

מרווחי איגרות חוב ודירוגי אשראי בישראל - מרץ 2026

אנשי קשר:

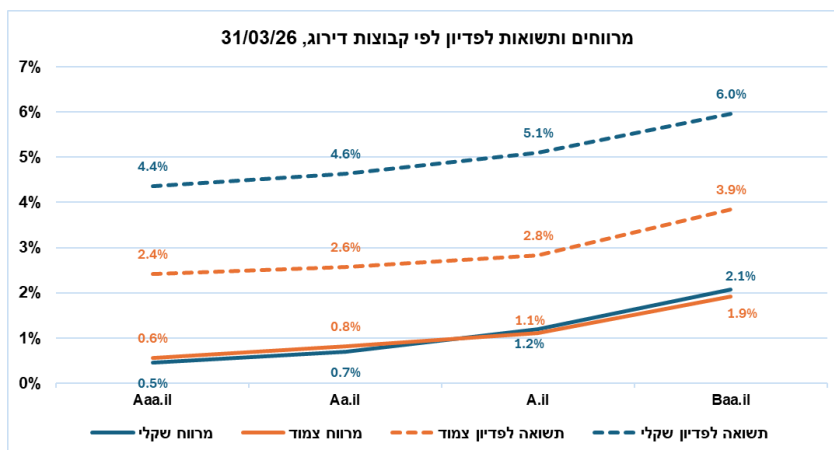
ד"ר אביגיל קוניקוב-ליבנה
קצינת אשראי ראשית
avigail.k@midroog.co.il

יואב ליבוביץ
עוזר מחקר מדיניות אשראי
yoav.l@midroog.co.il

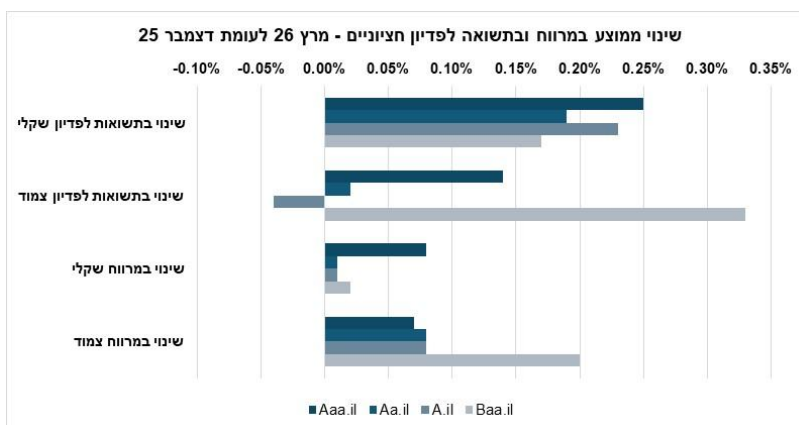
שחר גולן
עוזרת מחקר מדיניות אשראי
shahar.g@midroog.co.il

תקציר

- נכון לסוף חודש מרץ 2026, חציון התשואות לפדיון באפיק השקלי נע בין 4.4% בדירוג Aaa.il ל-6.0% בקבוצת ה-Baa.il. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי נע בין 0.5% בדירוג Aaa.il ל-2.1% בקבוצת ה-Baa.il. באפיק הצמוד, חציון התשואות לפדיון נע בין 2.4% בדירוג Aaa.il ל-3.9% בקבוצת ה-Baa.il. המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק זה נע בין 0.6% בדירוג Aaa.il ל-1.9% בקבוצת ה-Baa.il.



- בהשוואה לדצמבר 2025, באפיק השקלי נרשמה עלייה קלה בתשואות החציוניות לפדיון בכל קבוצות הדירוג בשיעור שנע בטווח של כ-0.16% ועד כ-0.25%. באפיק הצמוד למדד נרשמה שונות גבוהה יותר בתשואות החציוניות בתקופה זו, כאשר בקבוצת הדירוג Baa.il נרשמה עליה של כ-0.3% בעוד שבקבוצת הדירוג A.il נרשמה ירידה מתונה של כ-0.04%.
- במרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי נותרו יציבים ביחס לדצמבר 2025 למעט בקבוצת Aaa.il שבה נרשמה עלייה קלה של כ-0.07%. המרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים באפיק הצמוד עלו קלות בקבוצות ה-A.il ומעלה (בכ-0.07%), ובאופן חד יותר בקבוצת ה-Baa.il (בכ-0.2%), זאת בהשוואה לדצמבר 2025.



- שונות בהתאם למח"מ: באפיק השקלי עקומי התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים בכל קבוצות הדירוג מציגים נתונים דומים בכל טווחי המח"מ הקטנים מ-7 שנים. כאשר במח"מ הארוך מ-7 שנים, התשואות לפדיון מתכנסות לכ-4.8% והמרווחים החציוניים מתכנסים לכ-0.7% בכל קבוצות הדירוג. באפיק הצמוד, התשואות לפדיון בקבוצות הדירוג A.il ומעלה, עולות ככל שהמח"מ עולה ומתכנסות לכ-3%. במרווחים החציוניים, בקבוצת הדירוג A.il ומעלה, ניכרת יציבות יחסית בין מדרגות המח"מ השונות בטווחי המח"מ הארוכים משנה. בקבוצת ה-Baa.il באפיק

הצמוד מציגה ירידה בתשואות ובמרווח בין מח"מ 1-3 שנים למח"מ 3-5 שנים. **באפיק השקלי**, בקבוצת הדירוג Baa.il, התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ הקצר משנה, גבוהים בהשוואה לאלו שנרשמו בטווחי מח"מ ארוכים יותר.

- קיימת שונת 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 ממשלתיות בענף הנדל"ן המניב בחו"ל, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים, למעט מקרים נקודתיים.

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

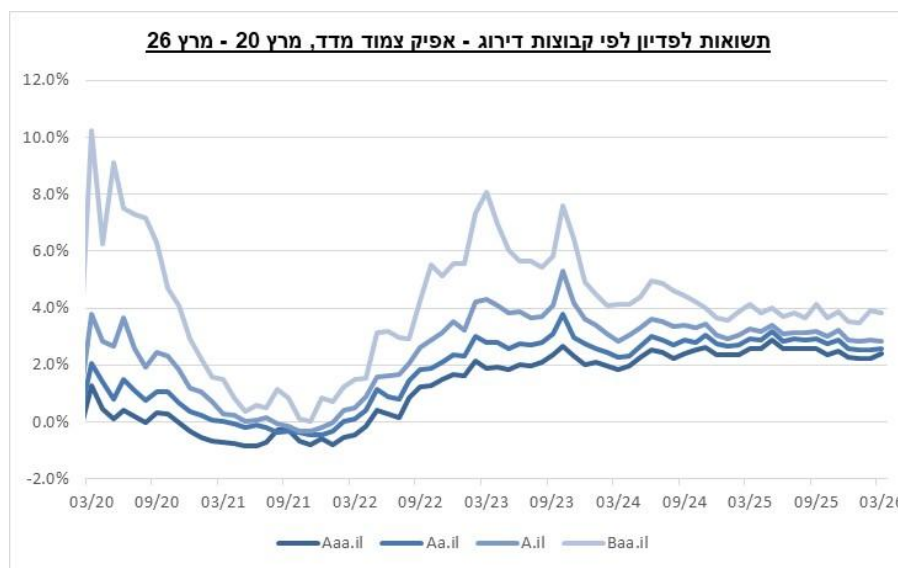
תשואות לפדיון: התשואה החציונית השקלית בחודש מרץ 2026 עלתה בהשוואה לתשואה החציונית לפברואר 2026 בכל קבוצות הדירוג בכ-0.3%, למעט קבוצת Baa.il, בה נרשמה ירידה של כ-0.2%. באפיק הצמוד, בתשואות לפדיון החציוניות בקבוצת Aaa.il נרשמה עלייה של כ-0.17% בחודש מרץ 2026. בקבוצת ה-Aa.il התשואה החציונית לפדיון נותרה דומה ובקבוצות ה-A.il וה-Baa.il נרשמה ירידה של כ-0.08% בחודש מרץ 2026 בהשוואה לפברואר 2026.

בתרשים 1-2 להלן מוצגות התשואות לפדיון החציוניות לפי קבוצות דירוג באיגרות חוב שקליות וצמודות מדד החל ממרץ 2020 ועד מרץ 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, מרץ 2020 - מרץ 2026



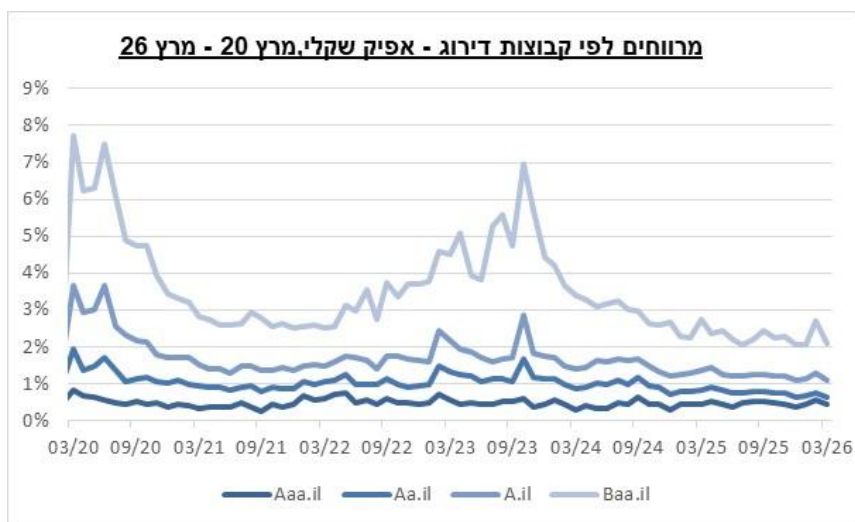
תרשים 2 - תשואות לפדיון חציונית של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, מרץ 2020 - מרץ 2026



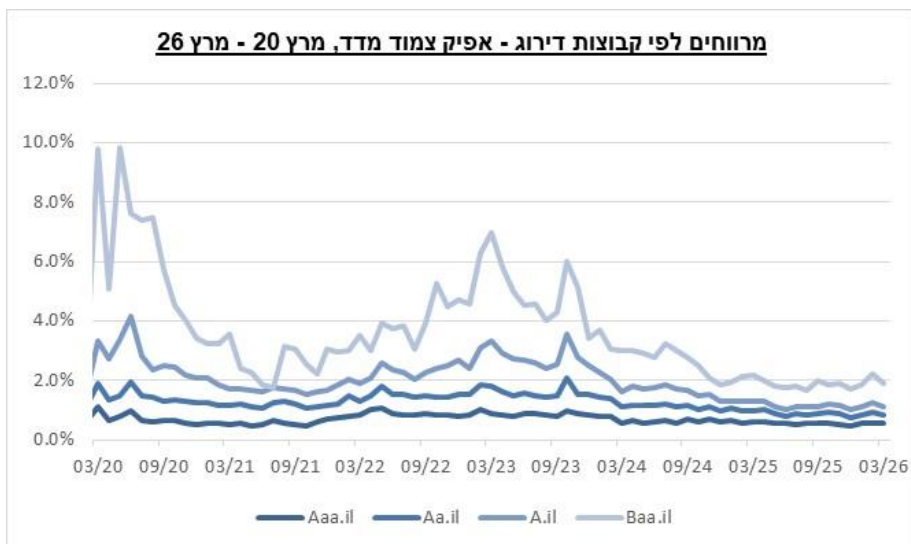
מרווח מאג"ח ממשלתי: המרווח החציוני מאג"ח ממשלתי באפיק השקלי ירד בכל קבוצות הדירוג בהשוואה למרווחים שנרשמו בפברואר 2026. כאשר היקף הצמצום היה משמעותי יותר ככל שקבוצת הדירוג נמוכה יותר. כמו כן, נרשמה מגמה דומה באפיק הצמוד, כאשר גם בו חלו ירידות בכלל קבוצות הדירוג ועוצמת הירידה התגברה ככל שקבוצת הדירוג נמוכה יותר. באפיק הצמוד נרשמו ירידות בטווח של 0.01%-0.3% במרווחים החציוניים, בעוד שבאפיק השקלי הירידות נעו בטווח של 0.1%-0.6%.

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

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



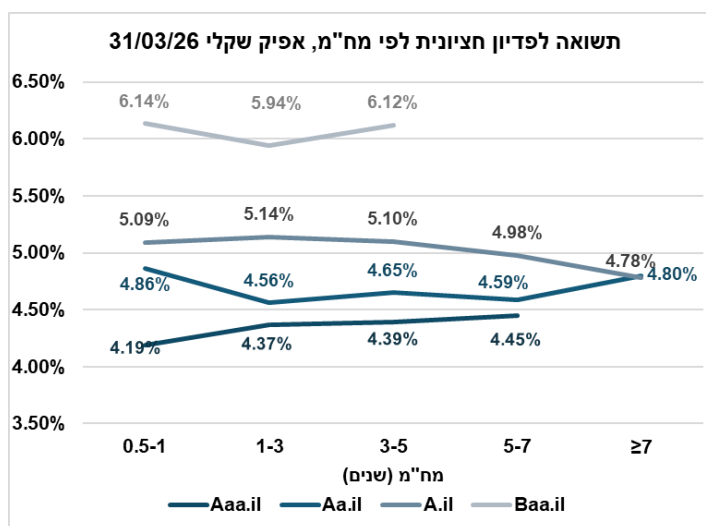
תרשים 4 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי של אג"ח צמוד מדד לפי קבוצות דירוג, מרץ 2020 - מרץ 2026



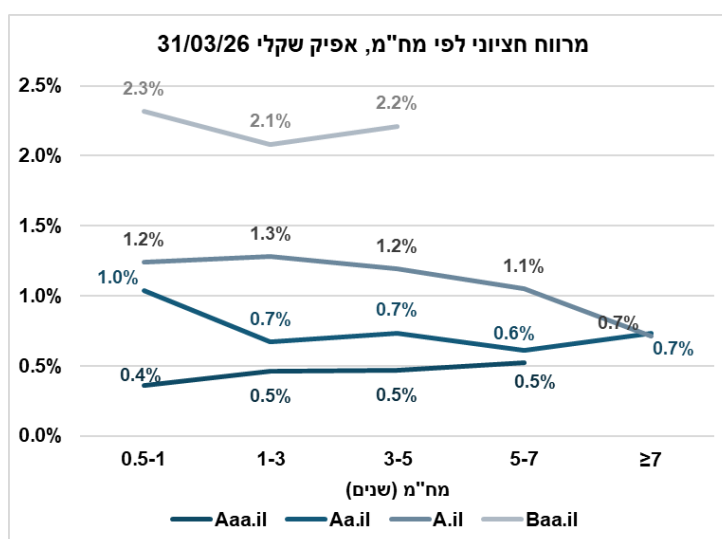
מרווחים ותשואות בהתאם למח"מ

באפיק השקלי עקום התשואות לפדיון והמרווח החציוני הממשלתי בכלל קבוצות הדירוג מציג נתונים דומים בכל טווחי המח"מ הקטנים מ-7 שנים. כאשר במח"מ הארוך מ-7 שנים, התשואות לפדיון מתכנסות לכ-4.8% והמרווחים החציוניים מתכנסים לכ-0.7% בכל קבוצות הדירוג אשר קיים להן אג"ח במדרגת מח"מ זו. באפיק הצמוד, עקום התשואות לפדיון בקבוצות הדירוג A.il ומעלה עולות ככל שהמח"מ עולה ומתכנסות לכ-3%. המרווחים החציוניים בקבוצות דירוג אלו ובמח"מ הקטן משנה, גבוהים מאלו שבטווחי מח"מ ארוכים יותר, כאשר בטווחי מח"מ הארוכים משנה, ניכרת יציבות יחסית במרווחים בין מדרגות המח"מ השונות. קבוצת ה-Baa.il באפיק הצמוד מציגה ירידה בתשואות ובמרווחים בין מח"מ 1-3 שנים למח"מ 3-5 שנים. באפיק השקלי, בקבוצת הדירוג Baa.il, התשואות והמרווחים החציוניים במח"מ הקצר משנה, גבוהים 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.

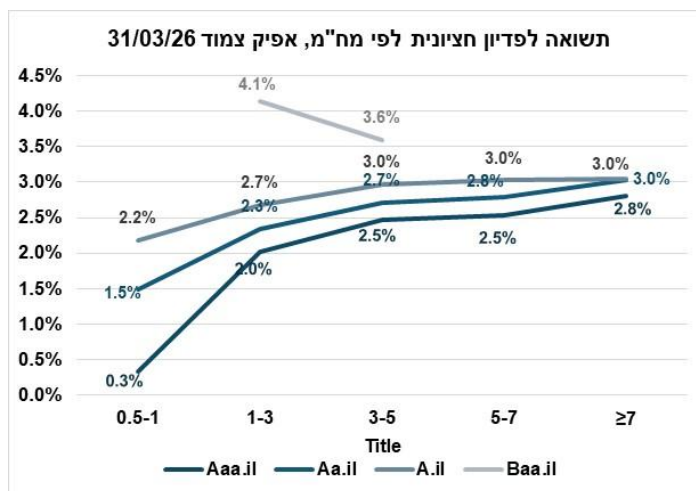
תרשים 5 - תשואה לפדיון חציונית לפי מח"מ - אפיק שקלי



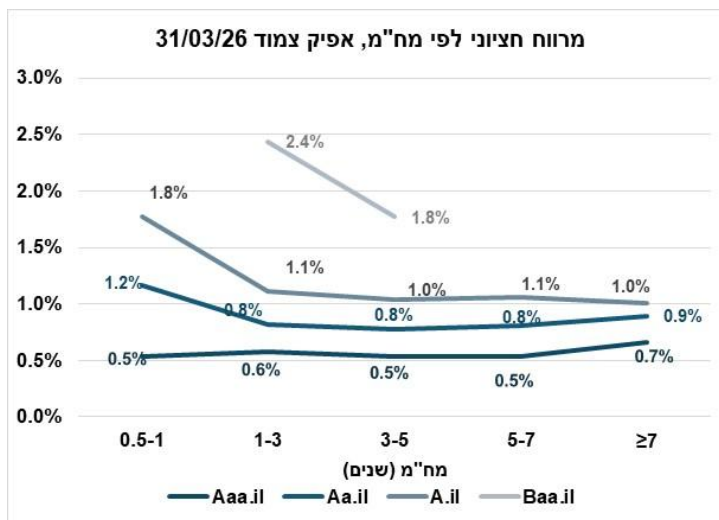
תרשים 6 - מרווח חציוני מאג"ח ממשלתי לפי מח"מ - אפיק שקלי



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



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

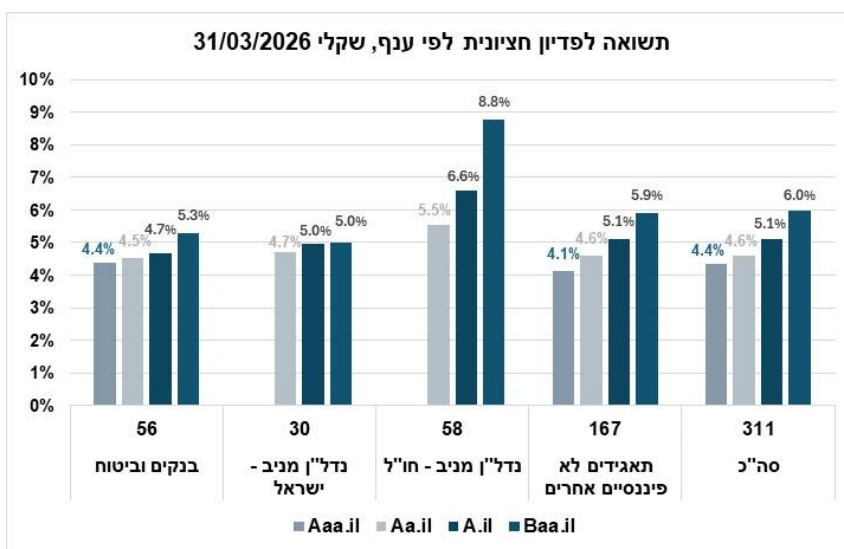


מרווחים ותשואות בהתאם לענף ודירוג

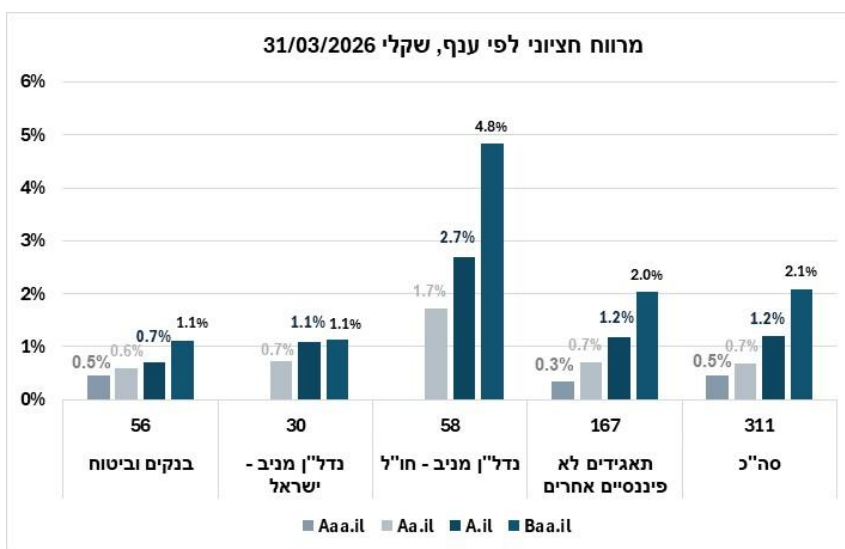
קיימת שונות נמוכה יחסית בין התשואות לפדיון והמרווחים מאג"ח ממשלתי בין הענפים השונים. יחד עם זאת, מהנתונים עולה כי בשני האפיקים, התשואות לפדיון והמרווחים החציוניים מאג"ח ממשלתיים בענף הנדל"ן המניב בחו"ל, גבוהים יותר בהשוואה ליתר הענפים. זאת מלבד לתשואה החציונית לפדיון באפיק הצמוד, בקבוצת הדירוג Aa.il

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.

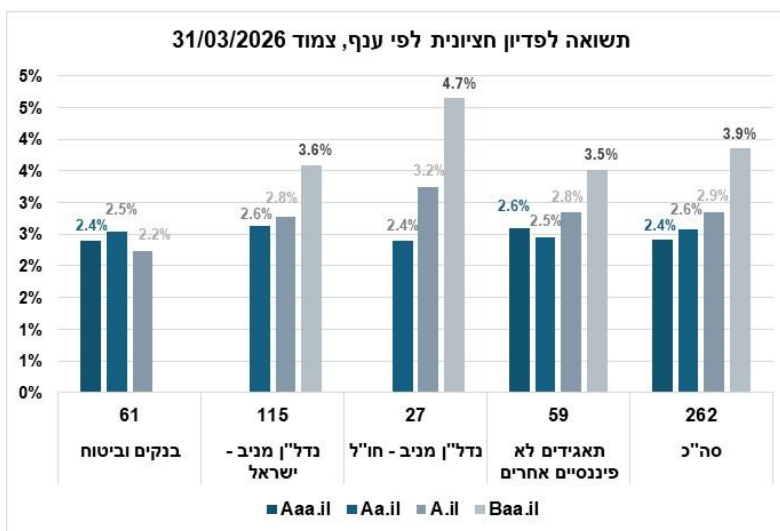
תרשים 9 - תשואה לפדיון חציונית לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



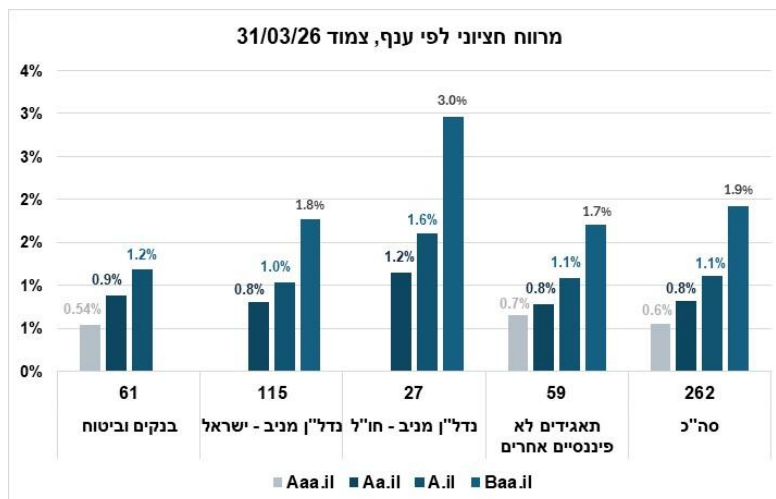
תרשים 10 - מרווח חציוני לפי ענף ודירוג - אפיק שקלי



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



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



תאריך הדו"ח: 13.04.2026

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, המוצגים, 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 ביועץ 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 מוזהרים 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 ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוונ 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 שנמסרו או נוצרו 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 זה 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, שלווחיה, 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.