

## סקירה שבועית

### נקודות עיקריות:

- מדד חודש יולי צפוי להתייקר בשיעור של 0.8%.
- מתן אישור לייקור של 16% בתעריפי החשמל, בהתאם להמלצות הבנק העולמי, יתרום קרוב ל-0.4 נקודות אחוז נוספות לתחזית האינפלציה השנתית, העומדת כיום על 2.9%.
- נגיד בנק ישראל צפוי להותיר מחר את הריבית על כנה ברמה של 1.5%.
- המשק מאט את מרוצתו. קצב הצמיחה ברבע השני צפוי להתמתן בהשוואה לרבע הראשון.
- ברבע השני של השנה צפוי שיעור האבטלה במשק להוסיף ולרדת. האם המגמה החיובית תימשך?
- סקר החברות של בנק ישראל: התמתנות בקצב הגידול של הפעילות ברביע השני.
- מט"ח: האירו שב להיחלש בציפייה לתוצאות מבחני הלחץ שבוצעו למערכת הפיננסית האירופאית.

### מבט על השוק - דסק מסחר

שבוע המסחר האחרון התאפיין בירידת תשואות חדה באפיקים הממשלתיים במח"מ הארוך, הן השקלי והן הצמוד. מחר יפרסם נגיד בנק ישראל את החלטתו לגבי גובה הריבית במשק. אנו צופים שהריבית תישאר ללא שינוי.

**אפיק ממשלתי שקלי:** השבוע האחרון היה חיובי במיוחד עבור אגרות החוב הממשלתיות השקליות, שנהנו במהלך השבוע מירידת התשואה על האג"ח האמריקאי ל-10 שנים, אל מתחת ל-2.9%. מרבית העלויות התרכזו בחלק הארוך של העקום השקלי, בו נרשמו עלויות של למעלה מאחוז ועד 1.5% בממשלתי שקלי 1026. לפני שבועיים ימים המלצנו להגדיל את ההחזקה בממשלתי שקלי 120 וציינו, כי התשואות מעניינות תוך גידול בסיכון. לפני שבוע ימים ציינו, כי אם תרד התשואה לרמה של 4.5%, יש לנצל זאת למימוש רווחים. התשואה על האג"ח הממשלתי שקלי 120 ירדה לקראת סוף השבוע לרמת שפל של 4.49%, ועל כן אנו ממליצים לממש רווחים באגרת חוב זו לטובת תחליפי מזומן כגון שחר 2680, מק"מ וגילונים. לשים לב, כי לקראת סוף השבוע, שבה ועלתה התשואה על האג"ח ל-10 שנים האמריקאית לרמה של 2.99%. מהלך זה תומך אף הוא, בצמצום האחזקה בחלק הארוך של עקום התשואות השקלי.

**אפיק ממשלתי צמוד מדד:** התמונה באפיק הממשלתי צמוד המדד הייתה זהה לזו שהצטיירה באפיק הממשלתי השקלי. ירידת תשואות נרשמה בחלק הארוך של העקום (בממשלתי צמוד 1019, ו-536), תוך עלויות של 1.0%-1.5%. ראוי לציין, כי הסיבה לעלויות הייתה ירידת תשואות רציפה באג"ח האמריקאי ל-10 שנים, מגמה שהיוותה רוח גבית לכל שוק האג"ח הממשלתי, אך העלויות לוו במחזורי מסחר נמוכים במיוחד. התשואות באגרות החוב הצמודות במח"מ הארוך נמצאות שוב ברמת הנמוכה: גליל 5903 נסחר סביב תשואה של 2%, וממשלתי צמוד 536 נסחר סביב 2.8%. רמת תשואות זו נמוכה לטעמנו. מדד חודש יולי צפוי לעלות ב-0.8%, ותחזית האינפלציה של המחלקה הכלכלית של אי.בי.אי. ל-12 החודשים הבאים עומדת על 2.9%. עם זאת, אם תאושר המלצת הבנק העולמי לייקר את תעריפי החשמל ב-16%, צפוי הדבר לתרום 0.4 נקודות אחוז נוספות למדד השנתי. בנוסף, נראה כי בנק ישראל מוכן לשלם במונחי אינפלציה כדי להשיג יותר צמיחה ותעסוקה. על רקע גורמים אלו, אנו ממליצים להקטין החזקה באגרות החוב הצמודות הארוכות ולעבור לממשלתי צמוד 614 ו-5472 בציפיות אינפלציה של כ-2.90%.

**אפיק קונצרני:** אגרות החוב הקונצרניות נסחרו במגמה חיובית בשבוע החולף. מדדי התל-בונד עלו בכ-0.6% במוצע. בשבוע החולף התקיים המכרז הציבורי של חברת אשטרום (נסגר ב-4.4%), וכלל ביטוח מימון (הצמוד סגר ב-3.75% והשקלי נסגר ברמה של 5.7%, תוך ביקושים של 2 מיליארד ש"ח). נראה כי בטווח הקצר כדאי לשמור עודפי נזילות להנפקות חדשות בתשואות גבוהות מתשואות השוק, ולהמשיך לשבת על איגרות חוב קונצרניות במח"מ קצר ובדירוגים גבוהים לצורך הגנה מפני אינפלציה.

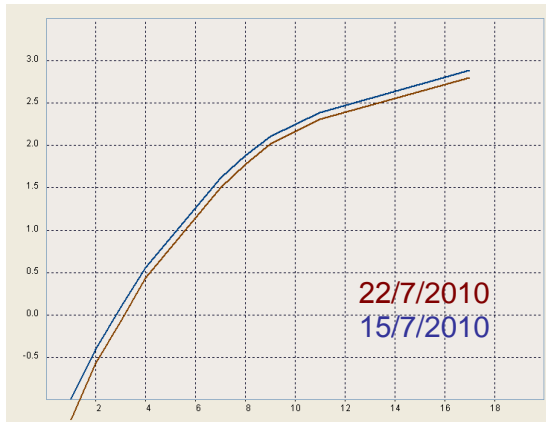
**המלצות:** באפיק הממשלתי השקלי אנו ממליצים למכור את האג"ח הארוך (ממשלתי שקלי 120) מתחת לרמת תשואה של 4.5% לטובת תחליפי מזומן. באפיק צמוד המדד אנו ממליצים לקצר מח"מ ולעבור מהחלק הארוך של העקום לממשלתי צמוד 614 ו-5472.

### שבוע טוב+

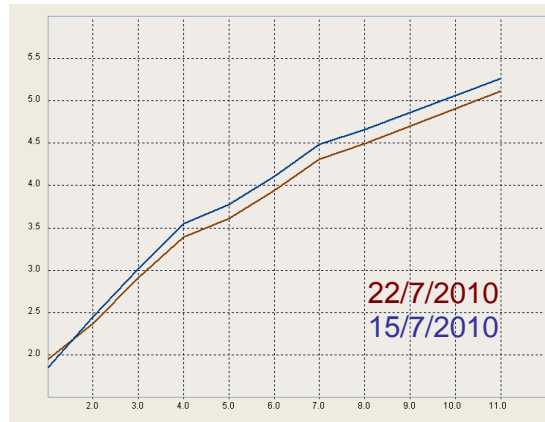
סמך זה הונק על ידי מחלקת מסחר והמחלקה הכלכלית קבוצת אי.בי.אי. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. אשר על כן מופנה המסמך רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה 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

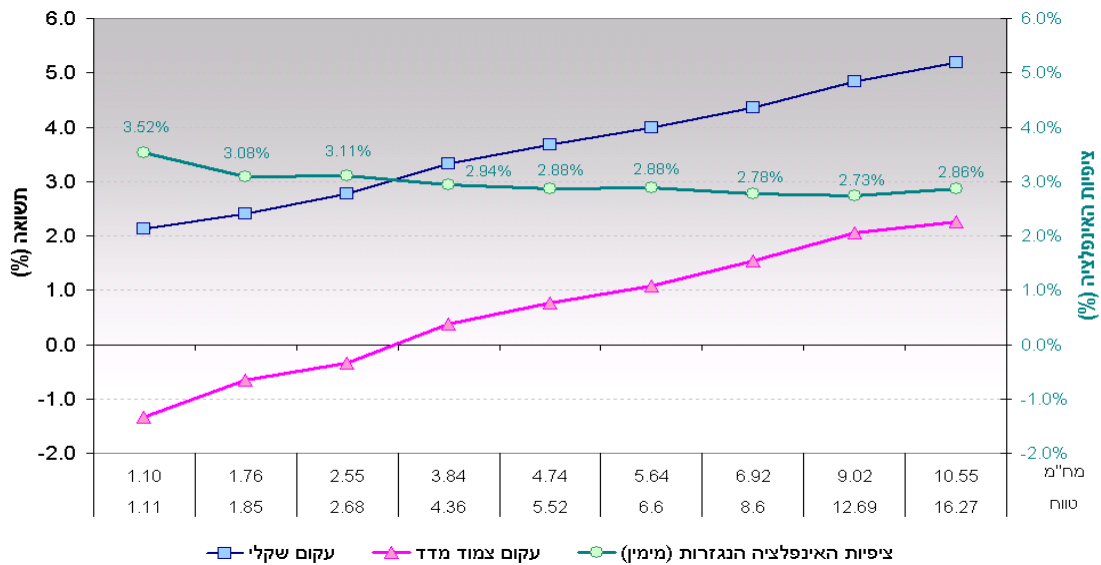


עקום תשואה שקלי



מקור: תוכנת Triple-A

### ציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון



מקור: ביזפורטל ועיבודי אי.בי.אי.

הנפקות קרובות של אגרות חוב ממשלתיות							
שם האיגרת	הצמדה	מועד לפדיון	כמות (מיליון ע.ג.)	סוג הקופון	ריבית הקופון	סוג המכרז	מועד הנפקה קרובה
ממש' צמודה 0536	צמוד מדד	05/2036	200	שנתי	4.0%	ציבור	26/07/2010
ממש' צמודה 0613	צמוד מדד	06/2013	250	שנתי	0.5%	ציבור	26/07/2010
ממש' קצרה 0111	לא צמוד	01/2011	500	Zero Coupon		ציבור	26/07/2010
השבוע לא יתקיימו מכרזי החלף או מכרזים הפוכים							

אגרות חוב ממשלתיות						
שם האגרת	הצמדה	מח"מ	תשואה נוכחית	שבוע שעבר	לפני כחודש ימים	שינוי שבועי במחירים
שחר 2680	לא צמוד	0.77	1.99	2.03	2.11	0.10%
ממש' 0313	לא צמוד	2.56	2.72	2.86	2.98	0.40%
שחר 2683	לא צמוד	4.75	3.78	3.78	3.80	0.80%
ממש' 0219	לא צמוד	6.93	4.32	4.47	4.45	1.00%
ממש' 1026	לא צמוד	10.58	5.13	5.27	5.24	1.40%

לוז לפרסום נתוני מקרו			
יום בשבוע*	תאריך	גורם מפרסם	נושא
שני	26/7/10	הלמ"ס	רכישות בכרטיסי אשראי ע"י צרכנים פרטיים – יוני 2010
שני	26/7/10	הלמ"ס	לינות בבתי מלון – יוני 2010
שני	26/7/10	משרד האוצר	הנפקת אג"ח בהיקף של 950 מיליון ע.ג.
שני	26/7/10	בנק ישראל	ריבית בנק ישראל לחודש אוגוסט 2010
שלישי	27/7/10	הלמ"ס	עובדים זרים בשנת 2009
רביעי	28/7/10	משרד האוצר	תוכנית גיוס ההון הסחיר לחודש אוגוסט 2010 (ב- 17:30)
רביעי	28/7/10	הלמ"ס	מאפיינים עיקריים של פעילות המגזר העסקי בענפי התעשייה בשנת 2007
רביעי	28/7/10	הלמ"ס	חדש-מדדי פדיון כל ענפי המשק ע"פ נתוני מע"מ – מאי 2010
חמישי	29/7/10	הלמ"ס	כמות מבוקשת של דירות חדשות במגזר הפרטי – יוני 2010
חמישי	29/7/10	הלמ"ס	ריכוז אינדיקטורים כלכליים אפריל – יוני 2010

\* מועד הפרסום עשוי להיות ביום שונה.

## מה חדש במקרו כלכלה ?

### סביבת האינפלציה

אין שינוי בהערכות האינפלציה שלנו. מדד חודש יולי צפוי להתייקר בשיעור של 0.8%. נזכיר, כי מדד חודש יולי יושפע מגורמים עונתיים שונים, כמו התייקרות מחירי הספרים לאחר שבוע הספר, ובעיקר התייקרות מחירי הנסיעות לחו"ל והבראה והנופש בתקופת הקיץ, כנגד הוזלות עונתיות במחירי ההלבשה וההנעלה. בנוסף יושפע המדד מהחלטות הממשלה (ייקור המים והסיגריות), מהתייקרות הדלקים לכלי הרכב ומהתייקרות נוספת בסעיף הדיור.

האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה לעמוד על 2.9%. בבניית תחזית האינפלציה לשנה הקרובה אנו מניחים, כי ההתמתנות בפעילות הכלכלית תמתן את לחצי האינפלציה במשק.

**הערה:** דירקטוריון חברת החשמל הודיעה בשבוע שעבר, כי הוא "קורא לרשות החשמל להגדיל מיידית את תעריף החשמל ב-16% בערך ריאלי, כפי שהציע הבנק העולמי". במקביל דווח, כי שר התשתיות הלאומיות, ד"ר עוזי לנדאו, יפנה לראש הממשלה ולשרים בדרישה ליישם מיידית את המלצות דוח הבנק העולמי (מקור: גלובס). נזכיר, כי התחזית שלנו לאינפלציה הצפויה בשנה הקרובה אינה לוקחת בחשבון ייקור של מחירי החשמל. ייקור תעריפי החשמל למשקי הבית ב 16%, צפוי להוסיף למדד השנתי קרוב ל-0.4 נקודות אחוז.

### ריבית בנק ישראל צפויה להישאר ללא שינוי

בסקירות האחרונות תיארו את השיקולים העומדים בפני נגיד בנק ישראל: מחד העלייה בציפיות האינפלציה והמשך התייקרות מחירי הנדל"ן למגורים, ומאידך, הגידול באי הודאות בנוגע לקצב הצמיחה העולמי, וסימנים להתמתנות בקצב הצמיחה המקומי.

כתבנו, כי אנו מוצאים יותר סיבות (מקומיות ומחול"ל) להותרת הריבית כל כנה. הנתונים שפורסמו בשבוע האחרון, תומכים ברובם הגדול בהותרת הריבית על כנה. משתנים המצביעים על רמת הפעילות המקומית הוסיפו להצביע על התמתנות (מדדי פדיון, יצור תעשייתי, המדד המשולב, מכירות ברשתות שיווק, סקר חברות), והנתון החיובי היחיד שמצאנו השבוע היה – הירידה בשיעור האבטלה במשק, אלא שמדובר במשתנה בפיגור.

מנאום יו"ר הפד עולה, כי גם האחרון אינו מרגיש ביטחון רב בנוגע לקצב הצמיחה האמריקאי, וכי אי הודאות הגבוהה וקצב ההתאוששות האיטי, מצדיקים את הותרת הריבית המוניטרית על כנה למשך תקופה ממושכת.

לאור האמור, אנו מוסיפים לחזות, כי הריבית המוניטרית לחודש אוגוסט תישאר ללא שינוי ברמה של 1.5%. ההחלטה צפויה להתקבל מחר, יום שני, ה-26 ביולי, בשעה 17:30.

### המשק מאט את מרוצתו

שורה של משתני מקרו שהתפרסמו בשבוע האחרון מאשרים את אשר חששנו מפניו – המשק מאט את מרוצתו.

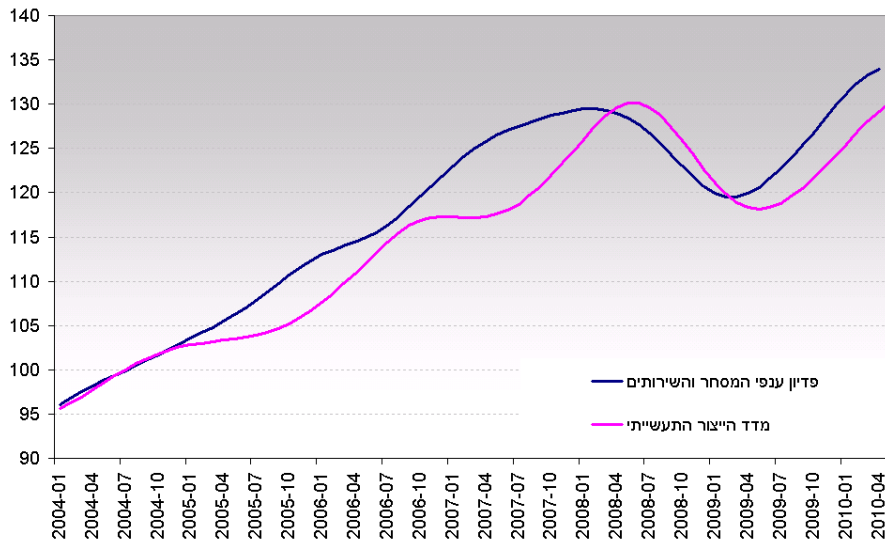
#### הייצור התעשייתי ופדיון ענפי המסחר והשירותים

בהתבסס על נתוני המגמה, **הייצור התעשייתי** התרחב בשלושת החודשים מרץ-מאי 2010, בשיעור שנתי של 10.8%, לאחר עלייה של 13.7% בשלושת החודשים שקדמו להם. אין ספק כי מדובר בקצב צמיחה טוב. עם זאת, הוא לא מתפלג באופן אחיד לכל רוחב התעשייה: את הגידול מובילה תעשיית הטכנולוגיה העילית (ענפי אלקטרוניקה, ציוד לבקרה ופיקוח, מכונות למשרד ומחשוב, כלי טיס ותרופות), בעוד הייצור התעשייתי בשאר הענפים, התרחב בשלושת החודשים מרץ-מאי 2010 בשיעור מתון של 4.5% בלבד (לאחר גידול של 11.9% בשלושת החודשים הקודמים) – זה כבר בהחלט לא נתון חיובי.

**בפדיון ענפי המסחר והשירותים**, נרשמה עלייה בשיעור של 5.4% (במונחים שנתיים), לאחר עלייה של 11.4% בשלושת החודשים שקדמו להם (דצמבר 2009 - פברואר 2010). ההאטה בקצב הגידול בולטת בכל ענפי הכלכלה, ובעיקר בענפי המסחר הסיטוני והקמעוני, שפדיונם עלה ב-2.0%, לאחר עלייה של 9.6% בשלושת החודשים הקודמים.

לשים לב, כי נתונים אלו מצביעים על התמתנות קצב הצמיחה של המשק כבר ברבע השני של השנה.

**מדד הייצור התעשייתי ופדיון ענפי המסחר והשירותים (נתוני מגמה)**



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי אי.בי.אי

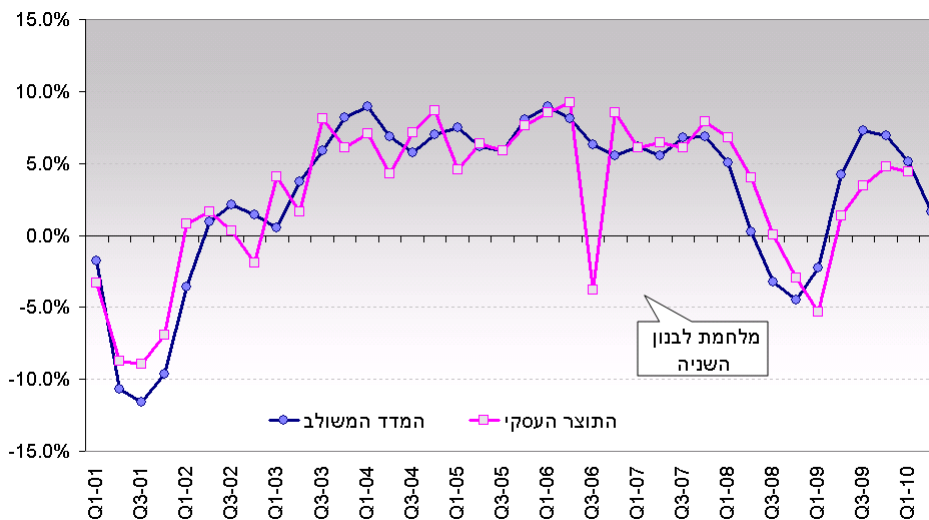
**מכירות של רשתות השיווק**

בהתבסס על נתוני המגמה, פדיון רשתות השיווק התרחב ברבע השני של השנה, בשיעור שנתי של 3.2%, לאחר עליה של 3.8% ברבע הראשון של השנה. בפדיון של רשתות המזון, עם זאת, חל שיפור קל בקצב הצמיחה, מרמה של 2.8% ברבע הראשון לרמה של 3.0% ברבע הנסקר.

**המדד המשולב למצב המשק**

המדד המשולב לחודש יוני עלה בעשירית האחוז, לאחר אי שינוי במדדי אפריל ומאי (0%). ההתמתנות הנצפית במדד המשולב (עדיין מעל 0% אבל נמוך), מהווה סיגנל להתמתנות נוספת בקצב הצמיחה של התוצר העסקי, ושל התמ"ג כולו, ברבע השני של השנה.

**המתאם בין המדד המשולב לבחינת המשק והתוצר העסקי**

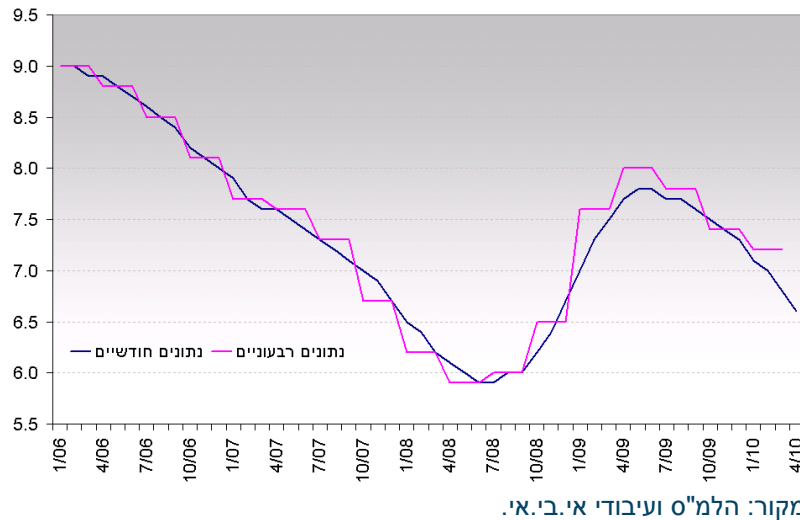


מקור: בנק ישראל, הלמ"ס ועיבודי אי.בי.אי

## האם המגמה החיובית בשוק העבודה תימשך ?

הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה דיווחה השבוע, כי על פי נתוני המגמה, ירד אחוז הבלתי מועסקים בחודש מאי 2010 ל- 6.5% לעומת 6.6% באפריל, 6.8 במרץ, 7.3% בדצמבר 2009, ושיא של 7.8% בחודשים מאי ויוני אשתקד. נזכיר, כי קודם לפרוץ המשבר, ירד שיעור האבטלה הרבעוני במשק לשפל של 5.9%.

**שיעור האבטלה במשק הישראלי משנת 2006 ועד היום**  
באחוזים, נתוני מגמה חודשיים

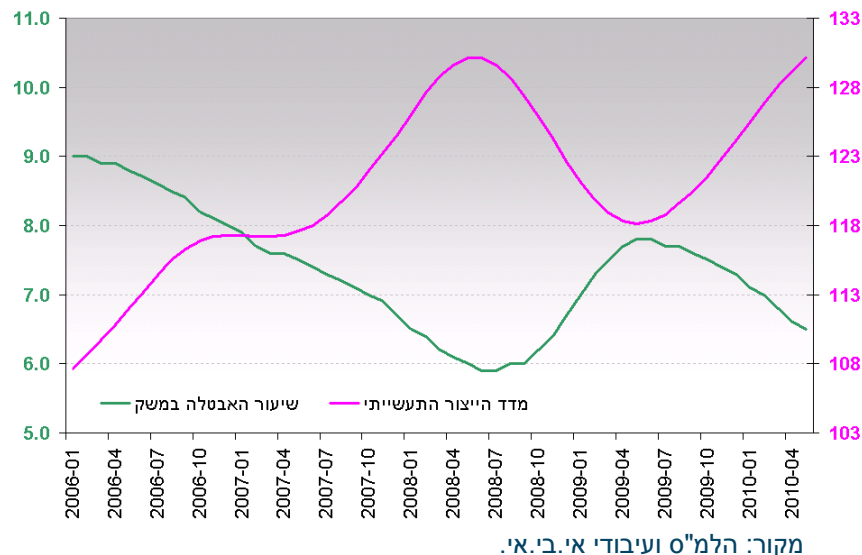


הנתון שפורסם השבוע, המעיד, בהתבסס על נתוני המגמה, על המשך ירידה בשיעור האבטלה במשק בחודש מאי, מצביע על כך, שקיימת סבירות לא קטנה ששיעור האבטלה ברבע השני של השנה יהיה נמוך מקודמו<sup>1</sup>. נזכיר, כי סקר כוח האדם האחרון הצביע על שיעור אבטלה של 7.2% ברבע הראשון של השנה (לעומת ממוצע של 7.0% בנתונים החודשיים של הרבעון).

נסייג רק ונאמר, כי יש לקוות, כי הירידה הצפויה בשיעור האבטלה תנבע משיפור אמיתי במצב התעסוקה במשק, ולא כפי שהיה ברבע הראשון של השנה, מקיטון במספר מחפשי העבודה.

למרות האופטימיות העולה מנתון זה, יש לזכור, כי ההתמתנות הנצפית כיום ברמת הפעילות המקרו כלכלית במשק, צפויה לבוא לידי ביטוי גם בשוק העבודה, שכן שיעור האבטלה במשק מתואם שלילית עם רמת הפעילות הכלכלית במשק.

**שיעור האבטלה מתואם שלילית עם רמת הפעילות הכלכלית במשק**



<sup>1</sup> הנתון הרשמי צפוי להתפרסם ב-31 באוגוסט 2010

## סקר החברות של בנק ישראל: התמתנות בקצב הגידול של הפעילות ברביע השני

על פי סקר החברות והעסקים של בנק ישראל, ברביע השני של 2010 המשיכה הפעילות העסקית להתרחב, אך בשיעור מתון בהשוואה לרביע הקודם. הפעילות הכלכלית גדלה בכל הענפים, למעט ענף הבניה. המשך העלייה בפעילות ניכר במיוחד בשוק המקומי, ופחות בפעילות בחו"ל.

המדד המוביל לפעילות המגזר העסקי צופה התרחבות נוספת בפעילות סך המגזר העסקי ובענפים השונים, ברביע הבא. עם זאת, בענפי התעשייה, הבניה ושירותי ההיי-טק, גדלה ההסתברות להאטה בקצב הגידול.



\* מאזן הנטו הוא ההפרש בין שיעור החברות והעסקים שדיווח על גידול לבין שיעורן של אלה שדיווחו על ירידה. הקו העבה מתווה את הנתונים מנוכח העונותיות, הדק - את המקוריים.

1. מאזן הנטו הכולל חושב על פי מאזן הנטו מנוכה העונותיות של כל ענף, כשנלקח בחשבון משקל הענף בתוצר העיסוקי.
2. כשמאזן הנטו מעל לרצועה המוצללת המשק נוסה לגאות, מתחתיה להאטה, בתוך ההצללה - אין מסקנה מובהקת.

מקור הגרף: בנק ישראל – סקר החברות לרביע השני של השנה

בחלוקה לענפים נציין את ענף התעשייה, אשר מדווח על המשך גידול בפעילות ברביע השני של השנה, כאשר האצה נרשמה במכירות המקומיות, בעוד קצב הגידול של היצוא עלה בשיעור מתון. בחינת גורמי הייצור בענף זה מצביעה על עלייה במספר העובדים, אם כי באופן מתון יחסית, ועל המשך עלייה בשיעור הניצולת של גורמי הייצור בענף (ככל שהניצולת של גורמי הייצור גבוהה יותר, כך מהווה הדבר סיגנל לגידול בהשקעות בעתיד, אך גם להתפתחותם של לחצים אינפלציוניים, בשל צמצום פער התוצר).

בהתייחס למאזני הנטו לרביע השלישי של השנה, צופות החברות התעשייתיות, כי ברביע זה תירשם עליה נוספת ברמת הפעילות של הענף, בקצב מתון בהשוואה לרביע השני, וכי תירשם בו גם ירידה מתונה ביצוא, זאת בהתבסס על סעיף ההזמנות ליצוא.

בבנק ישראל מציינים, כי מיון חברות התעשייה לפי מידת החדשנות שלהן – מסורתיות, מעורבות ומתקדמות, מעלה, כי התרחבות התפוקה הקיפה את כל סוגי קבוצות הענפים, כאשר במכירות ליצוא בלטה העליות בחברות מתקדמות ומעורבות בעוד במסורתיות נרשמו עליות מתונות בלבד, ואילו במכירות לשוק המקומי בלטה התעשיות המתקדמות, בעוד החברות המסורתיות והמעורבות, צפו התמתנות במכירות לשוק המקומי.

עליות בולטות בתפוקה, במכירות המקומיות וביצוא, נרשמו בעיקר בענפי הכימיה, גומי, פלסטיק, מזון ומשקאות, בעוד קיפאון ביצוא ברבע השני ועליה מתונה בהזמנות ליצוא לרבע הבא, נרשמו בענפי האלקטרוניקה וחשמל וכלי הובלה. בבנק ישראל מציינים, כי התמתנות בהזמנות ליצוא לרביע הבא נרשמה בכל הענפים (למעט הילומים), כאשר ירידות צפויות בענפי הניר והדפוס, מתכת ומכונות.

במיון החברות לפי גודל עולה, כי התרחבות הפעילות הכלכלית בשוק המקומי וליצוא, בולטת בחברות הגדולות, בעוד בחברות הקטנות והבינוניות נרשמה יציבות בפעילות. הירידה הצפויה ביצוא ברביע הבא, מתמקדת בעיקר בחברות קטנות ובינוניות, בעוד בחברות הגדולות צפויה עליה מתונה בלבד.

על פי דיווחי חברות המסחר עלה היקף הפעילות ברביע השני של השנה בשיעור מתון יותר מאשר ברביע הקודם. החברות צופות האצה במכירות ברביע הבא. במקביל להתאוששות הפעילות, נרשמה עליה גם במספר המועסקים בענף.

ענף נוסף שנציין, הינו ענף הבניה. על פי דיווחי חברות הבניה, ברביע הנסקר נרשמה יציבות בהיקף הביצוע של עבודות הבינוי, לאחר עליה מתונה ברביע הקודם. בהיקף בניית התשתיות נרשמה ירידה ובבניית מבנים נרשמה עליה מתונה. הנתונים שנאספו מצביעים על: קיפאון בהיקף התחלות הבניה, עלייה מתונה בהיקף גמר הבניה, וירידה במאזן הנטו של מספר העובדים.

הצפייות לרביע הבא הינן לעליה מתונה בביצוע העבודות. על פי דיווחי החברות – המגבלה האפקטיבית הינה: מחירי הקרקעות (מגבלת היצע).

חברות התחבורה והתקשורת דיווחו אף הן על גידול בפעילות. העלייה בפעילות ובמכירות השירותים לישראלים הקיפה את כל ענפי המשנה הכלולים בענף זה ובעיקר בלטה בתחבורה הימית והאווירית. מגבלת הביקוש העיקרית על פעילות החברות בענף זה הינה החרפת התחרות בענף, אשר חומרתה עלתה. בהתייחס למגבלות בצד ההיצע מציינות החברות את המחסור בעובדים מקצועיים. מגבלת הביקוש הטמונה בהיקף תיירות הפנים והחוץ – התמתנה.

עוד מתוך סקר החברות של בנק ישראל: האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה לעמוד על 2.6% (בהתבסס על מדד חודש יוני), לעומת 2.5% ברביע הקודם. גם התפלגות הציפיות לאינפלציה מצביעה על צפי לאינפלציה גבוהה במשק; החציון מצוי ברמה של 3.0%, לעומת 2.5% ברביע הקודם וכך גם השכיח, לעומת 2.0% ברביע הקודם. שיעור החברות הצופות שהאינפלציה תחרוג מהגבול העליון של יעד המחירים עלה ל-18% (לעומת 5% ברביע הקודם). שיעור החברות הצופות כי האינפלציה בשנה הקרובה תהיה בתוך היעד ירדה מ-92% ל-78% ברבע הנוכחי. שיעור החברות הצופות כי האינפלציה תהיה מתחת ליעד נמוך ועומד על 4% בלבד.

בהתייחס לשער החליפין צופות החברות במשק, כי שער השקל/דולר בעוד שנה (ב-30.06.2011) יהיה 4.0 ש"ח לדולר. בהתייחס לסוף הרביע הבא (ב-30.9.2010) צופות החברות, כי שער השקל/דולר יעמוד על 3.9 ש"ח לדולר, בדומה לציפיות שנרשמו בסקר הקודם. חשוב לציין, כי שער החליפין הממוצע נכון ליום הדיווח של החברות שהשתתפו בסקר עמד על כ-3.85 ש"ח לדולר.

בהתייחס לשאלת ביצוע הגנות מפני סיכונים שער חליפין עולה, כי בענפי התעשייה, כ-54% מכלל החברות המייצאות, משתמשות בהגנות מפני סיכונים מט"ח, כאשר שיעור המשתמשים בהגנות עולה, ככל שהחברה גדולה יותר. בענף השירותים, אחוז החברות המייצאות המשתמשות בהגנות הגיע ל-78% מהמשיבים, כאשר גם במקרה זה, שיעור המשתמשים הולך וגדל ככל שהחברה גדולה יותר.

סקר זה, המצטרף לסקרים נוספים (מדד מנהלי הרכש) ולנתונים נוספים שפורסמו במשק (המדד המשולב, נתוני התוצר, הייצוא, פדיון ענפי המסחר והשירותים, המכירות של רשתות השיוק ועוד), מהווה חיזוק לתחזית שלנו לפיה, קצב הצמיחה ברבע השני של 2010, יהיה מתון בהשוואה לקצב הצמיחה שנרשם ברבע הראשון של השנה.

### סיכום מדדי האג"ח לחודש יולי ומתחילת השנה

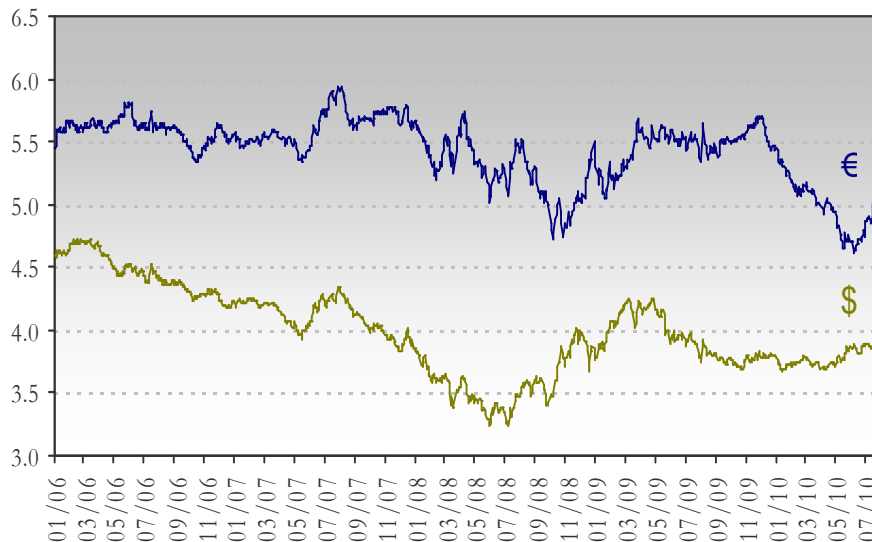
להלן סיכום מדדי האג"ח לחודש יוני ומתחילת השנה נכון ל-22 ביולי 2010.

07/10 MTD	2010 YTD		07/10 MTD	2010 YTD	
0.56%	6.74%	<u>מדד אג"ח ממשלתי צ. מדד</u>	0.81%	6.14%	<u>מדד אג"ח כללי</u>
0.41%	1.43%	מדד אג"ח צ. מדד 2-0	0.44%	5.56%	<u>מדד אג"ח ממשלתי</u>
0.41%	4.76%	מדד אג"ח צ. מדד 5-2	0.44%	4.46%	<u>מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד</u>
0.35%	7.88%	מדד אג"ח צ. מדד 10-5	0.50%	5.66%	מדד אג"ח לא צמוד ר. קבועה
1.42%	7.09%	<u>מדד אג"ח כללי קונצרני</u>	0.23%	0.55%	מדד אג"ח לא צמוד ר. משתנה
1.49%	8.65%	מדד אג"ח קונצרני צ. מדד	0.24%	2.01%	מדד אג"ח לא צמוד 2-0
1.03%	8.37%	מדד תל בונד-20	0.61%	4.82%	מדד אג"ח לא צמוד 5-2
1.71%	7.80%	מדד תל בונד-40	0.57%	7.92%	מדד אג"ח לא צמוד +5
1.30%	7.98%	מדד תל בונד-60	0.17%	0.72%	מדד גילון 5-0
0.77%	7.17%	מדד תל בונד שקלי	0.13%	1.11%	מדד מק"מ

מקור: הבורסה לניירות ערך

## שער חליפין

### התפתחות שער השקל מול הדולר והאירו



נתונים: בנק ישראל ועיבודי IBI

מטבעות						
שער יציג ליום ו' האחרון	שיעור שינוי שבועי	שיעור שינוי חודשי*	שיעור שינוי ממועד החלטת הריבית האחרונה (28/6)	שיעור שינוי מתחילת השנה	שיעור שינוי בשנה האחרונה	סוג המטבע
3.8490	-0.23%	-0.28%	-1.0%	1.96%	-0.82%	שקל/דולר
5.9082	-0.69%	2.65%	0.89%	-3.32%	-7.86%	שקל/ליש"ט
4.9814	-0.49%	5.09%	3.74%	-8.46%	-9.77%	שקל/אירו
90.643	-0.25%	2.31%	1.26%	-1.86%	-3.38%	שקל/סל** אפקטיבי-מדד <sup>2</sup>

\* 23 ביולי 2010 בהשוואה ל-23 ביוני 2010

\*\* 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.

### האירו שב היחלש בצפייה לתוצאות מבחני הלחץ שבוצעו למערכת הפיננסית האירופאית

לאחר צפייה ארוכה פורסמו ביום שישי האחרון תוצאות מבחני הלחץ למערכת הפיננסית האירופית שבישרו על כישלונם של 7 מתוך 91 הבנקים שהועמדו למבדקים. נראה כי תוצאות המבחנים סייעו להורדת מפלס החרדה של הפעילים בשוק ועדות לכך סיפקו מדדי המניות המובילים בארה"ב שרשמו עליות בשעות שלאחר היוודע תוצאות המבחנים (ראו הרחבה על תוצאות מבחני הלחץ ב"עדכון כלכלי בינ"ל").

הייסוף החד שחוה האירו בשבועות האחרונים נפסק, על רקע הציפיות של המשקיעים לתוצאות מבחני הלחץ שבוצעו למערכת הפיננסית האירופאית, ושפורסמו ביום שישי האחרון, והאירו היה השבוע לאחד המטבעות בעלי הביצועים הגרועים ביותר. מבין קבוצת מטבעות הסחר העיקריים, המטבע היחיד שפוחת מול האירו היה היין היפני (בשיעור של 0.63%). מנגד, המטבעות שבלטו בהתחזקותם מול האירו היו:

<sup>2</sup> 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 האוסטרלי (3.4%), הדולר הניו זילנדי (3.28%) והדולר הקנדי (2.1%). ראוי להזכיר, כי ביום שישי, לאחר פרסום תוצאות מבחני הלחץ, שב האירו להתחזק מול הדולר, לרמה של 1.2909 דולרים לאירו אחד בסיום המסחר. בסיכום השבוע, איבד האירו 0.26% מערכו מול הדולר.

בהתאם למגמה העולמית, בשוק המט"ח המקומי נסוג האירו אל מתחת לרף ה-5 שקלים. שער היציג של האירו ירד השבוע ב-0.49% ונקבע ביום שישי על 4.9814 שקלים.

כמו האירו, גם הדולר נמנה השבוע על צד המאכזבים ובסיכום השבוע הצליח הדולר להתחזק רק מול 3 מטבעות (היין היפני, האירו והקרוונה הדנית), מתוך קבוצת 16 מטבעות הסחר. מבין הגורמים שהוסיפו לתנודתיות בשער של הדולר היו נתוני מאקרו שנתפסו כשליליים, כגון עלייה במספר הדרישות החדשות לדמי אבטלה וכמובן שגם נאומו של יו"ר הפד, ברננקי, שבחר בטרמינולוגיה מעורפלת אך שלילית בהתייחסותו לכיוונה של הכלכלה האמריקאית ("לא ודאי באופן בלתי שגרתי").

נציין כי שער היציג של הדולר נקבע ביום שישי על 3.849 שקלים, המשקף פחות (שבועי) בשיעור של 0.23% בשער הדולר (התחזקות של השקל).

בנק ישראל פרסם בשבוע שעבר את סקר החברות והעסקים לרביע השני של 2010 אשר כלל גם את ציפיות החברות להתפתחות שער החליפין של השקל מול הדולר. מהסקר עולה כי החברות צופות שבסוף יוני 2011 (בעוד שנה) יגיע שער החליפין ל-4 שקלים לדולר בממוצע, לעומת 3.9 בסקר הקודם. החברות צופות כי בסוף הרביע השלישי של 2010 יגיע שער החליפין ל-3.9 שקלים לדולר בממוצע, לעומת 3.8 ש"ח ברביע הקודם

## 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