

## סקירה שבועית

### נקודות עיקריות:

- מדד יוני צפוי להתייקר ב- 0.1%. האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים צפויה לעמוד על 2.3%.
- נגיד בנק ישראל צפוי להותיר מחר את הריבית ללא שינוי ברמה של 1.5%.
- האם אפקט העושר לקראת סיום?
- שיעור הבלתי מועסקים באפריל נותר ללא שינוי – מה זה אומר לנו?
- מדד מנהלי הרכש צנח אל מתחת לקו ה-50.
- נתוני ביקוש מקומי מוסיפים להצביע על היחלשות בהשוואה לקצבי צמיחה קודמים.
- הביקוש לדולר כמטבע של חוף מבטחים גדל, על רקע אי הודאות והחשש מהאטה בפעילות הכלכלית.

### מבט על השוק - דסק מסחר

עליות השערים במדדי האג"ח הממשלתיים השקליים וצמודי המדד נרשמו גם בשבוע החולף. מגמת עליית השערים בחודשיים האחרונים, עשויה להיחשב כאחד השווקים השוריים שידע שוק האג"ח הישראלי. אור הפסגות מתחיל להיות צפוף.

**אפיק ממשלתי שקלי:** התשואות באפיק הממשלתי השקלי המשיכו לרדת בשבוע האחרון, כאשר את עיקר ירידת התשואה על העקום השקלי ריכזו איגרות החוב במח"מ 5-10 שנים (ממשלתי שקלי 217 ו-219 עלו בכ-0.5%, ממשלתי שקלי 1026 עלה ב-1%). נגיד בנק ישראל צפוי להודיע על החלטתו לגבי גובה הריבית במשק לחודש יולי – מחר. בקרב הכלכלנים אין קונצנזוס: 10 מהם צופים כי הריבית תישאר ללא שינוי, בעוד 8 אחרים צופים כי הריבית תועלה ברבע נקודת האחוז. תחזית המחלקה הכלכלית של אי.בי.אי. הינה לאי שינוי בריבית. פער התשואות בין אגרת החוב השקלית לאמריקאית ל-10 שנים, ממשיך לנוע סביב 150 נ"ב. נציין כי בשבוע שעבר נצפה מהלך חד של ירידת תשואות באג"ח האמריקאית ל-10 שנים לרמה של 3.1%. התשואה בחלק הארוך של העקום (ממשלתי שקלי 120) ירדה לרמה של 4.61%, ואנו מרגישים פחות נוח עם תשואות אלו. להערכתנו, יש מקום להמשיך ולממש רווחים, לטובת מעבר לחלק הקצר (2680, נחכה להחלטת הריבית מחר), ולחלק הבינוני (ממשלתי שקלי 115).

**אפיק ממשלתי צמוד מדד:** הריצה באפיק הממשלתי צמוד המדד נמשכה בשבוע החולף, כאשר עיקר העליות מתרכזות בחלק הארוך של העקום במח"מ 7-10 שנים. האג"חים ממשלתי צמוד 418 ו-1019 עלו בכ-0.7%-0.8%, בעוד הגליל 5903 והממשלתי צמוד 536 עלו ב-1%. אין ספק בליבנו, כי עודף הפדיון הגדול הצפוי בשלושת החודשים הקרובים באפיק זה, ובעיקר בסוף החודש הנוכחי, הוא זה שנותן את אותותיו בשוק ומביא את המשקיעים לחפש אגרות חוב ממשלתיות צמודות בריבית ריאלית גבוהה כמה שאפשר, גם במחיר של עלייה בסיכון. ציפיות האינפלציה ממשיכות להיות גבוהות בחלק הבינוני של העקום (2.95 ב-614) אל מול 2.73%-2.78% בחלק הארוך 5903-1019. במצב כזה, החלק הארוך של העקום הצמוד ממשיך להיות אטרקטיבי לקנייה, אך יש לזכור, כי הסיכון בו והאפשרות העתידית להפסדי הון גבוהים.

**אפיק קונצרני:** מדדי התל-בונד המשיכו לדהור בשבוע האחרון. מדד תל-בונד 20 עלה בכ-0.4% ומדד תל-בונד 40 השלים עליה של 0.4%. מבין ההנפקות החדשות, החלו להיסחר בשבוע האחרון, בנק איגוד, בנק דיסקונט (שקלי וצמוד) ודקסיה ישראל. כל ההנפקות של השבוע האחרון נסחרות מעל למחיר ההנפקה.

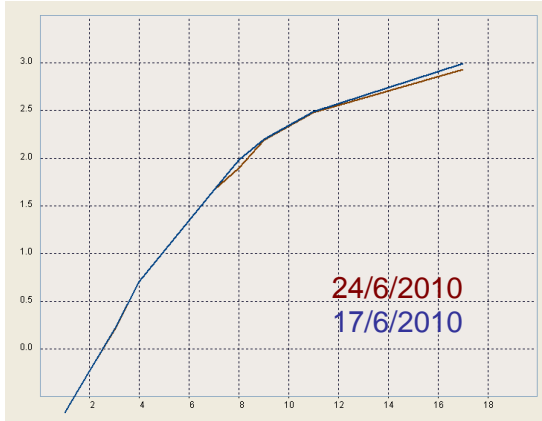
**המלצות:** באפיקים הממשלתיים: באפיק הממשלתי השקלי, אנו ממליצים לקצר ולהחליף ממשלתי שקלי 120 לטובת ממשלתי שקלי 115 מתחת לפער של 100 נקודות בסיס ביניהם. באפיק הצמוד מח"מ 7-9 שנים הוא המעניין להשקעה, אך הסיכון בו גדל משמעותית.

**שבוע טוב +**

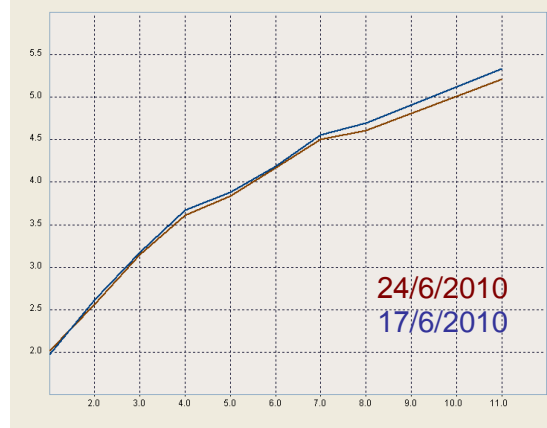
סמך זה הוכן על ידי מחלקת מסחר והמחלקה הכלכלית קבוצת אי.בי.אי. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמתבטע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. אשר על כן מופנה המסמך רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה 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 האיגרת	הצמדה	מח"מ	תשואה נוכחית	שבוע שעבר	לפני כחודש ימים	שינוי שבועי במחירים
שחר 2680	לא צמוד	0.84	2.11	2.08	2.17	0.00%
ממש' 0313	לא צמוד	2.62	2.98	2.96	3.05	0.10%
שחר 2683	לא צמוד	4.82	3.80	3.86	3.89	0.40%
ממש' 0219	לא צמוד	7.01	4.45	4.51	4.60	0.50%
ממש' 1026	לא צמוד	10.61	5.24	5.33	5.38	1.00%

### 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' שקלית 0913	לא צמוד	09/2013	250	שנתי	3.5%	עש"ר	28/06/2010
ממש' שקלית 0115	לא צמוד	01/2015	200	שנתי	5.0%	עש"ר	28/06/2010
ממש' ריבית משתנה 0520	לא צמוד	05/2020	250	רבעוני	משתנה	עש"ר	28/06/2010

עד לסוף החודש לא צפויים מכרזי החלף או מכרזים הפוכים באג"ח ממשלתי

לוז לפרסום נתוני מקרו			
יום בשבוע*	תאריך	גורם מפרסם	נושא
שני	28/6/10	הלמ"ס	ענפי טכנולוגיות המידע, ICT, אומדן לשנת 2009 (בשעה 13:00)
שני	28/6/10	בנק ישראל	ריבית בנק ישראל לחודש יולי 2010 (בשעה 17:30)
שני	28/6/10	משרד האוצר	הנפקת אג"ח בהיקף של 700 מיליון ע.ג.
שלישי	29/6/10	הלמ"ס	דמוגרפיה של עסקים – שרידות ותנועות עסקים 2009 (בשעה 13:00)
רביעי	30/6/10	הלמ"ס	לקט אינדיקטורים כלכליים מרץ - מאי 2010 (בשעה: 13:00)
רביעי	30/6/10	הלמ"ס	כמות מבוקשת של דירות חדשות - מאי 2010 (בשעה: 13:00)
רביעי	30/6/10	משרד האוצר	תוכנית גיוס ההון הסחיר לחודש יולי 2010 (ב- 17:30)

\* מועד הפרסום עשוי להיות ביום שונה

## מה חדש במקרו כלכלה ?

### סביבת האינפלציה

אין שינוי בהערכות האינפלציה שלנו. מדד חודש יוני צפוי לעלות ב- 0.1%. האינפלציה בשנה הקרובה צפויה לעמוד על 2.3%.

### נגיד בנק ישראל צפוי להותיר מחר את הריבית ללא שינוי ברמה של 1.5%

אנו מוסיפים להעריך, כי על רקע סימנים להתמתנות רמת הפעילות הכלכלית במשק (יצוא תעשייתי, מדד מנהלי הרכש, המדד המשולב של בנק ישראל, רכישות בכרטיסי אשראי, ירידה במדד אמון הצרכנים, נתונים משוק העבודה ועוד), ועל רקע ההשלכות הצפויות של המשבר באירופה ושל היחלשות היורו על יצוא הסחורות והשירותים במשק, כי הריבית המוניטרית לחודש יולי תישאר ללא שינוי.

לשים לב, כי בנק ישראל אמנם מצוין בהודעות הריבית, כי בכוונתו להחזיר את הריבית המוניטרית במשק לרמה "נורמלית", אלא שחשש מפני החרפה של המשבר באירופה (התרחבות למדינות נוספות), והתעצמות ההשפעות השליליות של משבר זה על הכלכלה העולמית והמקומית (בין היתר דרך היחלשות היורו), עשוי לגרום דחייה בכוונה זו של הבנק, למועד מאוחר יותר.

אמנם העלייה במחירי הדיור בישראל (לרכישה ושכר דירה) מטרידה את בכירי הבנק, אלא שניכר כי הם מבקשים למצוא פתרונות לבעיה זו, שלא במסגרת הריבית המוניטרית במשק. ביום ה' הופיעה כתבה בגלובס שהנושא שלה היה: "בנק ישראל שוקל צעדים נוספים לריסון הביקוש בשוק הנדל"ן". במסגרת הכתבה הופיע ציטוט של בכיר בבנק שאמר "עד כה נקטנו צעדים קטנים ומינווריים, ואם יהיה צורך – נפעל שוב".

בהתייחס לציפיות האינפלציה הגבוהות נזכיר, כי להערכתנו התייבבות ציפיות האינפלציה קרוב לגבול העליון של יעד יציבות המחירים, משקפת מחסור בצמודי מדד בשוק, על רקע פדיון גדול בהיקפו בשלושת החודשים הקרובים (ובעיקר בסוף החודש הנוכחי), במקביל למיעוט הנפקות באפיק זה. משקיעים המחויבים תשקיפית לאג"ח ממשלתי ואינם מעוניינים לשנות את היחס בין צמודים לשקלים בתיק, נאלצים לרכוש אגרות חוב ממשלתיות בכל מחיר. הדבר נכון במיוחד על רקע המשך היצירות בקרנות אג"ח מדינה ובקרנות המתמחות בצמודי מדד, כנגד פדיונות בקרנות השקליות.

משקיעים אחרים, שועדות ההשקעה שלהם מגבילות אותם ואינן מאפשרות להם להגדיל את המרכיב הקונצרני בשוק (בשל משקלו הגבוה בתיקים), אך מחייבות אותם להמשיך ולשמור על מרכיב צמוד מדד, נאלצים אף הם לרכוש את האגרות צמודות המדד הממשלתיות, בכל מחיר. גם ברמות המחירים היקרות הנוכחיות. רכישות אלו יוצרות לחץ לירידת תשואות באפיק הצמוד, ולגידול בציפיות האינפלציה הנגזרות בין העקומים, ללא שהיה שינוי של ממש בהערכות האינפלציה של המשקיעים.

עליה בציפיות האינפלציה הנגזרות משוק ההון בשל מחסור באג"ח ממשלתי צמוד מדד, לא צריכה לשמש כסיבה לייקור הריבית המוניטרית במשק.

## האם אפקט העושר לקראת סיום ?

אין ספק כי "אפקט העושר" היה גורם משמעותי בגידול שנרשם בצריכה הפרטית בשנת 2009, ואשר בשלו צמח המשק בשיעור חיובי ב-2009, שהינו נדיר לשנה זו, במיוחד בקרב המדינות המפותחות, אך גם בקרב מדינות מתפתחות.

לאחרונה נרשמה ירידה במדד אמון הצרכנים, כאשר במקביל, נרשמה לראשונה מזה תקופה ארוכה, ירידה גם בתיק נכסי הציבור. מאחר והעליה בתיק נכסי הציבור מהווה להערכתנו את אחת הסיבות לתחושת העושר של הציבור, שאלנו את עצמנו, האם יתכן כי אפקט העושר מיצה את עצמו במשק הישראלי, וכי אנו לקראת התמתנות ואולי אף ירידה בהמשך בהיקף הצריכה הפרטית, מהלך שצפוי להשפיע בשיעור ניכר על קצב הצמיחה של המשק, על רקע משקלה הגבוה של הצריכה הפרטית בתמ"ג: 57%.

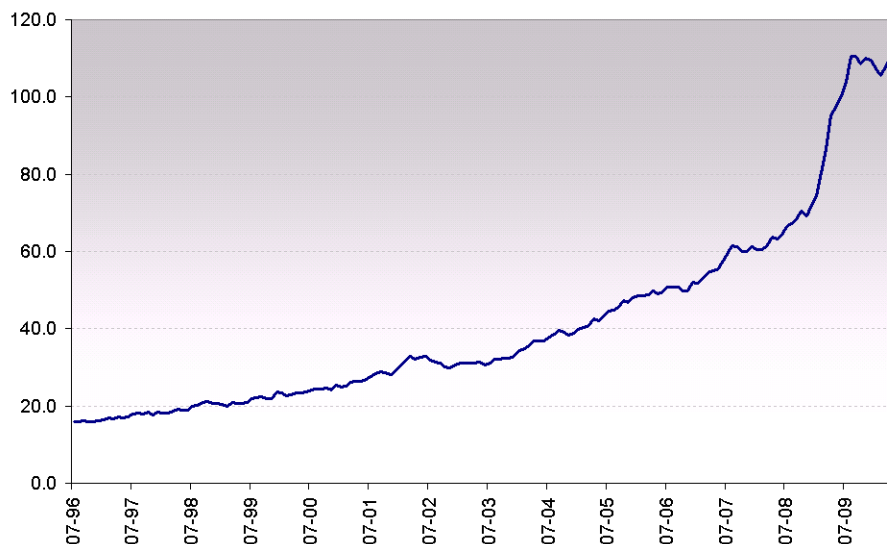
מילה על "אפקט העושר". מושג זה מנסה להסביר את הבחירה של אדם לצרוך. הטענה הינה, שכאשר שווי נכסיו של אדם גדל (נכסים פיננסיים ואחרים), תחושת העושר גורמת לו לצפות לגידול בהכנסה, ובהינתן התיאוריה של "ההכנסה הפרמנטית" של מילטון פרידמן, הגורסת כי ההוצאה בהווה נובעת מצפי ההכנסות העתידיות שלו (ולא רק הכנסתו בהווה), הרי שהדבר גורר עליה בהיקף הצריכה בהווה.

### מה משפיע על תחושת העושר של הציבור כיום?

נכון הדבר, כי אי הודאות הכלכלית בעולם ובישראל גדלה לאחרונה. נכון גם, כי מדד אמון הצרכנים ירד בחודשיים האחרונים (נתוני גלובס) וכי תיק הנכסים של הציבור התכווץ אף הוא. בנוסף, שיעור האבטלה במשק פחת ברבע הראשון של השנה, אלא שהירידה היתה מתונה ויתר על כן, בניטרול הירידה בשיעור המשתתפים בכוח העבודה האזרחי, שיעור האבטלה במשק למעשה עלה.

אלא שמנגד, הריבית במשק עודנה נמוכה ומייצרת עדיפות לצריכה על פני חיסכון, כמות הכסף במשק, למרות שהעלייה בה נעצרה, עודנה גבוהה (ראו גרף להלן) והשכר במשק (שכבר החל לעלות), צפוי לעלות בשיעור ניכר בשנה הקרובה, על רקע הסכמי השכר הצפויים להיחתם (בסקטור הציבורי למשל), ביטול קיצוצי שכר שבוצעו בעקבות המשבר בשנת 2009, גידול בתביעות שכר על רקע שחיקת השכר בשנים האחרונות, ועליה הצפויה בשכר המינימום (לא בהכרח במתכונת שהציע חה"כ פרץ).

## הנסיקה של כמות הכסף במשק – M1



מקור: בנק ישראל ועיבודי אי.בי.אי

## אז מה גובר על מה? אי הודאות והירידה בתיק הנכסים, או הריבית הנמוכה והעליה הצפויה בשכר?

להערכתנו התשובה לכך תמונה באי הודאות הכלכלית. באם הארועים באירופה ישארו תחת שליטה ולא יתרחבו לכדי משבר כלכלי עמוק יותר, אזי סביר כי תיק הנכסים ישוב להתרחב, ומדד אמון הצרכנים יתאושש, ועימו גם הצריכה הפרטית, במיוחד על רקע הריבית הנמוכה, הכסף הזמין, והשכר שצפוי לעלות.

עם זאת, התרחבות המשבר הפיננסי באירופה ליבשות נוספות (אם באופן ישיר ואם דרך השפעות עקיפות כגון שע"ח), צפוי להביא לירידה נוספת בתיק נכסי הציבור, ולהערכות המועסקים במשק, כי עליית השכר אינה קבועה, כי אם כפופה לביטולים/שינויים, על רקע התחדשות תחושת המשבר, וכמובן יתחדש במצב כזה גם איום הפיטורים. תחת תסריט זה, יש להניח כי נהיה עדים לירידה בתחושת העושר של הציבור, ולהתמתנות משמעותית בקצב הצמיחה של המשק הישראלי, בשל היחלשות הצריכה הפרטית.

## שיעור הבלתי מועסקים באפריל נותר ללא שינוי – מה זה אומר לנו?

מנתוני הלמ"ס שפורסמו בשבוע שעבר עולה, כי בהתבסס על נתוני המגמה מתוך סקר כוח אדם, נותר שיעור האבטלה במשק באפריל ללא שינוי ברמה של 6.9%.

### מה אפשר ללמוד מנתון זה?

בשונה מהנתון הרבעוני, שמספק לנו אינפורמציה רבה (מספר מועסקים, מספר בלתי מועסקים, שיעור משתתפים בכוח עבודה אזרחי, היקף משרות מלאות כנגד חלקיות, חלוקה לפי מגדר ועוד), הנתון שתיארנו להלן הינו היחיד המפורסם במסגרת העדכון החודשי. עם זאת, אם נבחן את התנהגות סדרה זו לאורך השנים נגלה כי:

1. הסדרה עוברת עדכונים חדשות לבקרים (מאחר ומדובר בנתוני מגמה). כך למשל, בעדכון הקודם (מחודש אפריל), שיעור האבטלה בפברואר עמד על 7.2%, בעוד בעדכון הנוכחי הוא עומד על 7.0%. בלמ"ס מודעים לכך ומציינים, כי "נתוני המגמה של שיעור הבלתי מועסקים נאמדים מחדש מידי חודש, תוך שימוש בנתון העדכני ביותר. סדרה זו מתאפיינת באי סדירות גבוהה. הדבר מתבטא בתנודתיות מחודש לחודש וקושי באמידת המגמה וניתוחה". במילים אחרות, בלמ"ס ממליצים לנו לקבל את הנתונים בזהירות רבה.
2. הנתון האחרון שמצביע על יציבות בשיעור האבטלה באפריל לעומת מרץ, הינו הראשון שמצביע על יציבות מאז יוני 2008, אז הגיע שיעור האבטלה לשפל של 5.9%, התייצב ברמה זו בחודשי הקיץ יולי-אוגוסט, ושב לעלות לאחר מכן. נשאל על כן, האם ההתייצבות הנוכחית, לאחר מגמת ירידה מתמשכת בשיעור האבטלה מייצגת גם הפעם צפי להיפוך מגמה? ונענה: כי מוקדם לומר האם ההתייצבות בשיעור האבטלה החודשי במשק הינו זמני על רקע הגידול באי הודאות בעקבות השבר הפיננסי באירופה, או שמא הוא משקף שינוי אמיתי ופרמננטי. יחד עם זאת, אין ספק כי הסיכון להתמתנות הפעילות הכלכלית במשק ולעליה בשיעור האבטלה במשק התגבר לאחרונה, במיוחד על רקע נתונים נוספים המצביעים על היחלשות המגמות החיוביות בשוק זה. אנו נמשיך לעקוב אחר פרסומם של נתוני החודשים הבאים ונעדכנכם.

## מדד מנהלי הרכש צנח אל מתחת לקו ה-50

בנק הפועלים וארגון מנהלי הרכש בישראל פרסמו בשבוע שעבר את מדד מנהלי הרכש לחודש מאי. מהפרסום עולה, כי המדד נפל בחודש מאי אל מתחת ל-50 הנקודות (רמה המפרידה בין התרחבות להתכווצות של הפעילות התעשייתית במשק), לרמה של 48.1% לעומת 59.2% באפריל. זה החודש הראשון מזה 11 חודשים שהמדד מצוי מתחת לרמה של 50 נקודות (ראו גרף בעמוד הבא).

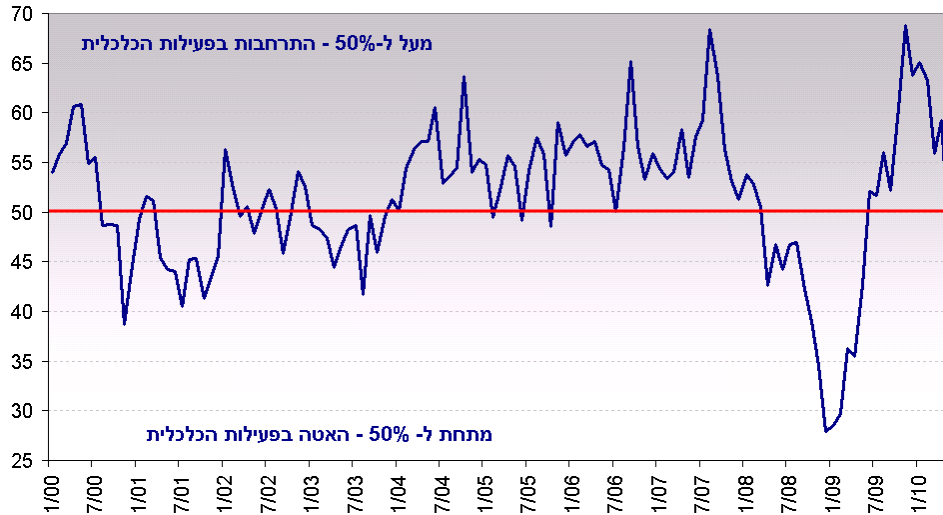
הירידה החדה אפיינה את מרבית סעיפי המדד ובכלל זה: הביקושים המקומיים (44.9% לעומת 57.6% באפריל), הביקושים ליצוא (49.8% לעומת 58.7% באפריל) ותפוקות הייצור (46.7% לעומת 66.4% באפריל). רכיב התעסוקה המשיך גם החודש (חודש עשירי ברציפות) להצביע על התרחבות (56.9%), אם כי גם בו חלה האטה משמעותית (64.8% באפריל).

במשך שלושת החודשים האחרונים רשם המדד ירידה מצטברת של 15.2 נקודות, המצביעה על התמתנות של שיעורי הצמיחה של המגזר התעשייתי.

יש לשער כי להתפתחויות האחרונות באירופה, השפעה ניכרת על המדד (יש לזכור כי מדובר בסקר שממלאים מנהלי הרכש בחברות, כך שהוא כפוף להערכות סובייקטיביות ולא מבוסס על נתונים אובייקטיביים), שכן חלק גדול מהחברות התעשייתיות מייצא לאירופה, ולכן היחלשות האירו ולמצב באירופה השלכה על הפעילות הכלכלית של החברות, וגם על מצב הרוח של ממלאי הסקר.

הנתון בהחלט מהווה אינדיקציה שלילית לצמיחת המשק והוא מהווה גורם נוסף התומך באי שינוי הריבית מחר.

**מדד מנהלי הרכש, מנוכה עונתיות**



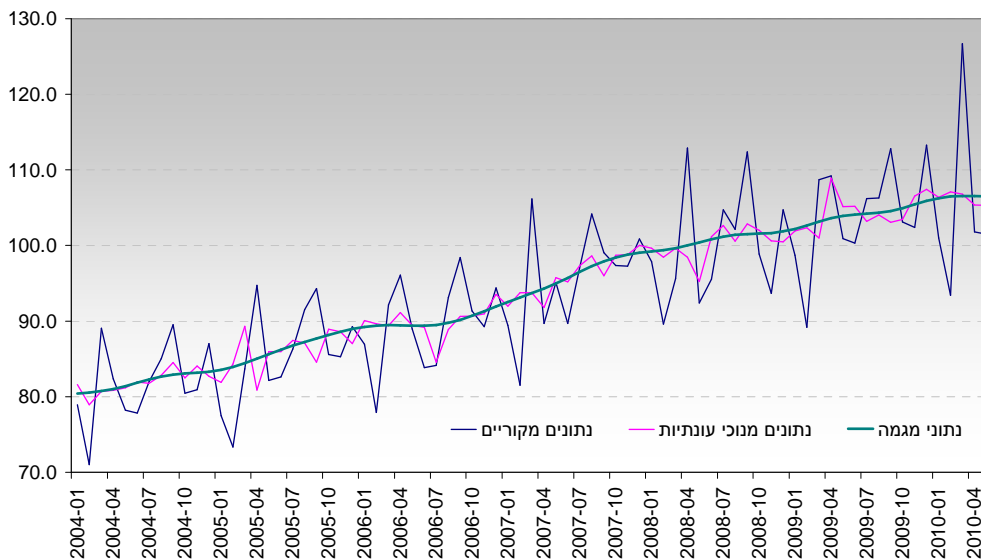
מקור: בנק הפועלים וארגון מנהלי הרכש בישראל ועיבודי אי.בי.אי

**נתוני ביקוש מקומי מוסיפים להצביע על היחלשות בהשוואה לקצבי צמיחה קודמים**

**מכירות של רשתות השיווק**

על פי נתוני המגמה של הלמ"ס, בחודשים מרץ-מאי 2010 נרשמה יציבות (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים) בסך כל הפדיון של רשתות השיווק, זאת בהמשך לעליה של 4.0% בשלושת החודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010. בפדיון של רשתות המזון נרשמה על פי נתוני המגמה עליה של 0.2% במחירים קבועים ובמונחים שנתיים, לאחר עליה של 2.4% בשלושת החודשים שקדמו להם.

מכירות ברשתות השיווק, 2008=100

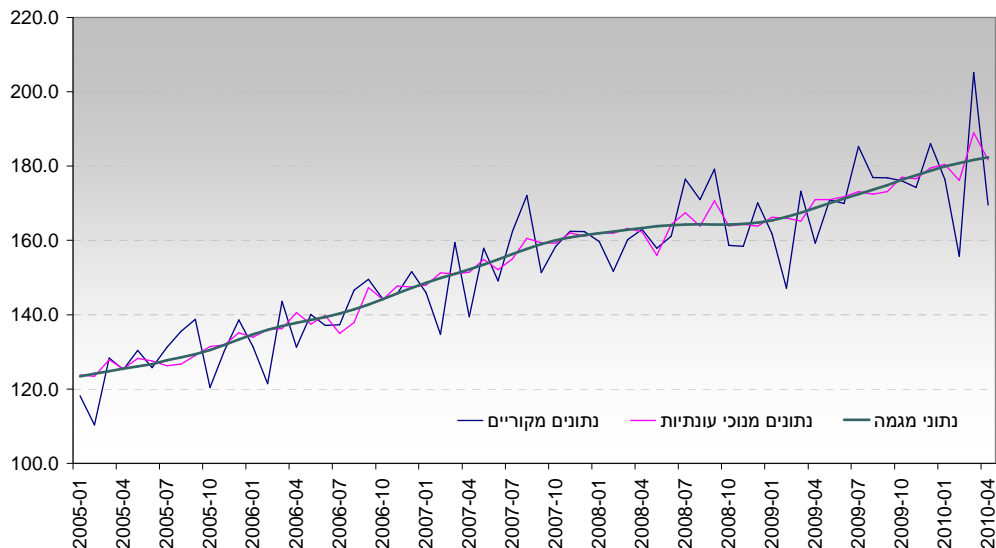


מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי אי.בי.אי.

## רכישות בכרטיסי אשראי

היקף הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים אף הם על התמתנות בקצבי הגידול בחודשים האחרונים. על פי נתוני המגמה של הלמ"ס, בחודשים מרץ-מאי 2010 נרשמה עליה של 5.0% (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים) בסך כל הרכישות בכרטיסי אשראי, זאת בהמשך לעליה של 5.8% בחודשים פברואר-אפריל 2010, ושל 7.7% בשלושת החודשים דצמבר 2009 – פברואר 2010.

מדדי ערך סך הרכישות בכרטיסי אשראי, 2002=100



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי אי.בי.אי.

בקבוצת הרכישה "**מוצרים ושירותים אחרים**" (הכוללת דלק חשמל וגז, מחשבים ותוכנה, ציוד ושירותי תחבורה ותקשורת, ספרים, פרסום, שירותי רפואה ותרופות, ושונות) שהיוותה בשנת 2009 מסך 42% מסך הרכישות, נרשמה בשלושת החודשים הנסקרים עליה של 8.6% (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים), זאת בהמשך לעליה של 8.9% בשלושת החודשים שקדמו להם.

בקבוצת הרכישה "**שירותים**" (הכוללת שירותי ביטוח, טיסות וארוח, פנאי ובילוי ושירותי עירייה וממשלה) שהיוותה בשנת 2009 מסך 20% מסך הרכישות, נרשמה בשלושת החודשים הנסקרים עליה של 9.3% (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים), זאת בהמשך לעליה של 10.3% בשלושת החודשים שקדמו להם.

בקבוצת הרכישה "**מזון ומשקאות**" (הכוללת גם שירותי אוכל) שהיוותה בשנת 2009 מסך 19% מסך הרכישות, נרשמה בשלושת החודשים הנסקרים עליה של 1.7% (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים), זאת בהמשך לעליה של 6.8% בשלושת החודשים שקדמו להם.

בקבוצת הרכישה "**מוצרי תעשייה**" (הכוללת הלבשה והנעלה, מוצרי חשמל ואלקטרוניקה – כולל בתי כל בו ורהיטים) שהיוותה בשנת 2009 מסך 19% מסך הרכישות, נרשמה בשלושת החודשים הנסקרים עליה של 1.7% (במחירים קבועים ובמונחים שנתיים), זאת בהמשך לעליה של 6.7% בשלושת החודשים שקדמו להם.

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

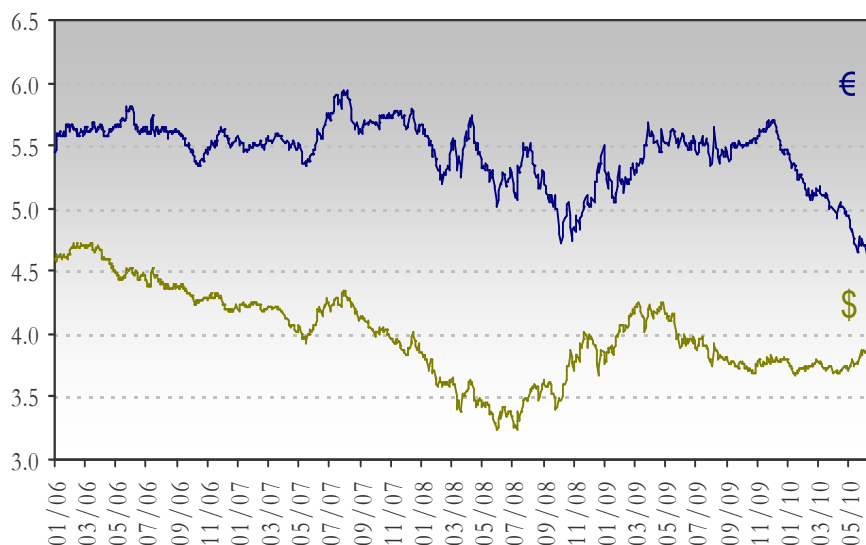
להלן סיכום מדדי האג"ח לחודש יוני ומתחילת השנה נכון ל-24 ביוני 2010.

06/10 MTD	2010 YTD		06/10 MTD	2010 YTD	
1.51%	5.39%	<b>מדד אג"ח ממשלתי צ. מדד</b>	1.26%	4.92%	<b>מדד אג"ח כללי</b>
0.36%	0.65%	מדד אג"ח צ. מדד 2-0	1.05%	4.51%	<b>מדד אג"ח ממשלתי</b>
1.31%	3.78%	מדד אג"ח צ. מדד 5-2	0.54%	3.66%	<b>מדד אג"ח ממשלתי לא צמוד</b>
2.00%	6.73%	מדד אג"ח צ. מדד 10-5	0.64%	4.67%	מדד אג"ח לא צמוד ר. קבועה
1.57%	5.52%	<b>מדד אג"ח כללי קונצרני</b>	0.19%	0.39%	מדד אג"ח לא צמוד ר. משתנה
1.89%	7.01%	מדד אג"ח קונצרני צ. מדד	0.31%	1.56%	מדד אג"ח לא צמוד 2-0
1.78%	7.14%	מדד תל בונד-20	0.28%	3.82%	מדד אג"ח לא צמוד 5-2
1.55%	6.09%	מדד תל בונד-40	1.10%	6.61%	מדד אג"ח לא צמוד +5
1.65%	6.57%	מדד תל בונד-60	0.17%	0.55%	מדד גילון 5-0
0.57%	6.28%	מדד תל בונד שקלי	0.13%	0.94%	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 ממועד החלטת הריבית האחרונה (24/5)	שיעור שינוי מתחילת השנה	שיעור שינוי בשנה האחרונה
שקל/דולר	3.8640	1.31%	-0.16%	1.39%	2.36%	-2.47%
שקל/ליש"ט	5.7645	1.58%	4.03%	5.30%	-5.67%	-10.69%
שקל/אירו	4.7628	0.75%	0.88%	1.10%	-12.48%	-13.78%
שקל/סל** אפקטיבי-מדד <sup>1</sup>	88.7501	1.04%	1.13%	1.94%	-3.91%	-5.89%

\* 25 ביוני 2010 בהשוואה ל- 25 במאי 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.

### הביקוש לדולר כמטבע של חוף מבטחים גדל על רקע אי הודאות והחשש מהאטה בפעילות

האווירה השלילית ששררה השבוע בשוקי ההון ברחבי העולם התמתנה לקראת סוף השבוע לאחר אישור הרגולציה הפיננסית בארה"ב ולקראת התכנסות פסגת G-20 שהחלה ביום שבת. כידוע, במהלך השבוע פורסמו נתוני מאקרו שליליים אשר העידו על האטה בשוק הדיור בארה"ב ואם זה לא היה די, הרי שהרמזים ששיגר הפד בנוגע להאטה בקצב התאוששות כלכלת ארה"ב, דאגו להטות את המאזניים לכיוונם של הפעילים הדוביים. בהתאם לכך, מרבית מדדי המניות המובילים בעולם נעלו את השבוע בירידות שנעו בין 2.5% עד 4% - עובדה אשר החזירה את המשקיעים לרכוש את הדולר משום הצטיירותו כחוף מבטחים.

נציגי המדינות החברות ב-G8 וב-G20 החלו בסוף השבוע את מרתון הדיונים, כאשר הנושאים המרכזיים את מרבית תשומת הלב הם הניסיון להנהיג מדיניות שתסייע בהתמודדות מול משבר החובות באירופה, עידוד הצמיחה העולמית ויישום רגולציות בשוקי ההון, דוגמת אלו המקודמות כעת בארה"ב. נאומי הסיכום של נציגי המדינות הבכירות, דוגמת ארה"ב, גרמניה וסין, צפויים להכתיב בזמן הקרוב את הטון בשוקי ההון ובשוק המטבעות בפרט.

#### ישראל

בתחילת השבוע פורסם מדד מנהלי הרכש (לחודש מאי) המאכזב אשר נפל לראשונה מזה 11 שבועות אל מתחת לרף ה- 50 נקודות (רמה המפרידה בין התרחבות להתכווצות של הפעילות התעשייתית במשק) ולמעשה, במהלך שלושת החודשים האחרונים רשם המדד ירידה מצטברת של 15.2 נקודות, עובדה המצביעה על התמתנות של שיעורי הצמיחה של המגזר התעשייתי.

נתון זה תמך בפחות של השקל כנגד הדולר ובסיכום השבוע, שער היציג של הדולר עלה ב- 1.3% ונקבע ביום שישי על 3.864 שקלים, שער היציג של האירו התחזק ב- 0.75% ונקבע ביום שישי על 4.7628 שקלים. לשמחתם של היצואנים, מדד הסל האפקטיבי הוסיף 1.04% כאשר חתם את השבוע על 88.75 נקודות.

עם פתיחת שבוע המסחר הנוכחי יהיו אוזניהם של הפעילים בשוק המקומי קשובות להכרזת ריבית בנק ישראל (יום ב'). כאמור, לפי תחזיות המחלקה הכלכלית של אי.בי.אי., ריבית בנק ישראל צפויה להישאר ברמתה הנוכחית. ראוי לציין כי מלבד התפתחויות כלכליות אשר משפיעות על שער החליפין, גם למתיחות הביטחונית שבאזורינו יכולת להשפיע על שיקולם של המשקיעים הפעילים בזירת המט"ח המקומית.

<sup>1</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%).

## 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