

# מדינת ישראל

## משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ח' באדר א' התשס"ג

10 בפברואר 2003

שה. 2003-799

### סקירה חודשית – ינואר 2003

#### מבוא

להלן חודש ינואר כפי שהוא "מוצג במספרים":

- מדד ת"א 25 ירד (נומינלית) ב-6.7% ומדד ת"א 100 ירד ב-4.1%.
- השקל נחלש מול הדולר בשיעור של 1.6% ומול היורו בשיעור של 4.78%.
- האינפלציה לחודש דצמבר ירדה ב-0.3% ובסיכום שנת 2002 האינפלציה מסתכמת ב-6.5%.
- אג"ח ממשלתיות צמודי מדד עלו ב-0.8%.
- אג"ח ממשלתיות לא צמודות עלו ב-0.3%.
- שיעור האבטלה במשק (לחודש נובמבר) עומד על 10.5%.
- ריבית בנק ישראל לא שונתה ורמתה 8.9%.

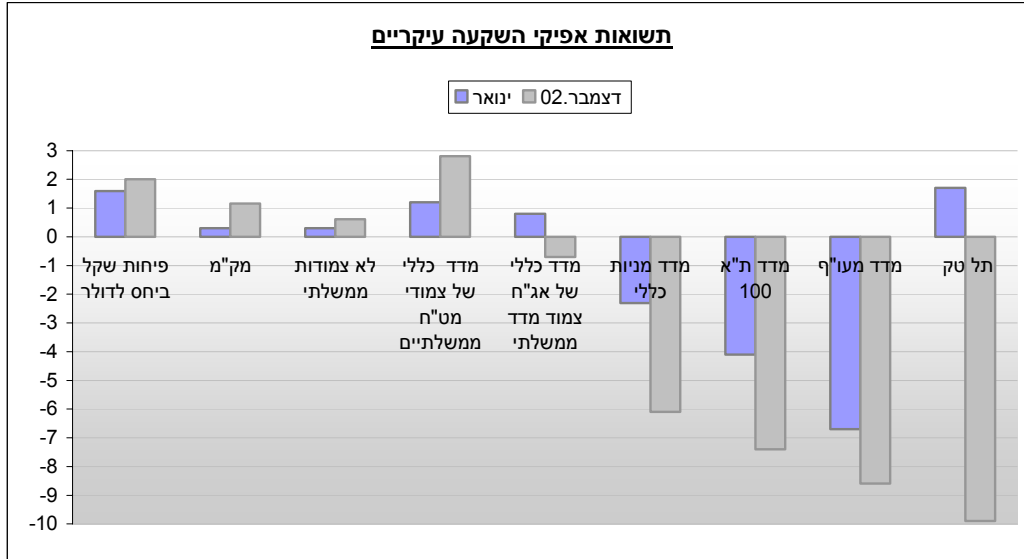
הגירעון בפעילותה הכוללת של הממשלה (ללא מתן אשראי נטו) הינו בסך של כ-2.7 מיליארד ש"ח. הגרעון משקף רמת הכנסות המהווה המשך למגמת ההתכווצות של ההכנסות ממיסים בחודשים האחרונים ובנוסף, רמת ההוצאות של המשרדים גבוהה יחסית בהשוואה לחודשי ינואר בשנים קודמות, זאת עקב אישור התקציב במועד ופעילות בחודש ינואר עם תקציב מאושר. כתוצאה מכך הורשו המשרדים להוציא בחודש ינואר מכסת הוצאה רגילה ממסגרת תקציב מאושרת.

להלן טבלה המציגה את הוצאות והכנסות הממשלה (במיליוני ש"ח) לשנת 2003:

ינואר	ביצוע מצטבר	תקציב שנתי חוק	גרעון/עודף
-2,568	-2,568	-15,337	
12,107	12,107	197,614	ריכוז הכנסות
14,675	14,675	212,952	ריכוז הוצאות

## א. שוק ההון והמט"ח

להלן גרף המתאר את תשואות אפיקי ההשקעה העיקריים במהלך חודש ינואר 2003 ובמהלך חודש דצמבר 2002. התייחסות פרטנית לכל אפיק, מובאת בהמשך.



### להלן טבלה המציגה את מחזורי המסחר והמחזור היומי הממוצע

סוג הנייר	מחזור מסחר בחודש דצמבר 2002 (במיליוני ש"ח)	מחזור מסחר בחודש ינואר 2003 (במיליוני ש"ח)	מחזור יומי ממוצע ינואר 2003 (במיליוני ש"ח)
מניות וני"ע להמרה	5,460.14	3,123.44	148.74
אג"ח-סה"כ -ללא מק"מ	13,556.6	10,277.25	489.39
אג"ח צמודות מדד	2,792.03	3,986.31	189.82
אג"ח צמודות מט"ח	1,091.71	810.39	38.59
אג"ח לא צמודות- גילון ושחר	9,672.86	5,480.55	260.98
מק"מ	11,330.44	6,603.97	314.47

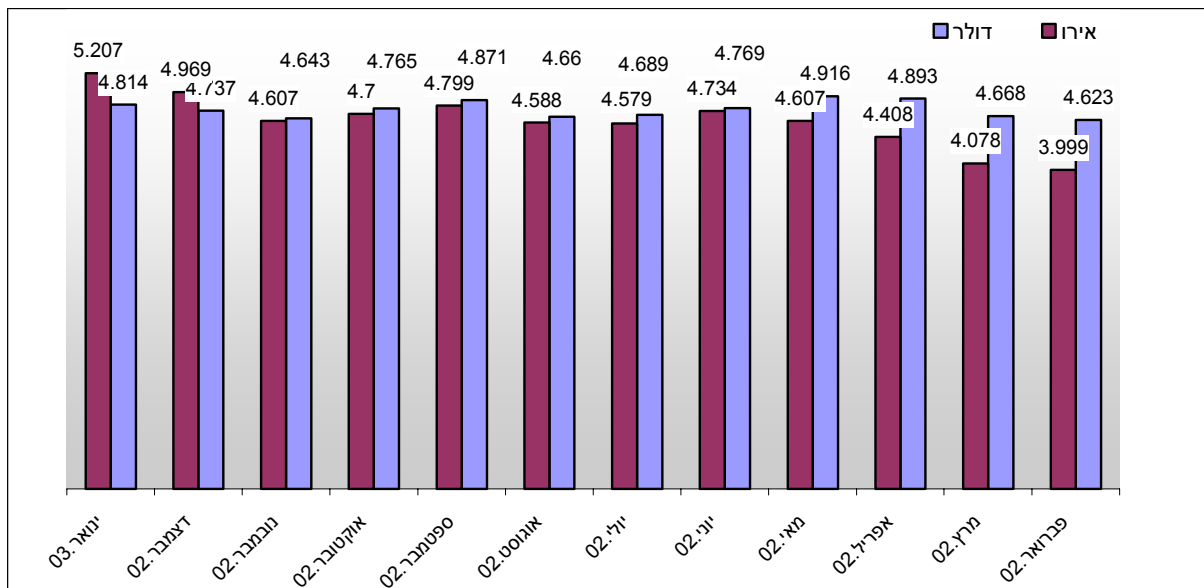
### שוק המט"ח

במהלך חודש ינואר חל פיחות בשיעור של 1.6% (לעומת חודש דצמבר בו הפיחות היה בשיעור של 2%). את הפיחות ניתן לייחס בעיקר לעצבנות בשוק הנובעת סביב המלחמה בעיראק. הבחירות שנערכו החודש הקטינו את רמת אי הוודאות הפוליטית ועדות לכך מהווה התיסוף שחל בסוף החודש, אך היות ותהליך הרכבת הממשלה עדיין בעיצומו, קיימת תנודתיות במסחר.

הגרף הבא משקף את התנהגות הדולר ביחס לשקל במהלך חודש ינואר:



הגרף הבא משקף את שער הדולר והאירו במהלך 12 החודשים האחרונים:

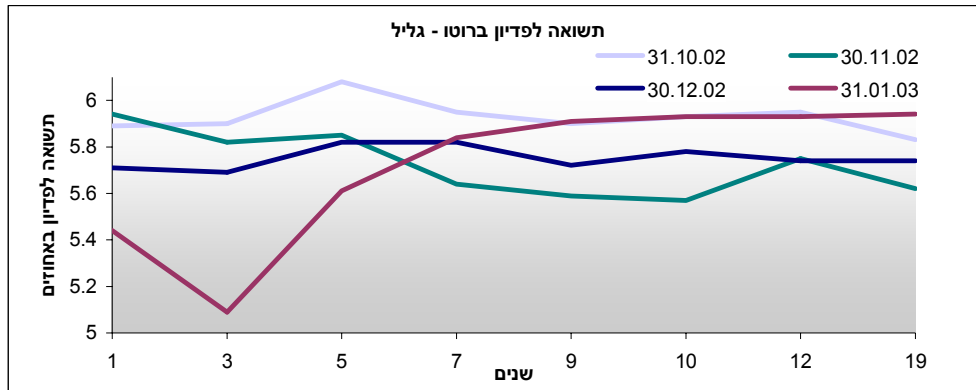


## שוק איגרות החוב הממשלתיות

### צמודי מדד

מחירי איגרות החוב צמודות המדד עלו בחודש ינואר ב- 0.8% לעומת ירידה בשיעור של 0.7% בחודש דצמבר. עלייה זו מבטאת את העלייה בציפיות האינפלציוניות לאור המשך פחות השקל מול הדולר והאירו. מרבית סדרות האג"ח הממשלתיות הצמודות נסחרות בתשואה לפדיון של 5.71%.

להלן גרף המתאר את התפתחות עקום התשואה לפדיון באיגרות חוב צמודות מסוג "גליל":

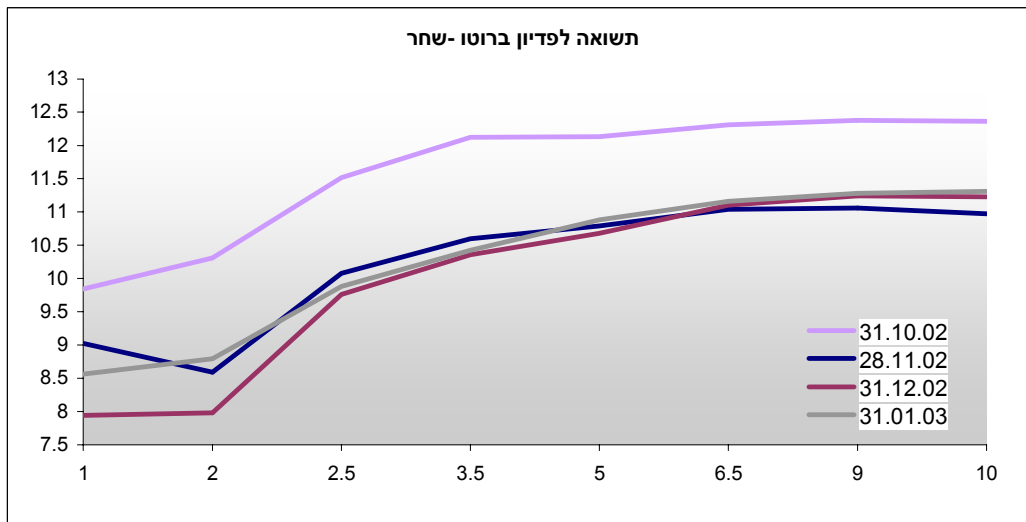


### לא צמודות (שקליות)

אגרות החוב השקליות עלו במהלך חודש ינואר ב- 0.3%. ההתפלגות בין הסוגים השונים הינה כדלקמן:

- השחרים רשמו החודש עלייה של 0.5%.
- בגילונים לא נרשם שינוי של ממש.
- במק"מ נרשמה עלייה של 0.3%.

בטווחים הקצרים ה"שחר" נסחר בקירוב של 9.08% תשואה לפדיון ובטווחים הבינוניים והארוכים, התשואה לפדיון הינה בשיעור של כ-11.01%. להלן גרף המתאר את התפתחות עקום התשואה לפדיון באיגרות חוב צמודות מסוג "שחר":

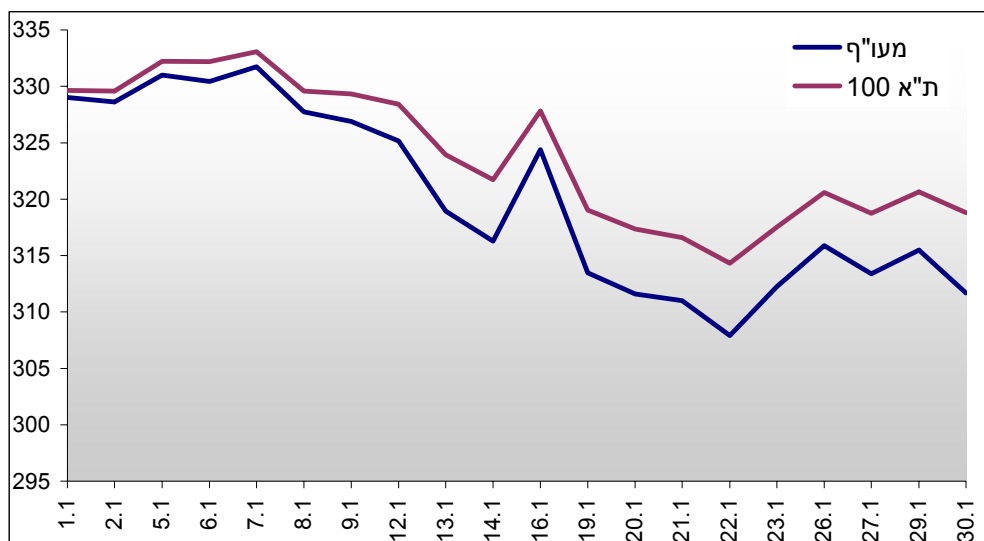


**שוק המניות**

דחיית תהליך הורדת הריבית, מועד המתקפה מול עיראק ההולך וקרוב וחוסר הוודאות לגבי מעורבותה של ישראל במלחמה, לצד החששות הכרוכים בהקמת הקואליציה ולצד הדשדוש בבורסות העולם ממשיך לתת את אותותיו בבורסה הישראלית.

בסיכומו של החודש רשם מדד המעו"ף ירידה בשיעור של 6.7% ומספר הימים שליליים הגיע ל-66%. מדד ת"א 100 ירד בשיעור של 4.1% ובמדד המניות הכללי נרשמה ירידה בשיעור של 2.3%.

להלן גרף המתאר את התפתחות מדד המעו"ף, מדד ת"א 100 בחודש האחרון:



## ב. נתונים מקרו כלכליים

### ריבית בנק ישראל-

כצפוי נגיד בנק ישראל לא הפחית את הריבית לחודש פברואר והיא נשארה ברמה של 8.9%, כשריבית הפריים הינה 10.4%. ע"פ בנק ישראל התמונה הכוללת מצביעה על רמה גבוהה של אי וודאות שמקורה באי הוודאות לגבי היציבות הפוליטית, בחששות מהשלכותיה של מלחמה אפשרית עם עיראק על יציבות המשק ובסימני שאלה רבים לגבי תקציב 2003. וזאת, בנוסף לתנאי הרקע המלווים את המשק מלמעלה משנתיים של התמשכות אינתיפאדה והמשך המיתון העולמי.

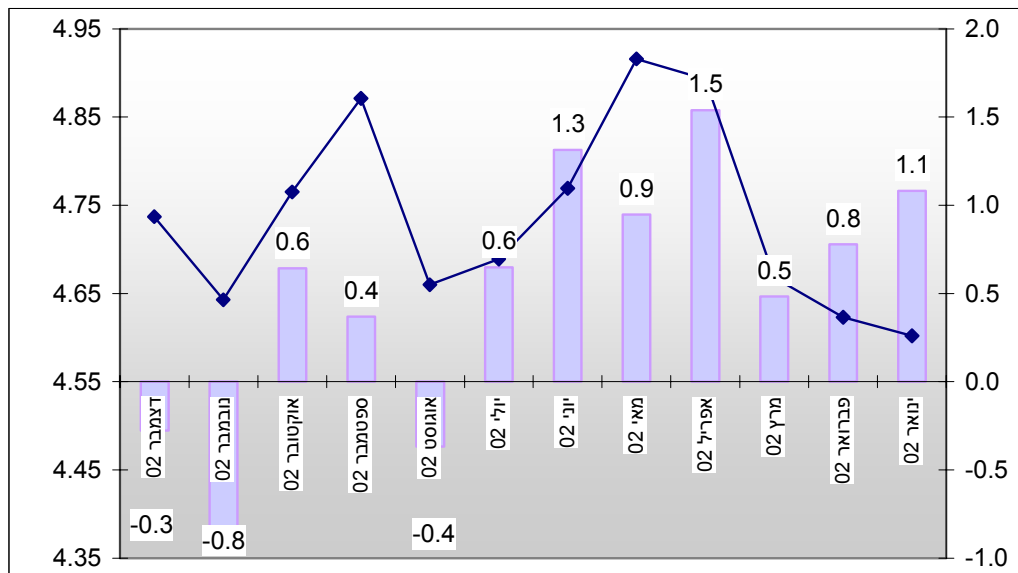
אבטלה - אחוז הבלתי מועסקים מתוך הכוח העבודה האזרחי, לחודש נובמבר זהה לחודש אוקטובר ועומד על 10.5%.

מדד המחירים לצרכן-מדד המחירים לצרכן ירד (כצפוי) בחודש דצמבר ב 0.3% והגיע לרמה של 108.2 נקודות. בסיכום שנתי, המדד בשנת 2002 עלה ב 6.5% הרבה מעבר לגבול העליון של יעד האינפלציה שקבעה הממשלה לשנה זו, 3%-2% בלבד. ירידה זו הינה השלישית במספר במהלך שנת 2002, קודמות לה ירידות בחודשים נובמבר (בשיעור של 0.8%) ובחודש אוגוסט (בשיעור של 0.4%).

ירידת המדד בחודש דצמבר משקפת הוזלות במרבית סעיפי המדד ובעיקר בסעיפי הפירות והירקות והדירור.

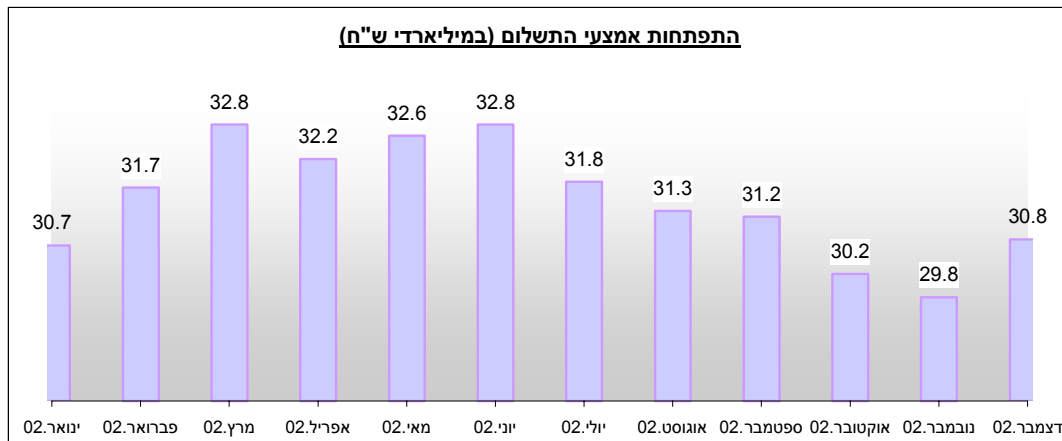
בסיכום האינפלציה לשנת 2002 חשוב להדגיש כי במחצית הראשונה של השנה עליית המדד הייתה בשיעור של 6.3% (עקב העלייה הניכרת בשע"ח) ובמחצית השנייה של השנה, הסתכמה העלייה ב- 0.2%

### להלן גרף המשקף את המדד מול שער הדולר:



**אמצעי התשלום** - כמות הכסף בחודש דצמבר הינה 30.8 מיליארד ש"ח לעומת 29.8 מיליארד ש"ח בחודש נובמבר, עלייה של 3.3%. בהשוואה לחודש דצמבר 2001 עלו אמצעי התשלום במשק בשיעור של 5.4%.

להלן גרף המתאר את התפתחות אמצעי התשלום במהלך שנת 2002:

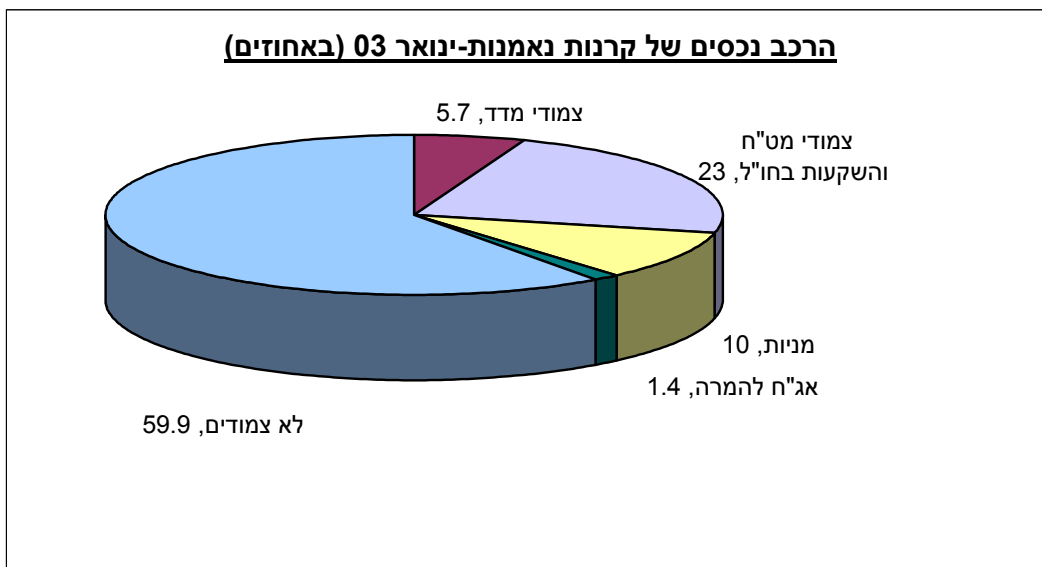


### ג. קרנות נאמנות- נתונים בולטים

ע"פ מדד חברת "מיטב" קרנות הנאמנות השיגו במהלך חודש ינואר תשואה משוקללת בשיעור של 0.6%. קבוצת הקרנות המתמחות במט"ח מקומי מובילה עם עלייה בשיעור של 1.1% בעוד שהקרנות המתמחות במניות מפגרות עם תשואה שלילית משוקללת של 2.2%. סה"כ נכסי הקרנות עלה בחודש בינואר בשיעור של והוא עומד בסוף החודש על לעומת בסוף שנת 2002.

להלן טבלה המציגה את נתח השוק של מנהלי הקרנות:

<u>מנהל</u>	<u>מס' קרנות</u>	<u>סך נכסים באחוזים ינואר 2003</u>	<u>סך נכסים במיליוני ש"ח ינואר 2003</u>	<u>סך נכסים במיליוני ש"ח דצמבר 2002</u>
בל"ל	82	32.5	15,082.6	14,939.6
פועלים	107	35.7	16,578.4	16,352.7
דיסקונט	59	11.5	5,349.0	5,279.5
המזרחי	23	3.8	1,749.1	1,678.3
הבינלאומי	28	3.8	1,777.4	1,776.5
בנק איגוד	13	0.9	393.3	387
מנהלי קרנות פרטיים	273	11.8	5,489.1	5,444.9
סה"כ	585	100	46,418.9	45,858.5



**ד. קופות גמל****אומדן הצבירה נטו בקופות הגמל ובקרנות השתלמות בחודש ינואר\*****2003 היה שלילי והסתכם בכ- 576 מיליון ₪**

מנתוני חמשת הבנקים הגדולים ובנק יהב עולה, כי הצבירה נטו בקופות הגמל וקרנות ההשתלמות בחודש ינואר\* 2003 הייתה שלילית והסתכמה בכ-576 מיליון ₪. זאת לעומת צבירה חיובית של כ-1.7 מיליארד ₪ בדצמבר 2002 וצבירה שלילית של כ-856 מיליון ₪ בנובמבר 2002.

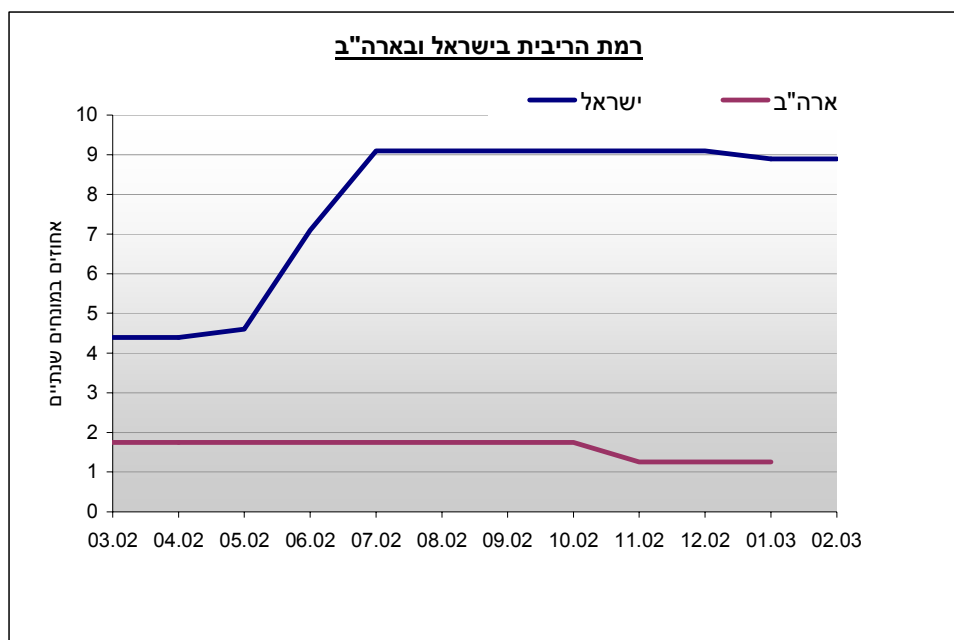
**להלן פירוט נתוני חודש ינואר\* 2003:**

- א. הצבירה בקופות הגמל לתגמולים הייתה שלילית והסתכמה בכ-384 מיליון ₪, זאת לעומת צבירה חיובית של כ-75 מיליון ₪ בדצמבר 2002 וצבירה שלילית של כ-675 מיליון ₪ בנובמבר 2002.
- ב. הצבירה בקופות מרכזיות לפיצויים הייתה שלילית והסתכמה בכ-136 מיליון ₪, זאת לעומת צבירה חיובית של כ-803 מיליון ₪ בדצמבר 2002 וצבירה שלילית של כ-43 מיליון ₪ בנובמבר 2002.
- ג. הצבירה בקרנות ההשתלמות הייתה שלילית והסתכמה בכ-57 מיליון ₪, זאת לעומת צבירה חיובית של כ-832 מיליון ₪ בדצמבר 2002 וצבירה שלילית של כ-137 מיליון ₪ בנובמבר 2002.
- \* סקר טלפוני.

יצוין כי הנתונים בקופות הגמל וקרנות ההשתלמות מתייחסים לפקודות שניתנו על ידי העמיתים עד ל-13/12/2002.

## ו. מבט לעתיד

**האפיק הדולרי-** בטווח הקצר, הדולר ימשיך להיסחר על רקע תהליך הרכבת הממשלה ואופי הממשלה שתקום (צרה או רחבה) ועל רקע ההתפתחויות עם עיראק. בטווח הארוך, פער הריביות בין השקל לדולר (7.65%) יהווה את הגורם העיקרי בשוק המט"ח ויתמוך בחוזקו של השקל.



### תחזית גיוסים צפויים באג"ח ממשלתיות

#### תוכנית גיוס ההון הסחיר בחודש פברואר 2003 (במיליוני ש"ח)

סוג הצמדה	כמות	אחוז
לא צמוד-ריבית קבועה	1,600	32
לא צמוד-ריבית משתנה	1,100	22
צמוד מדד	2,300	46
<b>סה"כ</b>	<b>5,000</b>	<b>100</b>

**האפיק השקלי-** החשש מפני איום עם עיראק מרתיע את המשקיעים מלהשקיע בשקל לטווח ארוך. השוק מאופיין באי וודאות רבה, בפחות זוחל ומעלייה הדרגתית בצפייות האינפלציוניות ולכן קיימת עדיפות להחזקת מכשירים קצרים ובינוניים.

**האפיק המדדי-** על פי תחזיות כלכלני בנק הפועלים, בחודשים הקרובים (ינואר ופברואר) צפויים מדדים גבוהים בשיעור של 0.4%, 0.4%. התחזית ל-12 החודשים הקרובים עומדת על כ-3.5%. החשש מפני התפרצות אינפלציונית עקב חשש ממלחמה עם עיראק, תמשיך לדרבן את המשקיעים לעבר אפיק מדדי קצר. עם זאת לאור עליות המחירים שחלו באגרות אלו בתקופה האחרונה, פחתה האטרקטיביות.

**שוק המניות** - עד להתבהרות הרכב הקואליציה, צפוי המסחר להיות במגמה מעורבת עם עליות קטנות, המשקפות את תקוות המשקיעים לממשלה רחבה. השוק צפוי לקבל באופן חיובי ואוהד ממשלה רחבה שתיתפס כאחת כזו שמסוגלת לדחוף לרפורמות כלכליות. ממשלה צרה מאידך אם תוקם, נתפסת כממשלה שתתקשה להעביר את הקיצוץ הנדרש בתקציב המדינה... כל זאת כאמור, לצד ההתפתחויות במישור העיראקי.

כתבה: רו"ח ענת פייער

בסקירה זו נעזרתי בסקירות של הבנקים, מיטב, בנק ישראל, למ"ס.