

מרווחי איגרות חוב ודירוגי אשראי בישראל - פברואר 2026

אנשי קשר:

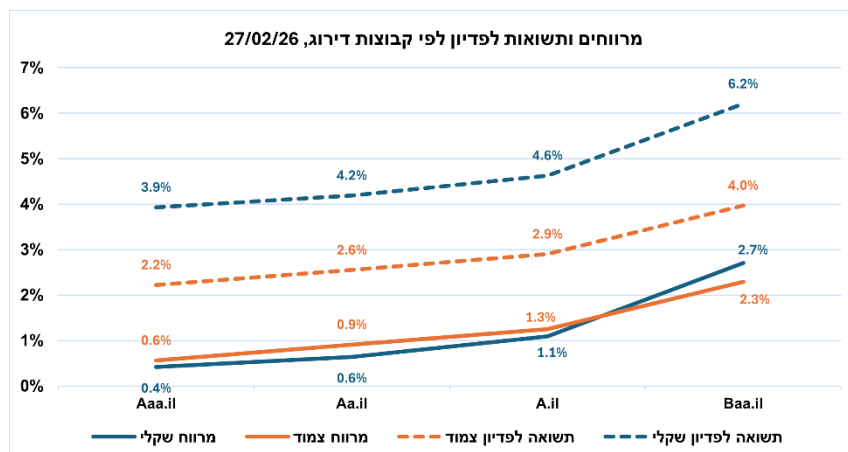
ד"ר אביגיל קוניקוב-ליבנה
קצינת אשראי ראשית
avigail.k@midroog.co.il

שחר גולן

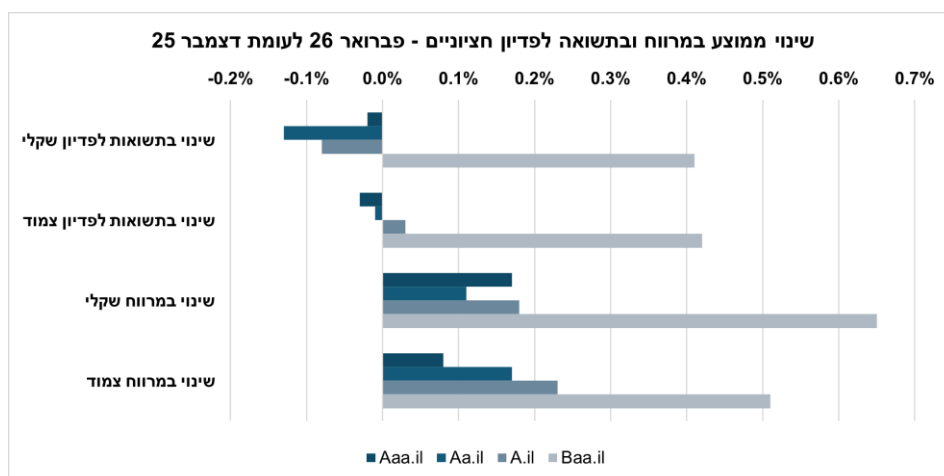
עוזרת מחקר מדיניות אשראי
shahar.g@midroog.co.il

תקציר

- נכון לסוף חודש פברואר 2026, חציון התשואות לפדיון באפיק השקלי נע בין 3.9% בדירוג Aaa.il ל-6.2% בקבוצת Baa.il. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי נע בין 0.4% בדירוג Aaa.il ל-2.7% בקבוצת Baa.il. באפיק הצמוד, חציון התשואות לפדיון נע בין 2.2% בדירוג Aaa.il ל-4.0% בקבוצת Baa.il. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק זה נע בין 0.6% בדירוג Aaa.il ל-2.3% בקבוצת Baa.il. בהשוואה בין סוף פברואר 2026 לסוף דצמבר 2025 הנתונים משקפים עליה קלה של המרווחים בכל קבוצות הדירוג בטווח שבין 0.1% ל-0.2% בקבוצת A.il ומעלה ועד ל-0.7% באפיק השקלי בקבוצת Baa.il.



- התשואות לפדיון החציוניות השקלית והצמודה בפברואר 2026 נותרו דומות לתשואות לפדיון החציוניות בדצמבר 2025 בדירוגי A.il ומעלה, ועלו בכ-0.4% בדירוג Baa.il.
- במרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי נרשמו עליות קלות בקבוצות A.il ומעלה של כ-0.1%-0.2%, ועליה יותר משמעותית של כ-0.7% בקבוצת Baa.il בהשוואה למרווחים בדצמבר 2025. באפיק הצמוד המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי נרשמו עליות קלות בקבוצות A.il ומעלה של כ-0.1%-0.2%, ועליה יותר משמעותית של כ-0.5% בקבוצת Baa.il בהשוואה למרווחים בדצמבר 2025. בחודש פברואר 2026 נרשמה פתיחה במרווחים ביחס לדצמבר 2025, ההתרחבות יותר מתונה בדירוגי A.il ומעלה ויותר משמעותית בדירוג Baa.il.



- **שונות בהתאם למח"מ:** באפיק השקלי עקום התשואות לפדיון והמרווח החציוני הממשלתי בקבוצות הדירוג A.il ומעלה מציג תשואות דומות בכל טווחי המח"מ, למעט קבוצת ה-Baa.il עם תשואה לפדיון ומרווח גבוהים יותר. באפיק הצמוד עקום התשואות והמרווחים גבוה יותר עם עליית המח"מ - אך "שטוח" יחסית, כאשר בקבוצת ה-Aaa.il המציגה עליה חדה יותר במח"מ של 7 שנים ומעלה. בשני האפיקים, בקבוצת הדירוג, Baa.il התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ הקצר משנה, גבוהים באופן ניכר בהשוואה לאלו שנרשמו בטווחי מח"מ ארוכים יותר.
- קיימת שונות נמוכה יחסית בין התשואות לפדיון והמרווחים מאג"ח ממשלתי **בין הענפים** השונים. יחד עם זאת, מהנתונים עולה כי בשני האפיקים ובעיקר באפיק השקלי, התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים **בענף הנדל"ן המניב בחו"ל**, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים.

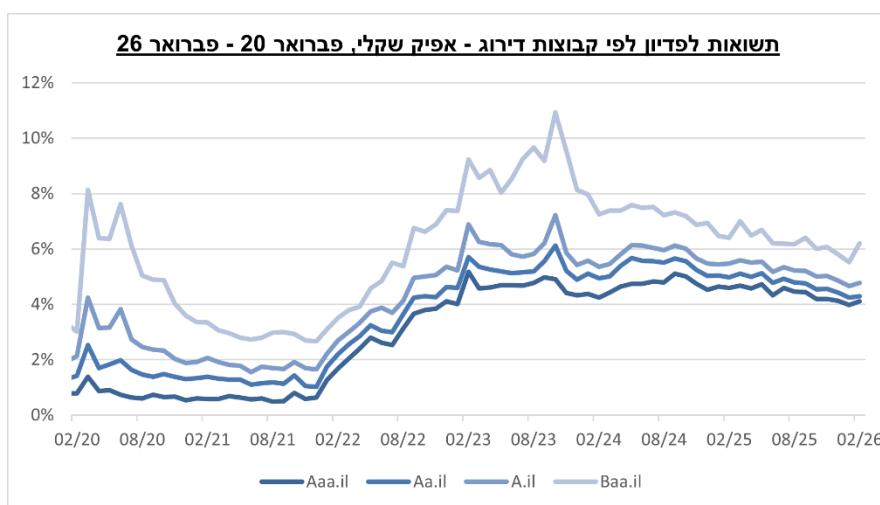
הנתונים לצורכי דוח זה כוללים את איגרות החוב המדורגות הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ללא איגרות חוב הרשומות למסחר ב-TASE UP (מוסדיים), ללא אג"ח להמרה ואג"ח מובנות. כמו כן, איגרות חוב במח"מ נמוך מחצי שנה אינן נכללות בנתונים. הדירוג המשמש לצורך התרשימים בדוח להלן, הינו דירוג מידרוג. בהיעדר דירוג מידרוג נלקח דירוג מקביל. מקור הנתונים מערכת GTO ועיבודי מידרוג.

מרווחים ותשואות על פני זמן

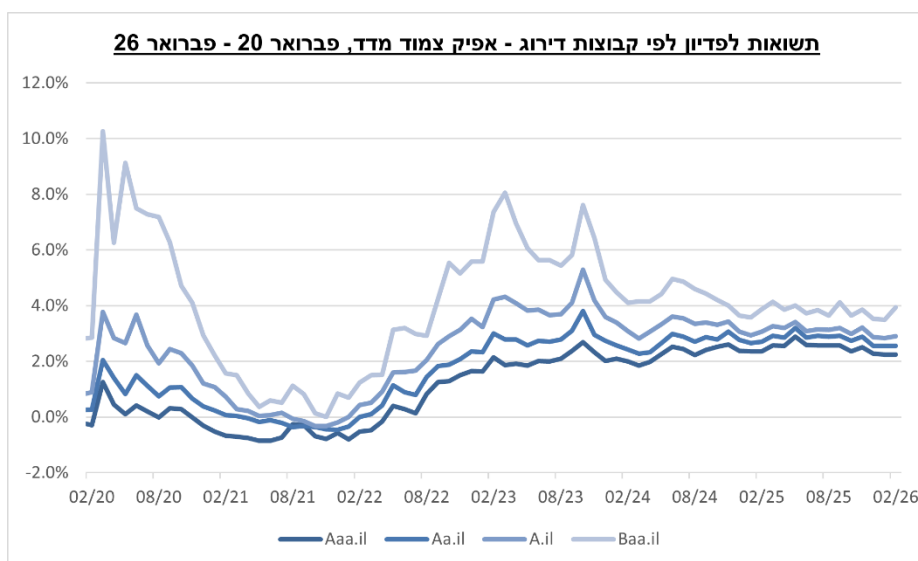
תשואות לפדיון: התשואה החציונית השקלית בחודש פברואר 2026 עלתה בהשוואה לתשואה החציונית לינואר 2026 בכל קבוצות הדירוג. העלייה נעה בין 0.04% בדירוג Aa.il ל 0.68% בדירוג Baa.il. באפיק הצמוד התשואות לפדיון החציוניות נותרו דומות בקבוצת ה-A.il ומעלה נרשמה עלייה של 0.44% בדירוג Baa.il במהלך פברואר 2026 בהשוואה לינואר 2026. עם זאת, בשני האפיקים בהשוואה לחודש דצמבר 2025 התשואות נותרו דומות למעט קבוצת Baa.il בה נרשמה עלייה קלה.

בתרשים 1-2 להלן מוצגות התשואות לפדיון החציוניות לפי קבוצות דירוג באיגרות חוב שקליות וצמודות מדד החל מפברואר 2020 ועד פברואר 2026. בתקופות מסוימות, בשל מיעוט תצפיות בקבוצת ה-Baa.il תצפיות בודדות/עלולה להשפיע באופן ניכר. הצגת החציון ממתן השפעה זו במידה מסוימת.

תרשים 1 - תשואות לפדיון חציונית אג"ח שקלי לפי קבוצות דירוג, פברואר 2020 - פברואר 2026



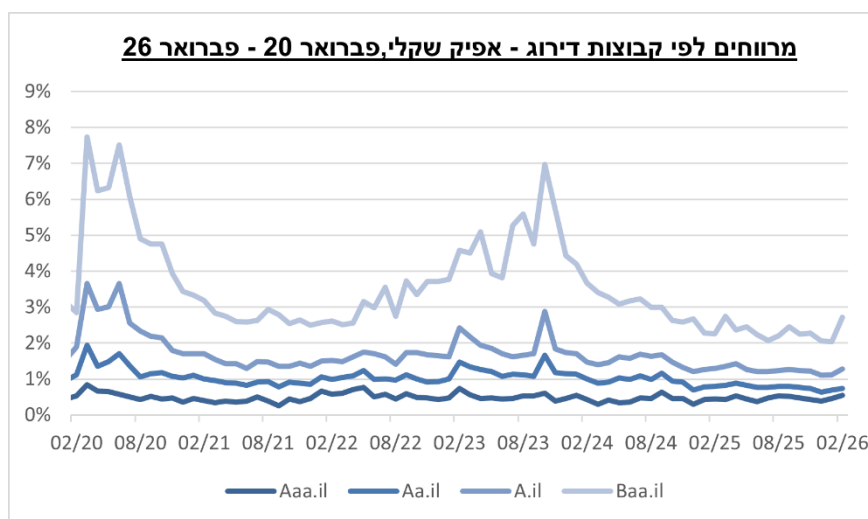
תרשים 2 - תשואות לפדיון חציוניות של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, פברואר 2020 - פברואר 2026



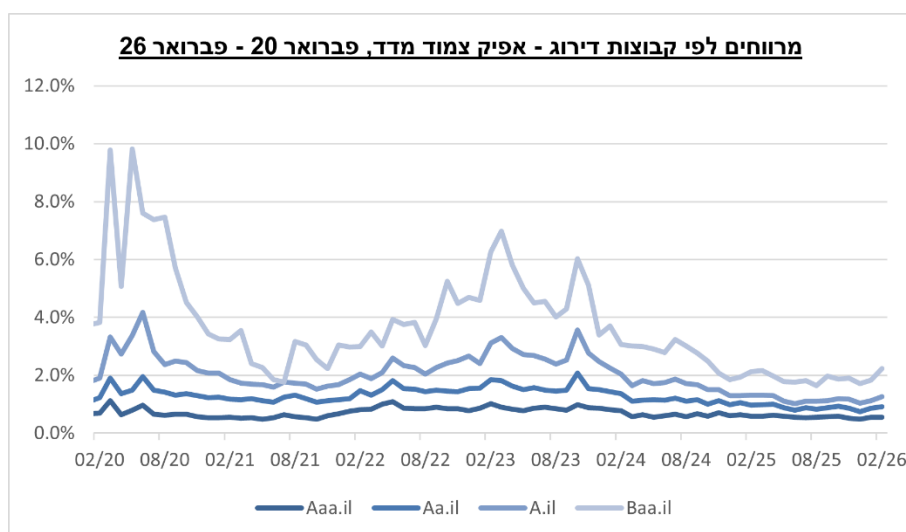
מרווח מאג"ח ממשלתי: המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי רשם עליות קלות בקבוצות ה-A.il ומעלה ואילו בקבוצת ה-Baa.il נרשמה עליה יותר משמעותית של כ-0.7%, בהשוואה למרווחים בינואר 2026 ודצמבר 2025. באפיק הצמוד, המרווח מאג"ח ממשלתי עלה אף הוא עליות קלות של עד כ-0.1% ברמות הדירוג A.il ועלייה של 0.4% בקבוצת ה-Baa.il במהלך פברואר 2026 בהשוואה לינואר 2026 ודצמבר 2025.

בתרשים 3-4 להלן מוצגים המרווחים מאיגרות חוב ממשלתיות לפי קבוצות דירוג באיגרות חוב שקליות וצמודות מדד החל מפברואר 2020 ועד פברואר 2026. בתקופות מסוימות, בשל מיעוט תצפיות בקבוצת ה-Baa.il תצפיות/ בודדת/ות עלולה להשפיע באופן ניכר. הצגת החציון ממטן השפעה זו במידה מסוימת.

תרשים 3 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי של אג"ח שקלי לפי קבוצות דירוג, פברואר 2020 - פברואר 2026



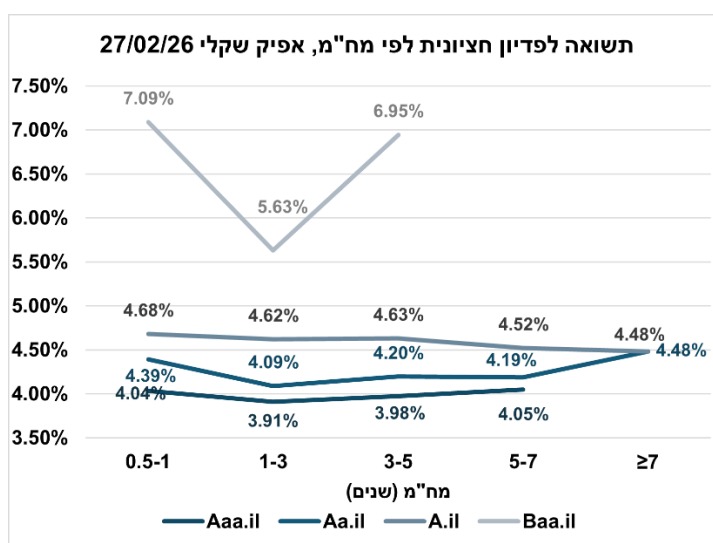
תרשים 4 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, פברואר 2020 - פברואר 2026



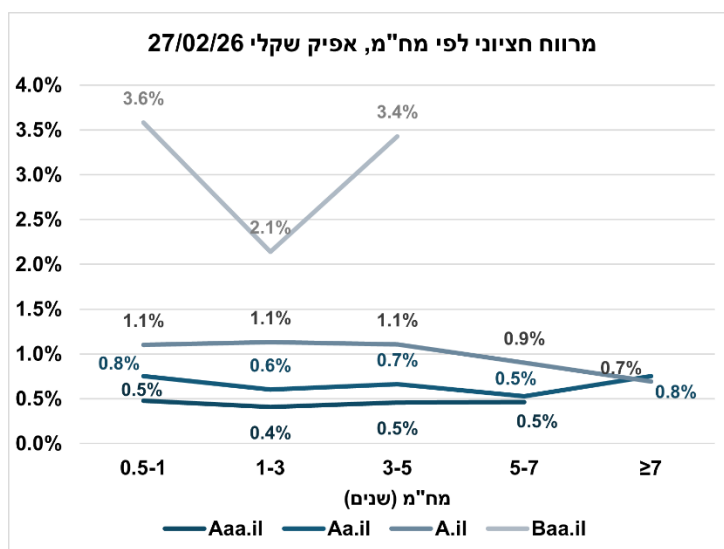
מרווחים ותשואות בהתאם למח"מ

באפיק השקלי עקום התשואות לפדיון והמרווח החציוני הממשלתי בקבוצות הדירוג A.il ומעלה מציג נתונים דומים בכל טווחי המח"מ, למעט קבוצת ה-Baa.il עם תשואה לפדיון ומרווח גבוהים יותר עם עליית המח"מ. באפיק הצמוד עקום התשואות והמרווחים יציבים עם עליית המח"מ, למעט בקבוצת ה-Baa.il המציגה ירידה בתשואות ובמרווח בין מח"מ 1-3 שנים למח"מ 3-5 שנים. בשני האפיקים, בקבוצת הדירוג Baa.il, התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ הקצר משנה, גבוהים באופן ניכר בהשוואה לאלו שנרשמו בטווחי מח"מ ארוכים יותר. בתרשימים 5-8 להלן מוצגות התשואות לפדיון ומרווחים מאג"ח ממשלתי באפיקים השונים בהתאם למח"מ ולקבוצות דירוג. במח"מ 0.5 - 1 שנים בדירוג Aaa.il קיימות תצפיות בודדות.

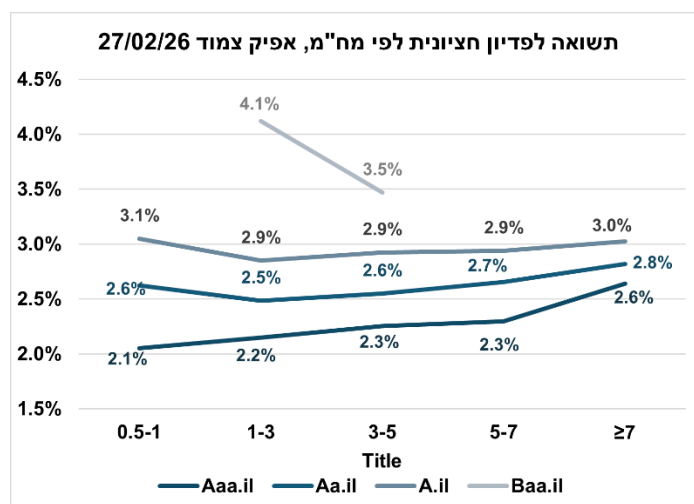
תרשים 5 - תשואה לפדיון חציונית לפי מח"מ - אפיק שקלי



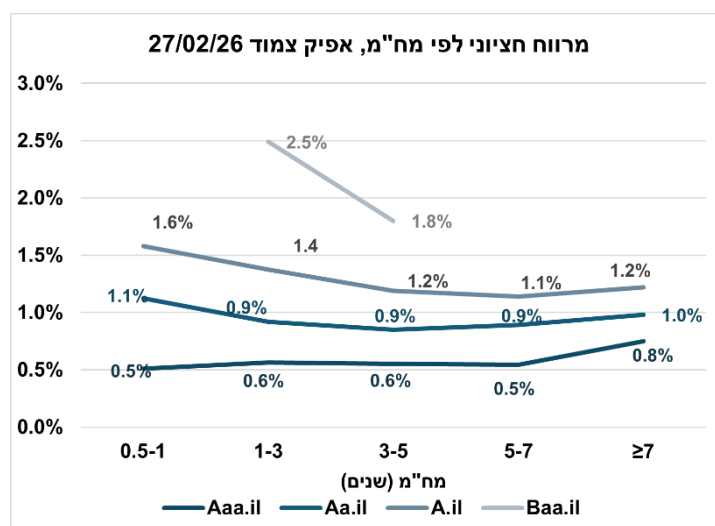
תרשים 6 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי לפי מח"מ - אפיק שקלי



תרשים 7 - תשואה לפדיון חציונית לפי מח"מ - אפיק צמוד מדד



תרשים 8 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי לפי מח"מ - אפיק צמוד מדד

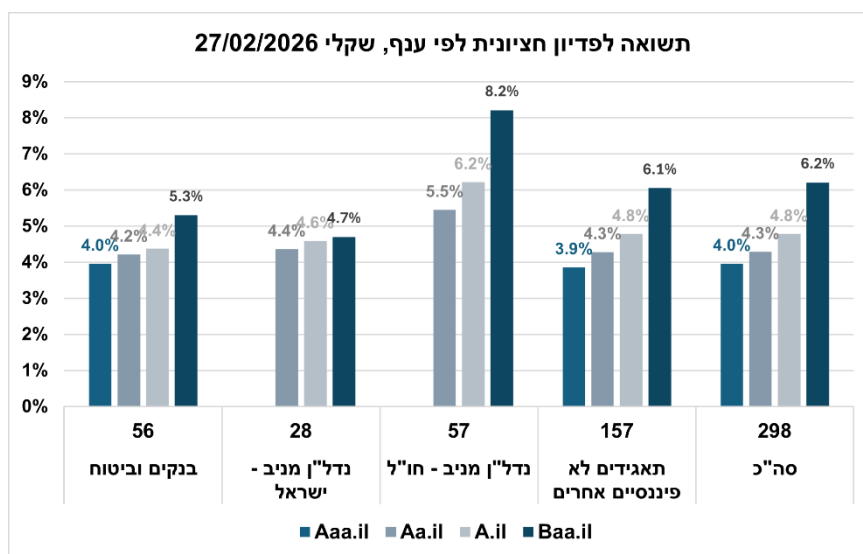


מרווחים ותשואות בהתאם לענף ודירוג

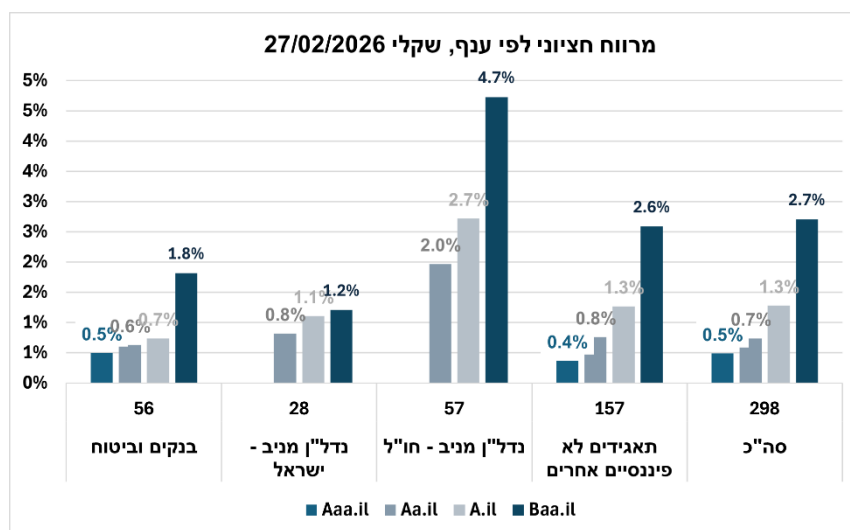
קיימת שונות נמוכה יחסית בין התשואות לפדיון והמרווחים מאג"ח ממשלתי בין הענפים השונים. יחד עם זאת, מהנתונים עולה כי בשני האפיקים ובעיקר באפיק השקלי, התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים בענף הנדל"ן המניב בחו"ל, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים. בעיקר באפיק השקלי בכל קבוצות הדירוג ובאפיק הצמוד באופן בולט יותר בקבוצת ה-Baa.il.

בתרשימים 9-12 להלן מוצגות התשואות לפדיון ומרווחים מאג"ח ממשלתי באפיקים השונים בהתאם לענף הפעילות ולקבוצות דירוג. ענפי הפעילות הינם: בנקים וביטוח, נדל"ן מניב בישראל, נדל"ן מניב בחו"ל ותאגידים לא פיננסיים אחרים.

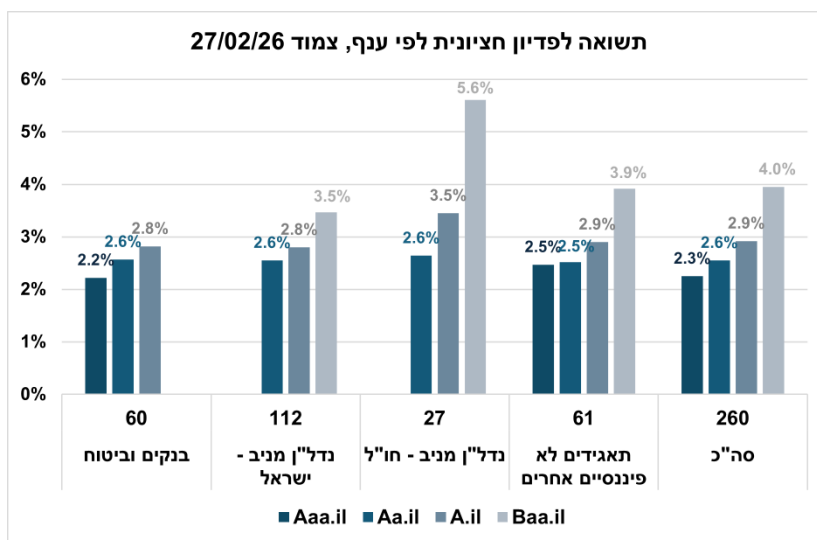
תרשים 9 - תשואה לפדיון חציונית לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



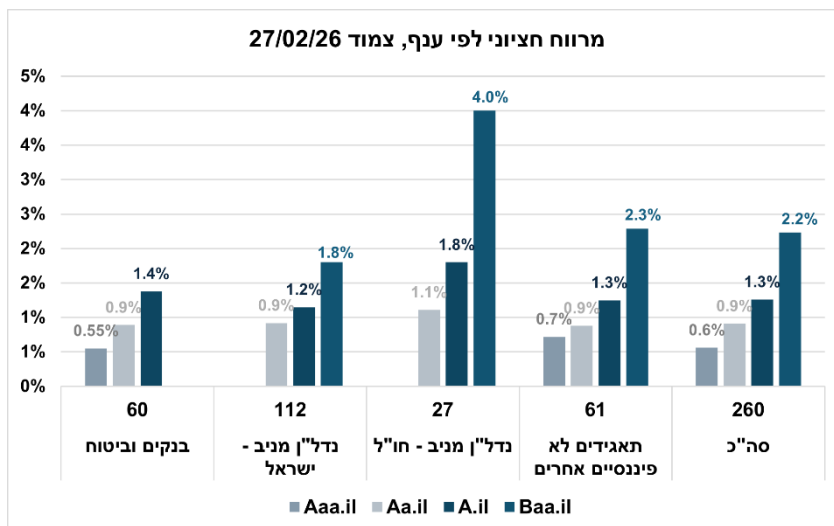
תרשים 10 - מרווח חציוני לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



תרשים 11 - תשואה לפדיון חציונית לפי ענף ודירוג - אפיק צמוד מדד



תרשים 12 - מרווח חציוני לפי ענף ודירוג - אפיק צמוד מדד



תאריך הדו"ח: 11.03.2026

דוחות קשורים

למידע מקצועי נוסף הנכם מוזמנים לעיין באתר מידרוג: www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש נירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ פיננסי או ביעוץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלוה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.