

סקירה שבועית

נקודות עיקריות:

- מחר, יום ג', יקיים האוצר מכרז הפוך. בנק ישראל ינפיק מק"מ.
- מדד חודש ינואר 2010 עשוי להפגיע, על רקע השינוי הצפוי במחיר המים.
- הירידה בתעריף החשמל צפויה לגרוע כ- 0.26% ממדדי פברואר ומרץ גם יחד. תחזית האינפלציה השנתית עודכנה ל- 2.0%, על רקע השפעות ישירות ועקיפות של ההוזלה.
- ריבית בנק ישראל לחודש פברואר נשארה ללא שינוי. הריבית צפויה להישאר ללא שינוי גם בחודשים הקרובים.
- קרן המטבע הבינ"ל שוב מעדכנת תחזיותיה כלפי מעלה. אנו מותירים את תחזית הצמיחה ל- 2010 ללא שינוי ברמה של 3.4%.
- משרד האוצר מחליף הנפקת אגרות חוב שהיקפן בשוק רחב, באג"ח לטווח דומה עם קופון קטן יותר.
- הדולר מוסיף להתחזק בעולם – בישראל בשיעור מתון משמעותית.

מבט על השוק - דסק מסחר

בשבוע החולף נרשמה יציבות באפיק השקלי. באפיק הממשלתי הצמוד התשואות עלו מעט. ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי בהתאם לציפיות.

אפיק ממשלתי שקלי: השבוע שחלף נפתח עם עליות שיערים יפות לכל אורכו של עקום התשואות השקלי, וזאת בתגובה לירידת התשואות באיגרות החוב האמריקאיות ל-10 שנים. ירידת התשואות באה בהמשך למימושים בשוקי המניות בעולם. בהמשך השבוע השתנתה המגמה, ועליות השיערים התחלפו בירידות שיערים, כך שבסיומו של השבוע, כמעט ולא חל שינוי בעקומי התשואות. התקופה האחרונה מאופיינת בחוסר כיוון ברור, מחזורי מסחר נמוכים מאד, ומתאם גבוה לנעשה מעבר לים. שני המדדים השלייליים הצפויים בינואר ובפברואר, עדכון תחזית האינפלציה השנתית בעקבות ההוזלה במחיר החשמל, והמשך מימוש בשוק האמריקאי, הם אלו שיכולים להביא לירידת תשואות בטווח הקצר בחלק הבינוני-ארוך של העקום השקלי. מנגד, עליית תשואות בחו"ל ומדדים גבוהים מהמצופה יגררו את התשואות כלפי מעלה כך שהשוק נמצא כעת במעין שיווי משקל שברירי. בטווח הקצר, יש לצפות לירידת תשואות נוספת.

אפיק ממשלתי צמוד מדד: בשבוע האחרון ראינו עליית תשואות בחלק הבינוני-ארוך של עקום התשואות הצמוד, תוך ירידה בציפיות האינפלציוניות אל מתחת לרמה של 2.5% בטווחים של עד 5 שנים. הציפייה למדדים שלייליים היא זאת שלחצה את המחירים כלפי מטה בחלק הקצר-בינוני של העקום. להערכתנו, יש לנצל את המכירות שיווצרו בעקבות השינוי במחירי החשמל, על מנת להגדיל פוזיציה בטווחים אלו, בציפיות אינפלציה של 2.2%-2.3%. החלק הארוך של העקום נמצא בשיווי משקל עם החלק הארוך של העקום הממשלתי השקלי, עם ציפיות של 2.55% בממוצע.

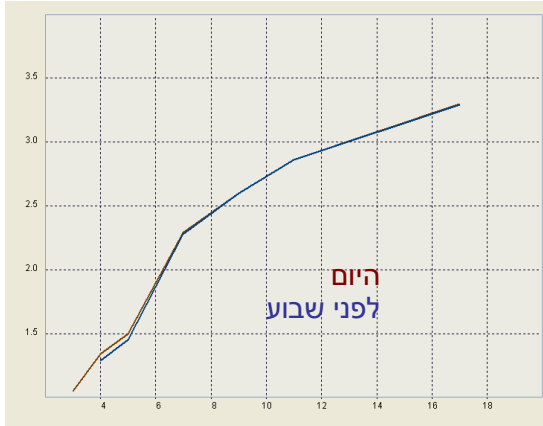
אפיק קונצרני: מדדי התל-בונד המשיכו לעלות בשבוע החולף. קרנות האג"ח הוסיפו ליהנות מזרימת כספים שהחלה בתחילת השנה, דבר שבא לידי ביטוי בעליות שיערים במדדי התל-בונד. התשואות באיגרות החוב המדורגות נמוך ירדו השבוע ושיקפו את רצונם של המשקיעים לחפש תשואה גם במחיר של הגדלת סיכון. חברות רבות מנצלות את הגאות האחרונה על מנת למכור אגרות חוב בשוק, אגרות חוב אותן קנו בתקופת המשבר במחירים נמוכים. השבוע במרכז, הנפקת לאומי בהיקף של 2 מיליארד ש"ח.

המלצות: באפיק הממשלתי אנו ממליצים על מעבר מהחלק הבינוני השקלי אל החלק הממשלתי הצמוד בציפיות אינפלציוניות נגזרות של 2.2%-2.3%. באפיק הקונצרני אנו חושבים שיש למכור אגרות חוב במרווחים נמוכים של עד 1% במח"מ של 3-5 שנים.

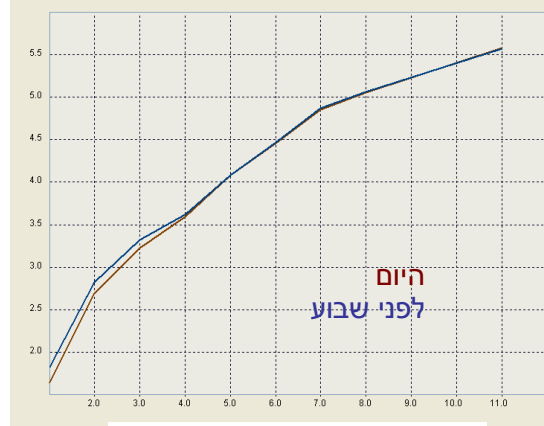
סמך זה הוכן על ידי מחלקת מסחר והמחלקה הכלכלית קבוצת אי.בי.אי. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. אשר על כן מופנה המסמך רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך הנזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. קבוצת אי.בי.אי. לא תהיה אחראית לכל נזק שיגרם, אם יגרם, למאן דהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. קבוצת אי.בי.אי. מחזיקה עבור לקוחותיה ועבור עצמה את ניירות הערך המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והיא עשויה לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך הנ"ל.

עקומי תשואה

עקום תשואה צמוד מדד



עקום תשואה שקלי



מקור: תוכנת Triple-A

אגרות חוב ממשלתיות

שם האגרת	הצמדה	מח"מ	תשואה נוכחית	שבוע שעבר	לפני חודש ימים	שינוי שבועי במחירים
ממש' 0313	לא צמוד	2.90	3.26	3.29	3.77	0.20%
שחר 2683	לא צמוד	5.22	4.22	4.17	4.51	-0.10%
ממש' 0219	לא צמוד	6.99	4.9	4.88	5.08	-0.10%
ממש' 1026	לא צמוד	10.90	5.62	5.59	5.69	-0.30%

הנפקות קרובות של אגרות חוב ממשלתיות

שם האגרת	הצמדה	מועד לפדיון	כמות (מיליון ע.ג.)	סוג הקופון	ריבית הקופון	סוג המכרז	מועד הנפקה קרובה
ממש' שקלית 0913	לא צמוד	09/2013	250	שנתי	3.5%	עש"ר	08/02/2010
ממש' שקלית 0115	לא צמוד	01/2015	250	שנתי	4.5%	עש"ר	08/02/2010
ממש' בריבית משתנה 0520	לא צמוד	05/2020	250	רבעוני	משתנה	עש"ר	08/02/2010
ממש' קצרה 17/08/10	לא צמוד	08/2010	250	Zero Coupon		עש"ר	08/02/2010

ב-2/2/2010 יתקיים מכרז הפוך באגרות חוב: גליל 5423 וגילון 2303
 ב-9/2/2010 יתקיים מכרז החלף באגרות חוב: גליל 5423 וגילון 2303

לוז לפרסום נתוני מקרו			
נושא	גורם מפרסם	תאריך	יום בשבוע*
אינדיקטורים כלכליים: נובמבר 2009 - ינואר 2010	הלמ"ס	31/1/10	ראשון
מדד אמון הצרכנים - ינואר 2010	גלובס	1/2/10	שני*
הנפקת אג"ח ממשלתי בסך של 1.0 מיליארד ע.ג.	משרד האוצר	1/2/10	שני
מדד אמון הצרכנים לחודש ינואר 2010	בנה"פ ו-TNS	1/2/10	שני
מכרז הפוך בגליל 5423 וגילון 2303	משרד האוצר	2/2/10	שלישי
הנפקת מק"מ 0211 בהיקף של 10.0 מד' ש"ח ושל מק"מ 0510 בהיקף של 2.0 מד' ש"ח, כנגד פדיון של סדרה 0210 בסך של 7.5 מיליארד ש"ח ב- 3 לפברואר 2010	בנק ישראל	2/2/10	שלישי
דוח האינפלציה לרבע הרביעי של 2009	בנק ישראל	2/2/10	שלישי*
מתוך סקירת ההתפתחויות הכלכליות לשליש האחרון של 2009 - תיבה 1	בנק ישראל	3/2/10	רביעי*
יבוא מוצרים בני קיימא - ינואר 2010	משרד האוצר	4/2/10	חמישי*
אומדן ביצוע התקציב והכנסות המדינה ממסים - ינואר 2010	משרד האוצר	4/2/10	חמישי*

* מועד הפרסום עשוי להיות ביום שונה

מה חדש במקרו כלכלה ?

סביבת האינפלציה

מדד חודש ינואר צפוי לרדת ב- 0.3%. אנו שבים ומדגישים, כי מדד חודש ינואר עשוי להפגיע, על רקע השינוי הצפוי במחיר המים.

בסקירה מלפני שבוע ימים ציינו שני גורמים שעשויים להשפיע על השינוי בעלות שישלם משק בית (הרגלי צריכה ומספר נפשות). לשים לב, כי לרוב, בלמ"ס לא נהוג לחשב שינוי בעלות (בהוצאה), כי אם שינוי במחיר למוצר בודד. במקרה זה היו צריכים בלמ"ס לבחון את השינוי במחיר לקוב מים. אלא שמבירור שלנו מול הלמ"ס עולה, כי על רקע השוני הקיים בין משקי הבית בדפוס הצריכה ובמספר הנפשות, החישוב הינו אכן חישוב של עלות, המבוסס על צריכת המים של משקי הבית כפי שהיא מופיעה בסקר הוצאות המשפחה האחרון, ועל התפלגות משקי הבית לפי מספר נפשות, בהתבסס על הנתונים הידועים ללמ"ס, אלא אם יתקבלו נתונים מעודכנים יותר מרשות המים. כך שהגורמים שצינו לפני שבוע, אכן ישפיעו על השינוי במחיר, כפי שזה יבוא לידי ביטוי במדד חודש ינואר.

שתי השפעות נוספות:

- ביטול היטל הבצורת: בחודש ינואר בוטל היטל הבצורת, והוטלה התייקרות במחירי המים. נזכיר, כי היטל הבצורת ייקר את מחירי המים ממחצית חודש יולי ועד סוף שנת 2009 ב- 38%. האם עתה ירדו המחירים בגין ביטול ההיטל ב- 38%? אז זהו, שלא. הכיזד? - התשובה לכך טמונה בדרך החישוב. אם מדד מחירי המים היה 100 לפני שהטילו את היטל הבצורת, ובעקבות ייקור המחירים הוא 138.0, עתה חוזרים למדד הבסיס, כלומר מבטלים את הייקור כאילו לא התקיים (כמו שמבטלים מס). אלא שבחישוב השינוי באחוזים, מדובר בירידה (בשיעורי שינוי) נמוכה יותר מ- 38.0, של 27.5% בלבד. הפער (מבחינת התרומה למדד) מתקזז בחלקו באמצעות הגידול שחל במשקל המים מאז הוטל היטל הבצורת, אבל עדיין מדובר בתרומה שלילית קטנה יותר למדד, לעומת ירידה של 38.0% במחירים.

- ביטול אגרת הביוב: עד כה משקי הבית היו משלמים עבור הצריכה של המים לשימושים שונים, בתוספת אגרת ביוב על כלל צריכת המים בקוב. הרפורמה שהונהגה במחירי המים החל מינואר 2010, אמנם ייקרה את מחיר המים, אך ביטלה את אגרת הביוב. הביטול מהווה ירידה בעלות המשולמת.

אנו מזכירים, כי במודל שלנו, בהעדר אינפורמציה אחרת, ביטלנו את היטל הבצורת והנחנו כי שיעור ההתייקרות בגין הרפורמה של 2010 יהיה 25%. היה ובפועל השינוי במחיר המים יהיה שונה, מדד ינואר עשוי להפגיע. כמו כן, יתכן וחלק מהשינוי במחירים, יבוא לידי ביטוי במדדים הבאים, כפי שארע עם ייקור המחירים בגין היטל הבצורת.

הוזלת תעריפי החשמל

בכלי התקשורת דווח היום, כי תעריפי החשמל למשקי הבית יוזלו בשיעור של 10% החל מה-15 בפברואר. ירידה של 10% בתעריף החשמל תגרוור בעקבותיה ירידה של 0.26% במדד המחירים לצרכן במדדי פברואר ומרץ ביחד (מחצית מההשפעה בפברואר ומחציתה במרץ). יתר על כן, החשמל מהווה תשומת ייצור משמעותית. על כך, הפחתת תעריף החשמל למגזר העסקי בשיעור של 16%, צפויה להביא לקיטון בלחצי המחירים מלמטה (אינפלציה עליונה) – תרומה שלילית עקיפה למדד המחירים לצרכן.

אי לכך, אנו מעדכנים את תחזית האינפלציה השנתית שלנו לרמה של 2.0%.

ריבית בנק ישראל נותרה ללא שינוי - בציפיות

בהחלטה שלא הפתיעה רבים, הודיע נגיד בנק ישראל, כי הריבית המוניטרית לחודש פברואר תישאר ללא שינוי ברמה של 1.25%.

הגורמים להחלטה

על פי בנק ישראל ההחלטה להותיר את הריבית על כנה התקבלה בהתבסס על מספר גורמים בהם:

- מדד חודש דצמבר שהפגיע כשנותר ללא שינוי (לעומת צפי לעליה בשיעור של 0.3%-0.4%).
- ירידה בממוצע תחזיות הכלכלנים לאינפלציה הצפויה בשנה הקרובה מ- 2.7% ל- 2.3%.
- עליה קלה בהסתברות להאטה, כפי שהיא מחושבת בבנק ישראל.
- התחזקות השקל כנגד הדולר, האירו ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי (שער של סל מטבעות) מאז הדין המוניטרי האחרון.
- עלייה בשנאת הסיכון, כפי שהיא באה לידי ביטוי במסחר בבורסה.
- ירידה במצרך M1 (עו"ש ומזומן שבידי הציבור).
- חשש מפני האטה של קצב הצמיחה העולמי בהמשך השנה, עם סיום ההשפעה של תוכניות החירום השונות, ונקיטת צעדי יציאה מתוכניות אלה.
- למרות התייקרות מחירי האנרגיה והסחורות לאחרונה – התחזיות בנוגע לאינפלציה הצפויה בשווקים המערביים נותרו נמוכות, בעיקר על רקע החולשה הנמשכת בשוק העבודה וקיומו של פער תוצר גבוה.
- צפי לפיו המדיניות המוניטרית המרחיבה בעולם תימשך, תוך המשך יציאה הדרגתית מהתוכניות המיוחדות, ורק לאחר מכן עליות ריבית מתונות.

יש לציין כי ההחלטה להותיר את הריבית על כנה התקבלה למרות שבבנק עדכנו לאחרונה את תחזית הצמיחה של המשק מ- 2.5% ל- 3.5%, למרות שציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון עלו לאחר פרסום המדד ל- 2.7% (לעומת 2.5% בדצמבר), למרות שיפור משמעותי בפעילות הכלכלית ברבע האחרון של 2009, שהקיף את מרבית המגזרים, ולמרות שיפור ניכר בשוק העבודה הישראלי, כפי שבא לידי ביטוי בנתוני האבטלה של הלמ"ס, במאזן התעסוקה של התמ"ת, בסקר החברות של הבנק ועוד.

בבנק מציינים, כי ההחלטה להותיר את הריבית על כנה הינה "חלק מתהליך הדרגתי של החזרת הריבית לרמה "נורמאלית" שנועד להכניס את האינפלציה לתוך היעד, לתרום להמשך ההתאוששות בפעילות המשק תוך תמיכה ביציבות הפיננסית". במילים אחרות, בבנק מסבירים, כי הריבית אכן במגמת עליה, אך לא מתחייבים על המועד בו תחזור הריבית אל הרמה הנורמאלית, או על קצב עליית הריבית.

בשונה מההודעה מלפני חודש ימים, שהדגישה את השיפור בפעילות הכלכלית, את היות האינפלציה בגבול העליון של יעד יציבות המחירים, ואת התבססות הסימנים ליציאה מהמשבר גם במשקים אחרים בעולם (למרות שאי הודאות נותרה), ההודעה הפעם מתמקדת בשאלה עד כמה הצמיחה אכן ברת קיימא לאורך זמן, באינפלציה הנמוכה הצפויה ברבע הראשון של השנה (מבלי לציין כי האינפלציה הנמוכה בתקופה זו נובעת בחלקה מגורמים עונתיים ובחלקה מהחלטות הממשלה (מע"מ, חשמל, ביטול היטל הבצורת ועוד – א.נ.), ובצפי לאי שינוי בריביות במשקים המובילים בעולם בחודשים הקרובים.

מסקנה

לאחר שתי העלאות ריבית רצופות, מעדיפים בבנק ישראל להמתין עד אשר הנתונים יהיו חדים יותר בבחינת הצורך לשוב ולהעלות ריבית. מאחר ו- (1) הריביות בחו"ל לא צפויות להשתנות בקרוב, (2) האינפלציה בטווח קצר צפויה להיות שלילית, (3) ציפיות האינפלציה לאורך כל העקום סבירות, ו- (4) אי הודאות בנוגע לצמיחה העתידית עדיין קיימת, הרי שסביר להניח כי אם החלטת הריבית לחודש מרץ היתה מתקבלת היום - הריבית לחודש מרץ היתה נשארת ללא שינוי.

עדכון תחזיות האינפלציה במשק בעקבות הפחתת תעריפי החשמל למשקי הבית ב- 10% ולמגזר העסקי ב- 16%, צפוי לדחות את העלאות הריבית במשק למועד מאוחר יותר.

החלטת הריבית לחודש מרץ צפויה להתקבל בעוד 3 שבועות, ב- 22 בפברואר.

קרן המטבע הבינ"ל עדכנה (שוב) את תחזיותיה לשנת 2010

לפני כשבוע ימים הודיעה קרן המטבע הבינ"ל, כי ההתאוששות הגלובלית חזקה משנחזה קודם לכן, אם כי, היא מתפתחת בקצב שונה באזורים שונים בעולם. הקרן עדכנה תחזיותיה כדלקמן:

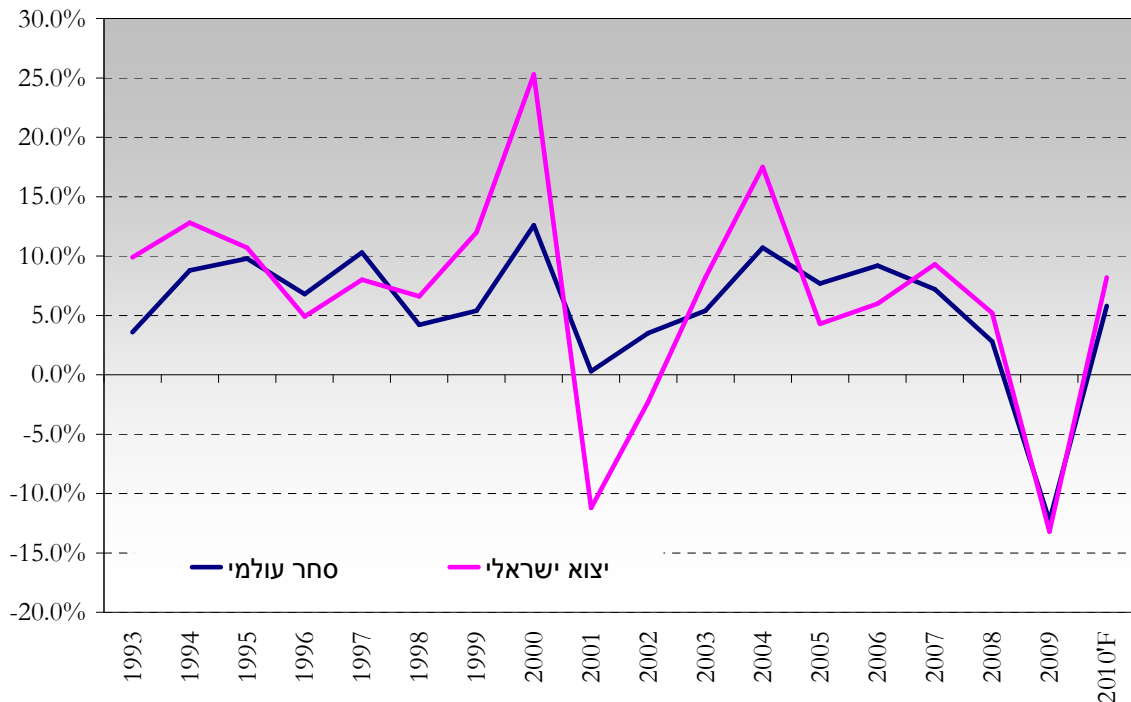
תחזיות קרן המטבע הבינ"ל, נכון ל- 26 בינואר 2010						
שינוי בהשוואה לתחזית מאוקטובר 2009		תחזיות מעודכנות		2009	2008	
2011	2010	2011	2010			
+0.1	+0.8	4.3	3.9	-0.8	3.0	התוצר העולמי
-0.1	+0.8	2.4	2.1	-3.2	0.5	כלכלות מפותחות
-0.4	+1.2	2.4	2.7	-2.5	0.4	ארה"ב
+0.3	+0.7	1.6	1.0	-3.9	0.6	גוש האירו
+0.2	+0.9	6.3	6.0	2.1	6.1	כלכלות מתפתחות ומתעוררות
0.0	+1.2	4.7	4.8	-1.2	1.7	הכלכלות המתועשות של אסיה
+1.1	+3.3	6.3	5.8	-12.3	2.8	היקף הסחר העולמי
						אינפלציה
+0.2	+0.2	1.5	1.3	0.1	3.4	כלכלות מפותחות
+0.1	+1.3	4.6	6.2	5.2	9.2	כלכלות מתפתחות ומתעוררות

מקור: קרן המטבע הבינ"ל

בבחינת ההשלכה של עדכון תחזיות זה על כלכלת ישראל, חשוב לציין, כי העובדה לפיה עדכון תחזית הצמיחה ל- 2010 בוצע לא רק במדינות אסיה, כי אם גם בארה"ב ובגוש האירו, חשובה למשק הישראלי, מאחר וחלק הארי של היצוא הישראלי מופנה למדינות אלו.

עדכון התחזית לגידול בהיקף הסחר העולמי (למעלה מהכפלה של שיעור השינוי הצפוי, מ- 2.5% עדכון מאוקטובר ל- 5.8% בעדכון הנוכחי), אף הוא חשוב בשל המתאם הקיים בין השינוי בהיקף הסחר העולמי, לבין השינוי בהיקף היצוא הישראלי (ראו גרף להלן).

המתאם בין השינוי בהיקף היצוא הישראלי לבין השינוי בהיקף הסחר העולמי הנתונים מייצגים שיעור שינוי שנתי בכל אחת מהסדרות



מקור: קרן המטבע הבינ"ל, הלמ"ס ועיבודי IBI

קודם לפרסום עדכון זה, במועד בו פרסמנו את תחזית הצמיחה שלנו למשק הישראלי ל-2010, הנחנו, כי קרן המטבע הבינ"ל תעדכן את תחזית הגידול בהיקף הסחר, ובאופן ספציפי הנחנו, כי היקף הסחר העולמי יגדל ב-2010 בשיעור של 4.5%. עדכון תחזית הגידול בהיקף הסחר לרמה גבוהה יותר (5.8%), היה צפוי לגרום בעקבותיו עדכון גם בתחזית הצמיחה שלנו (העומדת על 3.4%). עם זאת, על רקע נתונים שפורסמו לאחרונה, המעוררים חשש בנוגע לשיעור הצמיחה הצפוי בכלכלות המפותחות בהמשך השנה, בדגש על המשק האמריקאי, ועל רקע ניסיונות הממשל הסיני לקרר את הכלכלה, אנו לא ממהרים בהתבסס על עדכון תחזית הסחר, לעדכן את תחזית הצמיחה שלנו למשק לשנת 2010. יתר על כן, גם עדכון תחזית האינפלציה למשקים המתפתחים והמתעוררים בשיעור ניכר, מביאה אותנו להניח, כי ניסיונות לבלום את האינפלציה (בסין כפי שציינו, אך גם במשקים אחרים), עשויים להביא להתמתנות מסוימת של הפעילות הכלכלית במשקים אלו בהמשך השנה, ותומכת, באי עדכון תחזית הצמיחה שלנו, בעת הנוכחית.

לאור האמור, אנו מוסיפים לחזות, כי הפעילות הכלכלית במשק תתרחב ב-2010 בשיעור של 3.4%.

תוכנית גיוס ההון הסחיר לחודש פברואר 2010

היחידה לניהול החוב הממשלתי במשרד האוצר פרסמה בשבוע שעבר את תוכנית גיוס ההון הסחיר לחודש פברואר. מהתוכנית עולה, כי היחידה תגייס סך של 4.0 מיליארד ש"ח, מתוכם 0.5 מיליארד ש"ח באגרת חוב קצרה לפדיון באוגוסט.

שתי נקודות מעניינות תפסו לנו את העין:

האחת, משרד האוצר מבצע השבוע מכרז הפוך, על אגרת חוב המגיעה לפדיון בסוף החודש. תהינו: מה הרציונל? מדוע כדאי לאוצר להקדים פדיון של אג"ח מסוף החודש לתחילתו, ונראה כי לא מדובר בניהול תזרים מזומנים שכן ברזולוציה של חודש ימים, אין משמעות להקדמת תשלום, שכן מדובר במכרז הפוך (פדיון תמורת מזומן) ולא מכרז החלף (פה הרציונל ברור).

משיחה עם האוצר לא הצלחנו לקבל תשובה משכנעת, למעט מסר לפיו, מכרז כזה עשוי לסייע לתזרים מזומנים של המשקיעים, לא בהכרח של האוצר. לפיכך תהינו, האם קיים גוף המחזיק באגרת זו ואשר ביקש ממשד האוצר להקדים את הפדיון במספר שבועות, בשל צורך שלו במזומנים, אולי כדי להיערך להנפקות אחרות של האוצר? – קשה לומר. אבל תשובה הגיונית אחרת למכרז זה – לא מצאנו. מה שברור זה, שאם זו התמונה – מי שביקש להקדים את הפדיון – לא יקבל הנחות על כך.

השנייה, האוצר בחרו להנפיק אגרת חוב חדשה שתגיע לפדיון בשנת 2013. תהינו, מה גורם לאוצר להנפיק אגרת חוב חדשה לטווח זה, הרי קיימת אגרת חוב לשנת 2013, ואפילו ל-2012. התשובה במקרה זה דווקא כן הגיונית. הסדרות: 312 ו-313 הגיעו להיקף גדול, ובמשד האוצר ביקשו לכן להנפיק אגרת חוב תחליפית לאלו, שבנוסף לכך, תישא בצידה קופון קטן יותר. כך הוחלפה לה הנפקה של אג"ח ממשלתית שקלי 313 עם קופון של 5%, ושל אג"ח ממשלתית שקלי 312 עם קופון של 4%, באגרת חוב חדשה עם קופון של 3.5%. זה כבר יותר ברור.

שימו לב, שלמרות שמשד האוצר בחר שלא להנפיק את האג"ח הממשלתית שקלי 312 באופן ישיר, הוא ממשיך להנפיק אותו החודש, במסגרת מכרזי ההחלף.

סיכום מדדי האג"ח לחודש פברואר ומתחילת השנה

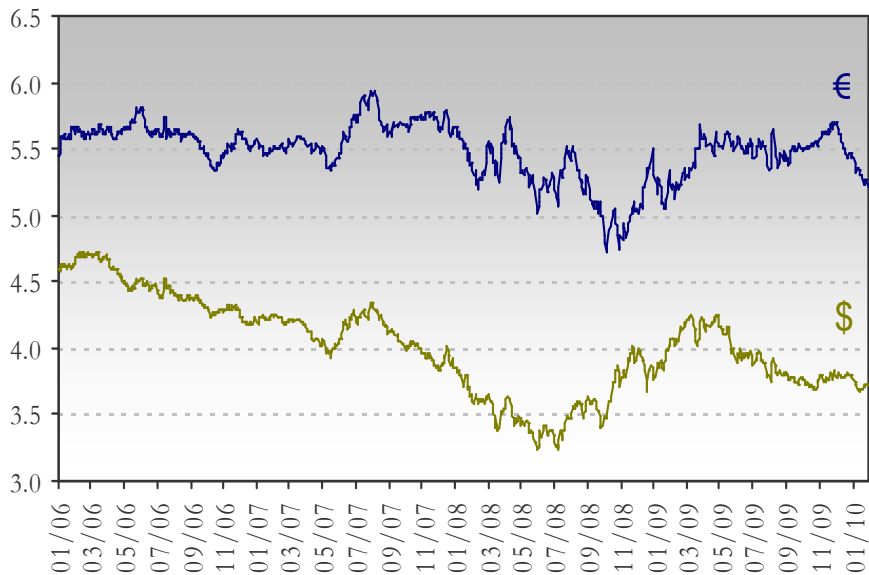
להלן סיכום מדדי האג"ח לחודש פברואר ומתחילת השנה ל-1 בפברואר 2010.

02/10 MTD	2010 YTD		02/10 MTD	2010 YTD	
0.10%	0.94%	<u>מדד אג"ח ממשלתי צ. מדד</u>	0.11%	1.59%	<u>מדד אג"ח כללי</u>
-0.03%	-0.19%	מדד אג"ח צ. מדד 2-0	0.11%	1.14%	<u>מדד אג"ח ממשלתי</u>
0.11%	0.95%	מדד אג"ח צ. מדד 5-2	0.08%	1.29%	<u>מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד</u>
0.08%	1.34%	מדד אג"ח צ. מדד 7-5	0.10%	1.76%	מדד אג"ח לא צמוד ר. קבועה
0.11%	1.34%	מדד אג"ח צ. מדד 10-7	0.01%	-0.17%	מדד אג"ח לא צמוד ר. משתנה
0.12%	2.24%	<u>מדד אג"ח כללי קונצרני</u>	0.02%	0.39%	מדד אג"ח לא צמוד 2-0
0.19%	3.11%	מדד אג"ח קונצרני צ. מדד	0.09%	1.82%	מדד אג"ח לא צמוד 5-2
0.14%	2.41%	מדד תל בונד-20	0.13%	2.11%	מדד אג"ח לא צמוד +5
0.23%	2.76%	מדד תל בונד-40	-0.01%	0.04%	מדד גילון 5-0
0.19%	2.55%	מדד תל בונד-60	0.00%	0.23%	מדד מק"מ

מקור: הבורסה לניירות ערך

שער חליפין

התפתחות שער השקל מול הדולר והאירו



נתונים: בנק ישראל ועיבודי IBI

מטבעות						
שער המטבע	שער יציג ליום ו' האחרון	שיעור שינוי שבועי	שיעור שינוי חודשי*	שיעור שינוי החלטת הריבית הממועד האחרונה (25/1)	שיעור שינוי מתחילת השנה	שיעור שינוי בשנה האחרונה
שקל/דולר	3.7240	-0.08%	-1.74%	0.05%	-1.35%	-7.29%
שקל/ליש"ט	6.0215	-0.71%	-0.62%	0.24%	-1.47%	4.71%
שקל/אירו	5.2062	-1.21%	-4.74%	-1.26%	-4.33%	-1.35%
שקל/סל** אפקטיבי-מדד ¹	90.108	-0.71%	-2.74%	-0.56%	-2.44%	-2.08%

* 29 בינואר 2010 בהשוואה ל- 29 בדצמבר 2009

** שער החליפין הנומינלי האפקטיבי של השקל/סל: ממוצע גיאומטרי של שער החליפין של השקל מול 28 מטבעות, המייצגים 38 מדינות - שותפות הסחר העיקריות עם ישראל על פי משקלן.

¹ משקל המטבעות בסל: יורו (32.55%), דולר אמריקאי (24.79%), יואן סיני (5.65%), ליש"ט (5.20%), לירה טורקית (3.87%), יין יפני (3.53%), פרנק שוויצרי (3.22%), ו-21 מטבעות נוספים (21.19%).

הדולר מוסיף להתחזק, אצלנו פחות

לאחר שהגיע לשפל של 1.5134 דולר לאירו ב- 25 לנובמבר 2009, פתח הדולר במסע התחזקות, בתחילה בצעדים מהוססים, שניים קדימה אחד אחורה, ובהמשך, בצעדים פחות מהוססים. ביום שישי האחרון, רשם הדולר את רמתו הגבוהה ביותר מזה תקופה ארוכה: 1.3863 דולר לאירו, המבטאת היחלשות של 8.4% בשער האירו כנגד הדולר מנקודת השיא של האירו.

מסעו של הדולר כנגד האירו בשנה האחרונה



מקור: Bloomberg

כשבוחנים את השינוי שחל בשער הדולר כנגד השקל בתקופה זו, התמונה מעט פחות אופטימית (בעיני היצואנים). שער הדולר התחזק כנגד השקל בתקופה זו באחוז בודד בלבד (בהתבסס על השערים היציגים) ואף נחלש מעט, בהתבסס על נתוני בלומברג (ראו גרף להלן), זאת למרות שבנק ישראל מוסיף להתערב במסחר מעת לעת, בהתאם לצורך.

מסעו של הדולר כנגד האירו והשקל, מנקודת השפל ב- 25 לנובמבר 2009



מקור: Bloomberg

אין ספק, כי פערים אלו בין המטבעות הם שמניעים את הבנק המרכזי המקומי להוסיף ולהתערב במסחר המקומי.

הדולר נמצא במגמת התחזקות בעולם על רקע חשש המשקיעים פן יוון לא תשלם את חובה, ועל רקע ירידה באטרקטיביות של היורו, כמטבע רזרבות². המיליארדר גורג' סורוס התבטא בעניין זה לאחרונה ואמר כי "אין אלטרנטיבה אטרקטיבית" לדולר. תחזית רוביני מהשבוע האחרון לפיה בעתיד גוש היורו יתפרק – בודאי לא תרמה לסנטימנט חיובי כלפי האירו, וגם ההערכות לפיהן היורו מוערך ביתר, חיזקו את היפוך המגמה.

נתונים מקרו כלכליים חיוביים בארה"ב מהשבוע האחרון, ובראשם קצב צמיחה גבוה של 5.7% ברבע האחרון של 2009, תמכו אף הם בהתחזקות הדולר, על רקע ההערכות לפיהן, ארה"ב תוביל על אירופה בצמיחה הכלכלית.

בסיכומו של השבוע, התחזק הדולר כנגד מרבית המטבעות העיקריים. הריאל הברזילאי נחלש ב- 3.71%, הקורונה הצ'כית ב- 2.52%, היורו ב- 1.95%, הדולר האוסטרלי ב- 1.88%, הדולר הניו-זילנדי ב- 1.23%, הדולר הקנדי ב- 1.18%, הזלוטי הפולני ב- 0.95%, הליש"ט ב- 0.79%, והשקל הישראלי (לפי נתוני בלומברג) ב- 0.32%. הלירה הסורית, הראנד הדרום אפריקאי והדולר ההונג קונגי, היו מבין הבודדים שהתחזקו כנגד הדולר בשבוע האחרון בשיעור של 0.82%, 0.13% ו- 0.10% בהתאמה.

למידע נוסף צרו קשר :

לאונור טרקיאלטאוב
מנהלת מח' מט"ח
טלפון: 03-5193468
leonor@ibi.co.il

גיל חן
ראש דסק אג"ח
טלפון: 03-5193474
gil@ibi.co.il

איילת ניר
כלכלנית ראשית
טלפון: 03-5193458
ayelet@ibi.co.il

מני בן משה
מחלקה כלכלית
טלפון: 03-5193813
meni@ibi.co.il

יעל גוב-ארי
דסק אג"ח
טלפון: 03-5190351
yael_g@ibi.co.il

גיא לזרוביץ
דסק אג"ח
טלפון: 03-5190397
guy_l@ibi.co.il

² נתונים של קרן המטבע הבינ"ל מראים, כי ברבע השני של 2009 רכשו הבנקים המרכזיים בעולם יורו בהיקף הגדול ביותר אי פעם – 60 מיליארד דולר שווי, יותר ממחצית משווי היתרות החדשות שלהם בתקופה זו, לאחר שהתעורר חשש מפני הגידול העצום בחוב האמריקאי.