

סקירה שבועית של התפתחויות מקרו כלכליות ושוקי הריביות ואגרות החוב

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

עיקרי דברים

מקרו

08.08.2021

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

בנק ישראל הפחית משמעותית את רכישות המט"ח בחודש יולי ל - 500 מיליון דולר בלבד. ייתכן ועל רקע זה, בין היתר, רשם השקל התחזקות משמעותית מול הדולר ומול סל המטבעות לשיא של כ - 7 חודשים. במהלך החודש האחרון ביצעו השקל היו מהחזקים בעולם.

ירידת הרכישות מאותתת כי בנק ישראל מנסה לחזור למדיניות המוניטארית טרום משבר הקורונה.

מגמת הירידה באבטלה נבלמה במחצית הראשונה של חודש יולי. ייתכן שממצא זה מבטא את תחילת השפעת העלייה בתחלואה על הפעילות הכלכלית והיקפי התעסוקה, אם כי, יש להמתין ולבחון את נתוני התקופות הבאות בכדי לקבוע אם אכן מדובר בשינוי מגמה של ממש.

היקף הרכישות בכרטיסי אשראי ממשיך לצמוח, תוך האטה בקצב. נתוני ההוצאה בכרטיסי אשראי מבנק ישראל מצביעים על גידול מתון ברכישות בחודש יולי, אולם אומדנו מנוכה העונתיות להיקף הרכישות מצביע על קיפאון של ממש.

בנק ישראל ממשיך לרכוש אג"ח ממשלתי בקצב של כ - 3 מיליארד ₪ לחודש. נראה כי בנק ישראל מכוון לסיום תכנית הרכישות לקראת סוף השנה הנוכחית.

דו"ח התעסוקה לחודש יולי בארה"ב היה חזק מהציפיות. לצד תוספת משרות גבוהה יחסית חלה ירידה חדה באבטלה לרמה הנמוכה מאז פרוץ משבר הקורונה. זאת לצד יציבות בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה.

דו"ח התעסוקה החזק עשוי להוביל את הפד להכנת השוק למהלך ה TAPERING בהודעת הריביות של חודש ספטמבר. זאת בכפוף לאי החמרה בהתפשטות וריאנט הדלתא ובדוח תעסוקה סביר גם בחודש אוגוסט.

אג"ח ממשלתי

בדומה למגמה בעולם נמשכה בישראל מגמת ירידת התשואות השבוע.

דו"ח התעסוקה החזק בארה"ב עשוי להביא לפתיחה מחודשת בפער התשואה השלילי בין אג"ח ממשלתי ישראל לאג"ח ממשלתי ארה"ב ובעיקר בטווח הבינוני.

אנו ממליצים על השקעה במח"מ בינוני פלוס לאור הערכתנו כי בנק ישראל צפוי לשמור על הריביות ברמתה הנוכחית לפחות עוד כשנתיים.

השקלים הלא צמודים מומלצים לאחזקה בטווח של 5 שנים ומעלה.

צמודי המדד מומלצים להשקעה בטווח הקצר בעיקר.

אנו ממשיכים להמליץ על הגדלת הרכיב השקלי הלא צמוד על חשבון צמודי המדד.

אג"ח קונצרני

מגמה של ירידה קלה נרשמה השבוע ברמת המרווחים.

נמשכת מגמת הביצועים העודפים של איגרות החוב צמודות המדד.

לא מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק הקונצרני.

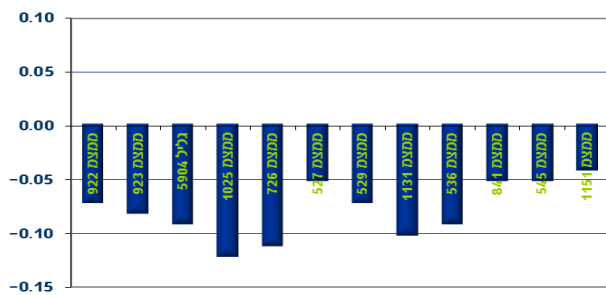
מומלצת השקעה בעיקר באיגרות בדרוג בינוני - גבוה במח"מ קצר.

אג"ח ממשלתי ומקרו

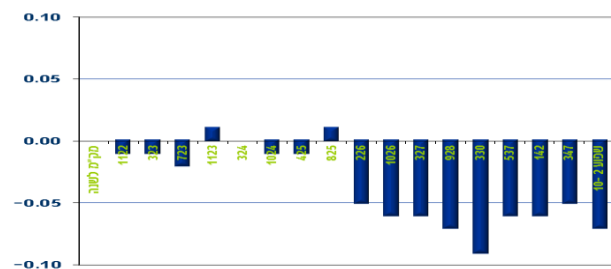
מבט שבועי – מגמה חיובית נרשמה השבוע בשוק האג"ח הממשלתי כאשר למעט בטווחים הקצרים של העקומים, שאר האפיקים רשמו ירידת תשואות ועליות מחירים. המשיכו לבלוט צמודי המדד לטווח בינוני בירידת תשואות חדה יחסית של כ-10 נ"ב בממוצע. גם בחלק הארוך של העקום השקלי הלא צמוד נרשמה ירידת תשואות של קרוב ל-10 נ"ב על רקע המשך ירידת התשואות בעולם.

שוק האג"ח הממשלתי המקומי נסחר השבוע במגמה חיובית של עליות שערים וירידת תשואות במרבית האפיקים למעט באיגרות החוב לטווח קצר. בלטו בירידת תשואות צמודי המדד לטווח הקצר - בינוני, ירידת תשואות של כ-10 נ"ב בממוצע. בסיכום שבועי רשם מדד האג"ח הכללי ממשלתי עליית מחירים של 0.40% כאשר צמודי המדד רושמים עלייה שבועית ממוצעת של 0.60%. כאמור עיקר עליות המחירים בצמודי המדד נרשמו בטווח של 5 שנים ומעלה עלייה של כ-0.70% בממוצע. בשקלים הלא צמודים בלטה מגמה של יציבות בחלק הקצר של העקום על רקע העובדה כי התשואות עד לטווח של קרוב ל-3 שנים נסחרות מתחת לרמת ריבית בנק ישראל. בחלק הבינוני - ארוך של העקום השקלי הלא צמוד נרשמה ירידת תשואות בדומה למגמה בעולם השבוע. איגרות החוב השקליות הלא צמודות לטווח הארוך רשמו ירידת תשואות של קרוב ל-10 נ"ב ובסיכום שבועי רשמו עליית מחיר ממוצעת של כ-0.70%.

גרף 2 - שינוי שבועי בתשואות

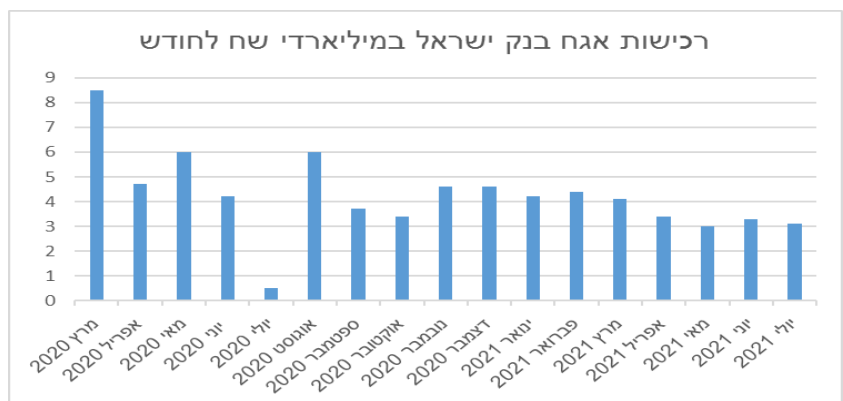


גרף 1 - שינוי שבועי בתשואות אג"ח שקלי אג"ח צמוד מדד



בנק ישראל ממשיך לרכוש אג"ח ממשלתי בקצב של כ-3 מיליארד ₪ לחודש ונכון לסוף חודש יולי השלים רכישה של קרוב ל-72 מיליארד ₪ מתוך מסגרת כוללת של 85 מיליארד ₪. קצב הרכישות ירד מדרגה החל מחודש אפריל וגם בחודש יולי רכש בנק ישראל 3.1 מיליארד ₪ בדומה לרכישות במהלך החודשים האחרונים. לפיכך, נראה כי תכנית הרכישות של בנק ישראל צפויה להסתיים לקראת סוף השנה הנוכחית. נראה כי בתנאים הנוכחיים לא צפוי לבנק ישראל להגדיל את מסגרת הרכישות מעבר למסגרת הנוכחית. מדיניות זו תואמת את כוונת בנק ישראל לחזור בהדרגה לפעילות מוניטארית רגילה, כפי שאפיינה אותו טרום משבר הקורונה.

גרף 3

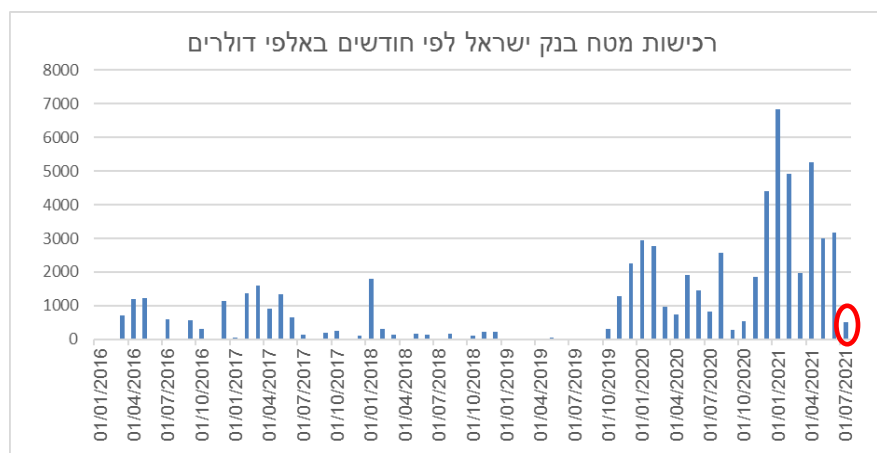


מקור: בנק ישראל.

בנק ישראל הפחית משמעותית את קצב רכישת המט"ח בחודש יולי דבר העשוי להסביר את מהלך התחזקות השקל.

בנק ישראל הפחית משמעותית את המעורבות בשוק המט"ח בחודש יולי עת רכש 500 מיליון דולר בלבד. מדובר בסכום הרכישה הנמוך ביותר מאז חודש ספטמבר 2020. במהלך 12 החודשים האחרונים רכש בנק ישראל בממוצע קרוב ל 3.0 מיליארד דולר לחודש. נראה כי הירידה החדה בקצב רכישות המט"ח ייתכן ומוסבר ברצון של בנק ישראל לחזור בהדרגה למדיניות מוניטארית "רגילה" כפי שהתאפיינה טרום משבר הקורונה קרי רכישות מט"ח רנדומליות לצד שמירה על הריבית ברמה האפסית ללא תכניות הרחבה נוספות כגון רכישת אג"ח ממשלתי כפי שהוא פועל מאז חודש מרץ 2020. יתרות המט"ח של בנק ישראל עומדות נכון לסוף חודש יולי ברמה של כ - 202 מיליארד דולר.

גרף 4



מקור: בנק ישראל.

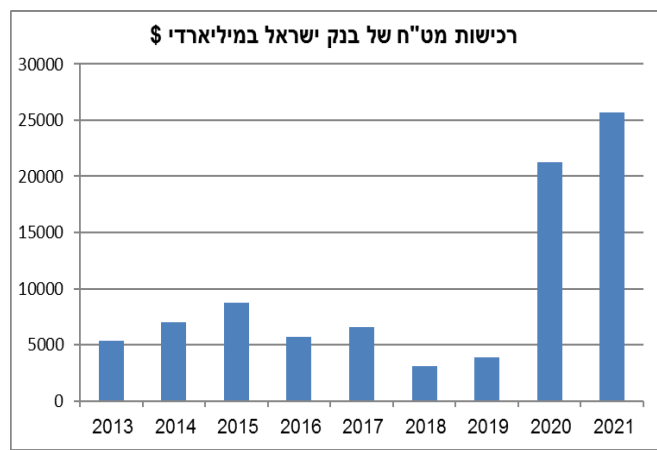
בנק ישראל הכריז בחודש ינואר על רכישה של לפחות 30 מיליארד דולר השנה כאשר נכון לסוף חודש יולי הוא השלים רכישה של 25.6 מיליארד דולר. לפיכך נראה כי בנק ישראל, ככל הנראה, צפוי לרכוש סכום הגבוה מהסכום המינימלי עליו הצהיר. השקל ממשיך לקבל רוח גבית מהעודף הצפוי בחן השוטף (כ 3% תוצר) והמשך כניסת תנועות הון מהעולם לישראל הן בדרך של רכישת חברות ריאליות והן בדרך של השקעות פיננסיות באיגרות חוב, מק"מ ומניות בבורסה בת"א.

על רקע המעורבות הנמוכה יחסית של בנק ישראל במסחר במט"ח רשם השקל התחזקות נוספת מול הדולר ומול סל המטבעות במהלך החודש (מגמה הנמשכת גם מראשית חודש אוגוסט). התחזקות זו החזירה את השקל בסמוך לרמות שיא של חודש ינואר השנה עת הכריז בנק ישראל על תכנית הרכישות המיוחדת.

גרף 6



גרף 5



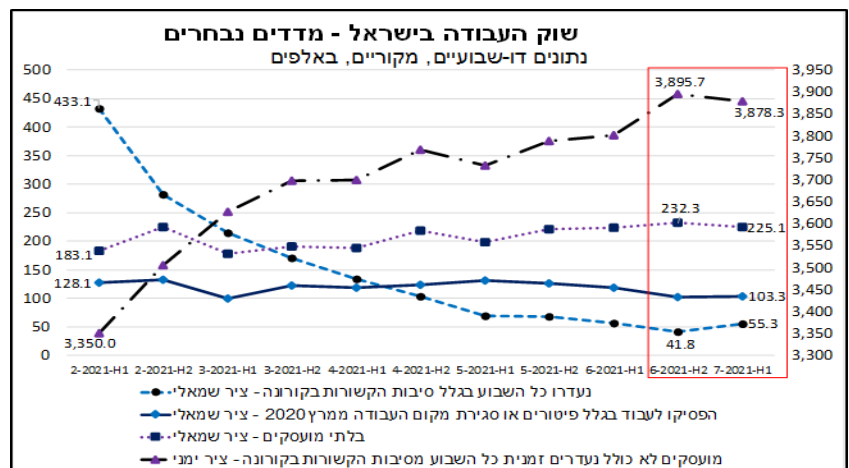
מקור: בנק ישראל.

מגמת הירידה באבטלה נבלמה במחצית הראשונה של יולי. ייתכן וזהו ביטוי לעלייה המחודשת בתחלואה.

נתוני הלמ"ס מצביעים על בלימה של מגמת השיפור ההדרגתי בנתוני התעסוקה של המשק. במחצית הראשונה של יולי שיעור האבטלה ה"רחב" עלה בכ-0.2 נקודת אחוז לעומת המחצית השנייה של יוני, ועמד על כ-9.0% (נתונים מקוריים). על אף העלייה מדובר עדיין בשיעור אבטלה נמוך בהשוואה לרמתו מתחילת משבר הקורונה. שיעור זה, משקף אבטלה בהיקף של כ-384 אלף מובטלים (בהגדרה הרחבה), בפילוח הבא: כ-225 אלף בלתי מועסקים, שהם כ-5.4% מכוח העבודה (המהווה את שיעור האבטלה בהגדרתו המקובלת), לעומת כ-5.6% במחצית השנייה של יוני ופחות מ-4% לפני פרץ המשבר; כ-55 אלף עובדים שנעדרו זמנית כל השבוע בגלל סיבות הקשורות בקורונה (מדובר בעיקר בעובדים שהוצאו לחל"ת); וכ-103 אלף עובדים שהפסיקו לעבוד עקב המשבר (ואינם חלק מכוח העבודה).

בגרף 7 מוצגת ההתפתחות של מדדי האבטלה והתעסוקה לאחר תום הסגר השלישי המהודק (כלומר מתחילת פברואר 2021). כפי שניתן לראות, מגמת העלייה במספר המועסקים לצד הירידה בהיקף האבטלה העודפת שנוצרה עקב המשבר (בעיקר עובדים שהפסיקו לעבוד ועובדים שהוצאו לחל"ת עקב המשבר), נבלמה במחצית הראשונה של יולי. לראשונה מאז תום הסגר השלישי המהודק, היקף העובדים שבחל"ת (כלומר נעדרו זמנית מסיבות שקשורות בקורונה) עלה מכ-42 אלף לכ-55 אלף. זאת, על אף ביטול תשלום דמי האבטלה לעובדים שבחל"ת החל מסוף יוני (להוציא חריגים). **ייתכן שממצא זה מבטא את תחילת השפעת העלייה בתחלואה על הפעילות הכלכלית והיקפי התעסוקה, אם כי, יש להמתין ולבחון את נתוני התקופות הבאות בכדי לקבוע אם אכן מדובר בשינוי מגמה של ממש.**

גרף 7

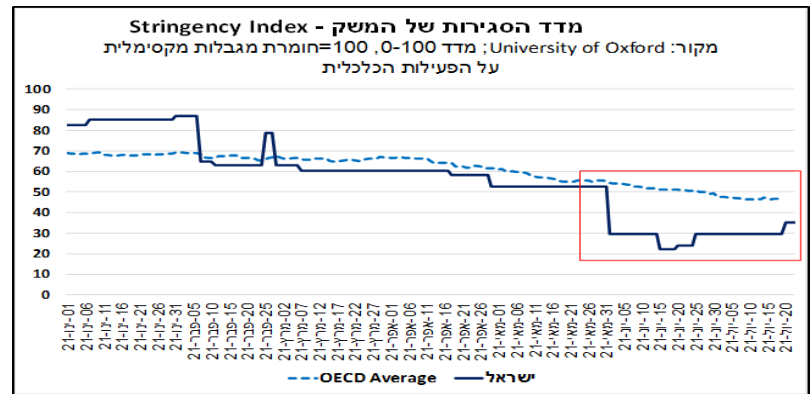


מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

העלייה בתחלואה בעת האחרונה באה לידי ביטוי בעלייה מסוימת בחומרה של הגבלות הקורונה ("התו השמח", חובת עטית מסיכות בחללים סגורים). כפי שניתן לראות בגרף 8 בעמוד הבא, בו מוצגת התפתחות מדד הסגירות של ישראל לעומת ממוצע מדינות ה-OECD מתחילת 2021, תהליך פתיחת המשק נמשך עד אמצע חודש יוני, ובלט לחיוב בהשוואה למדינות המפותחות (בממוצע). אולם מאז, חלה עלייה בחומרת ההגבלות שבאה לידי ביטוי בעליית מדד הסגירות מרמה של כ-20 לכ-35, רמה שעדיין נמוכה בהשוואה לממוצע ה-OECD, אך בפער קטן יותר. כמו כן, נתוני הוצאה בכרטיסי אשראי שמתפרסמים על-ידי בנק ישראל מצביעים על ירידה חדה יחסית בעת האחרונה בהוצאה על חינוך ופנאי. סביב סוף חודש יוני 21, היקף הוצאה על חינוך ופנאי היה גבוה בכ-30% בהשוואה למצב טרום הקורונה (השבועיים הראשונים של ינואר 2020), אולם בסוף יולי נתון זה עמד על פחות מ-15%. כלומר, ייתכן שהעלייה במספר העובדים שנעדרו זמנית מעבודתם (הן מסיבות שקשורות בקורונה והן מסיבות אחרות) חלה, לפחות באופן חלקי, עקב תחילתה של חופשת הקיץ, במהלכה מופסקת העסקתם של אנשי חינוך והוראה רבים (מרצים מן החוץ), וכן במהלכה ישנם הורים לילדים קטנים, סטודנטים וכד' שמעדיפים לא לעבוד.

לסיכום, המגמות שתוארו עלולות להימשך בתקופה הקרובה, זאת במידה שהעלייה בהיקפי התחלואה ובמידת חומרתה לא תבלם. לכן, עלולות להיות השלכות שליליות, כגון: החרפת ההגבלות וצמצום היקף הפעילות הכלכלית במשק. כתוצאה מכך היקף האבטלה עלול לעלות, ולעכב את תהליך ההתאוששות של שוק העבודה המקומי. במבט קדימה, **בתרחיש מרכזי, אשר אינו מניח החמרה במצב המשק, אנו מעריכים כי שנת 2021 תסתכם בשיעור אבטלה "רחב" ממוצע של כ-10%.**

גרף 8



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

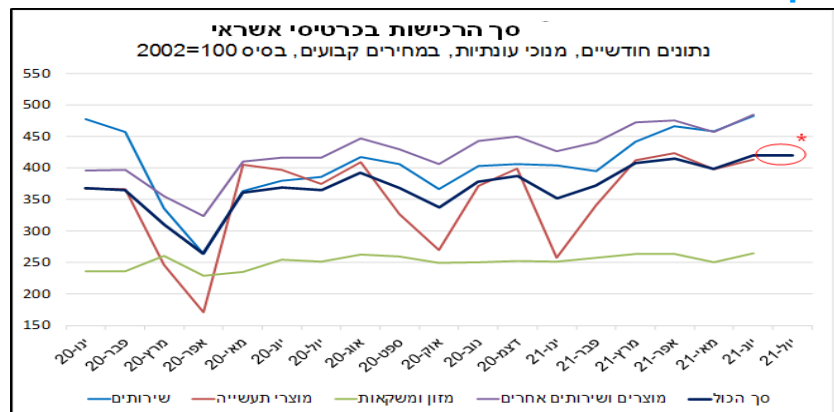
היקף הרכישות בכרטיסי אשראי ממשיך לצמוח, תוך האטה בקצב.

האינדיקטורים לצריכה הפרטית מצביעים על המשך התרחבות, תוך האטה בקצב. נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי על-ידי אנשים פרטיים (שפורסמו לאחרונה על-ידי הל"מ"ס), מלמדים כי היקף הרכישות עלה בכ-5.4% בחודש יוני (לעומת החודש הקודם) בהמשך לירידה של כ-4% בחודש מאי (בהתבסס על נתונים במחירים קבועים ומנוכים מהשפעות של עונתיות). בעוד שקצב הגידול המצטבר של הרכישות בחודשים פברואר-אפריל עמד על כ-18.2% (שמשמעותו עלייה חודשית ממוצעת של כ-5.7%), קצב הגידול המצטבר בחודשים מאי-יוני עמד על כ-1.2% בלבד (כ-0.6% לחודש).

ההתמתנות בקצב הרכישות הייתה רוחבית בכל קבוצות המוצרים, ובלטה במיוחד בתחום התעשייה (הלבשה והנעלה, ריהוט ומוצרי חשמל). כפי שניתן לראות בגרף 9, התנודתיות בהיקף הרכישות בענפי התעשייה, עם השינויים בהגבלות על הפעילות (בעיקר פתיחת/סגירת המסחר), הייתה המשמעותית ביותר מבין תחומי הפעילות. כך גם בעת פתיחת המשק בחודשים האחרונים, אשר לוותה בהשתחררות ה"ביקוש הכבוש", היקף הרכישות בענפי התעשייה צמח בכ-64% במצטבר בחודשים פברואר-אפריל, אך בחודשים מאי-יוני, במקביל להתייצבות הביקושים לצריכה, נרשמה ירידה של כ-2.3% בהיקף הרכישות.

נראה כי מגמה זו נמשכה גם בחודש יולי. אמנם נתוני ההוצאה בכרטיסי אשראי מבנק ישראל (נתונים יומיים, שמתפרסמים בתדירות שבועית, והם במחירים שוטפים ולא מנוכים מהשפעות של עונתיות) מצביעים על גידול מתון ברכישות בחודש יולי, אולם אומדננו מנוכה העונתיות להיקף הרכישות מצביע על קיפאון. במבט קדימה, המשך התפשטות המגפה צפוי להוביל, כאמור, לעלייה במידת החומרה של הגבלות הקורונה ולפגיעה בפעילות הכלכלית ובמצבם הכלכלי של משקי הבית, מה שעלול להכביד על הצריכה הפרטית.

גרף 9



מקור: אגף כלכלה בנק לאומי.

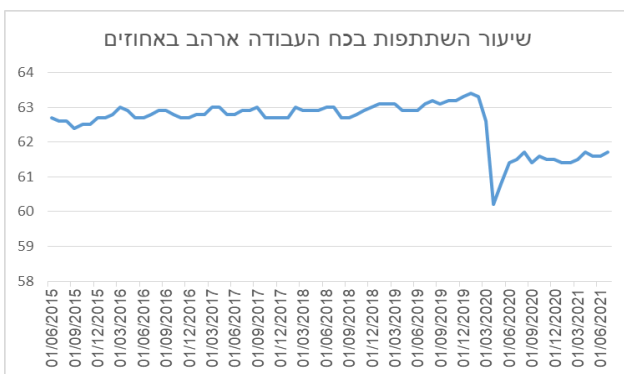
מקרו עולמי

דו"ח התעסוקה לחודש יולי בארה"ב היה חזק מהציפיות. לצד תוספת משרות גבוהה יחסית חלה ירידה חדה באבטלה.

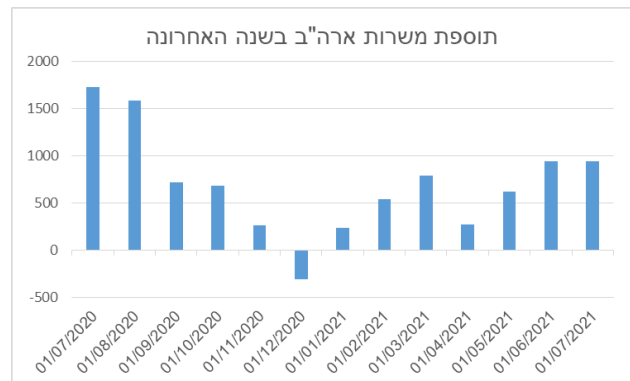
דו"ח התעסוקה לחודש יולי בארה"ב הצביע על תוספת של 943 אלף משרות לכלכלה האמריקאית, מעל לתחזיות. תחזיות האנליסטים עמדו על תוספת של 845 אלף משרות. שיעור האבטלה ירד ל-5.4% מ-5.9%, טוב מהצפי לירידה לרמה של 5.7%. לפי הדו"ח הסקטור הפרטי הוסיף 703 אלף משרות חדשות בחודש שעבר. ירידת האבטלה לרמתה הנמוכה מאז פרץ משבר הקורונה בולטת בעיקר על רקע העובדה ששיעור ההשתתפות בכוח העבודה נותר ללא שינוי ברמה של 61.7%. תוספת המשרות הינה הגבוהה מאז חודש אוגוסט אשתקד.

הדו"ח כלל גם תיקון כלפי מעלה לנתוני החודשיים הקודמים. עבור מאי הנתונים העדכניים מצביעים על תוספת של 614 אלף משרות במקום 583 אלף כפי שדווח במקור, בעוד שביוני עודכן לתוספת של 938 אלף משרות במקום 850 אלף.

גרף 11



גרף 10



הדוח הצביע גם על ירידה ברמת האבטלה הכללית הכוללת עובדים במשרות חלקיות לרמה של 9.2% גם כן הרמה הנמוכה מאז החל משבר הקורונה בחודש מרץ 2020.

את תוספת המשרות הובילו גם החודש הענפים אירוח, בתי מלון, מסעדות וברים הענפים שנפגעו באופן משמעותי ביותר בזמן המגיפה וכעת מובילים את מגמת ההתאוששות. ענפים אלו נהנים כמובן גם מפתיחת המשק בארה"ב והסרת ההגבלות לאחרונה על רקע המשך תהליך ההתחסנות. עם זאת יש לזכור כי המבחן יהיה בהמשך על רקע עלייה מחדשת בתחלואה לאחרונה על רקע התפשטות וריאנט הדלתא גם בארה"ב.

גרף 12



הדוח החזק יחסית עשוי לפתוח את הדלת לפד להכנת השוק לקראת ה TAPERING בהודעה של חודש ספטמבר אולם הדבר יהיה תלוי בדוח הבא לחודש אוגוסט וכמובן בהתפתחויות בכל הקשור לעליית התחלואה והתפשטות נגיף הדלתא בשבועות הקרובים. בכל מקרה נראה כי בפועל יחל ה TAPERING רק אל תוך שנת 2022.

המלצות לפעילות: דו"ח התעסוקה החזק בארה"ב עשוי להביא לפתיחת מחודשת בפער התשואות השלילי בין ישראל לארה"ב ובעיקר בחלק הבינוני של העקום. מגמת התחזקות השקל צפויה למתן את לחצי האינפלציה ולכן אנו ממשיכים להעדיף השקעה באפיק השקלי הלא צמוד במח"מ בינוני פלוס.

דו"ח התעסוקה החזק בארה"ב לחודש יולי עשוי לסמן את סיום תהליך ירידת התשואות בארה"ב, תהליך הנמשך מאז סוף חודש מרץ. התשואה ל 10 שנים שירדה השבוע עד לרמה של 1.13 אחוז נסחרה ביום ששי אחה"צ לאחר פרסום הדו"ח ברמה של 1.28 אחוז. תהליך עלייה מחודש של התשואות בארה"ב עשוי לפתוח מחדש את פער התשואות השלילי בין אג"ח ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב, פער שהצטמצם מאוד בתקופה האחרונה על רקע ירידת התשואות החדה בארה"ב. פוטנציאל עליית הפער קיים בעיקר בטווח הבינוני לאור העובדה כי אנו מצפים להיותרות ריבית בנק ישראל ברמתה הנוכחית לפחות עוד כשנתיים. גם העובדה כי סביבת האינפלציה בישראל נמוכה משמעותית מארה"ב תומכת בפתיחה מחודשת של פער התשואות השלילי.

סביבת האינפלציה בישראל צפויה להתחיל ולרדת לקראת סוף השנה ובעיקר אל תוך שנת 2022. כפי שאנו כותבים מזה תקופה ציפיות האינפלציה גבוהות מדי בעיקר בחלק הבינוני ארוך של העקום. לפיכך ממשיכה להיות מומלצת השקעה עודפת באפיק השקלי הלא צמוד.

ריכוז המלצותינו:

- אנו ממליצים על השקעה במח"מ בינוני פלוס.
- מומלץ להמשיך ולהגדיל את הרכיב השקלי הלא צמוד על חשבון הרכיב צמוד המדד.
- צמודי המדד מומלצים להשקעה בעיקר בטווח של 2 - 5 שנים.
- החשיפה לשקלים הלא צמודים מומלצת בעיקר בטווח של 7 שנים ומעלה.
- מומלצת אחזקת מזומן ואג"ח בריבית משתנה לטווח בינוני – ארוך חלף השקעה במק"מ ואג"ח שקלי לטווח קצר.
- מומלצת אסטרטגיית קניית אג"ח ממשלת ישראל כנגד מכירת אג"ח ממשלת ארה"ב על רקע ציפייה לפתיחה מחודשת של פער התשואה השלילי.

אג"ח חברות

מגמה חיובית נרשמה השבוע באפיק הקונצרני. עליות שיערים נרשמו בכל המדדים המובילים תוך ירידה קלה ברמת המרווחים לראשונה זה מספר שבועות. נראה כי לאחר בליץ ההנפקות בחודש יולי הירידה בקצב ההנפקות מאפשר לשוק לחזור למגמה חיובית בדומה למגמה באפיק הממשלתי.

המסחר באפיק הקונצרני התאפיין השבוע במגמה חיובית. המדדים המובילים באפיק נסחרו בעלייה ממוצעת של קרוב ל 0.5% בהובלת עליות במדדי התל בונד צמודי המדד תל בונד 20 ו 40 שרשמו עלייה שבועית של כ - 0.60%. לאחר מספר שבועות של עלייה ברמת המרווחים נרשמה השבוע מגמה מחודשת של ירידה קלה במרווחים. בדומה למגמה באפיק הממשלתי גם באפיק הקונצרני נמשכים הביצועים העודפים של המדדים צמודי המדד. כך רושם מדד התל בונד 60 עלייה של 4.8% מראשית השנה לעומת עלייה של 1.3% בלבד במדד התל בונד שקלי 50.

גרף 13 - מרווחים תל בונד 20, 40 ותל בונד שקלי 50



בסך הכול השוק הקונצרני "עיכל" במהלך החודש האחרון כמות הנפקות גבוהה במיוחד של 11.6 מיליארד ₪. אמנם כאמור נרשמה עלייה מסוימת ברמת המרווחים אך בסך הכול לאחר הירידה החדה של המרווחים בשנה האחרונה ועל רקע העלייה בתחלואה לאחרונה, נראה שרמת המרווחים הנוכחית בהחלט סבירה.

אנו סבורים כי רמת המרווחים הנוכחית סבירה להשקעה אולם נראה כי על רקע החשש ממגבלות נוספות על המשק לא מומלץ כרגע להגדיל החשיפה לאפיק הקונצרני.

המלצות לפעילות באפיק הקונצרני:

לא מומלצת הגדלת החשיפה לאפיק הקונצרני.

אנו ממליצים על חשיפה בעיקר לאיגרות במח"מ קצר - בינוני.

מומלצת חשיפה בעיקר לסדרות צמודות מדד.

אנו ממליצים להיחשף לחברות בדרוג בינוני - גבוה.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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**
אנלייט אנרגיה ד'	אנרגיה	350	6.7	A-	3.09%	שקלי בריבית קבועה.	1.81%
אנלייט אנרגיה ג'	אנרגיה	349	6.9	A-	1.60%	שקלי בריבית קבועה. אג"ח להמרה	1.62%
קבוצת דלק ל"ה	גז ונפט	256	4.1	ללא דרוג	7.33%	שקלי בריבית קבועה.	-0.30%
נאוטס ב'	גז ונפט	181	4.1	A-	4.87%	שקלי בריבית קבועה. כולל שעבודים.	0.50%
סה"כ:							1,136

*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 2021 גייסו חברות (כולל בנקים וכולל הנפקות ני"ע לטווח קצר) כ – 33.0 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 (09.08) 1.55 מיליארד ₪ בהנפקה לעש"ר. הסדרות שיגויסו: ממשק 1024 – 300 מש"ח, ממשק 226 – 350 מש"ח, ממשק 347 – 200 מש"ח, ממשק 726 – 200 מש"ח, ממשק 522 – 500 מש"ח.
- ◀ משרד האוצר יקיים השבוע (10.08) מכרז הפוך במסגרתו ירכוש מהציבור את ממשק 122.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

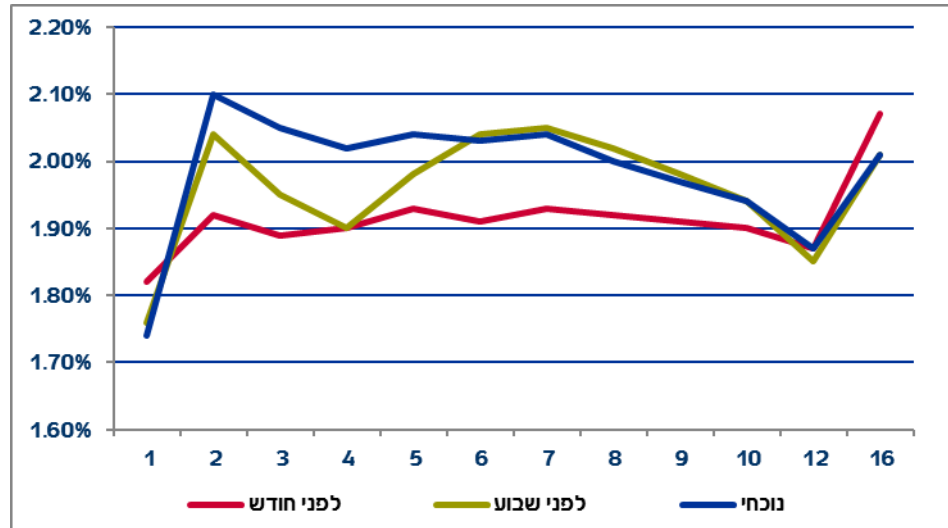
נספחים

שינויים שבועיים וחודשיים בפרמטרים עיקריים

הציפיות האינפלציוניות עלו בטווח הקצר של העקום. (טבלה 1)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	1.82	1.76	1.74
2	1.92	2.04	2.10
3	1.89	1.95	2.05
4	1.90	1.90	2.02
5	1.93	1.98	2.04
6	1.91	2.04	2.03
7	1.93	2.05	2.04
8	1.92	2.02	2.00
9	1.91	1.98	1.97
10	1.90	1.94	1.94
12	1.87	1.85	1.87
16	2.07	2.01	2.01

*אינפלציה נגזרת לשנה מחושבת על פי עסקאות OTC בחדר עסקאות



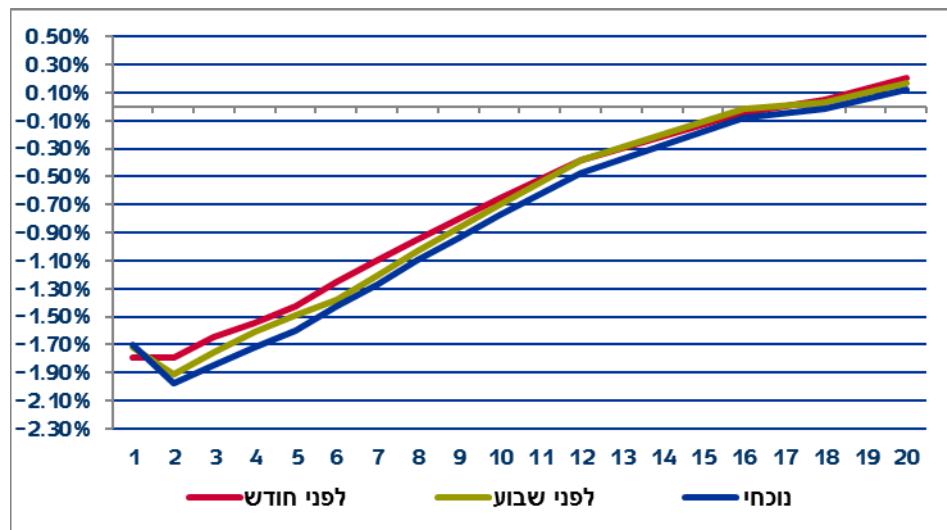
חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

תשואות האג"ח צמודות המדד ירדו לאורך כל העקום ובעיקר בטווח הקצר - בינוני. (טבלה 2)

מח"מ	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
*1	-1.79	-1.72	-1.70
2	-1.79	-1.91	-1.98
3	-1.65	-1.76	-1.85
4	-1.55	-1.61	-1.72
5	-1.43	-1.49	-1.60
6	-1.25	-1.38	-1.43
7	-1.10	-1.21	-1.27
8	-0.95	-1.03	-1.10
9	-0.80	-0.87	-0.94
10	-0.66	-0.70	-0.78
12	-0.38	-0.38	-0.47
16	-0.04	-0.02	-0.08
18	0.05	0.03	-0.02
20	0.20	0.17	0.12

*תשואה לשנה נגזרת מעסקאות OTC בחדר עסקאות

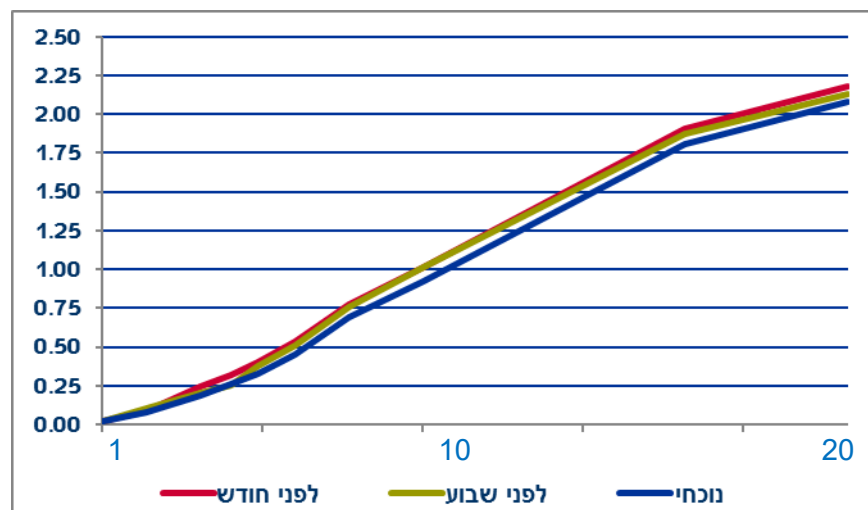


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

תשואות האג"ח השקליות ירדו בטווח הבינוני – ארוך של העקום. (טבלה 3)

נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש	אג"ח שקלי ריבית קבועה
0.02	0.02	0.02	מק"מ לשנה
0.01	0.02	0.00	722
0.03	0.04	0.04	1122
0.06	0.07	0.08	323
0.08	0.10	0.09	723
0.11	0.10	0.14	1123
0.12	0.12	0.17	324
0.22	0.23	0.28	425
0.26	0.25	0.32	825
0.33	0.38	0.40	226
0.35	0.41	0.44	1026
0.45	0.51	0.53	327
0.69	0.76	0.77	928
0.92	1.01	1.01	330
1.68	1.74	1.77	537
1.81	1.87	1.91	142
2.08	2.13	2.18	347
0.98	1.05	1.06	שיפוע 2/10
0.72	0.75	0.73	שיפוע 5/10
0.26	0.29	0.33	שיפוע 2/5

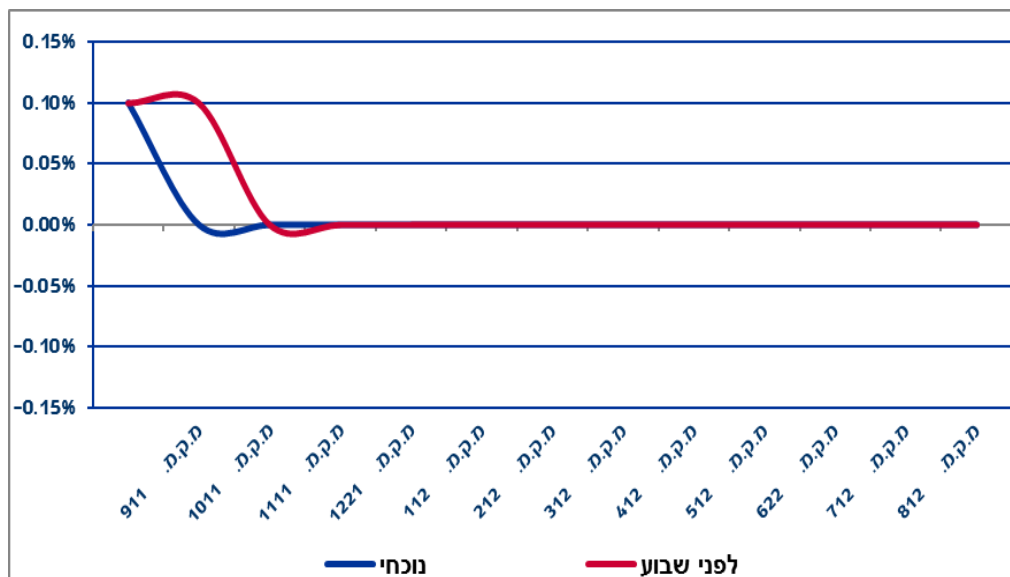


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

מק"מ	לפני שבוע	נוכחי
מק"מ 911	0.10	0.00
מק"מ 1011	0.00	0.00
מק"מ 1111	0.00	0.00
מק"מ 1221	0.00	0.00
מק"מ 112	0.00	0.00
מק"מ 212	0.00	0.00
מק"מ 312	0.00	0.00
מק"מ 412	0.00	0.00
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
ממוצע	0.01	0.00



חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

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

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
1121	0.00	0.01	0.01
526	0.12	0.12	0.12
1130	0.20	0.22	0.21

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

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
ריבית ב"י חזויה בעוד שנה	0.00	0.00	0.00
ריבית לשנה בעוד שנה	0.18	0.18	0.14
ריבית לשנה בעוד שנתיים	0.41	0.25	0.31

מרווחים בעקום השקלי (טבלה 7)

סדרות	תחילת שנה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
2 - 5	0.27	0.33	0.29	0.26
5-10	0.70	0.73	0.75	0.72
2-10	0.97	1.06	1.05	0.98
10-30	1.22	1.25	1.20	1.24

המרווח השלילי בין אג"ח שקלי ממשלת ישראל לאג"ח ממשלת ארה"ב התרחב מעט בטווח הבינוני - ארוך. (טבלה 8)

סדרה	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
מרווח לשנתיים	-0.10	-0.11	-0.12
מרווח ל-5 שנים	-0.32	-0.35	-0.38
מרווח ל-10 שנים	-0.13	-0.12	-0.15
מרווח ל-30 שנים	0.49	0.44	0.45
CDS ישראל ל-5 שנים	45	38	45
CDS ישראל ל-10 שנים	68	66	66

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

שוקים (אג"ח ל- 10 שנים), הנתונים נכונים ליום חמישי האחרון בצהריים ממזין על פי הרווח מגבוה לנמוך (טבלה 9)
5 ימי מסחר אחרונים

מדינה	תשואה של האג"ח ל-10 שנים*	שינוי בתשואה של האג"ח ל-10 שנים	פיחות (-)/תיסוף (+) של המטבע המקומי ביחס ל-US\$	רווח/הפסד ב-\$
Hungary	2.72	-0.11	0.8%	1.7%
Israel	0.92	-0.09	0.7%	1.4%
USA	1.18	-0.09		0.7%
China	2.80	-0.08	-0.1%	0.5%
Malaysia	3.16	0.00	0.5%	0.5%
switzerland	-0.47	-0.06	0.0%	0.5%
Poland	1.67	-0.03	0.2%	0.4%
Italy	0.52	-0.10	-0.4%	0.4%
Greece	0.51	-0.08	-0.4%	0.2%
France	-0.17	-0.07	-0.4%	0.2%
Germany	-0.52	-0.06	-0.4%	0.1%
Uk	0.52	-0.05	-0.4%	0.0%
Czech	1.63	-0.01	-0.3%	-0.2%
Sweden	0.03	-0.05	-0.7%	-0.3%
Thailand	1.40	-0.11	-1.2%	-0.3%

* מחושב לפי תשואת ממשק 330

חודש אחרון

מדינה	שינוי בתשואה של האג"ח ל-10 שנים*	פיחות (-)/תיסוף (+) של המטבע המקומי ביחס ל-US\$	רווח/הפסד ב-\$
Israel	-0.09	2.0%	2.7%
switzerland	-0.20	1.0%	2.6%
Uk	-0.19	1.0%	2.5%
China	-0.25	0.5%	2.5%
Germany	-0.30	-0.1%	2.3%
France	-0.29	-0.1%	2.2%
Italy	-0.28	-0.1%	2.1%
Greece	-0.28	-0.1%	2.1%
Czech	-0.04	1.5%	1.8%
Hungary	-0.10	1.0%	1.8%
Sweden	-0.25	-0.5%	1.5%
USA	-0.17		1.4%
Poland	-0.05	-0.1%	0.3%
Thailand	-0.27	-2.2%	0.0%
Malaysia	0.00	-1.3%	-1.3%

* מחושב לפי תשואת ממשק 330

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

השוואת תשואות הריאליות וציפיות האינפלציה (באחוזים) לטווח 10 שנים לפדיון, נכון ליום חמישי (טבלה 10)

מדינה	ציפיות האינפלציה	תשואה ריאלית	שינוי שבועי
S.AFRICA	5.75	3.26	0.09
BRAZIL	5.13	4.20	0.15
MEXICO	4.12	2.71	0.02
UK	3.61	-2.99	0.01
CHILE	3.10	1.58	0.07
USA	2.37	-1.17	-0.08
AUSTRALIA	2.10	-0.93	-0.04
ISRAEL	1.99	-0.91	0.00
SWEDEN	1.81	-1.75	0.05
CANADA	1.77	-0.63	0.00
SPAIN	1.55	-1.33	-0.05
GERMANY	1.52	-2.01	-0.03
FRANCE	1.40	-1.55	-0.01
ITALY	1.23	-0.70	-0.04
JAPAN	0.19	-0.19	0.00
ממוצע	2.51	-0.16	0.01
לפני שבוע	2.50	-0.13	
לפני חודש	2.44	-0.01	

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

מדד	לפני חודש	לפני שבוע	נוכחי
תל בונד 20	1.11	1.13	1.10
תל בונד 40	1.20	1.26	1.20
תל בונד שקלי 50	1.00	1.05	1.02

דרוג	צמוד מדד	שקלי משתנה	שקלי קבוע	ממוצע
AAA	0.65		0.42	0.60
+AA	0.80	0.15	0.40	0.60
AA	1.05		1.05	1.05
-AA	1.60	1.00	1.35	1.45
+A	1.70	1.05	1.50	1.60
A	2.05		1.95	1.95
-A	2.50		2.80	2.65
+BBB	2.70		3.00	2.80
BBB	2.50		3.40	2.95

← לא כולל אג"ח חברות גדל"ן אמריקאיות.

חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

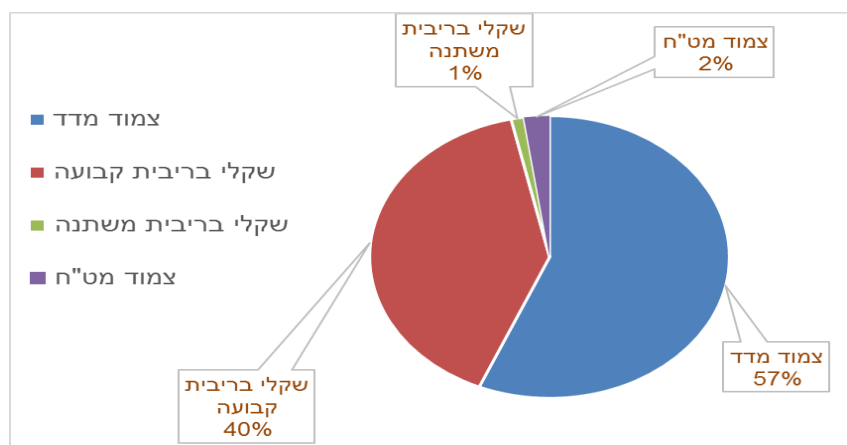
ענף	מדד		משתנה		שקלי		סו"ס"כ ממוצע סה"כ ממוצע מח"מ	מרווח
	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ	ממוצע של מרווח	ממוצע של מח"מ		
בנקים	1.22	1.98	1.10	4.40	1.40	1.69	1.28	2.01
נדלן	2.76	3.48	1.13	3.88	3.78	2.39	3.34	2.84
פיננסים	2.76	1.87			0.89	4.20	1.24	3.76
תקשורת	1.11	2.19	0.82	0.61	1.49	3.21	1.32	2.66
חשמל ואנרגיה	1.06	6.01			0.30	1.88	0.84	4.83
אחזקות	9.89	1.80			1.11	2.66	4.73	2.31
כימיה ונפט	18.53	4.67	0.85	2.75	8.75	3.11	11.16	3.54
מזון	0.78	3.80			0.58	3.75	0.64	3.76
ליסינג	2.02	2.19			1.48	1.56	1.63	1.73
תעשייה	0.76	8.86	0.07	1.32	0.69	1.68	0.65	4.03

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

שם המדד	תשואה בשבוע האחרון	מתחילת השנה
אג"ח מדד ממשלתי +10 שנים.	1.02%	2.12%
אג"ח ממשלתי לא צמוד + 10 שנים	0.90%	-2.94%
תל בונד 20	0.67%	5.08%
תל בונד צמוד יתר	0.66%	5.19%
תל בונד 60	0.63%	4.77%
מדד אג"ח צמוד מדד קונצרני	0.61%	5.38%
תל בונד גלובל	0.60%	7.03%
תל בונד תשואות	0.60%	6.28%
מדד אג"ח צמוד מדד ממשלתי	0.60%	3.15%
תל בונד 40	0.59%	4.45%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 5 – 10 שנים	0.48%	-0.16%
מדד אג"ח כללי קונצרני	0.42%	4.81%
אג"ח מדד ממשלתי 5 – 10 שנים	0.41%	4.36%
תל בונד צמוד בנקים	0.41%	3.76%
מדד אג"ח כללי ממשלתי	0.41%	0.89%
תל בונד שקלי	0.35%	2.09%
אג"ח מדד ממשלתי 2 – 5 שנים	0.33%	3.90%
תל בונד שקלי 50	0.31%	1.34%
תל בונד תשואות שקלי	0.28%	4.52%
אג"ח מדד ממשלתי 0 - 2	0.05%	2.06%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 0 – 2 שנים	0.02%	0.09%
אג"ח ממשלתי לא צמוד 2 – 5 שנים	0.01%	0.32%
מדד המק"מ	0.00%	0.00%
תל בונד ריבית משתנה	-0.03%	1.75%
מדד אג"ח שקלי ממשלתי בריבית משתנה	-0.04%	0.12%

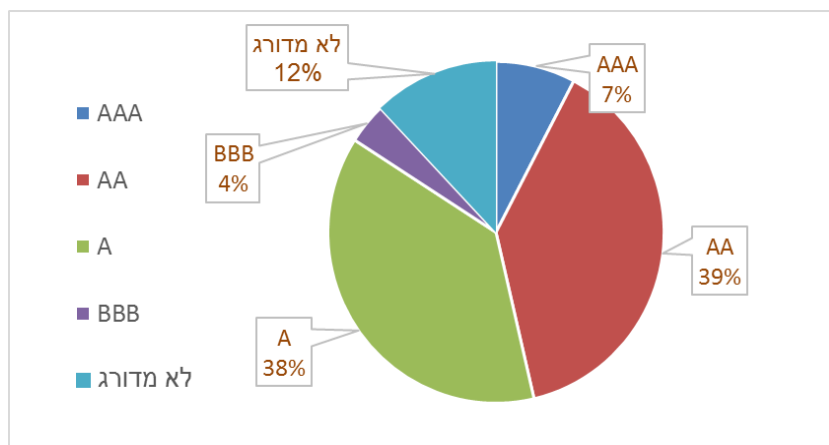
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי בסיס הצמדה

באחוזים	סכום במש"ח	בסיס הצמדה
56.4	18,605	צמוד מדד
40.2	13,251	שקלי ריבית קבועה
1.1	381	שקלי ריבית משתנה
2.3	752	צמוד מט"ח
100.0	32,989	סה"כ



גיוסים קונצרנים לשנת 2021 לפי דירוג

באחוזים	סכום במש"ח	קבוצת דירוג
7.7	2,529	קבוצת AAA
38.7	12,766	קבוצת AA
37.7	12,444	קבוצת A
3.9	1,271	קבוצת BBB
12.0	3,979	לא מדורג
100.0	32,989	סה"כ

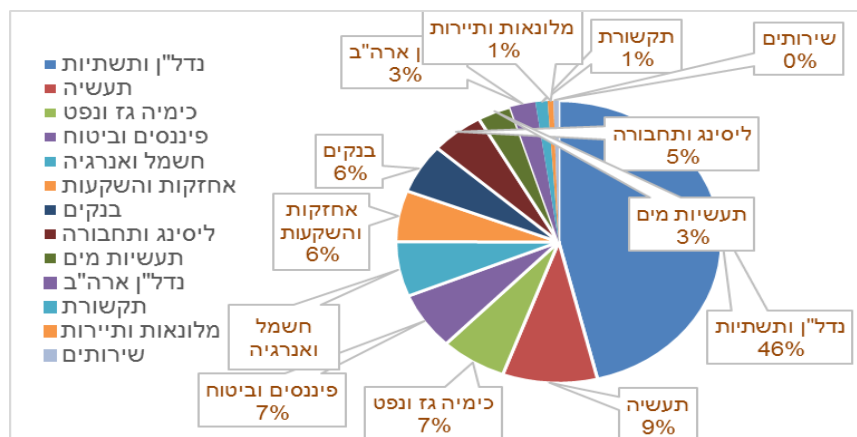


חדר עסקאות

החטיבה לשוקי הון

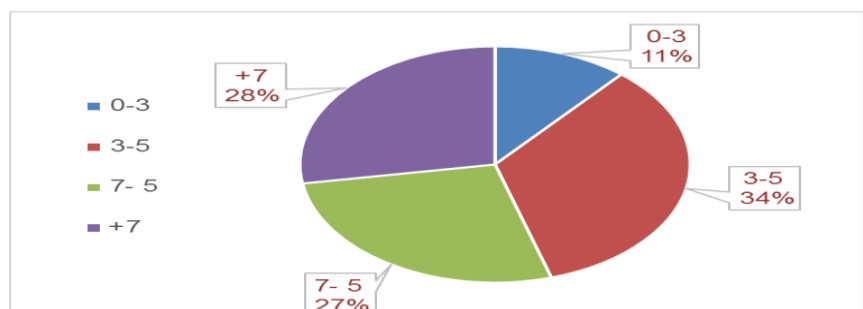
התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי ענפים

שם הענף	סכום במש"ח	באחוזים
נדל"ן ותשתיות	15,232	46.2
תעשייה	3,104	9.4
כימיה גז ונפט	2,170	6.6
פיננסים וביטוח	2,169	6.6
חשמל ואנרגיה	2,075	6.3
אחזקות והשקעות	1,937	5.9
בנקים	1,879	5.7
ליסינג ותחבורה	1,733	5.3
תעשיות מים	1,104	3.3
נדל"ן ארה"ב	833	2.5
תקשורת	394	1.2
מלונאות	192	0.6
שירותים	167	0.5
סה"כ	32,989	100.0



התפלגות גיוסים קונצרנים לשנת 2021 על פי מח"מ

מח"מ	סכום במש"ח	באחוזים
0-3	3,694	11.2
3-5	11,264	34.1
5-7	8,935	27.1
7+	9,096	7.6
סה"כ	32,989	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 נייע 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
---	--	--