

18.01.2012

## סקירה דו שבועית על שוק האג"ח

### מאקרו מקומי:

- הגירעון בסחר הסחורות הסתכם בשנת 2011 ב-54.2 מיליארד ש"ח, לעומת 29.0 מיליארד ש"ח גירעון בשנת 2010. בחודש דצמבר 2011, הסתכם יצוא הסחורות ב-16.9 מיליארד ש"ח, יבוא הסחורות ב-21.7 מיליארד ש"ח והגירעון בסחר הסחורות ב-4.8 מיליארד ש"ח. נתוני המגמה מצביעים על עלייה של 17.6% בחישוב שנתי ביצוא הסחורות בשלושת החודשים האחרונים של שנת 2011. זאת, בהמשך לעלייה של 3.9% בחישוב שנתי בחודשים יולי-ספטמבר 2011.
- הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה פרסמה נתונים על השכר הממוצע לחודש אוקטובר 2011. בחודש אוקטובר עמד השכר הממוצע למשרת שכיר במחירים שוטפים על 8,555 ₪ ומספר משרות השכיר עמד על 2.976 מיליון. על פי נתוני המגמה, בחודשים אוגוסט – אוקטובר 2011 עלה מספר משרות שכיר ב-0.8% בחישוב שנתי בהמשך לעלייה של 1.6% בחישוב שנתי בחודשים מאי – יולי 2011. נתוני המגמה גם מראים שהשכר הריאלי עלה ב 4.6% בחישוב שנתי באותה התקופה, וזאת בהמשך לעלייה של 3.9% בשלושת החודשים הקודמים.
- יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל הסתכמו לסוף חודש דצמבר 2011 בסך 74,874 מיליוני דולרים, קיטון בסך 280 מיליוני דולרים לעומת סוף החודש הקודם. עיקר השינוי ביתרת המט"ח מוסבר ע"י שיערוך מטבע חוץ.
- בנק ישראל פרסם בנוסף נתונים על השקעות תושבי חוץ בישראל, ותושבי ישראל בחו"ל לחודש נובמבר 2011. בחודש נובמבר נמשכה מגמת המימושים של תושבי חוץ במק"מ, בנוסף נרשמה ירידה ניכרת בקניות של אג"ח ממשלתיות ע"י הזרים. בחודש נובמבר מימשו תושבי חוץ כ-2 מיליארד דולר במק"מ ומנגד השקיעו נטו כ-70 מיליון דולר באג"ח ממשלתי הלא צמוד. מחודש מאי 2011 מימשו תושבי חוץ כ 7.9 מיליארד דולר במק"מ במקביל להשקעה של 4 מיליארד דולר באג"ח הממשלתי. תושבי ישראל, בעיקר דרך המוסדיים, ממשיכים את מגמת ההשקעה בחו"ל. בחודש נובמבר הסתכמו ההשקעות נטו של תושבי ישראל במניות זרות בסך 1.2 מיליארד דולר. מנגד מימשו תושבי ישראל כ 450 מיליון דולר באיגרות חוב סחירות בחו"ל וכ-570 מיליון דולר בהשקעות ישירות.

### שוק איגרות החוב:

המסחר באיגרות החוב הממשלתיות הסתיים בשבועיים הראשונים של השנה בעלייה של 0.5%. באפיק השקלי הסתיים המסחר בשבועיים אלו בעליית מחיר של 0.4%, כאשר מחירי איגרות החוב לטווח ארוך עלו ב-0.6%, איגרות החוב לטווח בינוני עלו ב-0.3% ואיגרות החוב לטווח קצר עלו ב-0.3%. האפיק הצמוד עלה בכ-0.8%, כאשר איגרות החוב לטווח ארוך עולות ב-1.1%, איגרות החוב לטווח בינוני עלו ב-0.6% ואיגרות החוב לטווח קצר עלו בכ-0.3%.

התשואות ברוטו לפדיון באפיק השקלי נכון לסוף השבוע הינם: 4.32% לעשר שנים, 3.46% לחמש שנים ו-2.68% לשנתיים. באפיק הצמוד התשואות ברוטו לפדיון עמדו בסוף השבוע על: 2.0% לעשר שנים, 1.1% לחמש שנים ו-0.67% לשנתיים.

מדד תל בונד 20 סיים את המסחר בשבועיים האחרונים בעליית מחיר של 1.6% והתשואה המשוקללת לפדיון המגולמות במדד הינה 3.45% לעומת תשואה של 3.6% שגולמה במדד בתחילת שנת 2010. מדד תל בונד 40 סיים בעלייה של 2.4% והתשואה לפדיון המשוקללת במדד הינה 3.6% לעומת 4.63% בתחילת שנת 2010. מדד תל בונד שקלי סיים בעליית מחיר של 0.8% והתשואה המשוקללת לפדיון בו הינה 5.08% לעומת 6.85% בתחילת שנת 2010.

המרווחים המגולמים במדדי התל בונד הצמודים למדד עומדים כיום על 2.4%-2.65%. ציפיות האינפלציה המגולמות בשוק הינם: 1.8% לשנה, 2.0% לשנתיים, ו- 2.30% לחמש שנים.

עפ"י ציפיות האינפלציה המגולמות בשוק, נראה שכרגע ישנה עדיפות קלה לאפיק הצמוד. מרבית האנליסטים חוזים אינפלציה הגבוהה מ-2% ב-12 החודשים הקרובים. לדעתנו ברמת תמחור הנוכחית יש מקום לתת עדיפות קלה לאפיק הצמוד לאור העובדה שמחיר ההגנה מפני אינפלציה לא נראה לנו יקר במיוחד.

העקום השקלי מגלם תשואת מק"מ לשנה בעוד שנה של 2.9%. תשואת מק"מ זו מגלמת ריבית בנק ישראל של כ-2.5%-2.7% בעוד כשנה. למרות הצפי להמשך ירידת ריבית בתקופה הקרובה, לדעתנו חלק גדול מירידת הריבית כבר מגולם בשוק ולכן יחס הסיכוי סיכון באיגרות חוב לטווח ארוך אינו מצדיק אחזקה בהם.

בתשואת איגרות החוב של ממשלת ארה"ב לעשר שנים לא נרשם שינוי והתשואה הנוכחית הינה 1.87% לעומת 1.85% לפני כשבועיים.

### על סמך הניתוח התמציתי הנ"ל נבחר לבנות תיק אג"ח ממשלתי בהרכב הבא:

40% באפיק השקלי במח"מ של 2-3, הכולל גם אחזקה באיגרות חוב ממשלתיות בריבית משתנה, ו- 60% צמוד מדד במח"מ של כ-3-4 שנים.

מסמך זה הוכן על ידי אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ, בהסתמך על מידע שנאסף ו/או על מידע זמין לציבור ממקורות שונים. אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ מניחה שמידע זה הוא מהימן ואינה מבצעת בדיקה עצמאית של המידע. האמור במסמך זה כולל הערות, אומדנים ו/או תחזיות. מסמך זה אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות והנסיבות הקשורות בו והדעות המובאות בו, כולן או חלקן, עשויות להשתנות ללא מתן הודעה נוספת. קורא מסמך זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על המסמך או שימוש בו יצרו עבורו רווחים. אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ ו/או אנליסט אי.אם.אס שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או חברה הקשורה למי מהן, במישרין ו/או בעקיפין, וכן כל בעל שליטה, נושא משרה ועובד במי מהן אינם אחראים לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות נזק ישיר ו/או עקיף, שיגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה או משתמש בו, כולו או חלקו. מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתוניו ובצרכיו המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתייעץ עם יועץ ו/או משווק השקעות בכל הנוגע לביצוע פעולה בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים. מסמך זה אינו מהווה הצעה או המלצה להחזקה, רכישה או מכירה של נייר ערך ו/או נכס פיננסי ו/או לביצוע כל עסק בהם. אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ היא חברה בת בבעלות מלאה של אנליסט אי.אם.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ. אנליסט אי.אם.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ עוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בפעילויות שונות ומגוונות בשוק ההון בישראל, תוך התמקדות בניהול השקעות עבור לקוחות, ועשוי להיות למי מהן או למי מבעלי השליטה, נושאי המשרה או העובדים בהם, עניין אישי במסמך זה, לרבות החזקה ו/או רכישה ו/או מכירה ו/או ביצוע עסקה, בהתאם למגבלות הדין, עבור עצמם ו/או עבור אחרים, בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים הנזכרים במסמך. כן, עשויות אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ ו/או אנליסט אי.אם.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, בעלי השליטה, נושאי משרה או עובדים בהן להיות בעלי קשרים עסקיים עם התאגידים הנזכרים במסמך זה או הקשורים בהם, לרבות לקבל או להעניק להם שירותים נוספים. כל הזכויות, לרבות זכויות הקניין הרוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לאנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ ו/או אנליסט אי.אם.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות שלה, לאחת מהן או יותר, ואין לעשות בו כל שימוש, לרבות להפיצו להעתיקו, ללא קבלת אישור מראש ובכתב. אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ או אנליסט אי.אם.אס. שרותי ניהול השקעות בע"מ או החברות הבנות שלה עשויות להחזיק, במועד פרסום עבודת האנליזה או במהלך 30 יום שקדמו למועד הפרסום, בחשבונות בניהול עצמי (נוסטרו) שלהם או בחשבונות המנוהלים על ידי מי מהן, לפי העניין, החזקה מהותית בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר. אנליסט שרותי בורסה ומסחר בע"מ-מנהל התיקים וחבר בורסה-עוסקת בשיווק השקעות ולא בייעוץ השקעות ומשתייכת לקבוצת אנליסט.