

23.01.22

אינפלציה 12
חודשים הבאים
2.5%

מדד ינואר
-0.2%
מדד פברואר
0.2%
מדד מרץ
0.5%

ריבית בנק ישראל
צפויה
בעוד 12 חודשים
0.50%

עיקרי הדברים

- מצבו של שוק העבודה הישראלי המשיך להשתפר גם בחודש דצמבר.
- הביקושים במשק היו לפני פרוץ גל התחלואה הנוכחי גבוהים מאוד.
- הביצועים של מדד Nasdaq קשורים לאורך שנים ארוכות בקשר הדוק לכלכלת ישראל דרך היקף ההשקעות בחברות הטכנולוגיה הישראליות, יצוא שירותי ההיי-טק מישראל, הכנסות הממשלה ממסים ושערו של השקל.
- מתרבים הסימנים שהכלכלה הסינית נמצאת במשבר שמאיים גם על הפעילות מחוץ לסין.
- להערכתנו, הלחצים לעליות מחירים צפויים לגרום בזמן הלא רחוק גם ל-ECB לעבור למדיניות מרסנת יותר.
- לפי ביצועי האפיקים השונים, נראה שהירידות בשוקי המניות מבשרות שאנו נמצאים באירוע יחסית מוגבל ולא בתחילתו של משבר כלכלי-פיננסי רחב היקף.
- ניתוח מצבן הפיננסי של החברות האמריקאיות, בפרט מתחת לדירוג השקעה, מראה שהן צפויות להתגבר על עלייה צפויה של ריבית ה-FED.

המלצות מרכזיות

נמוכה	בינונית / נמוכה	בינונית	בינונית / גבוהה	גבוהה	חשיפה למניות:
קצר	קצר / בינוני	בינוני	בינוני / ארוך	ארוך	מח"מ האג"ח:
AAA	AA	A	BBB	ללא דירוג	דירוג באג"ח קונצרניות

דגשים:

- אנו ממליצים לעבור ממח"מ קצר לקצר-בינוני.
- אנו ממשיכים להמליץ על העדפה קלה לטובת האפיק הצמוד.
- אנו ממליצים להגביר חשיפה לאג"ח בדירוג AAA+/AA באפיק הקונצרני.

ישראל

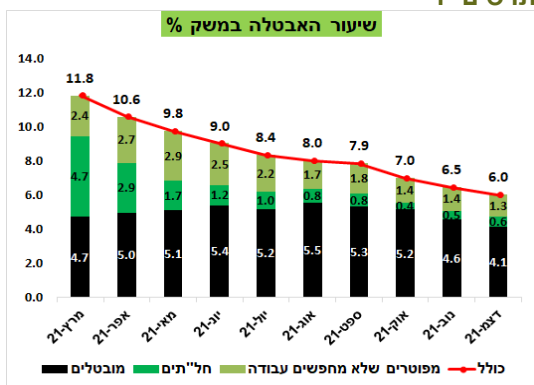
נתונים

- לפי סקר כוח אדם, שוק העבודה בישראל המשיך להשתפר בחודש דצמבר למרות תחילתו של גל התחלואה. שיעור האבטלה הרחב ירד ב-0.5% לעומת נובמבר ל-6.0%, כמעט בלי שינוי בשיעור התעסוקה (תרשים 1).
- היחס בין מספר המובטלים בהגדרה מסורתית (כי הם באמת מחפשים עבודה) לבין מספר משרות פנויות ירד לרמה הנמוכה אי פעם (תרשים 2). אנו מעריכים שהמחסור בעובדים צפוי להחמיר בהמשך השנה ולהוביל להגברת לחצים לעליית שכר.

תרשים 2



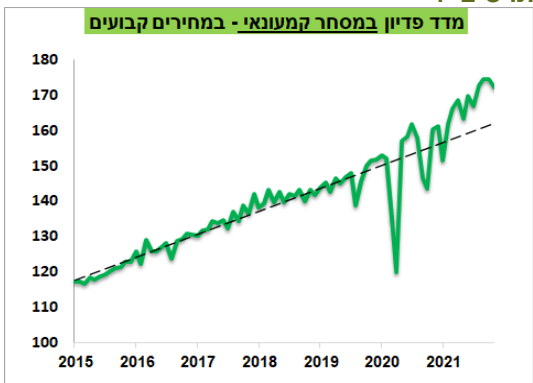
תרשים 1



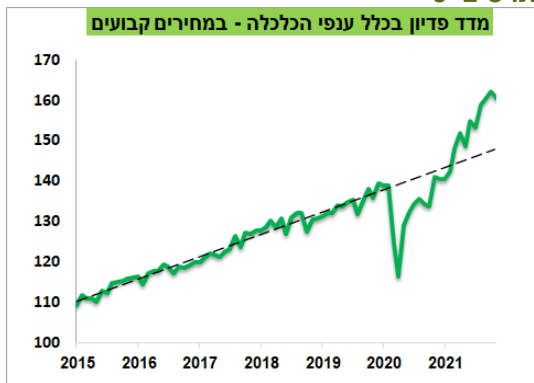
מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

- בחודש נובמבר הביקושים במשק המשיכו להיות גבוהים ביחס לאלו שהיו צפויים אם לא הייתה המגפה. סך הפדיון בענפי המשק במחירים קבועים היה גבוה בכ-7% לעומת המגמה ארוכת הטווח (תרשים 3), כאשר במסחר הקמעונאי הוא היה גבוה בכ-4% (תרשים 4).

תרשים 4



תרשים 3



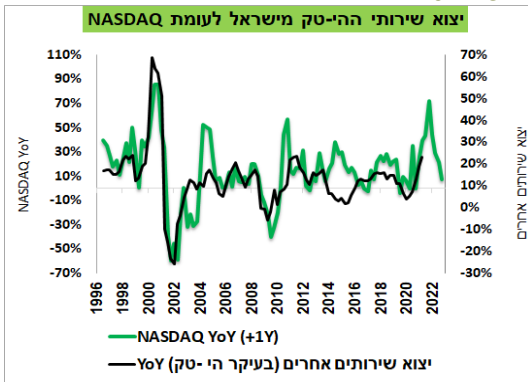
מקור: הלמס, מיטב דש ברוקראז'

הירידות במדד Nasdaq עלולות לא רק לפגוע במשקיעים, אלא גם במשק הישראלי

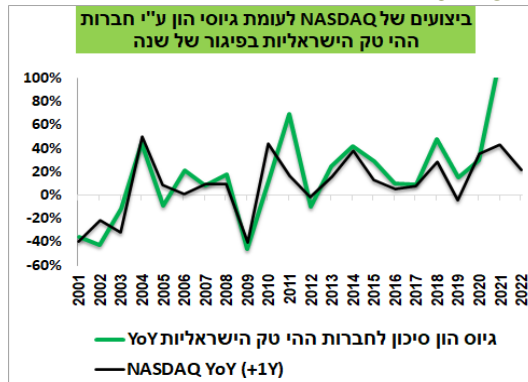
הביצועים של ה-Nasdaq הם אחד האינדיקטורים המובילים לביצועים של המשק הישראלי:

- סך הגיוסים של חברות הני"ע הישראליות מקרנות הון סיכון (שינוי שנתי) היו קשורים בעשרים השנים האחרונות בקשר הדוק לביצועים של מדד ה-Nasdaq בפיגור של שנה (תרשים 5). המגפה שיבשה את עוצמת הקשר כאשר גיוסי החברות בשנת 2021 שהסתכמו בכ-25.6 מיליארד דולר גדלו הרבה מעבר למה שניתן היה לצפות על סמך ביצועי ה-Nasdaq בשנת 2020. אם החולשה ב-Nasdaq תמשך, לחברות הטכנולוגיה הישראליות יהיה יותר קשה לגייס הון בהתאם להערכות השווי אליהן התרגלו ב-2021.

תרשים 6



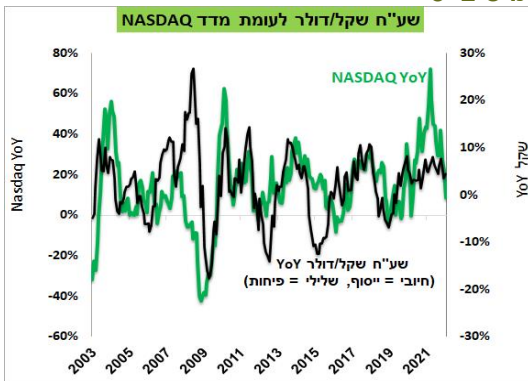
תרשים 5



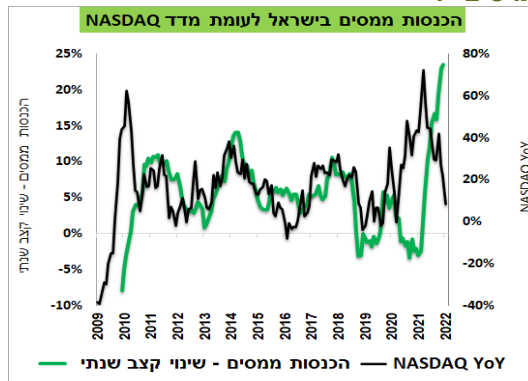
מקור: בנק ישראל, Bloomberg, מיטב דש ברוקראד

- ביצועי ה-Nasdaq משפיעים לא רק על ההשקעות בחברות הטכנולוגיה, אלא גם על יצוא שירותי ההיי טק מישראל. כפי שניתן לראות בתרשים 6, השינויים ב-Nasdaq משפיעים בפיגור של כשנה על יצוא שירותים אחרים, לפי הגדרת מאזן התשלומים, שברובן משקפים יצוא חברות הני"ע. כלל ההשפעות הרחוביות הנובעות מהפעילות של ענף הטכנולוגיה הישראלי גורמים לקשר די הדוק בין ההכנסות ממסים של המדינה לביצועים של מדד ה-Nasdaq (תרשים 7). נראה, שמשרד האוצר נערך לביצועים חלשים של ה-Nasdaq השנה. לפי הצעת התקציב ל-2022, הכנסות המדינה צפויות לצמוח השנה בכ-2.5% בלבד אחרי צמיחה של 30% בשנה שעברה.
- ה-Nasdaq משפיע גם על **שערו של השקל**. כפי שניתן לראות בתרשים 8, הקשר נמשך כבר עשרים שנה, הרבה לפני שהמוסדיים התחילו לעשות גידור מטבע בתיקים.

תרשים 8



תרשים 7



מקור: Bloomberg, משרד האוצר, מיטב דש ברוקראד

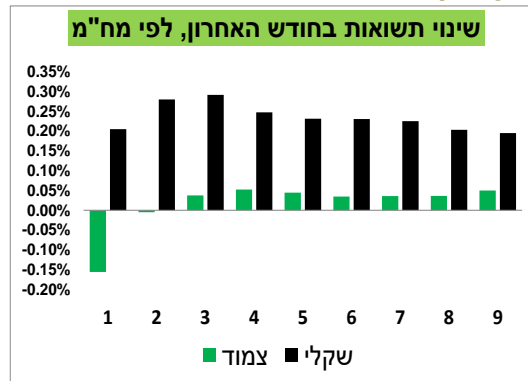
שוק האג"ח

- בשוק האג"ח המקומי נרשמה בחודש האחרון עלייה משמעותית בתשואות השקליות. התשואות במח"מ של 2-4 שנים עלו בשיעור של עד 0.25% והתשואות הארוכות יותר בכ-0.15%-0.2% (תרשים 9). אנו מעריכים שבנק ישראל יעלה ריבית פעמיים השנה, מה שמגולם רק חלקית ברמת התשואות הנוכחית. אולם, מסיבות של ניהול סיכונים בסביבה רוויה אי הוודאות שאנו נמצאים בה כדאי לעבור ממח"מ קצר למח"מ קצר-בינוני.
- באפיק הקונצרני אנו ממליצים על הגדלת חשיפה לקבוצת דירוג AAA/AA+ בגלל רמה יחסית גבוהה של המרווחים (תרשים 10).

תרשים 10



תרשים 9



מקור: בורסה, מיטב דש ברוקראז

עולם

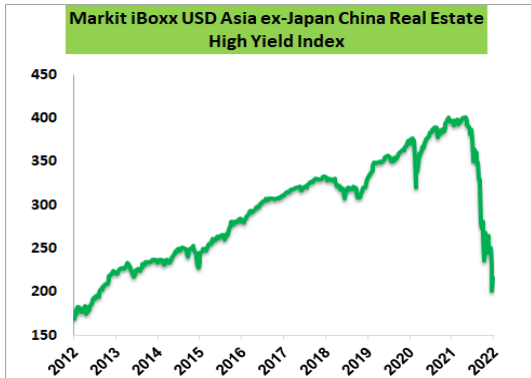
הכלכלה הסינית במשבר

המשקיעים מודאגים מהכלכלה האמריקאית, כאשר משבר אמיתי מתחולל דווקא בסין. לכאורה, קצב הצמיחה ברבעון הרביעי היה יחסית גבוה ברמה של כ-1.6%, דומה לממוצע בשנים 2018-2019. אולם, קצת קשה למצוא תמיכה לקצב צמיחה גבוה באינדיקטורים עקיפים ובדיווחים שונים מצביעים על תמונה פחות וורודה, במיוחד בהתייחס לפעילות הצרכנית. אלמלא הביקושים ליצוא, המשבר בסין היה נחשף בצורה חמורה הרבה יותר.

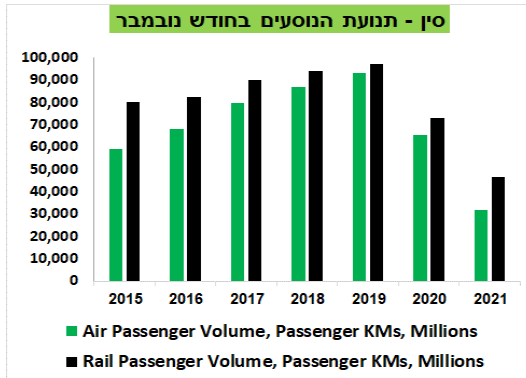
לדוגמה, היקף תנועת הנוסעים ברכבות ומטוסים בחודש נובמבר לא רק היה נמוך בכ-60% לעומת נובמבר 2019, אלא גם בכ-40% מנובמבר 2020 (תרשים 11). ענף הנדל"ן הסיני נמצא בקריסה, כפי שמעידה התרחבות מעגל חברות שהאג"ח שלהן נמצאות בצניחה חופשית (תרשים 12). המדיניות אפס תחלואה פוגעת בפעילות. מתקבלים דיווחים גם על בעיות בחברות טכנולוגיה כתוצאה מהתערבות רגולטורית. נוסף שלפי נתוני הילודה והתמותה שהתפרסמו בשבוע שעבר, אוכלוסיית סין תתחיל ככל הנראה להתכווץ כבר השנה. בקיצור, שילוב של השפעת הטעיות שנעשו במדיניות הכלכלית בעבר, אירועי ההווה וסימני הרעה באיכות ההחלטות השלטוניות בסין מתגלות יחד ופוגעות בכלכלה. התדרדרות המצב בסין משתקפת גם בצעדים נמהרים להקלה במדיניות בשבועות האחרונים לאחר שהרגולטורים די פסלו אפשרות זאת רק לפני מספר חודשים.

שורה תחתונה: הכלכלה הסינית ממשיכה להיחלש ומהווה סיכון לצמיחה בעולם.

תרשים 12



תרשים 11



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

איום האינפלציה באירופה ממשיך לעלות

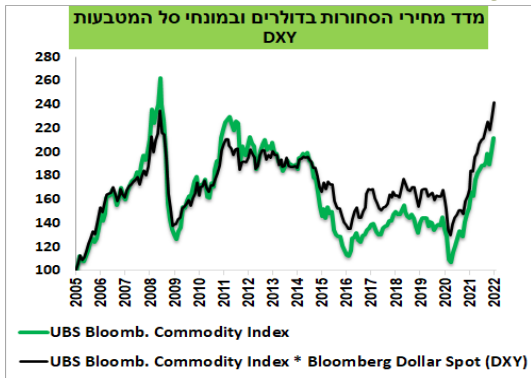
האינדיקטורים של האינפלציה בעולם ממשיכים להכות תחזיות. בשבוע שעבר התפרסם מדד המחירים לצרכן באנגליה שעלה לקצב של 5.4%, לעומת ציפיות ל-5.2%. מדד המחירים ליצרן בגרמניה עלה לקצב שנתי של 24.2% לעומת ציפיות ל-19.3%.

בינתיים, מחירי הסחורות חזרו לעלות, כאשר מדד מחירי סחורות האנרגיה של בלומברג כבר עלה מתחילת השנה ב-11%, של המתכות ב-6% ושל הסחורות החקלאיות ב-4%. עליות אלה מתווספות למגמה בשנה האחרונה (תרשים 13).

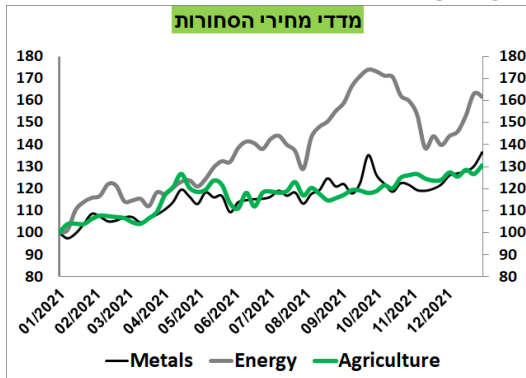
העלייה במחירי הסחורות, במיוחד המתכות, שהתחזקה על רקע התמריצים בסין, מתרחשת במקביל להתחזקות הדולר בעולם. כתוצאה מזה, אם מדד מחירי הסחורות הכללי בדולרים עדיין נמוך מהשיאים שהיו בעבר, במונחי סל המטבעות ביחס לדולר DXY הוא נמצא בשיא של כל הזמנים (תרשים 14). עובדה זו מגבירה סיכוני אינפלציה באירופה ובמדינות האחרות.

שורה תחתונה: להערכתנו, עולה הסיכוי שגם ה-ECB יתחיל בעוד זמן לא רב ריסון במדיניות.

תרשים 14



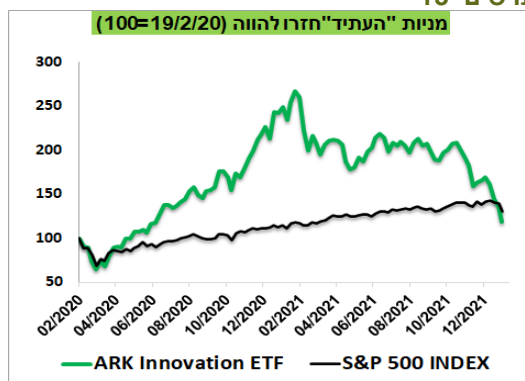
תרשים 13



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

התנהגות השווקים משקפת שהירידות במניות לא בהכרח מבשרות על פגיעה רחבה בכלכלה הירידות בשוקי המניות ממשיכות להכות חזק במיוחד במניות חברות הטכנולוגיה, בפרט אלו שהוגדרו "מניות חלום" ללא רווחים יציבים. ARK Innovation שעקפה את S&P 500 כמעט ב-130% בשנת 2020, עשתה את כל דרך חזרה ומתחילת המגפה כבר מציגה תשואה נמוכה ביחס ל-S&P 500 (תרשים 15). כ-45% מהמניות במדד Nasdaq 100 עברו מפולת של 20% ויותר מהשיא בשנה האחרונה. כ-30% נמצאות ברמה הנמוכה ב-52 שבועות, שיעור הגבוה מאז מרץ 2020.

תרשים 15



מקור: BIS, Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

בטבלה מטה מרכזים ביצועים של אפיקים שונים באפיזודות של ירידות בשיעור של 10% ויותר במדד Nasdaq 100 מאז 2010 (למעט מרץ 2020 שהיה אירוע חריג). הירידה מתחילת השנה שהסתכמה עד עתה ב-12.5% דומה למוצע שכלל האפיזודות של הירידות בעשור האחרון, אך היו בה מספר מאפיינים ייחודיים שעשויים ללמד על השלכותיה האפשריות:

אפיזודות של ירידות של 10% ויותר במדד Nasdaq 100 מאז 2010

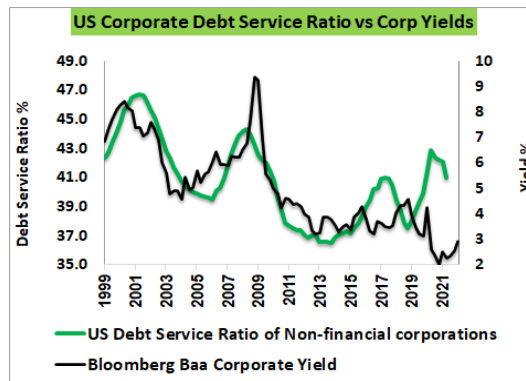
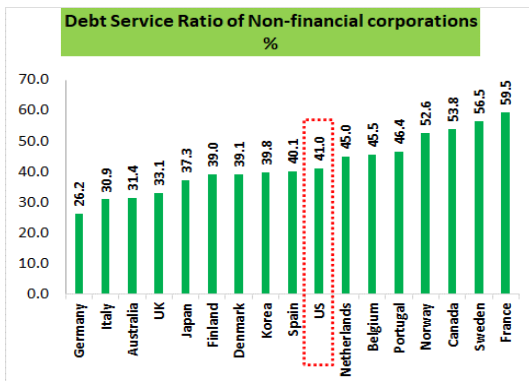
US 10Y	MSCI EM	DAX	יחס בין הירידות ב-S&P 500 ל-Nasdaq	Bloomberg Commodity Index	US HY Spread	US IG Spread	NASDAQ 100	סיום הירידות	תחילת הירידות
-0.83	-10.8%	-6.8%	1.01	-8.9%	1.68	0.54	-15.9%	02/07/2010	23/04/2010
-1.22	-19.4%	-27.1%	1.16	-9.4%	2.54	0.68	-15.2%	19/08/2011	29/04/2011
-0.29	-12.8%	-3.5%	1.00	-10.9%	1.16	0.23	-9.6%	03/10/2011	16/09/2011
-0.43	-11.7%	-13.3%	0.94	-6.0%	1.08	0.47	-10.4%	25/11/2011	27/10/2011
-0.80	-14.4%	-14.5%	0.85	-12.2%	1.16	0.38	-11.5%	01/06/2012	26/03/2012
-0.27	-3.9%	-5.0%	0.66	-7.5%	0.66	-0.09	-11.6%	15/11/2012	14/09/2012
-0.30	-15.7%	-13.7%	0.86	-10.3%	0.89	0.19	-14.2%	25/08/2015	20/07/2015
-0.48	-13.6%	-22.3%	0.81	-9.5%	2.37	0.59	-16.0%	11/02/2016	01/12/2015
-0.15	-11.0%	-17.4%	0.84	-7.9%	1.99	0.38	-23.0%	24/12/2018	29/08/2018
-0.45	-6.9%	-5.0%	0.62	-3.0%	0.89	0.18	-11.1%	03/06/2019	03/05/2019
0.02	-3.7%	-4.5%	0.75	-2.8%	0.48	0.06	-12.8%	23/09/2020	02/09/2020
0.38	-8.4%	2.4%	0.26	1.6%	0.07	0.06	-10.9%	08/03/2021	12/02/2021
0.13	0.9%	-2.6%	0.66	5.9%	0.34	0.07	-12.5%	21/01/2022	03/01/2022

- ברוב האפיזודות בעבר, הירידות ב-Nasdaq הובילו לירידה בתשואות האג"ח הממשלתיות. אולם, מאז פרץ המגפה, בכל המקרים של ירידות במניות הטכנולוגיה, כולל האחרון, התשואות דווקא עלו. עליית התשואות מסמנת שהאירוע לא צפוי להפוך למשבר מאקרו כלכלי.
- הביצועים של המניות מחוץ לארה"ב מתחילת השנה, במיוחד ב-EM שאף עלו מתחילת השנה, היו הרבה יותר טובים מאשר באפיזודות הקודמות של הירידות במניות האמריקאיות. יש בכך סימן שמדובר יותר בסיפור בעל השפעה על הכלכלה האמריקאית מאשר העולמית.
- יחסית לירידות ב-Nasdaq, הירידות ב-S&P 500 היו קטנות בהשוואה לאפיזודות שהיו בעבר, מה שממחיש שהבעיה העיקרית נמצאת בסקטור מניות הטכנולוגיה ולא בכלל הענפים. רוב הסקטורים ב-S&P 500 השיגו תשואה גבוהה יותר מהמדד הכללי.
- מחירי הסחורות בכלל עלו, בניגוד לירידות שהתרחשו בהן בדרך כלל בתקופות של ירידות במניות. עלייה במחירי הסחורות משקפת שהמשקיעים אינם מעריכים שהירידות במניות מבשרות על פגיעה משמעותית צפויה בביקושים.
- פתיחת המרווחים באג"ח הקונצרניות, בפרט ב-HY, הייתה בינתיים מינורית יחסית. גם זאת אינדיקציה שמדובר באירוע תחום בעיקר בנכסים שנהנו ממדיניות מוניטארית סופר-מרחיבה ולא בפגיעה כלכלית בכלל החברות במשק.

שורה תחתונה: לפי ביצועי השווקים, נראה שאנו נמצאים באירוע יחסית מוגבל ולא במשבר כלכלי-פיננסי רחב היקף.

המצב הפיננסי של החברות צפוי לאפשר להן לצלוח עליית ריבית

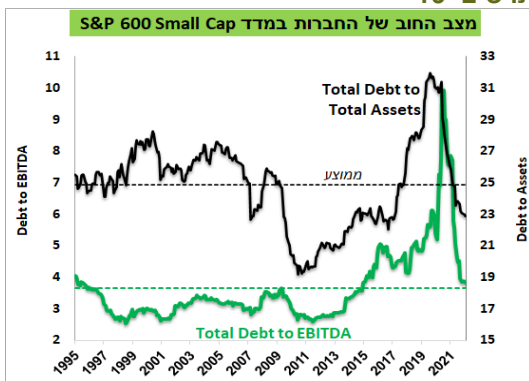
- כפי שכתבנו כבר בסקירות הקודמות, תהליך התאמה של השוק למדיניות שנדרשת מה-FED כדי להשתלט על האינפלציה צפוי להמשיך ולהיות מלווה בתנודתיות גבוהה. תהליך זה עדיין לא הסתיים להערכתנו כי כדי לבלום את האינפלציה, ה-FED יצטרך לפעול בעוצמה גדולה יותר ממה ששוק האג"ח מגלם בינתיים, במיוחד בתחזית לריבית בשיא התהליך, שבינתיים נעצרה בכ-2%.
- יחד עם זאת, בסופו של דבר, עליית ריבית לא צפויה להערכתנו לבלום את הצמיחה במשק האמריקאי שצפויה להיות גבוהה יחסית השנה. מבין שתי "הרעות" - בריחת האינפלציה או עליית ריבית - עדיף למשק ולמשקיעים לספוג עליית ריבית כי החברות ערוכות יחסית טוב אליה:
- יחס שירות החוב של החברות האמריקאיות (שיעור מההכנסות שמשמש לתשלומי החוב) נמצא אומנם ברמה יחסית גבוהה בהתחשב למה שמצופה ברמת תשואות מאוד נמוכות של אג"ח חברות, אך הוא עדיין רחוק משיאי העבר (תרשים 16). נציין שיחס שירות החוב לחברות האמריקאיות אינו חריג כלל ביחס למדינות האחרות (תרשים 17).
 - נוסף שהחברות מוצפות בנכסים נזילים. היחס בין סך החוב לנכסים נזילים עומד באחת הרמות הנמוכות היסטוריות
 - רוחיות החברות האמריקאיות מאוד גבוהה בהשוואה לתקופות העבר וגם התחזיות לשנה צופות רוחים גבוהים.



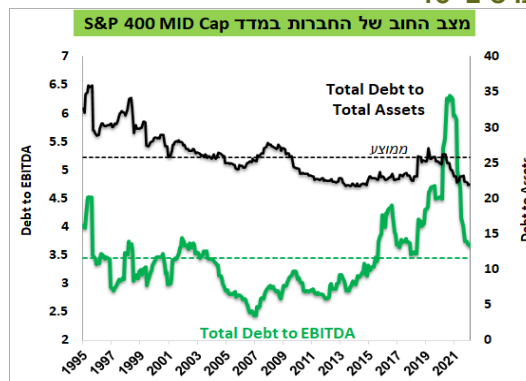
מקור: BIS, Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- היחסים בין סך החוב לסך הנכסים ול-EBITDA של החברות הבינוניות במדד S&P 400 או הקטנות במדד S&P 600 שכוללים הרבה מאוד חברות בעלות דירוג אשראי מתחת לדירוג השקעה, לא נמצאים כלל ברמה חריגה לעומת הממוצע ההיסטורי (תרשים 18-19). מצבן של החברות ב-S&P 500 הרבה יותר טוב עם היחסים נמצאים עמוק מתחת לממוצע היסטורי (תרשים 20)

תרשים 19



תרשים 18

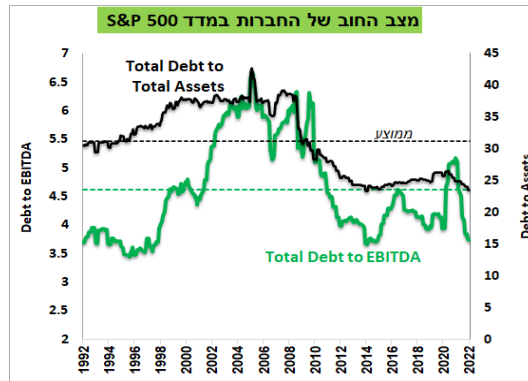
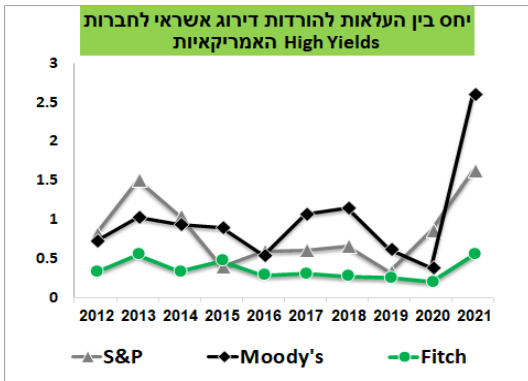


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

- הביטוי של מצבן הטוב יחסית של החברות האמריקאיות משתקף בעובדה שבשנה האחרונה היחס בין העלאות להורדות דירוג אשראי בחברות HY עלה בחדות אצל כל חברות הדירוג (תרשים 21).
- רמות המינוף של משקי הבית (היחס בין סך החוב לסך הנכסים ולהכנסה פנויה) נמוכות מאוד ביחס לרמות היסטוריות.

תרשים 21

תרשים 20

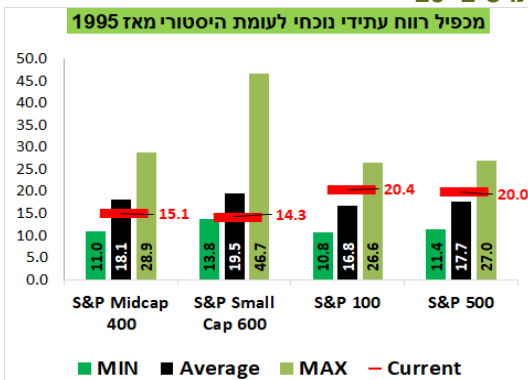


מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

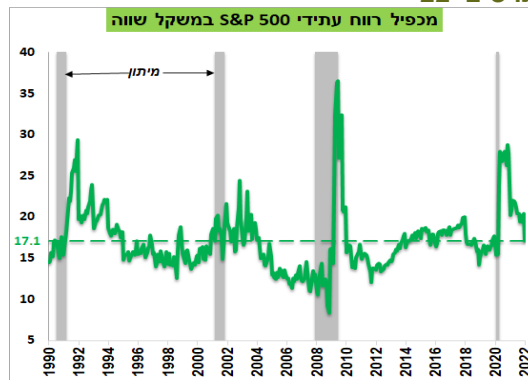
נציין גם שמרבית המניות לא מאוד יקרות. אכן, גם אחרי הירידות מכפיל עתידי של Nasdaq 100 עדיין גבוה מהמוצע ההיסטורי (25.7 לעומת 21.5). אולם, מכפיל הרווח העתידי של מדד S&P 500 במשקל שווה חזר למוצע היסטורי של שלושים השנים האחרונות (תרשים 22). מכפיל הרווח של החברות הקטנות והבינוניות הכלולות במדדי S&P 600 ו-S&P 400 נמוכים מהמוצע ההיסטורי ובמקרה של S&P 600 קרובים לרמות הנמוכות ביותר (תרשים 23).

שורה תחתונה: אנו ממשיכים להמליץ על חשיפה בינונית-גבוהה לאפיק המנייתי. להערכתנו, התנודתיות תחלוף בהמשך השנה ושוק המניות יחזור למגמה חיובית.

תרשים 23



תרשים 22



מקור: Bloomberg, מיטב דש ברוקראז'

שוקים					
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי	מתחילת השנה
S&P500	4,398	-1.9%	-5.6%	-6.9%	-7.7%
Nasdaq	13,769	-2.7%	-7.0%	-12.0%	-12.0%
DAX	15,604	-1.9%	-1.8%	-1.0%	-1.8%
Nikkei	27,522	-0.9%	-2.1%	-4.4%	-4.4%
MSCI EM	1,244	-0.9%	-1.0%	1.9%	1.0%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	796	-0.8%	-1.0%	1.8%	0.8%
ת"א 125	2,113	0.4%	-1.8%	7.0%	2.8%
ת"א 90	2,440	0.7%	-0.2%	8.7%	4.8%
ת"א 35	2,019	0.2%	-2.5%	6.4%	2.1%
אג"ח ממשלתיות					
US 10Y	1.76	-0.05	-0.03	0.30	0.25
Germany 10Y	-0.07	-0.04	-0.02	0.24	0.11
ישראל שקלית 10Y	1.26	0.00	0.08	0.32	0.23
אג"ח חברות, מרווח נ.ב.					
אג"ח בדיחג השקעה ארה"ב	121	1	6	4	9
אג"ח מתחת לדיחג השקעה ארה"ב	360	9	21	5	22
אג"ח בדיחג השקעה באיחופה	47	-1	0	5	5
אג"ח מתחת לדיחג השקעה באיחופה	281	7	14	5	9
אג"ח בדיחג AA בישראל	106		7	-3	0
אג"ח בדיחג A בישראל	141		11	8	3
שקל/ דולר	3.15	0.2%	1.3%	-0.4%	1.4%
דולר אינדקס DXY	95.6	-0.1%	0.9%	-0.9%	0.0%
Brent נפט	87.9	-0.6%	2%	19%	13%

טבלאות ונספחים

מיטב דש השקעות בע"מ | מגדל צ'מפיון, דרך ששת הימים 30 בני ברק | טל. 03-7903819 | פקס. 03-7903818
 אנו מפנים את תשומת לב הקוראים לפסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה

אג"ח שקליות

	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
323	0.12	0.03	0.01
324	0.33	0.25	0.10
1026	0.76	0.67	0.45
327	0.83	0.76	0.54
928	1.00	0.94	0.70
330	1.25	1.17	0.93
432	1.46	1.38	1.17
537	2.00	1.91	1.70
142	2.15	2.03	1.83
347	2.44	2.32	2.12
2/10	1.13	1.14	0.92

אג"ח צמודות

922	-2.70	-2.85	-2.29
5904	-2.55	-2.67	-2.28
923	-2.38	-2.49	-2.25
1025	-2.08	-2.20	-2.09
726	-1.95	-2.04	-2.01
527	-1.87	-1.94	-1.91
529	-1.56	-1.64	-1.59
536	-1.19	-1.28	-1.25
1131	-0.75	-0.88	-0.84
841	-0.39	-0.51	-0.47
545	-0.09	-0.18	-0.15
1151	0.23	0.11	0.12

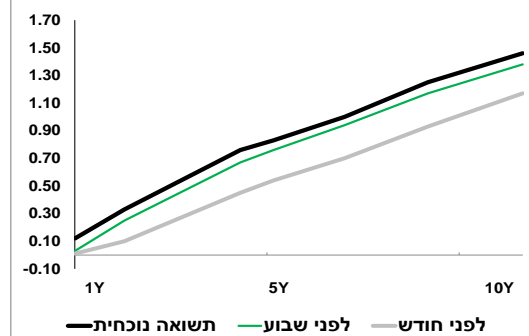
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ

1	2.93	2.91	2.40
2	2.53	2.72	2.28
3	2.81	2.88	2.60
4	2.76	2.81	2.53
5	2.73	2.74	2.60
6	2.75	2.78	2.57
7	2.74	2.77	2.56
8	2.71	2.74	2.54
9	2.68	2.71	2.53
10	2.65	2.67	2.52

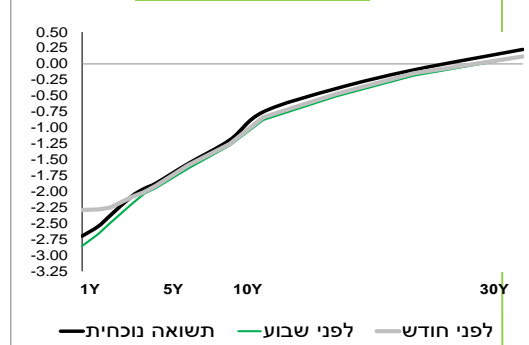
מרווחים באג"ח בריבית משתנה

526	0.04	0.04	0.06
1130	0.07	0.07	0.08

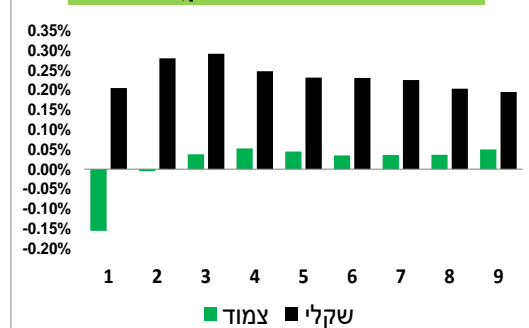
עקום השקלי (לפי מח"מ)



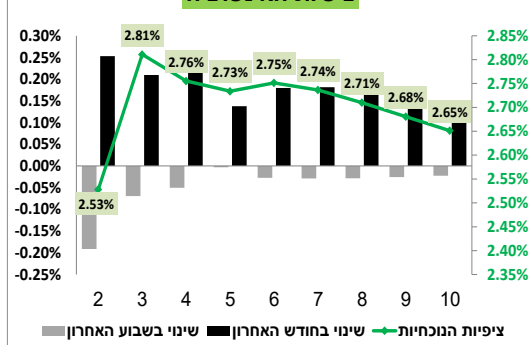
עקום הצמוד (לפי מח"מ)



שינוי תשואות בחודש האחרון, לפי מח"מ



ציפיות האינפלציה



מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב

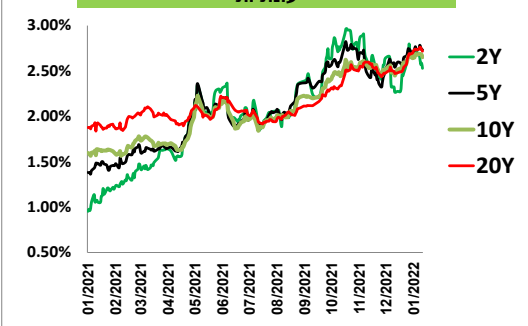
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.73	-0.61	-0.39
5 Y	-0.74	-0.67	-0.66
10 Y	-0.33	-0.26	-0.33
30Y	0.64	0.58	-0.59

CDS Israel (10Y) 69 67 69

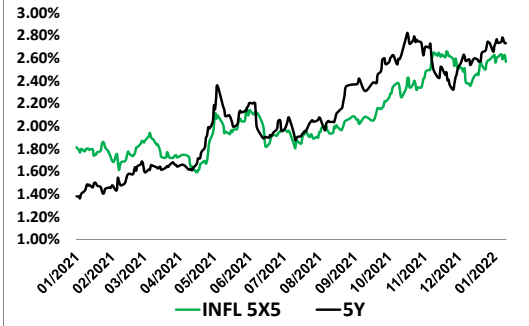
נתוני הנפקות

	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	5.7	7.3	5.4
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.06%	-0.01%	-0.07%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.04%	0.02%	0.04%
פער בין מחיר השוק לפני ההנפקה למחיר ממוצע של ביקושים	-0.01%	-0.07%	0.00%

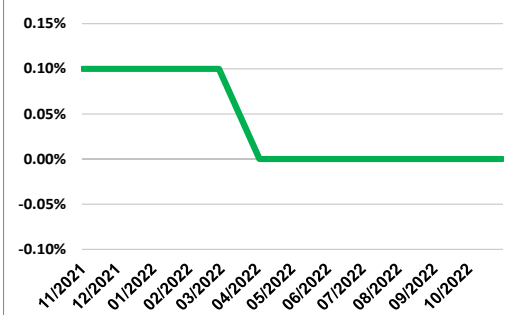
ציפיות האינפלציה הגלומות על פי מח"מ בניכוי עונתיות



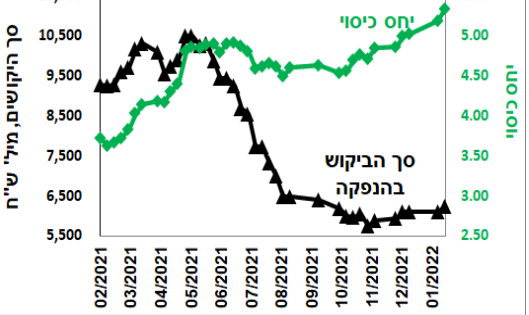
ציפיות אינפלציה ל-5 שנים ול-5 שנים בעוד 5 שנים



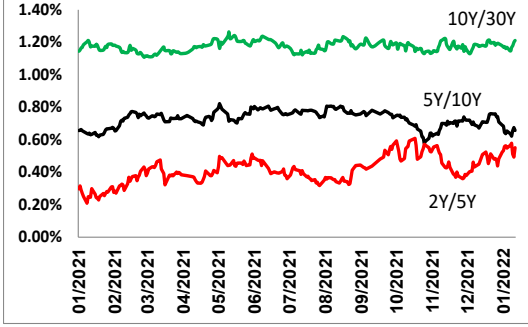
תוואי מגולם של ריבית בנק ישראל בשוק המק"מ



הנפקות אג"ח ממשלתיות (ממוצע 10 הנפקות)



שיפוע בעקום השקלי



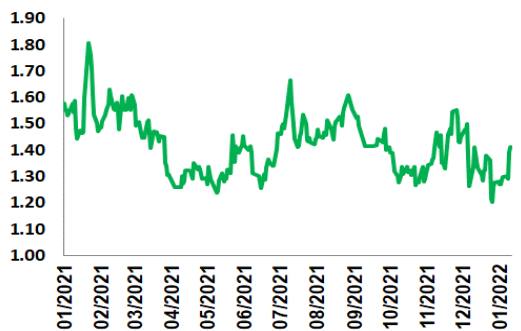
מרווח 10 שנים ישראל/ארה"ב



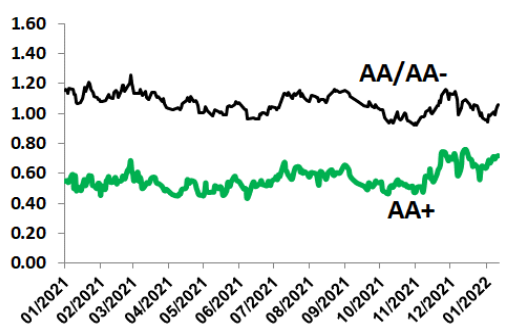
מרווחים של האג"ח הקונצרניות

שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
-0.04	0.05	0.72	דירוג +AA
-0.03	0.07	1.06	דירוג AA
0.07	0.10	1.52	דירוג A
-0.06	-0.34	2.51	דירוג BBB
-0.12	0.18	2.95	לא מדורג
0.01	0.05	0.72	בנקים
-0.09	0.08	1.10	תקשורת
-0.03	0.05	0.91	פיננסיים
-0.02	0.07	1.34	אנרגיה
-0.01	0.05	1.30	בנייה
0.05	0.08	1.42	נדל"ן, דירוג A ומעלה
-0.14	0.33	3.43	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה

מרווחים A, שנה האחרונה



מרווחים AA, שנה האחרונה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
01/23/2022	IS	Leading 'S' Indicator MoM	Dec	--	0.16%
01/24/2022 02:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	52.5
01/24/2022 10:15	FR	Markit France Composite PMI	Jan P	--	55.8
01/24/2022 10:30	GE	Markit/BME Germany Composite PMI	Jan P	--	49.9
01/24/2022 11:00	EC	Markit Eurozone Composite PMI	Jan P	--	53.3
01/24/2022 11:30	UK	Markit/CIPS UK Composite PMI	Jan P	--	53.6
01/24/2022 13:00	IS	Unemployment Rate	Dec	--	4.50%
01/24/2022 15:30	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Dec	--	0.37
01/24/2022 16:45	US	Markit US Composite PMI	Jan P	--	57
01/25/2022 11:00	GE	IFO Business Climate	Jan	--	94.7
01/25/2022 16:00	US	FHFA House Price Index MoM	Nov	--	1.10%
01/25/2022 16:00	US	S&P CoreLogic CS 20-City MoM SA	Nov	--	0.92%
01/25/2022 17:00	US	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	112	115.8
01/25/2022 17:00	US	Richmond Fed Manufact. Index	Jan	--	16
01/26/2022 17:00	US	New Home Sales	Dec	770k	744k
01/26/2022 21:00	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jan-26	0.00%	0.00%
01/27/2022 03:30	CH	Industrial Profits YoY	Dec	--	9.00%
01/27/2022 15:30	US	Initial Jobless Claims	Jan-22	--	--
01/27/2022 15:30	US	Durable Goods Orders	Dec P	-0.30%	2.60%
01/27/2022 15:30	US	GDP Annualized QoQ	4Q A	5.80%	2.30%
01/27/2022 17:00	US	Pending Home Sales MoM	Dec	--	-2.20%
01/27/2022 18:00	US	Kansas City Fed Manf. Activity	Jan	--	24
01/27/2022 02/02	GE	Retail Sales MoM	Dec	--	0.60%
01/28/2022 08:30	FR	GDP QoQ	4Q P	--	3.00%
01/28/2022 09:45	FR	PPI YoY	Dec	--	17.40%
01/28/2022 11:00	GE	GDP SA QoQ	4Q P	--	1.70%
01/28/2022 12:00	EC	Economic Confidence	Jan	--	115.3
01/28/2022 12:00	EC	Consumer Confidence	Jan F	--	--
01/28/2022 15:30	US	Employment Cost Index	4Q	1.00%	1.30%
01/28/2022 15:30	US	Personal Income	Dec	0.60%	0.40%
01/28/2022 15:30	US	Personal Spending	Dec	-0.70%	0.60%
01/28/2022 15:30	US	PCE Core Deflator YoY	Dec	4.90%	4.70%
01/28/2022 17:00	US	U. of Mich. Sentiment	Jan F	68.8	68.8
01/30/2022 03:30	CH	Composite PMI	Jan	--	52.2
01/30/2022 03:45	CH	Caixin China PMI Mfg	Jan	--	50.9

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

מסמך זה הוכן על ידי מיטב דש ברקראז' 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

מיטב דש השקעות בע"מ | מגדל צ'מפיון, דרך ששת הימים 30 בני ברק | טל. 03-7903819 | פקס. 03-7903818

אנו מפנים את תשומת לב הקוראים לפסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה

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, שייגמרו 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.

23/01/2022

תאריך פרסום האנליזה