

סקירה שבועית של התפתחויות מקרו כלכליות ושוקי הריביות ואיגרות החוב

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

23.01.2022

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

במהלך שנת 2021 עליית המדד הייתה רוחבית במרבית סעיפי המדד. התרומה האפקטיבית (כלומר, שיעור עליית הסעיף מוכפל במשקלו במדד) המשמעותית ביותר לעליית המדד ב-2021, הייתה של סעיפי המדד הגדולים: דיור, תחבורה ותקשורת ומזון.

אנו מעריכים כי קצב עליית מדד המחירים לצרכן צפוי לרדת בהדרגה, בחודשים הבאים, מרמתו הנוכחית. זאת, על רקע התמתנות בקצב עליית מחירי הסחורות, בדגש על תשומות ייצור ומוצרי צריכה; התמתנות קצב הגידול של הביקושים המקומיים לאור התפוגגות ההשפעה של הביקוש שהצטבר במהלך תקופת המגבלות על המשק והסגרים השונים; וכן, המשך ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות

אנו מעריכים כי על רקע עליית סביבת האינפלציה, הקרובה לגבול העליון של היעד, ובהנחה שגלי התחלואה של הקורונה לא יביאו להרעה משמעותית ומתמשכת בפעילות הכלכלית בהמשך השנה, העלאת הריבית הראשונה בישראל תהיה במחצית השנייה של 2022, והעלאת ריבית שנייה צפויה בתחילת 2023.

למרות העלייה בגירעון המסחרי, העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים צפוי להישאר סביב 5% תוצר גם במהלך 2022, זאת הודות לעודף גדול יותר בחשבון השירותים מאשר הגירעון בחשבון הסחורות.

הפד צפוי לאותת השבוע (26/1/2022), בהודעת הריבית, על העלאת ריבית בחודש מרץ.

על מנת למנוע מצב של "השתטחות עקום התשואות", להערכתנו, ה-FED צפוי לצמצם את המאזן באופן של אי השקעה מחדש של אגרות החוב המוחזקות על ידו שיגיעו לפדיון.

אג"ח ממשלתי

המגמה השלילית בשוק האג"ח הממשלתי נמשכה גם השבוע.

ממשיכה להיות מומלצת השקעה במח"מ קצר – בינוני.

על רקע העלייה בציפיות האינפלציה מומלצת אחזקה מאוזנת בין האפיקים.

כחלופה להשקעה במק"מ ובשקלים לטווח של עד שנתיים, מומלצת מכירת IRS לטווח קצר – בינוני.

צמודי המדד מומלצים להשקעה בטווח הבינוני של העקום.

מומלצת אחזקת אג"ח בריבית משתנה חלף אחזקת מק"מ ואג"ח ממשלתי קצר.

קיים פוטנציאל להמשך התרחבות הפער השלילי בין הריביות השקליות לריביות הדולריות.

אג"ח קונצרני

המשך הגיוסים המואצים בשוק הראשוני לצד ירידות השערים בשוק האג"ח הממשלתי, מכבידים על ביצועי השוק המשני.

ברמת המרווחים הנוכחית ההשקעה באפיק הקונצרני בהחלט סבירה.

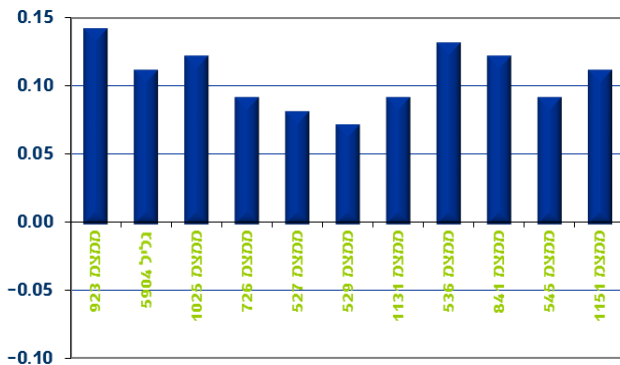
מומלצת השקעה באג"ח בנקים, חברות ליסינג וחברות נדל"ן למגורים.

אג"ח ממשלתי ומקרו

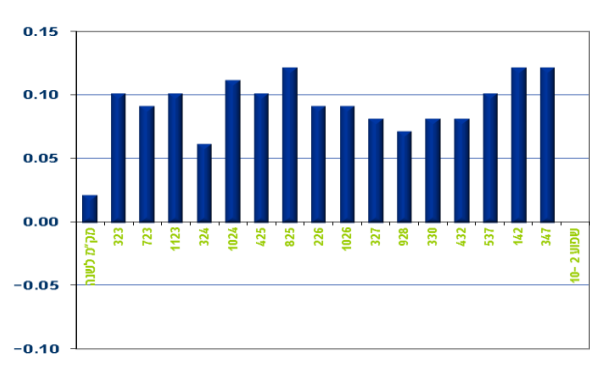
מבט שבועי –המגמה השלילית נמשכה השבוע בשוק האג"ח הממשלתי. ירידות שערים ועליית תשואות נרשמה לאורך העקומים. השבוע עליית התשואות באפיק השקלי הלא צמוד הייתה כמעט זהה לאורך העקום כולו. צמודי המדד הקצרים עלו טכנית על רקע פרסום מדד דצמבר שהיה גבוה מהתחזיות.

המגמה השלילית בשוק האג"ח הממשלתי נמשכה השבוע ולמעשה נמשכת מתחילת השנה הנוכחית. ירידות שערים נרשמו בכל האפיקים למעט בצמודי המדד לטווח קצר של עד שנתיים שעלו קלות על רקע פרסום מדד המחירים לצרכן לחודש דצמבר, מדד שהיה גבוה מהתחזיות. שאר האפיקים המשיכו במגמה של ירידות שערים ועליית תשואות כאשר השקלים הלא צמודים לטווח של 10 שנים ומעלה משלימים ירידות שערים של 2.9% מראשית החודש. עליית התשואות באפיק השקלי הלא צמוד נרשמה לאורך העקום כולו כאשר החשש הינו שבנק ישראל ייאלץ להגיב אף הוא בעליות ריבית על רקע המגמה הצפויה השנה במרבית השווקים המרכזיים בעולם ובראשם ארה"ב ובריטניה ובהמשך למגמת עליית הריבית במדינות כגון צ'ינה, פולין, דרום קוריאה, נורבגיה ועוד. על רקע עליית התשואות לאורך העקום השקלי הלא צמוד תלילות העקום נותרה ללא שינוי.

גרף 2 - שינוי שבועי בתשואות אג"ח צמוד מדד



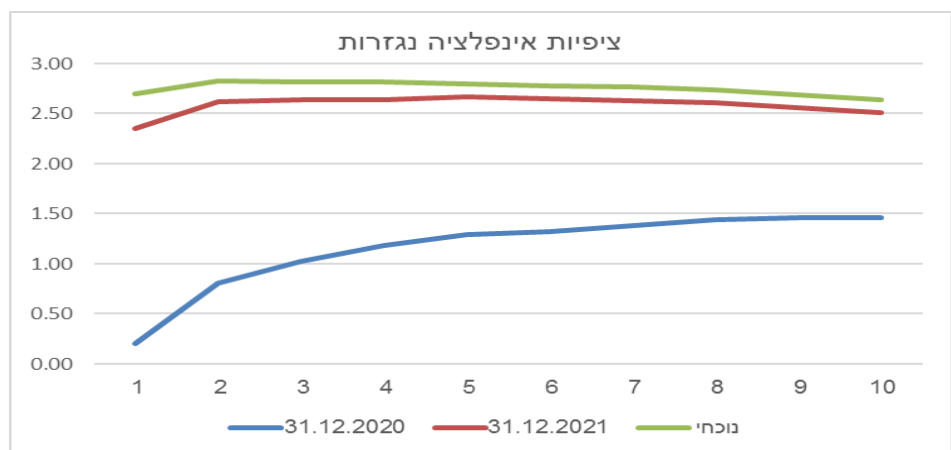
גרף 1 - שינוי שבועי בתשואות אג"ח שקלי



מקור: גלובס טרייד

צמודי המדד רשמו עליית תשואות לאורך העקום כולו אם כי בחלק הקצר מדובר בעליית תשואות טכנית על רקע פרסום מדד המחירים לחודש דצמבר שעלה ב 0.3%. בשבועיים האחרונים צמודי המדד רושמים ירידות שערים ככל הנראה על רקע העובדה כי ציפיות האינפלציה הנגזרות הגיעו לרמות גבוהות יחסית של סביב 2.9% בטווח הקצר של העקום וסביב 2.7% בטווח הבינוני – ארוך של העקום. בניגוד לשנת 2021 סביר להניח שהשנה נראה מתאם גבוה יחסית בין ביצועי השקלים הלא צמודים לביצועי צמודי המדד על רקע העלייה החדה בציפיות האינפלציה בשנה שעברה שלא סביר שתימשך השנה.

גרף 3



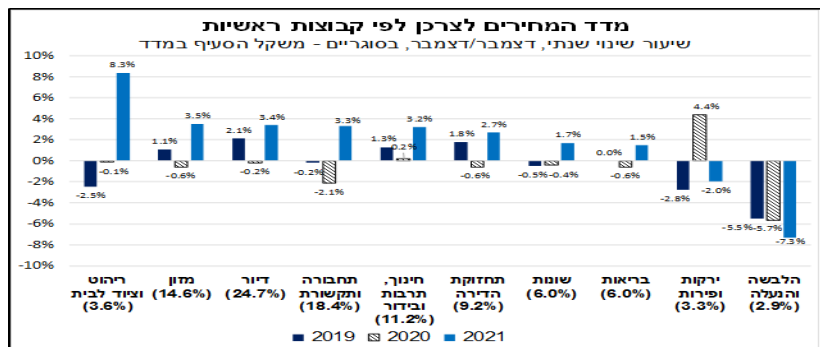
מקור: גלובס טרייד

עליית המדד בישראל בשנת 2021 הייתה רוחבית כמעט בכל הסעיפים.

במהלך שנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ב-2.8%. כפי שניתן לראות בגרף 4, העלייה הייתה רוחבית במרבית סעיפי המדד, להוציא את הסעיפים: ירקות ופירות, אשר הינו סעיף תנודתי במיוחד; והלבשה והנעלה, סעיף שמצוי במגמת ירידה מתמשכת זה מספר שנים, בין היתר, על רקע רמת מחירים גבוהה שירדה עם ההתפתחות של תחום הרכישות המקוונות, והתחרות מול חו"ל בהקשר זה, כמו גם בהשפעה אפשרית של הייסוף החד של השקל מול סל המטבעות.

הסעיף בו נרשמה עליית המחירים הבולטת ביותר הוא ריהוט וציוד לבית (סעיף קטן יחסית, שמשקלו במדד המחירים לצרכן הינו 3.6%). עלייה זו, נתמכה במספר גורמים, ובראשם: עלייה בביקוש למוצרים אלה על רקע הפעילות הערה בשוק הדיור במהלך השנה, וכן כ"פיצוי" על חוסר היכולת לצרוך שירותים מ"ענפי הקרבה" (כגון: טיסות, תיירות, בידור ופנאי, מסעדות ועוד); והתייקרויות מצד ההיצע, כלומר עלייה במחירי חומרי הגלם (למשל, עץ) ועלויות ההובלה, עקב השיבושים בשרשראות האספקה העולמיות. ביתר הסעיפים עליות המחירים היו מתונות יותר, והושפעו, בין היתר, מגורמים ספציפיים, אשר גם הם קשורים במגיפה, כגון: עליית מחירי המכוניות והדלק בסעיף תחבורה ותקשורת, עליית מחירי הארחה ונופש בארץ ועריכת מסיבות ואירועים בסעיף חינוך, תרבות ובידור, ועוד. יש לציין שהתרומה האפקטיבית (כלומר, שיעור עליית הסעיף מוכפל במשקלו במדד) המשמעותית ביותר לעליית המדד ב-2021, הייתה של סעיפי המדד הגדולים: דיור, תחבורה ותקשורת ומזון.

גרף 4

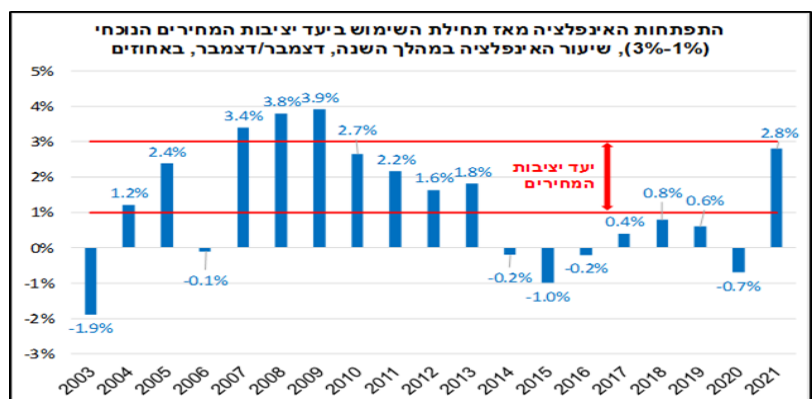


מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

סביבת האינפלציה בישראל לאן?

שנת 2021 הסתכמה באינפלציה של 2.8% (במהלך השנה), לאחר ירידת מחירים של 0.7% במהלך שנת 2020. כפי שניתן לראות בגרף 5, האינפלציה התייצבה בתחום יעד יציבות המחירים של הממשלה (1%-3%), סמוך לגבול העליון, זאת לאחר שבע שנים רצופות (2013-2019) של אינפלציה נמוכה מהגבול התחתון של היעד. ראוי לציין, כי על פני 19 השנים (2003-2021) בהם קיים היעד של 1%-3%, הסתכמה האינפלציה בממוצע של 1.2%.

גרף 5



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

העלייה באינפלציה בשנת 2021, לקצב עליית המחירים הגבוה ביותר מאז שנת 2009, הינה תוצאה של מספר גורמים, ובראשם: השיבושים בשרשראות האספקה העולמיות וצווארי בקבוק שנוצרו עם התאוששות הביקוש העולמי. התפתחות זו, הובילה לעלייה משמעותית בעלויות ההובלה העולמיות וכן לעלייה במחירי חומרי גלם רבים, שהובילו להתייקרויות במחירי הקצה לצרכן.

בהקשר זה, נציין כי בדוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה של 2021, שפורסם ב-17.1.22 על-ידי בנק ישראל, הודגש כי עליית האינפלציה בחודשים האחרונים מוסברת כמעט במלואה במגמות הגלובליות שתוארו, אשר באו לידי ביטוי במגבלות היצע משמעותיות. כמו כן, צוין כי התמסורת של מגבלות היצע למחירי הצריכה בישראל אורכת כשלושה חודשים. דהיינו, ההשפעה של מגבלות היצע הגלובליות על מחירי הצריכה בישראל צפויה להימשך זמן מה גם לאחר שחרור המגבלות. גורמים נוספים שתמכו בעליית האינפלציה ב-2021, הם: חוסר ההתאמה בין הביקוש ה"כבוש" שהשתחרר עם פתיחת המשק למוצרים ושירותים (בעיקר שירותים) שצריכתם נפגעה בתקופת הסגר וההגבלות, להיצע שהיה קיים באותה נקודת זמן, וכן האצה בקצב עליית השכר במשק.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי קצב עליית מדד המחירים לצרכן צפוי לרדת בהדרגה, בחודשים הבאים, מרמתו הנוכחית. זאת, על רקע התמתנות בקצב עליית מחירי הסחורות, בדגש על תשומות ייצור ומוצרי צריכה; התמתנות קצב הגידול של הביקושים המקומיים לאור התפוגגות ההשפעה של הביקוש שהצטבר במהלך תקופת המגבלות על המשק והסגרים השונים; וכן, המשך ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות. באשר למדיניות בנק ישראל, אנו מעריכים כי על רקע עליית סביבת האינפלציה הקרובה לגבול העליון של היעד, ובהנחה שגלי התחלואה של הקורונה לא יביאו להרעה משמעותית בפעילות הכלכלית בהמשך השנה, העלאת הריבית הראשונה בישראל צפויה בתחילת המחצית השנייה של 2022, והעלאת ריבית שנייה צפויה בתחילת 2023, כך שמדובר בתהליך העשוי להיות מדורג ואיטי. יחד עם זאת, לא ניתן לשלול שעלייה זו תתרחש כבר במהלך הרביעי הרביעי של השנה, בפרט אם סביבת האינפלציה תיוותר גבוהה במהלך 2022 והמשק ימשיך בהתאוששותו.

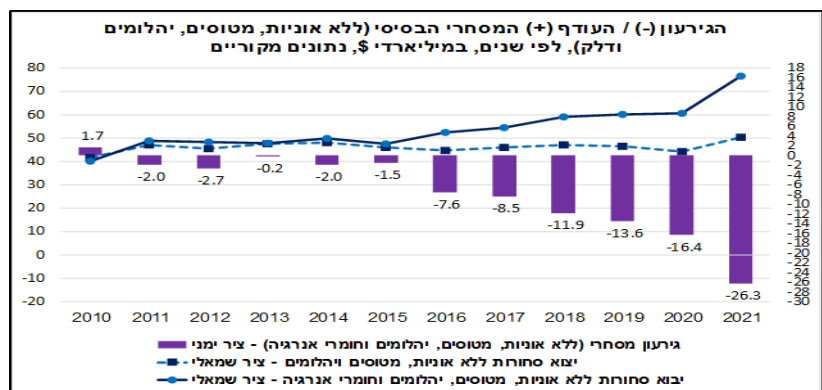
הגירעון בחשבון הסחר הבסיסי המשיך להתרחב והגיע להיקף שיא בשנת 2021.

יצוא הסחורות של ישראל הסתכם בשנת 2021 בכ-50.2 מיליארד דולר (נתונים מקוריים, ללא אוניות, מטוסים ויהלומים). נתון זה, משקף עלייה של כ-13.9% (במונחים דולריים נומינליים) לעומת שנת 2020, אשר במהלכה נרשמה ירידה של כ-5.1%, בהשפעת משבר הקורונה.

יבוא הסחורות הסתכם בשנת 2021 בהיקף שיא של כ-76.5 מיליארד דולר (ללא אוניות, מטוסים, יהלומים וחומרי אנרגיה). נתון המשקף עלייה חדה של כ-26.5% בהשוואה לשנת 2020, בה צמח היבוא בשיעור מתון של 0.7% בלבד. עלייה זו, באה על רקע התאוששות הפעילות הכלכלית במשק.

לאור העלייה החדה יותר ביבוא מאשר ביצוא, הגירעון בחשבון הסחר הבסיסי (ללא אוניות, מטוסים, יהלומים ודלק) המשיך להתרחב, ביתר שאת, והגיע בשנת 2021 להיקף שיא של כ-26.3 מיליארד דולר (גרף 6). במבט קדימה, אנו מעריכים כי הגירעון המסחרי צפוי להמשיך להתרחב גם בשנת 2022, אם כי, בקצב מתון יותר בהשוואה לשנת 2021, זאת בהתאם להתמתנות הצפויה, להערכתנו, בקצב צמיחת המשק – תחזית צמיחה של 4.6% בשנת 2022 לאחר אומדן צמיחה של 6.6% בשנת 2021. כמו כן, העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים צפוי להישאר סביב 5% תוצר גם במהלך 2022, הודות לעודף גדול יותר בחשבון השירותים מאשר הגירעון בחשבון הסחורות.

גרף 6



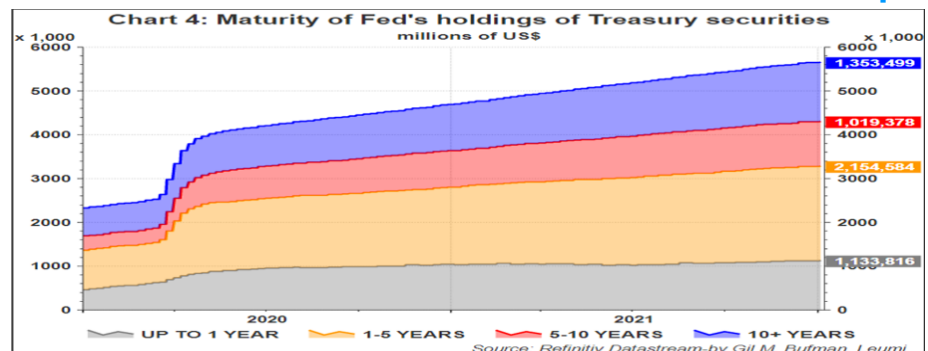
מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

המלצות לפעילות: ירידות השערים בשקלים הלא צמודים הבינוניים בחודש האחרון החזירו את רמת התשואות לרמה סבירה להשקעה. החלק הקצר – בינוני בעקום השקלי הלא צמוד מגלם תסריט של העלאת ריבית מהירה על ידי בנק ישראל, תסריט שבתנאים הנוכחיים נראה פחות סביר. ציפיות האינפלציה מתייצבות מעט מתחת לגבול העליון של יעד יציבות המחירים ונראה שרווחי הון השנה יהיו פחות סבירים בצמודי המדד.

המגמה השלילית בשוק האג"ח הממשלתי נמשכה גם השבוע על רקע חשש כי בנק ישראל יאלץ בסופו של דבר להצטרף למגמה של העלאות ריבית מגמה הצפויה השנה להתרחב משמעותית בעולם. הפד צפוי להעלות את הריבית בחודש מרץ ונראה כי בהודעת הריבית השבוע ישלח הפד מסר ברור לגבי הצורך בהעלאות ריבית מוקדם מאשר מאוחר. היעד הוא של "נורמליזציה של המדיניות", כך שהריבית הריאלית תחזור ותעלה מן הרמה השלילית בה הינה מצוייה עדיין. בנוסף, הלחצים האינפלציוניים, בארה"ב, צפויים להימשך בחודשים הקרובים, על רקע המשך שיבושי האספקה ולחצי השכר הנובעים מקשיי המעסיקים למצוא עובדים למשרות הפתוחות. עם זאת, בשל התייצבות באספקת הנפט שהוגברה על ידי מכירות נפט מהמאגרים האסטרטגיים של הממשל האמריקאי. תוספת זו להיצע הנפט מהמאגרים, צפויה להשפיע בהדרגה גם על מחיר הדלק והסולר לצרכן. במהלך המחצית השנייה של 2022, צפוי עודף מסוים בשוק הנפט, מה שצפוי להפחית את הלחצים האינפלציוניים מרכיב האנרגיה. שיבושי האספקה עלולים להימשך בחודשים הקרובים על רקע הידוק המגבלות בסין ובמדינות נוספות. אולם, במהלך המחצית השנייה של שנת 2022, צפויה הקלה הדרגתית בשיבושי האספקה, אשר תפחית חלק מהלחצים האינפלציוניים מצד ההיצע, הנובעים בעיקר מצווארי בקבוק בשרשרת האספקה.

מאז פרוץ המשבר הנוכחי, גודל מאזן ה-FED מצוי במגמה של עלייה מהירה, זאת בשל רכישות הנכסים, והוא מתקרב ל-9 טריליון דולרים. רמה זו יותר מכפולה מגודלו של המאזן שהיה בסוף 2019, טרום התפשטות נגיף הקורונה. חברי FOMC מצדדים בהפחתת היקף הנכסים המוחזקים במאזן ה-FED, זאת משום מצב המשק האמריקאי כבר איננו מצדיק היקף כה גדול של סיוע מוניטרי, ובעיקר על מנת למנוע מצב של "השתטחות עקום התשואות", מצב שבו הריבית לטווח ארוך תרד ותגיע אל, או אף מתחת, לריבית לטווח קצר-בינוני. להערכתנו, ה-FED צפוי לצמצם את המאזן באופן של אי השקעה מחדש של אגרות החוב המוחזקות על ידו שיגיעו לפדיון. ה-FED מחזיק כעת כ-1.1 טריליון דולר של אגרות חוב ממשלתיות עם טווח לפדיון של עד שנה אחת.

גרף 7



ריכוז המלצותינו:

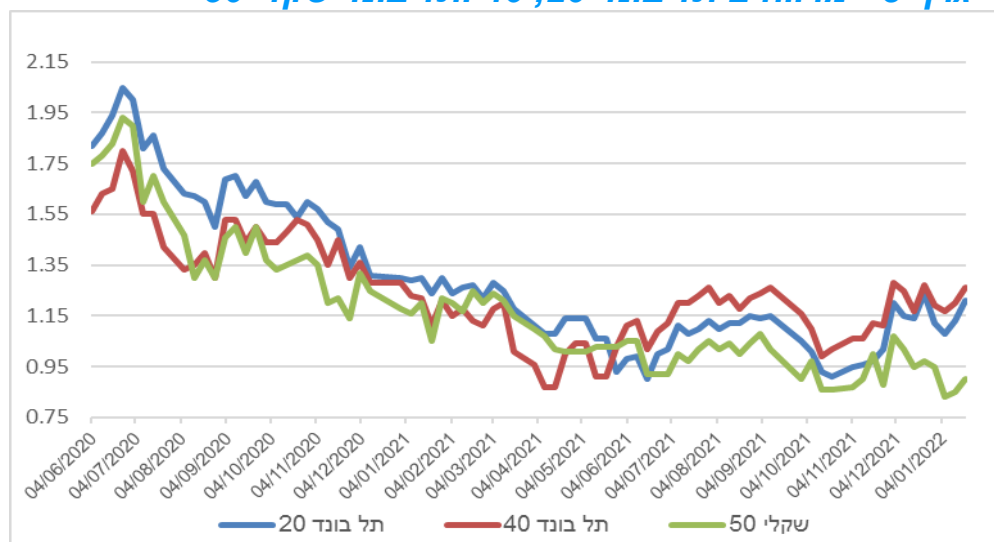
- אנו ממליצים על השקעה במח"מ קצר - בינוני.
- מומלצת אחזקה מאוזנת בין האפיקים.
- השקלים הלא צמודים מומלצים לאחזקה בטווח של 3-5 שנים.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בעיקר בטווח הקצר - בינוני.
- כחלופה להשקעה במק"מ ובשקלים לטווח של עד שנתיים, מומלצת מכירת IRS לטווח קצר – בינוני.
- מומלצת השקעה באג"ח בריבית משתנה.
- מומלצת מכירת IRS שקלי כנגד רכישת IRS דולרי על רקע הערכה כי פערי התשואה השליליים בין הריביות השקליות לריביות הדולריות עשויים להתרחב.

אג"ח חברות

המגמה השלילית בשוק האג"ח הממשלתי העיבה השבוע על המסחר באפיק הקונצרני שרשם ירידות שערים במרבית המדדים. למעט מדד התל בונד גלובל, כל המדדים עברו לתשואה שלילית מראשית השנה תוך המשך מגמת זחילת רמת המרווחים כלפי מעלה.

המגמה השלילית בשוק האג"ח הממשלתי ממשיכה להעיב על המסחר באפיק הקונצרני שרשם בממוצע ירידה של קרוב לחצי אחוז השבוע. מדדי התל בונד המובילים רשמו ירידה שבועית ממוצעת של קרוב ל 0.50% על רקע המשך מגמת הירידות באפיק הממשלתי. רמת המרווחים זחלה אף מעט כלפי מעלה.

גרף 8 - מרווחים תל בונד 20, 40 ותל בונד שקלי 50



למעשה רמת המרווחים בשוק די יציבה במהלך החודשים האחרונים כאשר היא אף עלתה מאז רמות השפל שנרשמו סביב המחצית של שנת 2021. נראה כי הטריגר העיקרי לעליית התשואות בחודשים האחרונים מקורו בעלייה החדה בכמות ההנפקות בשוק הראשוני. מגמה זו נמשכת גם מראשית השנה הנוכחית כאשר מראשית החודש גייסו חברות קרוב ל 8.0 מיליארד ₪ (מזה גיוס של 3.2 מיליארד ₪ של בנק לאומי). מדובר בקצב גיוס גבוה מאוד, קצב שכלל שיימשך יקשה על רמת המרווחים לרדת.

כפי שאנו כותבים מזה תקופה המרווחים בשוק האג"ח הקונצרני ובעיקר באפיק צמוד המדד בהחלט סבירים להשקעה. מרבית הפרמטרים הריאליים בישראל ממשיכים להצביע על המשך הצמיחה של המשק תוך ירידת שיעור האבטלה והמשך היציבות היחסית של השקל. על רקע זה אנו סבורים כי הביצועים של האפיק הקונצרני צפויים להמשיך ולהיות טובים מביצועי האפיק הממשלתי. עם זאת הסיכון לעליית תשואות באפיק הממשלתי קיים וצפוי להעיב במידה כזו או אחרת גם על האפיק הקונצרני.

המלצות לפעילות באפיק הקונצרני:

מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק ובעיקר לצמודי המדד.

אנו ממליצים על חשיפה בעיקר לאיגרות במח"מ בינוני.

מרווחי הפיקדונות של הבנקים נמצאים ברמה סבירה להגדלת החשיפה.

מומלצת השקעה דרוג קבוצת A ומעלה.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

מומלצת השקעה בחברות החשופות בעיקר לפעילות בשוק המקומי.
 ענפים מומלצים: פיקדונות בנקים, חברות ליסינג וחברות נדל"ן למגורים.

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**
איירפורט ט'	נדל"ן	461	7.0	AA	-0.02%	1.55% צמוד מדד.	-0.15%
איירפורט ה'	נדל"ן	312	3.4	AA	-1.05%	1.11% צמוד מדד.	0.15%
מימון ישיר ד'	פיננסים	316	2.3	A	-0.30%	2.15% צמוד מדד. הרחבה פרטית חסומה.	1.20%
סולאיר אנרגיה א'	אנרגיה	242	4.3	ללא דרוג	2.45%	4.45% צמוד מדד.	לא נסחר עדין.
פרשקובסקי י"ד	נדל"ן	197	3.8	A	2.10%	1.50% שקלי בריבית קבועה.	-0.15%
תדיראן גרופ 3	תעשייה	102	3.0	AA-	1.44%	0.90% שקלי בריבית קבועה.	0.00%
סה"כ: 1,630							

*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 – 7.8 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 ינפיק השבוע (24.01) 1.05 מיליארד ₪ בהנפקה לעש"ר. הסדרות שיגויסו: ממשק 1024 – 250 מש"ח, ממשק 226 – 200 מש"ח, ממשק 432 – 250 מש"ח, ממשק 726 – 150 מש"ח, ממשק 1151 – 200 מש"ח.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

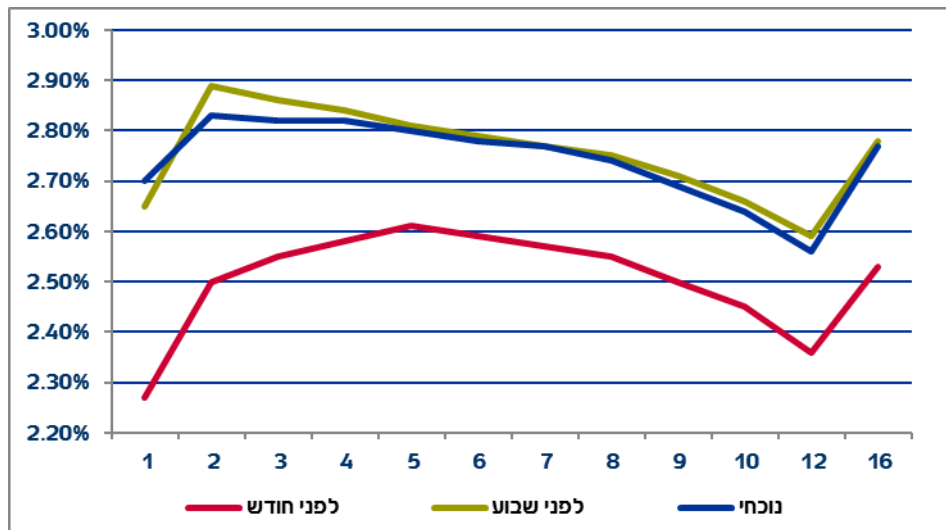
נספחים

שינויים שבועיים וחודשיים בפרמטרים עיקריים

הציפיות האינפלציוניות ירדו בטווח הקצר, שמרו על יציבות בטווח הבינוני – ארוך של העקום. (טבלה 1)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	2.27	2.65	2.70
2	2.50	2.89	2.83
3	2.55	2.86	2.82
4	2.58	2.84	2.82
5	2.61	2.81	2.80
6	2.59	2.79	2.78
7	2.57	2.77	2.77
8	2.55	2.75	2.74
9	2.50	2.71	2.69
10	2.45	2.66	2.64
12	2.36	2.59	2.56
16	2.53	2.78	2.77

*אינפלציה נגזרת לשנה מחושבת על פי עסקאות OTC בחדר עסקאות



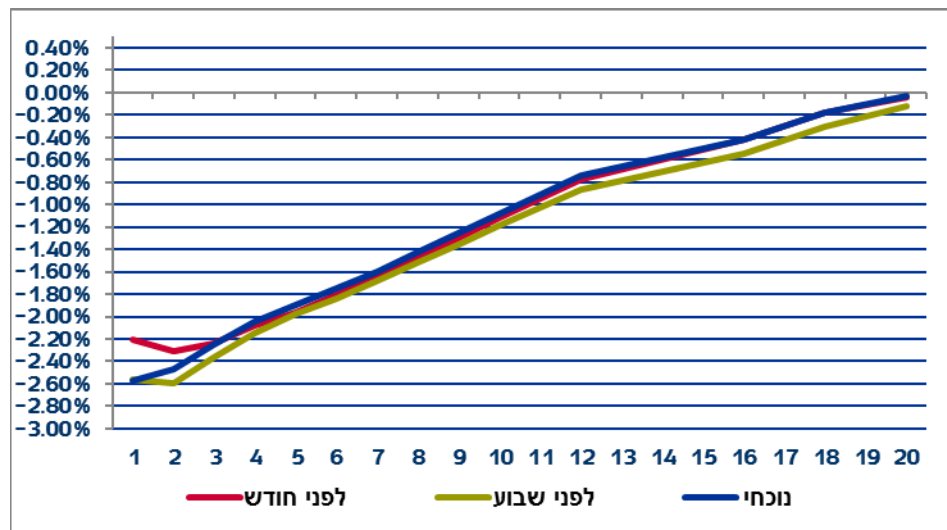
חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	-2.21	-2.56	-2.57
2	-2.31	-2.60	-2.47
3	-2.24	-2.37	-2.25
4	-2.08	-2.15	-2.04
5	-1.96	-1.98	-1.90
6	-1.80	-1.84	-1.75
7	-1.64	-1.68	-1.60
8	-1.47	-1.52	-1.43
9	-1.30	-1.36	-1.26
10	-1.12	-1.19	-1.08
12	-0.78	-0.87	-0.74
16	-0.43	-0.55	-0.42
18	-0.18	-0.30	-0.18
20	-0.04	-0.12	-0.03

*תשואה לשנה נגזרת מעסקאות OTC בחדר עסקאות

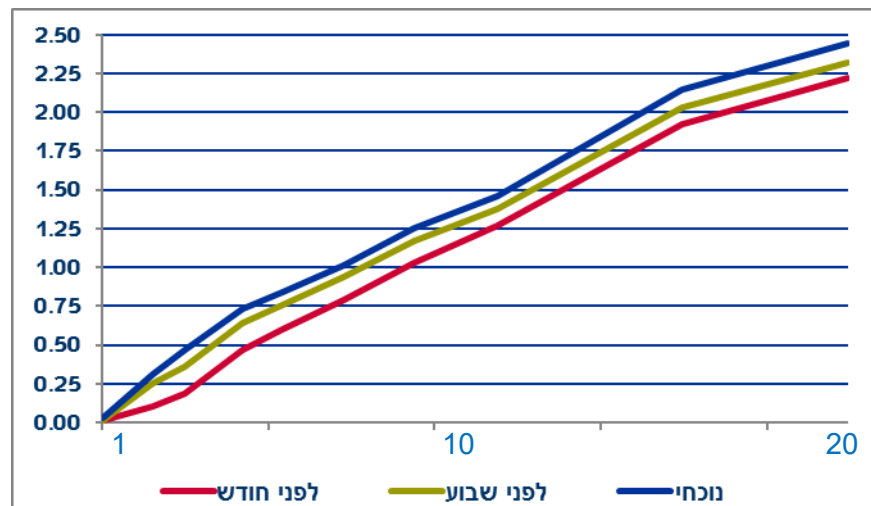


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

תשואות האג"ח השקליות עלו לאורך כל העקום. (טבלה 3)

אג"ח שקלי ריבית קבועה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
מק"מ לשנה	0.01	0.01	0.03
323	0.02	0.03	0.13
723	0.02	0.07	0.16
1123	0.14	0.16	0.26
324	0.10	0.25	0.31
1024	0.19	0.36	0.47
425	0.31	0.47	0.57
825	0.36	0.53	0.65
226	0.47	0.64	0.73
1026	0.50	0.67	0.76
327	0.60	0.76	0.84
928	0.79	0.94	1.01
330	1.03	1.17	1.25
432	1.27	1.38	1.46
537	1.79	1.91	2.01
142	1.92	2.03	2.15
347	2.22	2.32	2.44
שיפוע 2/10	1.08	1.16	1.16
שיפוע 5/10	0.68	0.63	0.63
שיפוע 2/5	0.40	0.52	0.52

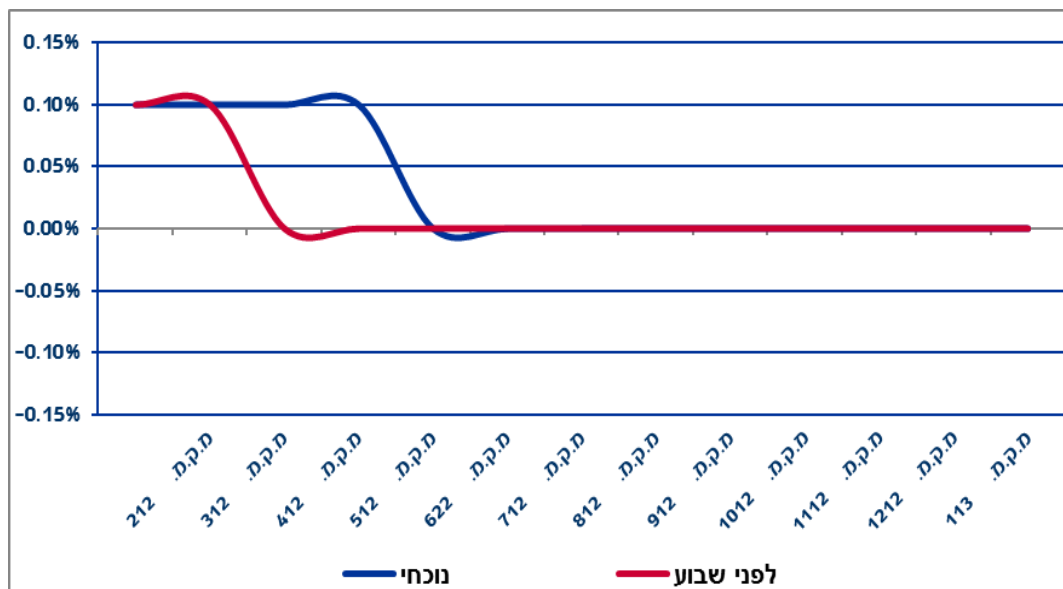


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

מק"מ	לפני שבוע	נוכחי
מק"מ 212	0.10	0.10
מק"מ 312	0.00	0.10
מק"מ 412	0.00	0.10
מק"מ 512	0.00	0.00
מק"מ 622	0.00	0.00
מק"מ 712	0.00	0.00
מק"מ 812	0.00	0.00
מק"מ 912	0.00	0.00
מק"מ 1012	0.00	0.00
מק"מ 1112	0.00	0.00
מק"מ 1212	0.00	0.00
מק"מ 113	0.00	0.00
ממוצע	0.01	0.03



חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
526	0.08	0.04	0.04
1130	0.08	0.07	0.07

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

ריבית ב"י חזויה בעוד שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
ריבית לשנה בעוד שנה	0.25	0.37	0.50
ריבית לשנה בעוד שנתיים	0.46	0.85	0.94

מרווחים בעקום השקלי (טבלה 7)

סדרות	תחילת שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
2 - 5	0.46	0.40	0.52	0.52
5-10	0.70	0.68	0.63	0.63
2-10	1.16	1.08	1.16	1.16
10-30	1.31	1.27	1.24	1.28

המרווח השלילי בין אג"ח שקלי ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב התרחב מעט בכל הטווחים. (טבלה 8)

מרווח לשנתיים	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
מרווח ל-5 שנים	-0.70	-0.78	-0.82
מרווח ל-10 שנים	-0.28	-0.38	-0.40
מרווח ל-30 שנים	0.58	0.51	0.56

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

מדד	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
תל בונד 20	1.24	1.13	1.21
תל בונד 40	1.27	1.20	1.26
תל בונד שקלי 50	0.97	0.85	0.90

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

דרוג	צמוד מדד	שקלי משתנה	שקלי קבוע	מוצע
AAA	0.83		0.40	0.70
+AA	1.10		0.40	0.80
AA	1.15		0.95	1.00
-AA	1.25	0.75	1.35	1.30
+A	1.40		1.45	1.40
A	2.00		1.60	1.80
-A	2.30		2.00	2.20
+BBB	2.50		2.40	2.45
BBB	1.90		2.10	2.00

← לא כולל אג"ח חברות נדל"ן אמריקאיות.

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	0.72	2.51	0.86	8.31	0.27	1.85	2.48
נדלן	2.64	3.68	0.76	3.49	3.25	2.20	2.85
פיננסים	2.62	1.76			0.79	3.89	3.43
תקשורת	0.94	1.90	0.82	0.45	1.08	2.81	2.32
חשמל ואנרגיה	1.03	5.67			0.72	2.91	4.63
אחזקות	9.95	1.76			1.01	2.76	2.39
כימיה ונפט	19.57	4.63	0.66	2.33	8.74	2.87	3.35
מזון	0.76	3.91			0.49	3.58	3.69
ליסינג	2.21	2.03			1.16	1.39	1.57
תעשייה	0.80	8.71	0.10	1.37	0.59	2.31	4.34

חדר עסקאות

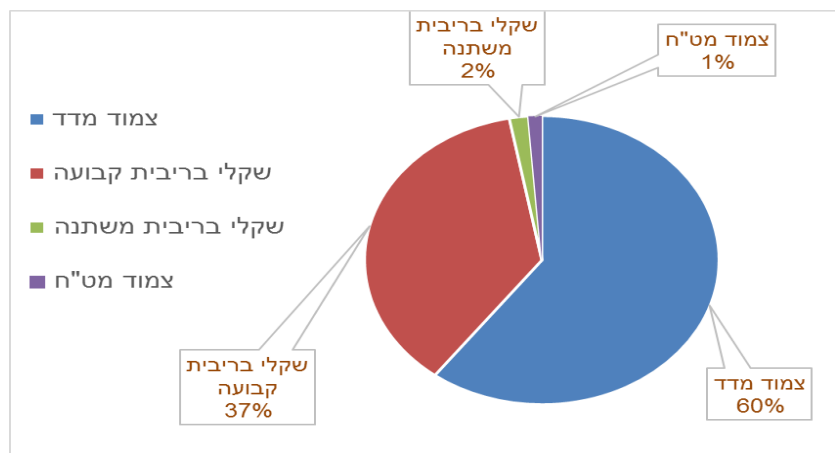
החטיבה לשוקי הון

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

שם המדד	תשואה בשבוע האחרון	מתחילת השנה
אג"ח מדד ממשלתי 0 - 2	0.07%	0.24%
תל בונד גלובל	0.04%	0.27%
מדד אג"ח שקלי ממשלתי בריבית משתנה	0.00%	-0.02%
אול בונד ריבית משתנה	-0.01%	0.01%
מדד מק"מ	-0.01%	-0.02%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 0 - 2 שנים	-0.10%	-0.15%
אג"ח מדד ממשלתי 2 - 5 שנים	-0.14%	-0.29%
תל בונד צמוד בנקים	-0.24%	-0.09%
אג"ח מדד ממשלתי 5 - 10 שנים	-0.30%	-0.56%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 2 - 5 שנים	-0.30%	-0.94%
מדד אג"ח כללי קונצרני	-0.37%	-0.35%
תל בונד תשואות שקלי	-0.37%	-0.45%
תל בונד שקלי	-0.41%	-0.64%
תל בונד צמוד יתר	-0.45%	-0.34%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 5 - 10 שנים	-0.46%	-1.48%
מדד אג"ח צמוד מדד קונצרני	-0.48%	-0.51%
תל בונד תשואות	-0.52%	-0.63%
תל בונד שקלי 50	-0.54%	-0.87%
תל בונד 40	-0.55%	-0.70%
תל בונד 60	-0.58%	-0.74%
מדד אג"ח כללי ממשלתי	-0.60%	-0.83%
תל בונד 20	-0.62%	-0.78%
מדד אג"ח צמוד מדד ממשלתי	-0.73%	-0.36%
אג"ח ממשלתי לא צמוד + 10 שנים	-1.58%	-2.87%
אג"ח מדד ממשלתי +10 שנים.	-1.65%	-0.54%

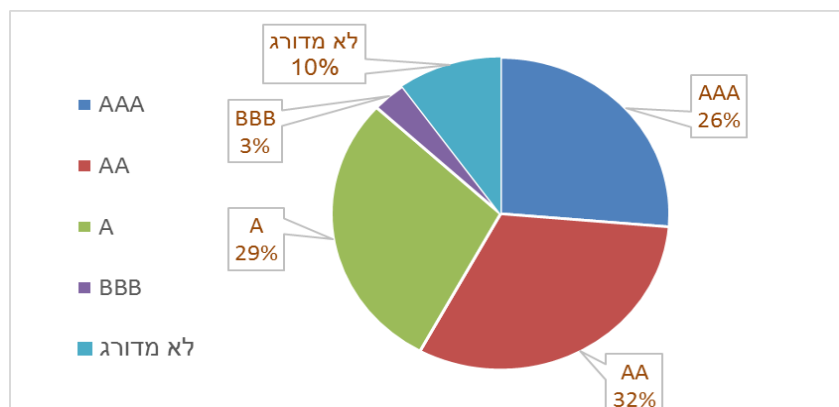
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי בסיס הצמדה

באחוזים	סכום במש"ח	בסיס הצמדה
60.2	44,945	צמוד מדד
36.9	27,537	שקלי ריבית קבועה
1.7	1,288	שקלי ריבית משתנה
1.2	905	צמוד מט"ח
100.0	74,675	סה"כ



גיוסים קונצרנים לשנת 2021 לפי דירוג

באחוזים	סכום במש"ח	קבוצת דירוג
26.3	19,629	קבוצת AAA
31.5	23,524	קבוצת AA
29.0	21,617	קבוצת A
3.2	2,422	קבוצת BBB
10.0	7,483	לא מדורג
100.0	74,675	סה"כ

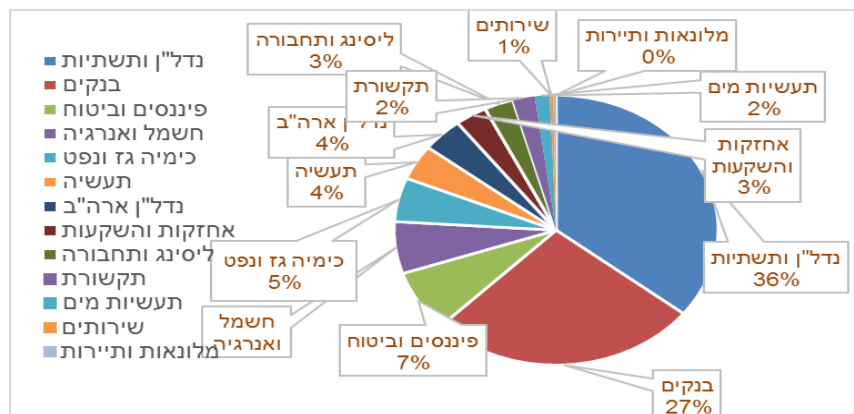


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

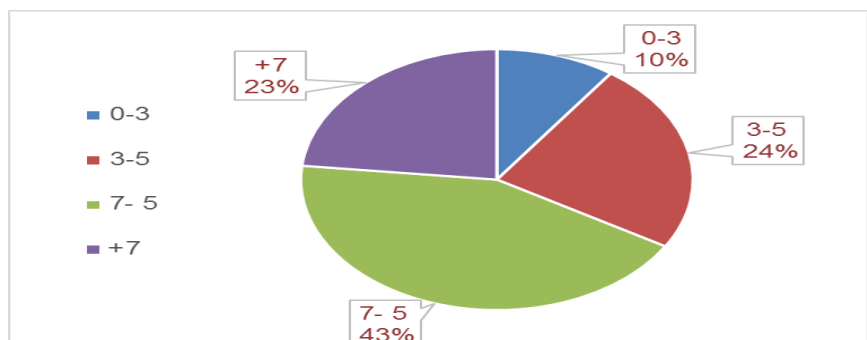
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי ענפים

שם הענף	סכום במש"ח	באחוזים
נדל"ן ותשתיות	26,545	35.5
בנקים	20,044	26.8
פיננסים וביטוח	5,420	7.3
חשמל ואנרגיה	4,641	6.2
כימיה גז ונפט	3,931	5.3
תעשייה	3,293	4.4
נדל"ן ארה"ב	3,055	4.1
אחזקות והשקעות	2,374	3.2
ליסינג ותחבורה	2,163	2.9
תקשורת	1,642	2.2
תעשיות מים	1,104	1.5
שירותים	271	0.4
מלונאות	192	0.3
סה"כ	74,675	100.0



התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי מח"מ

מח"מ	סכום במש"ח	באחוזים
0-3	7,420	9.9
3-5	17,722	23.7
5-7	32,083	43.0
7+	17,450	23.4
סה"כ	74,675	100.0



חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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 ערב

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
---	--	--