

**Maalot**

**S&P Global** Ratings

# סיכום הפעילות בשוק האג"ח - מרץ 2026

---

מרץ 2026

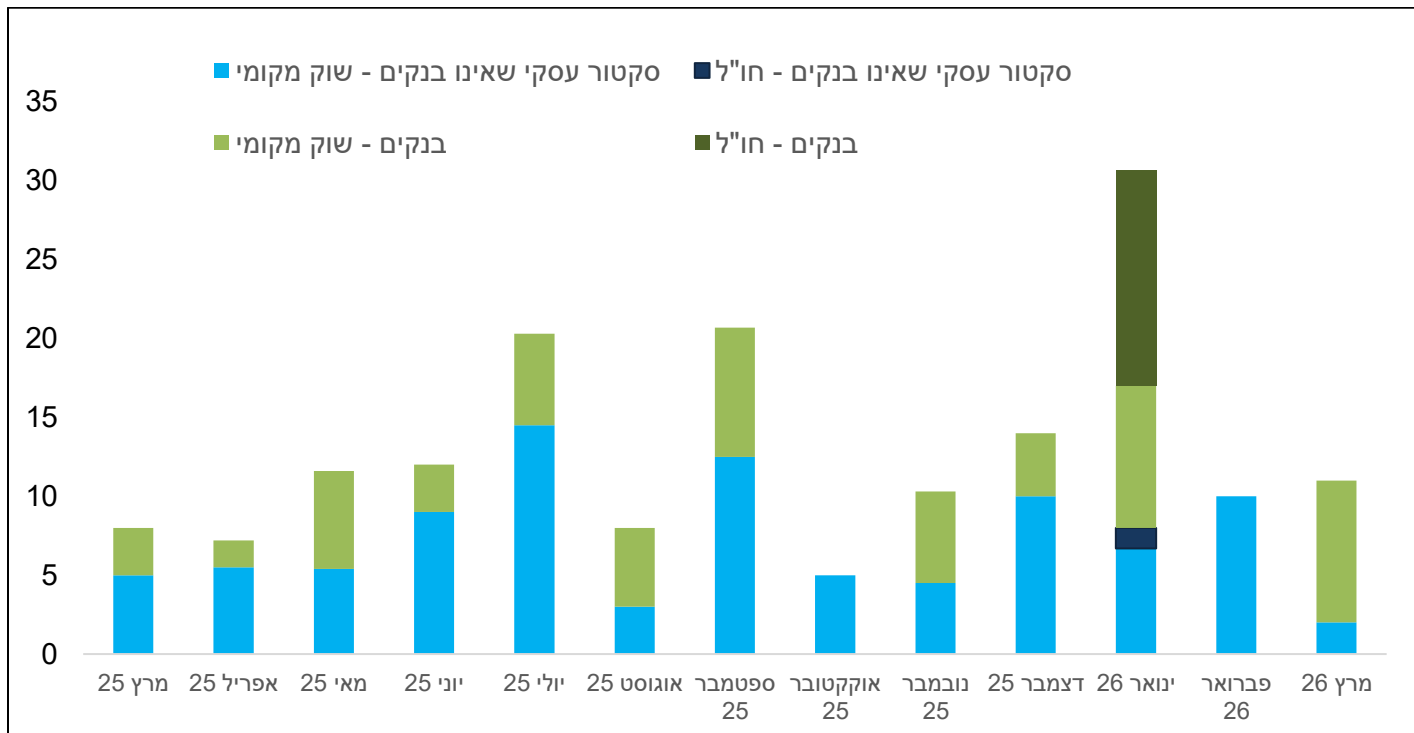
מגמות אשראי

---

## מגמות אשראי

- שנת 2026 נפתחה בפעילות אינטנסיבית בשוק החוב והנפקות בהיקפים גבוהים במיוחד, בהמשך למגמה שאפיינה את הפעילות בשנת 2025, שהייתה שנת שיא בשוק האג"ח.
- עם פרוץ המלחמה עם איראן בחודש מרץ והעליה הנוספת ברמת אי הודאות, חלה ירידה בפעילות בשוק החוב. היקף ההנפקות של הסקטור העסקי הלא-בנקאי בחודש מרץ (כ-2 מיליארד ₪) היה נמוך משמעותית, הן ביחס לממוצע החודשי של ינואר-פברואר 2026 (כ-9 מיליארד ₪) והן בהשוואה למרץ אשתקד (כ-5 מיליארד ₪).
- לעומת זאת, פעילות ההנפקות של הבנקים המשיכה להיות בולטת, גם לאחר פרוץ המלחמה, והסתכמה בכ-9 מיליארד ש"ח. כך שבסיכום כולל, הסתכם היקף ההנפקות במרץ בכ-11 מיליארד ₪.
- בין המנפיקים הבולטים נמנו בנק הפועלים ובנק לאומי, שהנפיקו אג"ח בשווי של כ-3.3 וכ-3.1 מיליארד ש"ח בהתאמה, וכן הבנק הבינלאומי שהנפיק בהיקף של כ-2.8 מיליארד ש"ח.
- בצד החברות מהסקטור העסקי הלא בנקאי בלטו הנפקות של חברות הנדל"ן סלע קפיטל, מניבים ריט, קוהאן פרופרטיז ורייסדור יזמות, שכל אחת מהן גייסה כ-400 מיליון ש"ח.

גרף מספר 1: היקף הנפקות חודשי מרץ 2025 - מרץ 2026 במיליארד ₪



מקור: עיבוד לנתוני הבורסה לני"ע

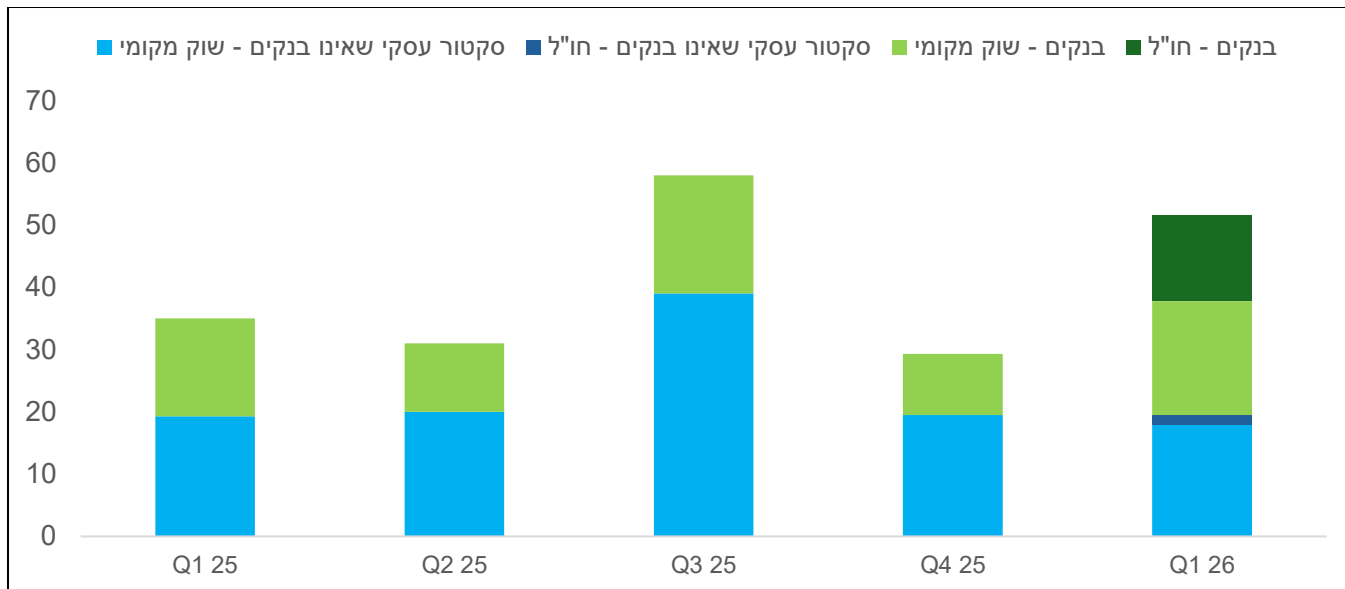
- עם פרוץ המלחמה ניכרת בשוק החוב האטה מסויימת ודיפרנציאציה בדפוסי הפעילות בשוק החוב. חברות בדירוגים גבוהים ממשיכות להנפיק ורמת הביקושים מצד המשקיעים גבוהה יחסית. מנגד, בקרב חברות בדירוגים נמוכים יותר ניכרת גישה זהירה, כאשר חלק מהמנפיקים בוחרים לדחות גיוסים ולבחון את השוק, בהמתנה לשיפור בתנאי התמחור ולירידת המרווחים.
- לצד זאת, רמת הנזילות בשוק נותרה גבוהה, כפי שמשקפת בהשלמת ההנפקות האחרונות בהצלחה והתשאות בשוק. להערכתנו, פרסום הדוחות הכספיים הקרובים צפוי לשמש כגורם תומך לחידוש הפעילות,

בפרט בקרב חברות שדחו הנפקות בתקופה האחרונה. לאחר התבהרות התמונה הפיננסית, ייתכן שנראה במהלך אפריל עלייה בהיקף ההנפקות, בכפוף להתייצבות תנאי השוק והתמחור. נציין כי עם פרוץ סבב הלחימה הנוסף מול איראן עלולים להתגבר הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים ויתכן השפעה על האינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל, והתנודתיות בשוק ההון עשויה להתגבר. בשלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה.

### במבט רבעוני

- היקף ההנפקות הכולל בשוק החוב (בשוק המקומי והגלובלי) הסתכם בכ-52 מיליארד ש"ח, עלייה משמעותית בהשוואה לכ-34 מיליארד ש"ח ברבעון המקביל אשתקד, המשקפת גידול של כ-50%. הזינוק בהיקף ההנפקות הכולל נובע מהנפקות גדולות של הבנקים, הן בשוק המקומי והן בשווקים גלובליים. היקף ההנפקות של הבנקים ברבעון הראשון של 2026 הסתכם בכ-32 מיליארד ש"ח, סכום כפול מהיקף ההנפקות של הבנקים בתקופה המקבילה אשתקד (16 מיליארד ש"ח). כאשר כ-13 מיליארד ש"ח גויסו בהנפקות גלובליות ממשקיעים זרים.
- לאחר מספר שנים שבהן מנפיקים ישראלים לא פנו לשווקים הגלובליים, בינואר השנה הבנקים ניצלו התמתנות מסוימת בסיכון הגיאופוליטי ושיפור בסנטימנט כדי להשלים הנפקות של חוב בשווקים הגלובליים. שלושה בנקים מקומיים גייסו מגוון של מכשירי חוב כולל אג"ח בכיר לא מובטח, כתבי התחייבות נדחים, ואג"ח מגובה (covered bonds), בהיקף מצטבר של כ-13 מיליארד ש"ח, שזכו לביקושים מרשימים ולמגוון רחב יחסית של משקיעים זרים ותנאי המימון היו אטרקטיביים. ההנפקות תורמות לגיוון פרופיל המימון ובוצעו במחירים אטרקטיביים כך שימשיכו לתמוך בצמיחה וברווחיות. נציין שבשנתיים האחרונות פרופיל המימון נשען כמעט באופן מלא על פיקדונות וגיוסים בשוק המקומי.

גרף מספר 2: היקף הנפקות רבעוני 2025-2026 במיליארד ש"ח



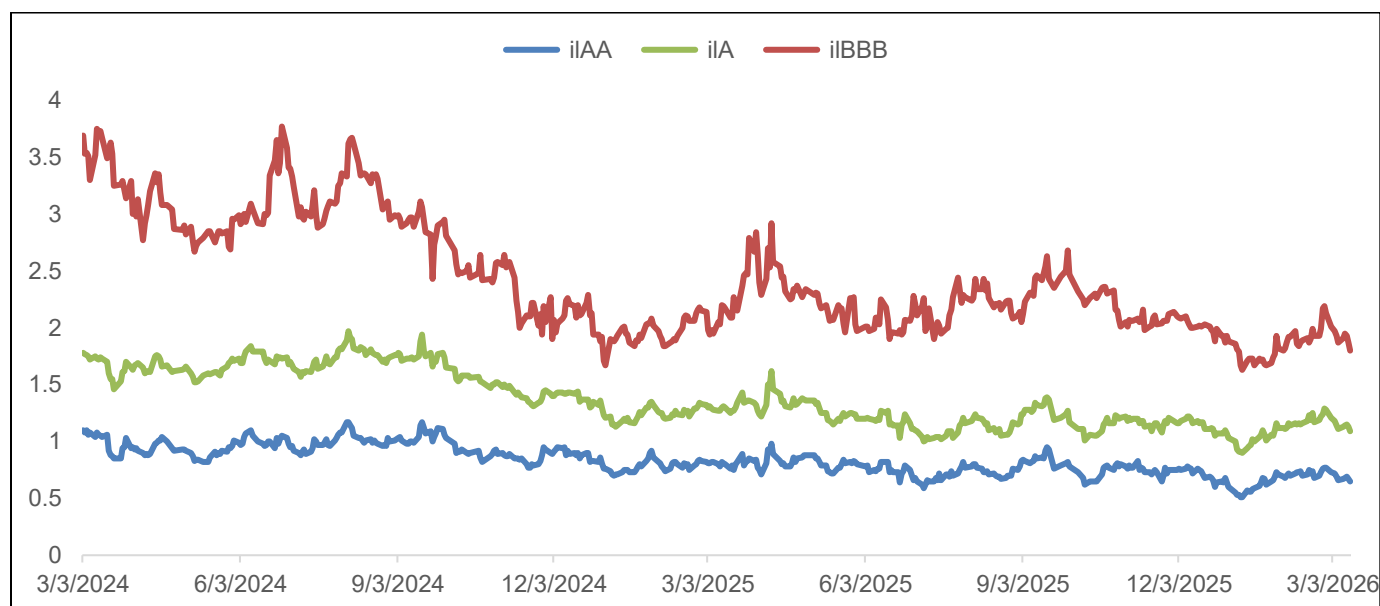
מקור: עיבוד לנתוני הבורסה לני"ע

- היקף ההנפקות של חברות שאינן בנקים ברבעון הראשון של 2026 הסתכם בכ-20 מיליארד ש"ח, בדומה לנתונים ברבעונים הקודמים ב-2025, למעט הרבעון השלישי. היקף הפעילות של חברות הנדל"ן המשיך להיות דומיננטי וריכז כ-11 מיליארד ש"ח ברבעון ורובו בוצע

בחודשיים הראשונים של השנה. חברת החשמל ריכזה את היקף ההנפקה הגדול ביותר, בקרב החברות שאינן בנקים, עם היקף הנפקה של כ-1.5 מיליארד ₪, אשר הונפקה בחו"ל בינואר 2026 ונרשמה ברצף מוסדיים ולאחריה ביג שהנפיקה כ-1 מיליארד ₪.

- **מרווחי הסיכון ברבעון הראשון משקפים מגמת עלייה מסוימת בכל קבוצות הדירוג מינואר 2026 ועד פרוץ המלחמה.** העלייה שיקפה את התגברות הסיכונים הגיאופוליטיים ואי הוודאות הגבוהה לגבי ההתפתחויות הצפויות במשבר מול איראן בחודשיים הראשונים של השנה. מתחילת המלחמה דווקא נרשמה ירידה קלה במרווחי הסיכון ואף לרמה נמוכה יותר מהתקופה המקבילה אשתקד, יחד עם תנודתיות מסוימת. להערכתנו, מרווחי הסיכון הנמוכים יחסית נתמכים מציפיות של משקיעים להפחתת האיומים האסטרטגיים על מדינת ישראל.

### גרף מספר 3: מרווחי הסיכון לפי רמות דירוג (מרץ 2024 – מרץ 2026)



מקור: עיבוד לנתוני טריפל איי

התוכן המופיע באתר Standard & Poor's Maalot ("S&P") ("האתר"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES); הערכות החוסן הפיננסי; התוכן המופיע במסמך זה ובאתר S&P Global Ratings Maalot Ltd וחברות הקשורות אליה (להלן, יחדיו – "S&P Global Ratings"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES); הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P Global Ratings (להלן "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P Global Ratings וממקורות אחרים אשר S&P Global Ratings מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונוסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של S&P Global Ratings בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P Global Ratings אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל.

מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P Global Ratings כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P Global Ratings נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן.

S&P Global Ratings אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P Global Ratings אינה משמשת כ"מומחה" או יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P Global Ratings. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכולו או מקצת, ללא קבלת הסכמת S&P Global Ratings מראש ובכתב אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיו