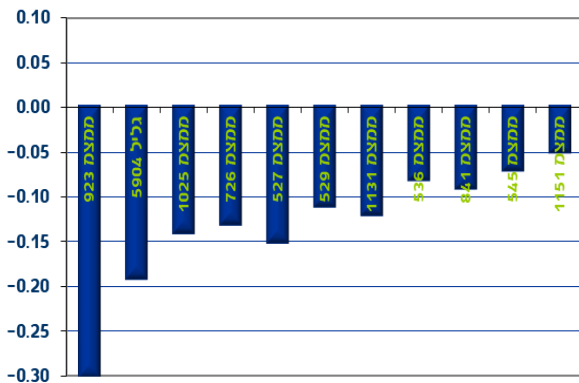
מגמה מעורבת נרשמה במהלך שבוע המסחר האחרון בשוק האג"ח הממשלתי. צמודי המדד חזרו להיסחר במגמה חיובית לאחר מספר שבועות של ירידות מחירים לעומת ירידות שערם בשקלים הלא צמודים. בסיכום שבועי רשמו צמודי המדד הממשלתיים עליות שערם ממוצעות של 0.80% לעומת ירידות שערם של כ- 1.50% בממוצע בשקלים הלא צמודים. ירידת התשואות בצמודי המדד נרשמה בעיקר בחלק הקצר – בינוני של העקום על רקע המשך העלייה במחירי האנרגיה בעולם והחשש כי סביבת האינפלציה צפויה להמשיך ולעלות בחודשים הקרובים. השקלים הלא צמודים רשמו עליית תשואות לאורך העקום כולו של 15 – 20 נ"ב בממוצע.

עליית התשואות הלא צמודות נרשמה למרות ירידת תשואות בארה"ב בדגש על החלק הבינוני – ארוך של העקום. בשבועות האחרונים ירד המתאם בין התשואות השקליות לתשואות הדולריות אולם נראה כי בטווח הבינוני צפוי המתאם לחזור ואז סביר שנראה פתיחה מחדשת בפערי התשואה השליליים בין הריביות השקליות לאלו הדולריות המקבילות. פער התשואה השלילי בטווח של 10 שנים ירד עד לרמה של כ- 15 נ"ב ופער זה נע מתחילת השנה בטווח של 0-50 נ"ב.

גרף - 1 שינוי דו שבועי בתשואת אג"ח שקלי



גרף - 2 שינוי דו שבועי בתשואת אג"ח צמוד מדד



מקור: גלובס טרייד.

מדדי הפדיון ממשיכים לצמוח ומשקפים צמיחה במרבית ענפי הפעילות במשק.

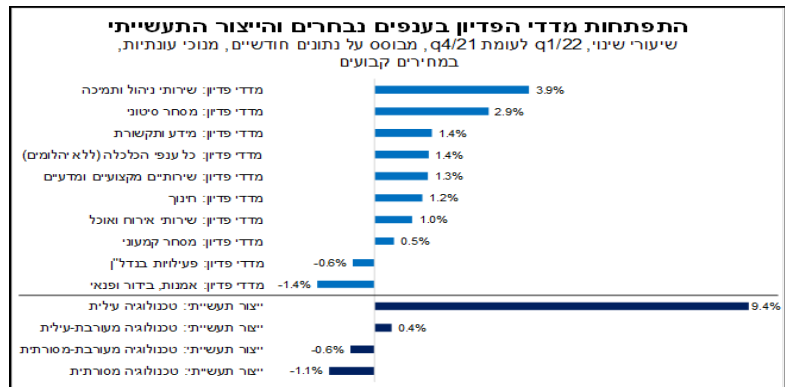
הפדיון בסך ענפי הכלכלה (ללא יהלומים) צמח בחודש מרץ בכ-1.4%, ושיקף צמיחה במרבית ענפי הפעילות. בלטו לחיוב, הפדיון של שירותי ניהול ותמיכה (בין היתר על רקע העלייה בהיקף הטיסות לחו"ל, שכן ענף זה כולל את סוכנויות הנסיעות) ומסחר סטוני. בנוסף, ניתוח של פעילות ענפי התעשייה מלמד כי בלט לחיוב הייצור התעשייתי בענפי הטכנולוגיה העילית (תרופות, מחשבים ואלקטרוניקה ועוד), שצמח בשיעור חד של כ-9.4%. מנגד, בלטו לשלילה, אך עם ירידות מתונות יחסית, הייצור התעשייתי בענפי הטכנולוגיה המסורתית ואמנות, בידור ופנאי, ייתכן שעקב חששות הציבור מהתקהלות בזמן גל ה"אומיקרון".

צמיחת מדדי הפדיון מלמדת כי ירידת התוצר בכ-1.6% (במונחים שנתיים) ברביע הראשון של השנה, הייתה טכנית ולא כזאת שמצביעה על האטה בפעילות הכלכלית במשק, שכן עיקר הירידה הגיע מכיוון הגידול המשמעותי ביבוא (שמקטין את התוצר, כשיתר הדברים קבועים), בעוד שהשימושים המקומיים (צריכה פרטית וציבורית והשקעות) צמחו ב-8.5% (במונחים שנתיים).

במבט קדימה, מדדי הפדיון צפויים להמשיך ולצמוח גם בחודשים הבאים, אך כפי הנראה תוך האטה בקצב, בהשוואה לצמיחה המהירה שנרשמה אשתקד – שנת ההתאוששות המהירה ממרבית השפעות משבר הקורונה. להערכתנו, שנת 2022 צפויה

להסכם בצמיחה של כ-5.3% בתוצר המקומי של המשק כולו (בתרחיש מרכזי). לאחר מכן, צפויה התכנסות לקצב צמיחה התואם את פוטנציאל הצמיחה של המשק (סביב 4% בשנה).

גרף 4



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

מקרו עולמי

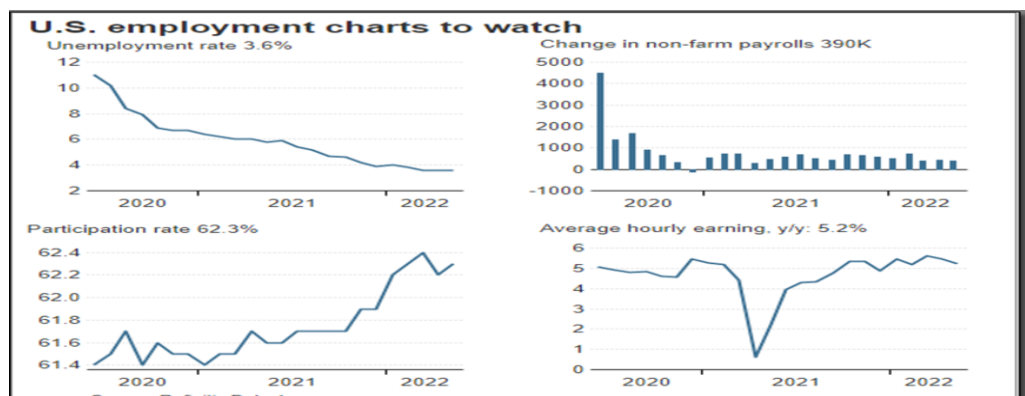
דו"ח התעסוקה החזק יחסית בארה"ב מלמד כי הכלכלה האמריקאית עדיין חזקה ורחוקה ממתון.

העלייה הטובה מהצפוי של 390,000 במספר המשרות מוסיפה לסימנים שהכלכלה של ארה"ב עדיין חזקה. הצפי בשוק היה לעלייה של כ-325,000. על רקע התאוששות בכוח העבודה, שיעור עליית השכר מתחיל להתמתן, אך עליית השכר עדיין עולה על השיעור התואם ליעד האינפלציה של הפד של 2%.

החוזק של עליית התעסוקה בחודש מאי היה נרחב, עם עליות בתעסוקה בשירותים מקצועיים ועסקיים (+75,000), פנאי ואירוח (+84,000), וגם עלייה של 36,000 במשרות שבבנייה ובתעשייה (18,000). הייתה חולשה בקמעונאות, שם התעסוקה ירדה ב-61,000, עם דגש על חנויות "הסחורה הכללית", מה משקף את החולשה לאחרונה ברשתות ענק כמו Walmart ו-Target. עם זאת, התעסוקה במגזר זה עדיין עלתה בקרוב ל-440,000 בשנה האחרונה.

סקר משקי הבית הראה עלייה בתעסוקה של 321,000 ומאחר וכוח העבודה עלה ב-330,000, שיעור האבטלה נותר ללא שינוי ועומד על 3.6%. על רקע הסימנים לכך שהמחסור בכוח אדם מתחיל להצטמצם, השכר הממוצע לשעה עלה ב-0.3% בחודש מאי וזהו שיעור עלייה חודשי מתון יחסית, זה החודש השני ברציפות, מה שהוריד את השיעור השנתי ל-5.2% מ-5.5%.

גרף 5



עדיין, שיעור העלייה השנתי של השכר גבוה מהתואם ליעד אינפלציה של 2% ועלייה "סבירה" בשכר הריאלי, אך בפרע שמתחיל לרדת ביחס לעקבי עם היעד. ההאטה בעליית השכר מעודדת, משום שהיא עשויה לתמוך בהשערה שלחצי המחירים קרובים

לשיא, אך נראה שתידרש האטה בצמיחת השכר השנתית ל-4% לפני שהפד יוכל לטעון שהוא מתקדם במידה משמעותית לקראת חזרה של ממש ליעד האינפלציה. לכן, הפד צפוי להמשיך העלאת הריבית, מה שבא לידי ביטוי בעליית התשואה ל-10 שנים מיד לאחר פרסום דו"ח התעסוקה חזרה לאזור ה- 0.3%.

על רקע המשך העלייה באינפלציה בגוש האירו צפוי שה-ECB יעלה את הריבית כבר בחודש יולי.

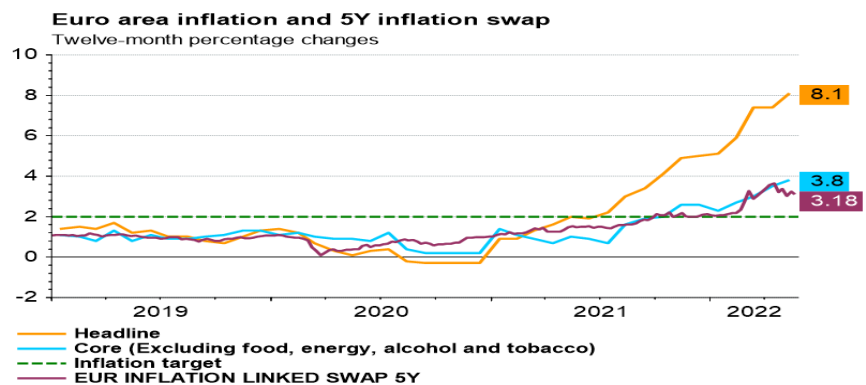
סביבת האינפלציה בגוש האירו ממשיכה לעלות וצפוי שה-ECB יאשר בשבוע הבא כי יעלה את הריבית ביולי, וזאת אפילו עם צעד ראשון גדול יחסית של 50 נקודות בסיס. העלייה באינפלציה מ-7.4% באפריל ל-8.1% במאי הייתה גבוהה מצפי הקונצנזוס של 7.6% וזה מרחיק עוד יותר את התחזית של ה-ECB לפיה האינפלציה תהיה 5.1% השנה.

הצפי בשווקים לריביות של בנקים מרכזיים, %			
	צפי השוק לדצמבר 2022	שיעור ריבית נוכחי	31/5/2022
השנוי	2.70	0.83	FED
	2.28	1.00	BOE
	0.57	-0.50	ECB

האינפלציה (12 חודשים אחרונים) בסעיפי האנרגיה עלתה מ-37.5% באפריל ל-39.2% במאי. נפט מסוג ברנט מצוי ב-\$124 לחבית ולכן אינפלציית האנרגיה תישאר גבוהה. יתר על כן, אינפלציית הרכיבי המזון (כולל אלכוהול וטבק) עלתה (12 חודשים אחרונים) ל-7.5% וככל הנראה תעלה עוד יותר בחודשים הקרובים עקב משבר ההיצע הקשור לאוקראינה.

אינפלציית הליבה (שלא כוללת מזון, אנרגיה, אלכוהול וטבק) עלתה אף היא, מ-3.5% ל-3.8% ולחצי המחירים נשארים משמעותיים ביותר ועם שוק עבודה הדוק צפוי שאינפלציית הליבה תעלה עוד יותר. בסיכומו של דבר, צפוי מעבר מהיר להעלאות ריבית תוך העלאת ריבית הפיקדונות ממינוס 0.5% כיום לפלוס 0.75% בסוף שנה זו.

גרף 6

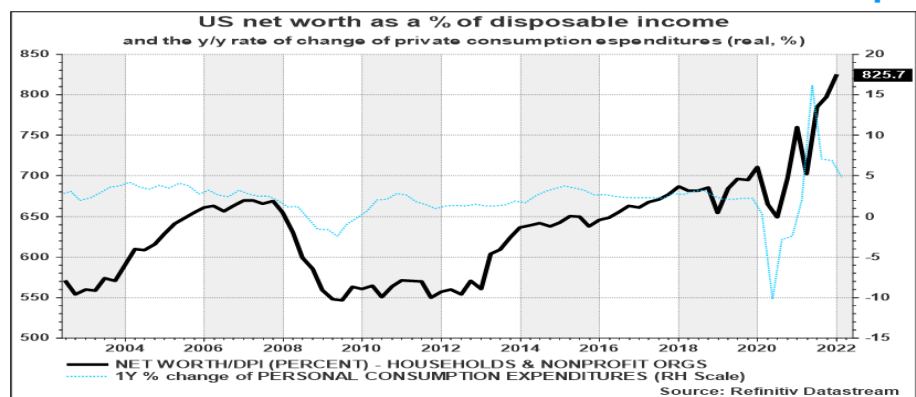


על האתגרים הכלכליים העומדים בפני המשקיים הגדולים

שלושת הגושים הכלכליים הגדולים - ארה"ב, גוש האירו וסין - מתמודדים עם אתגרים שונים מאוד באופיים ובהיקפם. בארה"ב, תנאים מוניטריים ופיננסיים הדוקים יותר יגרמו בסופו של דבר להאטה בצמיחה, כנראה במהלך המחצית השנייה של השנה הנוכחית, אך האטה זו צפויה להתרכז בתחומים הרגישים יותר לריבית במשק. זה כולל מוצרים בני קיימא, השקעות בציוד עסקי ובעיקר דיור. העלייה בריבית המשכנתא בחודשיים האחרונים כבר תואמת לירידה בבקשות למשכנתאות.

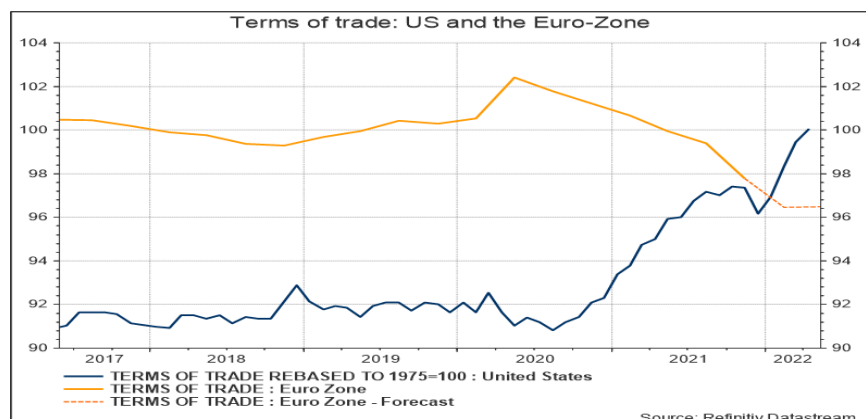
חשוב להדגיש שהמצב הפיננסי של משקי הבית בארה"ב טוב יחסית, זאת לנוכח צבירת הנכסים הנזילים במהלך תקופת הקורונה ונראה שהכלכלה בכללותה תימנע ממינון, זאת אף שצפויה תקופה של צמיחה בקצב הנמוך מן הפוטנציאל במהלך המחצית השנייה של 2022 ולתוך 2023. עם זאת, ההאטה בארה"ב צפויה להיות מתונה יחסית לכלכלות מתקדמות אחרות.

גרף 7



באירופה מתמודדים עם בעיות גדולות בהרבה מאשר אלו של ארה"ב, זאת עקב הקשרים הכלכליים של אירופה עם רוסיה, שהינם עמוקים בהרבה מאלה של ארה"ב. הבדל מרכזי נוסף הוא שבעוד ארה"ב אינה עוד יבואנית נטו גדולה של אנרגיה, גוש האירו כן. בהתאם לכך, גוש האירו חווה הרעה חמורה בתנאי הסחר כאשר מחירי האנרגיה העולמיים עלו. מחירי היבוא של הגוש עלו בחדות בהשוואה למחירי הייצוא שלו ומצבו של המשק נפגע. משמעות הדבר היא פגיעה יותר גדולה בהכנסה הריאלית של משקי הבית בגוש האירו והוצאות הצרכנים צפויות להתכווץ. זה יהווה אתגר גדול לקובעי המדיניות: עד כמה להתמקד במתן תמיכה לכלכלה הריאלית ועד כמה בריסון האינפלציה?

גרף 8



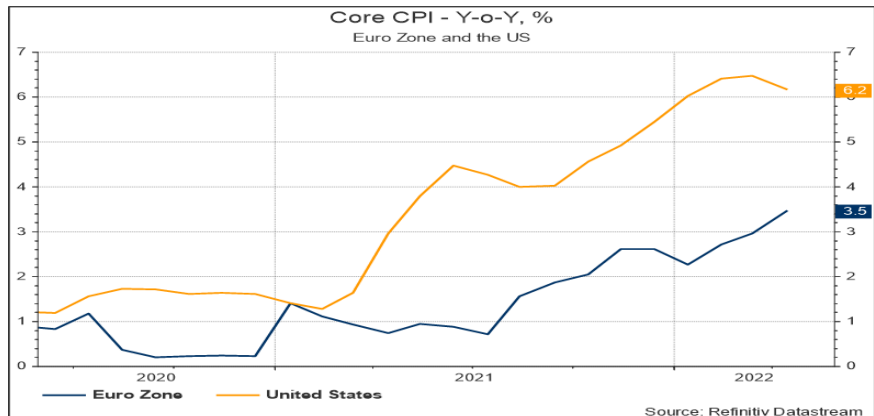
המדיניות המוניטרית יכולה לעשות מעט בכדי למתן במישרין את ההשפעות של זעזועים בתנאי הסחר ומטרת המדיניות הינה להשפיע בעקיפין, על הביקוש המצרפי, בדגש על מרכיבים רגישי ריבית בכך לצמצם את הפער שבין הביקושים להיצע. עם כל הרצון לצמצם עד כמה שניתן את הפגיעה בכלכלה הריאלית, בנקים מרכזיים יתקשו מאוד בהשלמה עם מצב של לחץ הולך וגדל לעליית מחירי הליבה שנוצר כעת, ויפעלו בכלים המוגבלים שלהם להורדת האינפלציה. הבנק המרכזי האירופי לא יצטרך להדק את

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

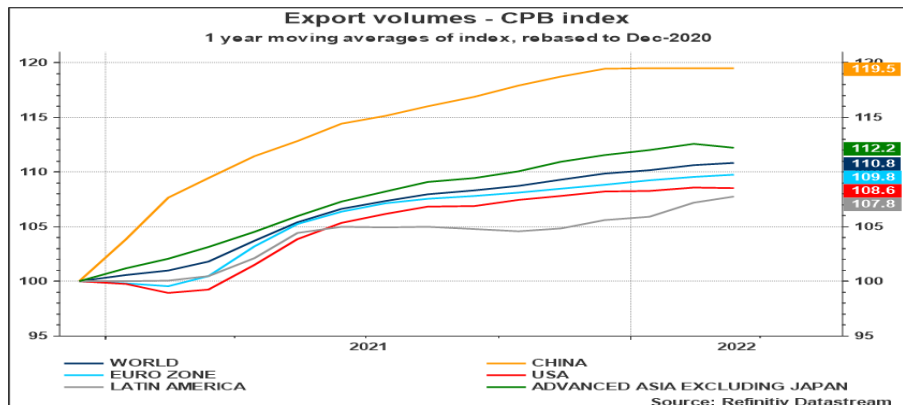
המדיניות המוניטרית באותה מידה כמו הפד של ארה"ב, שם אינפלציית הליבה גבוהה במידה ניכרת מזו של ארה"ב, אבל עצם החזרת המדיניות מעמדה מרחיבה ל"ניטרלית" תכביד על משקי הבית והעסקים בגוש האירו.

גרף 9



הבעיות של סין מורכבות עוד יותר והמאמצים להשתלט על מגפת הקורונה הביאו להחמרת ההגבלות בכמה מהערים הגדולות והחשובות ביותר מבחינה כלכלית במדינה. מלבד המאבק בקורונה, סין מתמודדת עם קשיים גדול בסקטור הנדל"ן, שבעבר תרם מאוד לצמיחה, אך חווה משבר גדול. בעוד שההתאוששות של סין לפני שנתיים התבססה על עלייה בביקוש העולמי למוצרי צריכה, מצב זה מסתיים עתה כאשר ההוצאות העולמיות על שירותים מתאוששות והביקוש למוצרים גדל בקצב מתון יותר מאשר בתקופת הקורונה. צפוי שהצמיחה ביצוא הסחורות של סין תיחלש מאוד בהמשך השנה, זאת מעבר למצב של "דריכה במקום" אשר מסתמנת עוד מסוף 2021.

גרף 10



המלצות לפעילות: תנאי הרקע בתקופה הקרובה ימשיכו להיות תנאי רקע פחות טובים לאפיק הממשלתי. סביבת האינפלציה הגבוהה בשילוב המשך ההידוק המוניטארי תומכים בהשקעה במח"מ קצר יחסית. נראה כי יש עדיפות להשקעה באפיק צמוד המדד.

סביבת האינפלציה בישראל צפויה להמשיך ולהיות גבוהה יחסית בחודשים הקרובים. אנו צופים עלייה נוספת לכיוון רמה של 4.5-5.0% בראייה של שנה אחורה. סביבת אינפלציה זו צפויה להביא את בנק ישראל להמשיך העלאות הריבית במהלך השנה בדומה לצפוי בארה"ב. תנאים אלו תומכים בהמשך אחזקת מח"מ קצר יחסית בתיקים. ירידת סביבת האינפלציה בתקופה האחרונה (למרות העלייה בשבוע האחרון) הפכה את החלק הקצר – בינוני של העקום הצמוד לאטרקטיבי שוב ולכן אנו ממליצים על הגדלת החשיפה לאפיק צמוד המדד על חשבון האפיק הממשלתי השקלי הלא צמוד. אנו ממשיכים להמליץ על השקעה באג"ח בריבית משתנה.

החלק הקצר של העקום השקלי מומלץ לאחזקה גם דרך מכירת IRS על רקע העובדה כי מרווחי ה-ASW ממשיכים להיות גבוהים יחסית ברמה של כ-50 נ"ב בממוצע.

צמצום פער התשואה השלילי בין הריביות השקליות לריביות הדולריות המקבילות זמני להערכתנו וצפוי להיפתח שוב בעיקר דרך עלייה חדה יותר של הריביות הדולריות.

ריכוז המלצותינו:

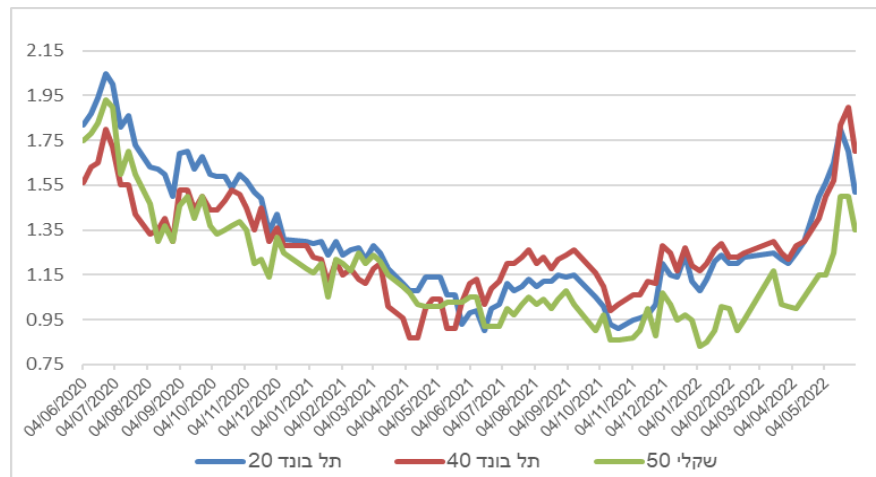
- אנו ממליצים על השקעה במח"מ קצר - בינוני.
- מומלצת אחזקה מאוזנת בין האפיקים.
- השקלים הלא צמודים מומלצים לאחזקה במח"מ בינוני.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בעיקר בטווח הקצר.
- מומלצת השקעה באג"ח בריבית משתנה.
- מומלצת מכירת IRS שקלי כנגד רכישת IRS דולרי.

אג"ח חברות

לאחר מספר שבועות של מגמה השלילית בשוק האג"ח הקונצרני נרשמו השבוע עליות שערים תוך ירידה מחדשת ברמת המרווחים. עליות מחירים נרשמו בעיקר במדדים צמודי המדד שהגיעו לרמות מרווחים גבוהות מאוד ביחס לתקופה האחרונה. אנו סבורים כי ברמת המרווחים הנוכחית מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק הקונצרני בדגש על איגרות חוב בדרגים גבוהים.

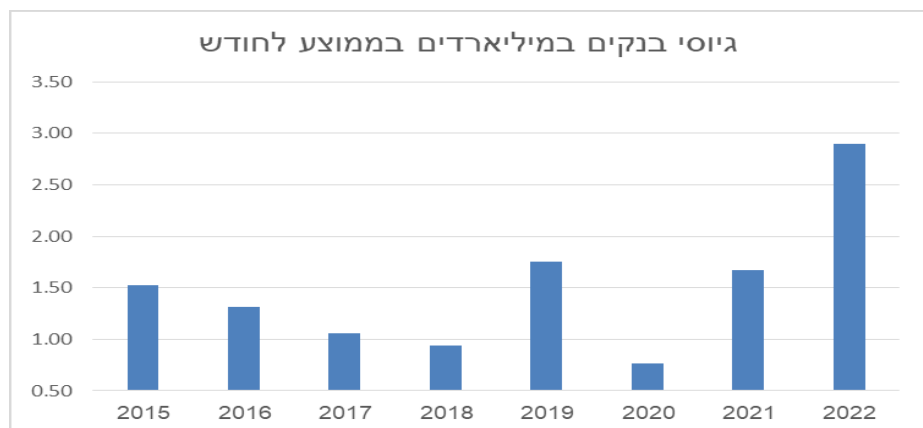
המסחר באפיק הקונצרני התאפיין השבוע בעליות שערים לכל רוחבו של השוק זאת לאחר מספר שבועות רצופים של מגמה שלילית. המגמה החיובית בלטה השבוע בעיקר במדדים צמודי המדד שבסיכום שבועי רשמו עלייה ממוצעת של כ- 1.30%. בניגוד למגמה באפיק הממשלתי גם מרבית המדדים השקליים הלא צמודים רשמו עליות שערים השבוע כך שמגמת הירידה ברמת המרווחים נרשמה בכל המדדים.

גרף 11 - מרווחים תל בונד 20, 40 ותל בונד שקלי 50



בשוק ההנפקות נמשכת הדומיננטיות של הבנקים בגיוסים. מראשית השנה גייסו הבנקים כ- 14.5 מיליארד ₪ המהווים כ- 40% מסך הגיוסים. מדובר בגיוס שיא של הבנקים במהלך השנים האחרונות כאשר בממוצע חודשי גייסו בנקים השנה כמעט כפול מהגיוסים הגבוהים בשנים 2015 – 2021.

גרף 12



חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

העלייה המואצת בגיוסי הבנקים מהמחצית השנייה של שנת 2021 מסבירה חלק משמעותי, ככל הנראה, מהעלייה במרווחי הגיוס והעלייה במרווחים בשוק המשני. המלצות לפעילות באפיק הקונצרני: מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק ובעיקר לצמודי המדד. מומלצת אחזקת אג"ח בריבית משתנה. אנו ממליצים על חשיפה בעיקר לאיגרות במח"מ קצר - בינוני. מרווחי הפיקדונות של הבנקים נסחרים במרווחים אטרקטיביים. מומלצת השקעה דרוג קבוצת A ומעלה. מומלצת השקעה בחברות החשופות בעיקר לפעילות בשוק המקומי.

הנפקות אג"ח חברות בולטות (לפחות 100 מש"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**
לאומי 179	בנקים	593	3.0	AAA	0.28%	אג"ח בדרגת פיקדון. צמוד מדד.	1.05%
לאומי 183	בנקים	248	7.5	AAA	1.20%	אג"ח בדרגת פיקדון. צמוד מדד.	1.90%
אמות ו'	נדל"ן	300	5.5	AA	1.62%	צמוד מדד.	1.76%
אמות ז'	נדל"ן	102	7.3	AA	4.32%	שקלי בריבית קבועה.	0.27%
סה"כ: 1,243							

*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 2022 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 36.0 מיליארד ₪. בשנת 2021 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 74.7 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 (06.06) 850 מש"ח בהנפקה לעש"ר. הסדרות שיגויסו: ממשק 1024 – 300 מש"ח, ממשק 226 – 200 מש"ח, ממשק 432 – 200 מש"ח, ממשק 1152 – 150 מש"ח.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

◀ בנק ישראל יקיים השבוע (07.06) את הנפקת המק"מ החודשית. בנק ישראל יגייס 11.0 מיליארד ₪ במק"מ לשנה (סדרה חדשה 613) ו 3.0 מיליארד ₪ בסדרה ל 90 יום (הרחבת סדרה קיימת 912).

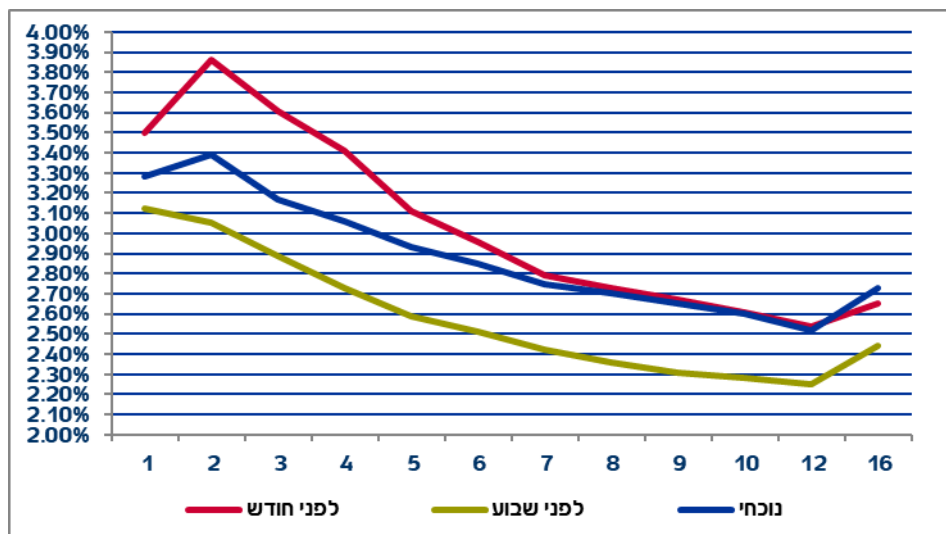
נספחים

שינויים שבועיים וחודשיים בפרמטרים עיקריים

הציפיות האינפלציוניות עלו חדות לאורך כל עקום. (טבלה 1)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	3.50	3.12	3.28
2	3.86	3.05	3.39
3	3.61	2.89	3.17
4	3.41	2.73	3.06
5	3.11	2.59	2.93
6	2.96	2.51	2.85
7	2.79	2.42	2.75
8	2.73	2.36	2.70
9	2.67	2.31	2.65
10	2.61	2.28	2.60
12	2.54	2.25	2.52
16	2.65	2.44	2.73

*אינפלציה נגזרת לשנה מחושבת על פי עסקאות OTC בחדר עסקאות



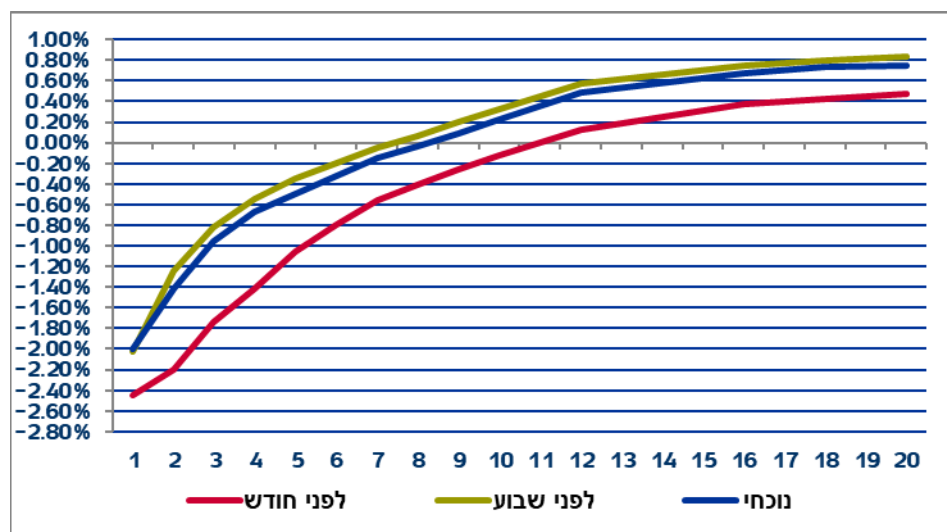
חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

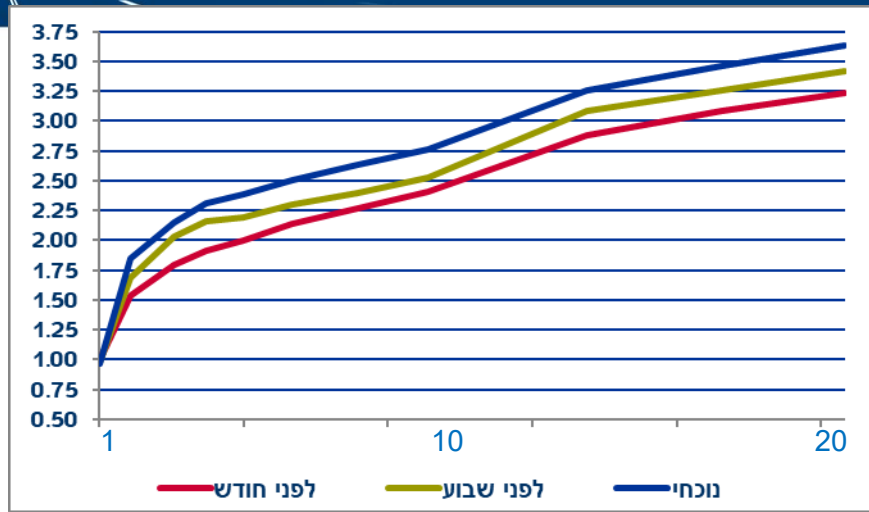
מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	-2.45	-2.03	-2.00
2	-2.20	-1.24	-1.42
3	-1.74	-0.82	-0.96
4	-1.42	-0.54	-0.67
5	-1.05	-0.35	-0.49
6	-0.80	-0.20	-0.32
7	-0.56	-0.05	-0.15
8	-0.41	0.07	-0.03
9	-0.26	0.20	0.09
10	-0.12	0.33	0.22
12	0.13	0.57	0.49
16	0.37	0.75	0.67
18	0.43	0.80	0.73
20	0.47	0.84	0.75

*תשואה לשנה ניגזרת ממחיר עסקאות otc בחדר עסקאות



חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון



תשואות האג"ח השקליות
עלו לאורך כל העקום ובעיקר

בחלק הבינוני - ארוך. (טבלה 3)

אג"ח שקלי ריבית קבועה	לפני חודש	לפני שבוע	נכחי
מק"מ לשנה	1.00	0.98	0.97
723	1.11	1.20	1.40
1123	1.33	1.41	1.47
324	1.54	1.69	1.85
1024	1.72	1.94	2.07
425	1.80	2.03	2.15
825	1.83	2.09	2.21
226	1.91	2.16	2.31
1026	1.94	2.17	2.36
327	2.00	2.19	2.39
928	2.14	2.30	2.51
330	2.27	2.40	2.63
432	2.41	2.54	2.76
537	2.79	2.98	3.15
142	2.88	3.09	3.26
347	3.09	3.26	3.46
1152	3.24	3.42	3.63
שיפוע 2/10	0.85	0.79	0.86
שיפוע 5/10	0.40	0.34	0.36
שיפוע 2/5	0.45	0.45	0.50

חדר עסקאות

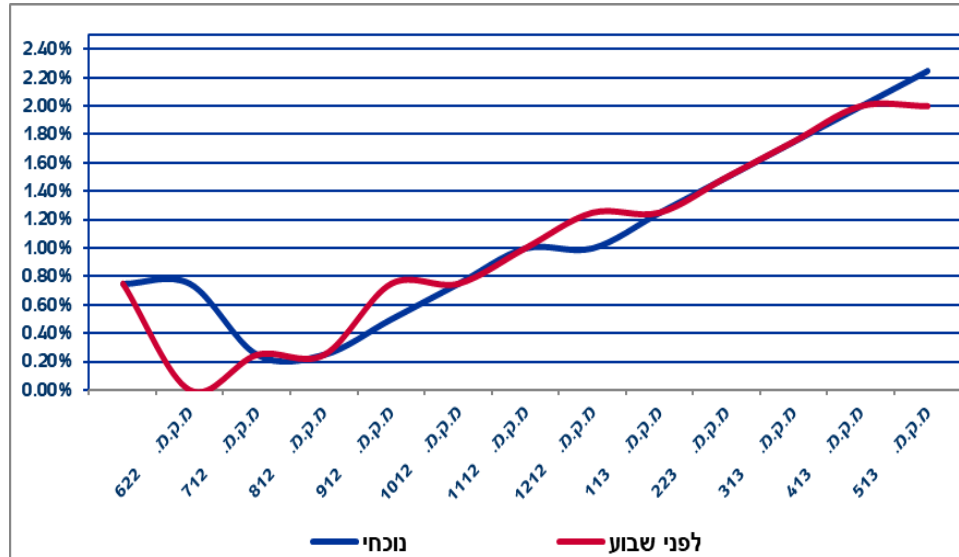
החטיבה לשוקי הון

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

מק"מ	לפני שבוע	נוכחי
מק"מ 622	0.00	0.75
מק"מ 712	0.25	0.25
מק"מ 812	0.25	0.25
מק"מ 912	0.75	0.50
מק"מ 1012	0.75	0.75
מק"מ 1112	1.00	1.00
מק"מ 1212	1.25	1.00
מק"מ 113	1.25	1.25
מק"מ 223	1.50	1.50
מק"מ 313	1.75	1.75
מק"מ 413	2.00	2.00
מק"מ 513	2.00	2.25
ממוצע	1.06	1.10

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון



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

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
526	0.05	0.05	0.05
1130	0.09	0.10	0.10

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

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
ריבית ב"י חזויה בעוד שנה	2.00	2.00	2.25
ריבית לשנה בעוד שנה	2.16	2.50	2.60
ריבית לשנה בעוד שנתיים	2.27	2.62	2.69

מרווחים בעקום השקלי (טבלה 7)

סדרות	תחילת שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
2 - 5	0.46	0.45	0.45	0.50
5-10	0.70	0.40	0.34	0.36
2-10	1.16	0.85	0.79	0.86
10-30	1.31	0.80	0.88	0.88

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

המרווחים השלילי בין אג"ח שקלי ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב התרחב מעט בטווח הקצר - בינוני, הצטמצם בטווח הארוך. (טבלה 8)

מרווח לשנתיים	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
מרווח ל-5 שנים	-0.95	-0.48	-0.52
מרווח ל-10 שנים	-0.52	-0.20	-0.16
מרווח ל-30 שנים	0.23	0.44	0.55

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

מדד	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
תל בונד 20	1.56	1.70	1.52
תל בונד 40	1.50	1.90	1.70
תל בונד שקלי 50	1.15	1.50	1.35

דרוג	צמוד מדד	שקלי משתנה	שקלי קבוע	ממוצע
AAA	1.00		0.86	0.99
+AA	1.50		0.70	1.25
AA	1.65		1.50	1.55
-AA	1.65	1.20	1.65	1.60
+A	1.85	1.20	1.60	1.80
A	2.00		1.90	1.95
-A	2.75		2.80	2.80
+BBB	3.00		2.90	2.95
BBB	3.20		3.00	3.10

◀ לא כולל אג"ח חברות נדל"ן אמריקאיות.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

ענף	מדד		משתנה		שקלי		סה"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	0.81	3.06	0.69	2.47	0.80	2.92	
נדלן	3.22	3.40	1.19	3.69	3.47	2.64	
פיננסים	3.09	1.49	1.24	3.73	1.64	3.25	
תקשורת	1.05	1.52	0.84	2.48	1.24	2.11	
חשמל ואנרגיה	1.57	5.31	1.56	2.53	1.57	4.27	
אחזקות	9.60	1.96	1.37	2.53	4.11	2.34	
כימיה ונפט	14.72	4.33	1.95	6.83	8.98	3.18	
מזון	1.35	3.43	0.78	3.28	0.97	3.33	
ליסינג	2.04	1.89	1.90	1.17	1.94	1.37	
תעשייה	1.22	7.84	0.99	1.30	1.21	3.81	

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

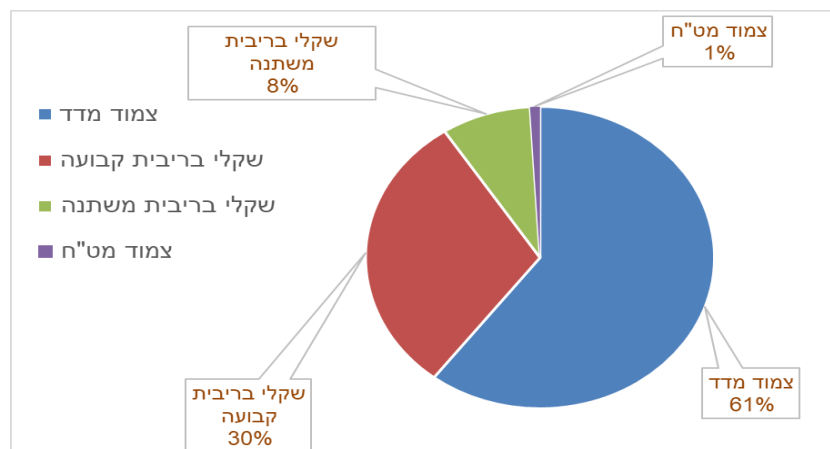
חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

שם המדד	תשואה בשבוע האחרון	מתחילת השנה
תל בונד תשואות	1.56%	-4.15%
תל בונד צמוד יתר	1.42%	-4.76%
תל בונד 20	1.39%	-7.26%
תל בונד 60	1.36%	-6.44%
תל בונד 40	1.33%	-5.69%
מדד אג"ח צמוד מדד קונצרני	1.29%	-5.54%
אג"ח מדד ממשלתי +10 שנים	1.24%	-13.62%
תל בונד צמוד בנקים	1.05%	-2.89%
תל בונד גלובל	0.99%	-1.98%
מדד אג"ח כללי קונצרני	0.82%	-4.73%
מדד אג"ח צמוד מדד ממשלתי	0.79%	-7.42%
תל בונד תשואות שקלי	0.51%	-4.98%
אג"ח מדד ממשלתי 2 – 5 שנים	0.41%	-2.72%
אג"ח מדד ממשלתי 0 - 2	0.30%	1.36%
אול בונד ריבית משתנה	0.11%	-0.48%
תל בונד שקלי	0.10%	-5.44%
מדד אג"ח ממשלתי ריבית משתנה	0.01%	0.02%
מדד מק"מ	-0.03%	-0.19%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 0 – 2 שנים	-0.13%	-1.12%
תל בונד שקלי 50	-0.21%	-6.39%
מדד אג"ח כללי ממשלתי	-0.21%	-7.07%
אג"ח מדד ממשלתי 5 – 10 שנים	0.62%	-7.88%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 2 – 5 שנים	-0.51%	-5.51%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 5 – 10 שנים	-1.47%	-9.70%
אג"ח ממשלתי לא צמוד + 10 שנים	-2.61%	-16.14%

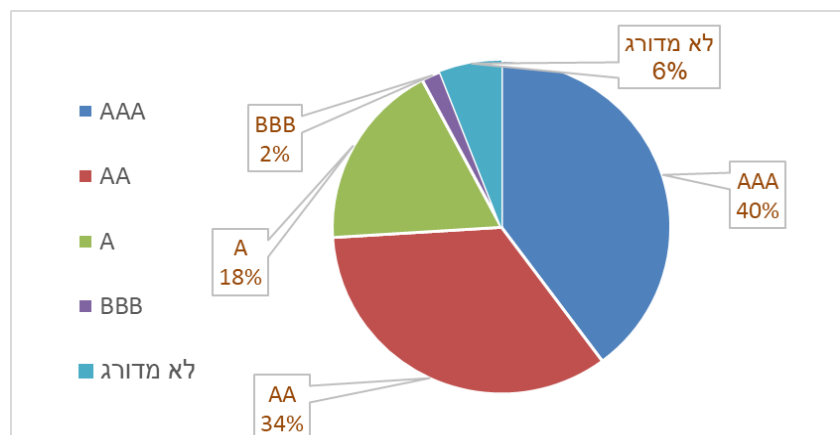
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2022 על פי בסיס הצמדה

באחוזים	סכום במש"ח	בסיס הצמדה
60.4	21,744	צמוד מדד
30.4	10,939	שקלי ריבית קבועה
8.3	2,988	שקלי ריבית משתנה
0.9	329	צמוד מט"ח
100.0	36,000	סה"כ



גיוסים קונצרנים לשנת 2022 לפי דירוג

באחוזים	סכום במש"ח	קבוצת דירוג
39.8	14,343	קבוצת AAA
34.2	12,305	קבוצת AA
18.2	6,560	קבוצת A
1.9	664	קבוצת BBB
5.9	2,128	לא מדורג
100.0	36,000	סה"כ

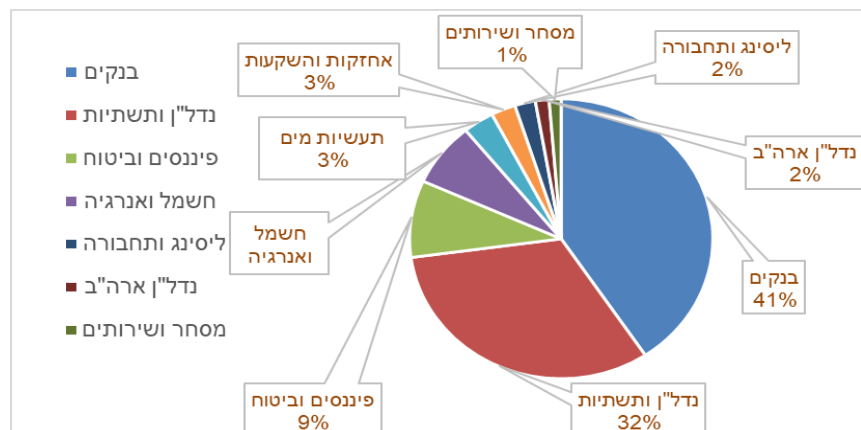


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

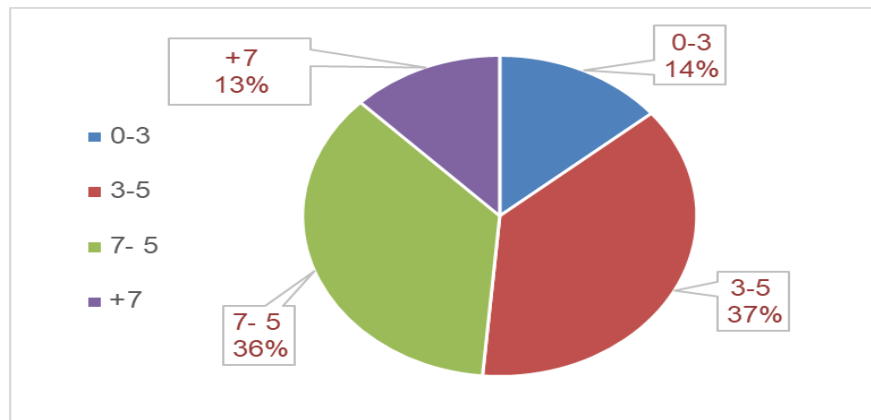
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2022 על פי ענפים

שם הענף	סכום במש"ח	באחוזים
בנקים	14,513	40.3
נדל"ן ותשתיות	11,513	32.0
פיננסים וביטוח	3,178	8.8
חשמל ואנרגיה	2,635	7.3
תעשיות מים	1,183	3.3
אחזקות והשקעות	934	2.6
ליסינג ותחבורה	785	2.2
נדל"ן ארה"ב	519	1.4
שירותים ומסחר	458	1.3
מלונאות	292	0.8
סה"כ	36,000	100.0



התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2022 על פי מח"מ

מח"מ	סכום במש"ח	באחוזים
0-3	5,029	14.0
3-5	13,473	37.4
5-7	13,004	36.1
7+	4,494	12.5
סה"כ	36,000	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"

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

מסחר בניירות ערך

מחקר

דר' גיל מיכאל בפמן כלכלן ראשי פרטית 076-8857439	דודי רזניק אסטרטג ריביות 076-8857439	קובי לוי ראש דסק אסטרטגיה 076-8858173	עופר הילל ראש דסק מחקר בנקאות 076-8858752
---	---	--	--

מחקר מיקרו וני"ע זרים.

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

מנהל מסחר נייע ישראליים

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

דסק אג"ח

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

דסק מניות נגזרים ולקוחות זרים

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

מזי שמחוני לריה
סוחרת
03-5112606
Mazi.laria@bankleumi.co.il

מעוז הראל
סוחר
03-5112606
Maoz.harel@bankleumi.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

לירון אבנרי
סוחרת
03-5112605
Liron.avnery@bankleumi.co.il

גיא גזית
סוחר
03-5112605
Guy.gazit@bankleumi.co.il

דסק השאלות
דודי רובינשטיין
מנהל דסק השאלות
03-5112605
Dudi.rubinstein@bankleumi.co.il