

אג"ח – מה זה

המדריך המלא – כל מה שצריך לדעת, מסודר ובגובה העיניים.

ליאור קרני · מתכנן פיננסי | עודכן יוני 2026



מי שמתחיל להשקיע ושומע "אג"ח" ולא בטוח מה זה

למי זה רלוונטי

10 דק' קריאה

מי שיש לו תיק ורוצה להבין את הרכיב המייצב שבו

"אג"ח" נשמע כמו מונח של אנשי שוק ההון – אבל הרעיון פשוט להפליא: **זו הלוואה שאתה נותן** למדינה או לחברה, ובתמורה הם מחזירים לך את הכסף עם ריבית. המדריך הזה עובר על **הכל**: מה זה באמת, ההבדל בין ממשלתי לקונצרני, איך ריבית מזיזה מחיר, מה זה מח"מ ודירוג, ואיך אג"ח משתלב בתיק.

15%

מס נומינלי על אג"ח שקלי (לעומת
25% ריאלי בצמוד)



ריבית עולה – מחיר האג"ח יורד

2

סוגים עיקריים – ממשלתי וקונצרני

במדריך הזה

- 01 מה זה איגרת חוב
- 02 ממשלתי מול קונצרני
- 03 קופון – הריבית שאתה מקבל
- 04 ריבית ומחיר – הקשר ההפוך
- 05 מח"מ – משך החיים הממוצע
- 06 דירוג אשראי
- 07 אג"ח מול מניה – סיכון
- 08 תפקיד האג"ח בתיק
- 09 צמוד מדד מול שקלי
- 10 מיסוי
- 11 איך קונים
- 12 טעויות נפוצות
- 13 צ'קליסט
- 14 שאלות נפוצות
- 15 מילון מונחים

01 מה זה איגרת חוב

כשאתה קונה מניה, אתה קונה **חתיכת בעלות** בחברה. כשאתה קונה אג"ח, אתה עושה משהו אחר לגמרי – אתה **מלווה כסף**. המדינה או החברה צריכות מימון, אז הן "מנפיקות" איגרת חוב ומבקשות כסף מהציבור. אתה נותן להן כסף היום, והן מתחייבות בכתב להחזיר לך אותו במועד שנקבע מראש – בתוספת ריבית בדרך.

האיגרת היא בעצם **תעודת התחייבות**: כתוב עליה כמה ריבית תקבל, מתי בדיוק תקבל אותה, מתי מחזירים לך את סכום ההלוואה המקורי (ה"קרן"), והאם הסכומים צמודים למדד או לא. בניגוד למניה – שבה אין לחברה שום חובה לשלם לך כלום – באג"ח יש התחייבות חוזית.

בקצרה

מניה = אתה **שותף** בחברה. אג"ח = אתה **נושה** שלה. השותף נהנה אם החברה פורחת, אבל גם נופל אם היא קורסת. הנושה רק רוצה את ההלוואה שלו בחזרה עם ריבית – וזה מה שעושה את האג"ח, בדרך כלל, פחות תנודתי.

02 ממשלתי מול קונצרני

השאלה הראשונה בכל אג"ח היא **למי הלווית**. יש שני עולמות:

אג"ח ממשלתי

הלוואה ל **מדינת ישראל** (משרד האוצר). המדינה נחשבת לווה בטוח יחסית – קשה לתאר תרחיש שבו היא לא מחזירה את החוב. לכן הריבית עליו בדרך כלל נמוכה יותר: אתה מקבל פחות, אבל הסיכון לאי-החזר נמוך.

אג"ח קונצרני

הלוואה ל **חברה עסקית**. החברה משתמשת בכסף למימון פעילות, השקעות או מיחזור חוב. כאן הסיכון תלוי ביכולת החברה לשלם – ולכן היא בדרך כלל מציעה ריבית גבוהה יותר, כפיצוי על הסיכון. הכלל פשוט: **ככל שהלווה פחות בטוח, הוא צריך לפתות אותך בריבית גבוהה יותר**. אג"ח של חברה יציבה עם דירוג גבוה תשלם ריבית קרובה לממשלתית; אג"ח של חברה מסוכנת תציע ריבית גבוהה בהרבה – וזה בדיוק האות שהשוק נותן לך על הסיכון.

03 קופון – הריבית שאתה מקבל

ה**קופון** הוא פשוט הריבית התקופתית שהאג"ח משלמת לך. השם "קופון" הוא היסטורי – פעם באמת היו גוזרים פיסת נייר ומגישים אותה לקבלת התשלום. היום זה אוטומטי, אבל המונח נשאר.

הקופון נקבע מראש בעת ההנפקה – למשל "4% לשנה" – ובדרך כלל משולם פעם בחצי שנה או פעם בשנה. הוא מחושב על **הערך הנקוב** של האיגרת (הסכום הרשמי שעליו מבוססת ההלוואה).

נקודה שמבלבלת רבים

שיעור הקופון **קבוע** ולא משתנה – אבל מחיר האג"ח בשוק **קוזז** כל יום. לכן מי שקונה את האיגרת באמצע הדרך, במחיר שונה מהמקורי, מקבל בפועל **תשואה שונה** מהקופון הנקוב. את זה נסביר בפרק הבא.

04 ריבית ומחיר – הקשר ההפוך

זה הרעיון הכי חשוב באג"ח, ולכן שווה לאט: **כשהריבית במשק עולה – מחיר האג"ח הקיימות יורד. כשהריבית יורדת – מחירן עולה.** זה נשמע הפוך מהאינטואיציה, אז בוא נראה למה.

דוגמה במספרים

נניח שקנית אג"ח שמשלמת קופון של כ-3% לשנה. עברה תקופה, והריבית במשק עלתה – עכשיו אג"ח חדשות שמונפקות מציעות בערך 5%. למה שמישהו יקנה ממך אג"ח של 3% כשהוא יכול לקבל 5% במקום אחר?

התשובה: רק אם תוריד את המחיר. **המחיר של האיגרת שלך יורד** עד שהתשואה האפקטיבית שלה (ביחס למחיר החדש, הנמוך) תתקרב ל-5% – ושוב תהיה אטרקטיבית. וזה בדיוק מה שקורה בשוק, אוטומטית.

הכיוון השני זהה: אם הריבית במשק **יורדת**, האג"ח הישנה שלך – עם הקופון הגבוה יחסית – נעשית מבוקשת, ומחירה **עולה**. זו הסיבה שמחזיקי אג"ח מרוויחים בתקופות של ירידת ריבית, ונפגעים בתקופות של עליית ריבית. עד כמה הם מושפעים – תלוי במונח הבא: מח"מ.

05 מח"מ – משך החיים הממוצע

מח"מ (משך חיים ממוצע, ובשפה המקצועית "משך מקול"י") מודד **כמה זמן בממוצע** ייקח עד שתקבל בחזרה את הכסף שלך – גם הריבית וגם הקרן. זה ממוצע משוקלל של כל מועדי התשלום: ככל שאתה מקבל יותר כסף מוקדם, המח"מ קצר יותר.

למה זה משנה? כי **המח"מ הוא בדיוק מד הרגישות לריבית**:

מח"מ קצר

האיגרת פחות רגישה לשינויי ריבית. אם הריבית קופצת, המחיר זז מעט. מתאים יותר למי שרוצה יציבות ופחות הפתעות.

מח"מ ארוך

האיגרת רגישה הרבה יותר. עליית ריבית פוגעת בה חזק – אבל ירידת ריבית מזניקה אותה למעלה. יותר תנודה, לשני הכיוונים.

כלל אצבע: אם אתה חושש מעליית ריבית, מח"מ קצר מגן עליך יותר. אם אתה מאמין שהריבית תרד ורוצה ליהנות מזה – מח"מ ארוך נותן יותר "דלק". זו אחת ההחלטות המרכזיות בבחירת אג"ח.

אג"ח זה לא "ביטחון מלא" – זה הלוואה עם רמת סיכון שאפשר לראות מראש.

06 דירוג אשראי

איך יודעים כמה מסוכן לתת הלוואה לחברה מסוימת? בשביל זה קיים **דירוג אשראי** – הערכה מקצועית של הסיכון שהמנפיק לא יוכל להחזיר את החוב. בישראל שתי חברות עיקריות עושות את זה: **מעלות** ו**מידרוג**.

הדירוג מסומן באותיות. ככל שיש יותר אותיות גבוהות, הסיכון נמוך יותר:

דירוג	משמעות	סיכון לאי-החזר
AAA / AA / A	איכות גבוהה, מנפיק חזק	נמוך יחסית
סביב BBB	עדיין "דרגת השקעה", אך פחות חזק	בינוני
BB ומטה	סיכון גבוה ("היי-יילד")	גבוה

שתי הערות חשובות: ראשית, **דירוג זה הערכה, לא הבטחה** – וגם הוא יכול להשתנות עם הזמן. שנית, יש קשר ישיר בין דירוג לריבית: ככל שהדירוג נמוך יותר, החברה צריכה להציע ריבית גבוהה יותר כדי שמישהו בכלל ילווה לה. ריבית גבוהה במיוחד היא תמיד אות אזהרה, לא רק הזדמנות.

07 אג"ח מול מניה – סיכון

ההבדל המהותי הוא **מי עומד ראשון בתור**. נניח שחברה נקלעת לקשיים ומתפרקת – מי מקבל את הכסף שנשאר?

בעלי האג"ח (נושים)

עומדים **בראש התור**. הם נושים של החברה, ויש להם זכות חוזית להחזר לפני שבעלי המניות רואים שקל.

בעלי המניות

עומדים **אחרונים בתור**. הם נהנים מכל הצמיחה כשטוב – אבל סופגים את ההפסד ראשונים כשרע, ולפעמים נשארים בלי כלום.

לכן, באופן כללי, אג"ח – בעיקר ממשלתי או בדירוג גבוה – נחשב **פחות מסוכן** ממניה: פחות תנודתי, וסיכוי נמוך יותר להפסד מוחלט. אבל זה לא "חסר סיכון": מחירי אג"ח כן יורדים (בעיקר כשהריבית עולה), ואג"ח של חברה חלשה בדירוג נמוך יכולה להתנהג כמעט כמו מניה – כולל אפשרות שהחברה לא תפרע את החוב.

08 תפקיד האג"ח בתיק

אם המניות הן **מנוע הצמיחה** של התיק, האג"ח הוא בדרך כלל **הרכיב המייצב**. הוא ממלא כמה תפקידים:

תזרים צפוי

הקופונים מספקים זרם ריבית יחסית קבוע לאורך זמן — בניגוד למניות, שבהן אין שום הבטחה.

פחות תנודתיות

במיוחד אג"ח ממשלתי קצר-בינוני — נוטה לזוז פחות ממניות, ומרגיע את התנודה הכוללת של התיק.

איזון בירידות

בתקופות שבהן שוק המניות יורד חזק, חלק האג"ח בתיק יכול לרכך את המכה ולצמצם את התנודה הכוללת. היחס בין מניות לאג"ח בתיק — כמה מכל אחד — תלוי במטרות שלך, בטווח הזמן ובכמה תנודות אתה מסוגל לספוג בלי לאבד שינה. זו החלטה אישית לחלוטין, לא נוסחה אחת לכולם.

09 צמוד מדד מול שקלי

כל אג"ח היא או "שקלית" או "צמודה" – וההבדל הוא איך היא מתמודדת עם **אינפלציה** (עליית המחירים):

אג"ח שקלי (לא צמוד)

הקרן והריבית קבועים בשקלים. אתה יודע בדיוק כמה תקבל – אבל אם המחירים במשק עלו בינתיים, **כוח הקנייה של הכסף נשחק**.

אג"ח צמוד מדד

הקרן והריבית **מתעדכנים לפי מדד המחירים לצרכן**. אם המחירים עלו, גם הסכום שתקבל עולה – וכך נשמר, בקירוב, כוח הקנייה שלך.

בפועל: אג"ח שקלי מתאים יותר למי שרוצה ודאות נומינלית ופחות מודאג מאינפלציה; אג"ח צמוד מתאים יותר למי שרוצה הגנה על ערך הכסף מול עליית מחירים. הריבית הנקובה בצמוד נוטה להיות נמוכה יותר – כי חלק מה"תשואה" מגיע מההצמדה עצמה.

10 מיסוי

על הרווח מאג"ח משלמים **מס רווחי הון** – אבל יש הבחנה חשובה בין שני סוגי האג"ח, וכדאי להכיר אותה:

סוג	שיעור המס	על מה
אג"ח שקלי (לא צמוד)	כ-15%	על כל הרווח הנומינלי (בשקלים, בלי לנכות אינפלציה)
אג"ח צמוד מדד	כ-25%	על הרווח הריאלי (הרווח אחרי שמנכים את עליית המדד)

דוגמה במספרים

השקעת באג"ח **צמוד מדד**, והרווחת בערך 10% בתקופה – אבל המדד עלה כ-4%. הרווח הריאלי הוא רק כ-6%, ועליו תשלם כ-25% מס. לעומת זאת באג"ח **שקלי** שהרווחת בו 10% – כל ה-10% ממוסים, אבל רק בכ-15%.

שתי נקודות לזכור: המס משולם רק כשיש **אירוע מס** – מכירה, פדיון או קבלת ריבית – ולא על "רווח על הנייר" כל עוד אתה מחזיק. והשיעורים האלה כלליים; המצב המדויק תלוי בנתונים שלך, ולכן שווה בדיקה פרטנית.

11 איך קונים

למשקיע פרטי יש שתי דרכים עיקריות, וכל אחת מתאימה לסוג אחר של אדם:

01 ישירות בבורסה – דרך חשבון מסחר

פותחים חשבון השקעות בבנק או בבית השקעות, ובחרים אג"ח ספציפיות לקנייה – בדיוק כמו שקונים מניה. כך אתה שולט בכל פרט: איזה מנפיק, איזה מח"מ, איזה דירוג, צמוד או שקלי. **למי מתאים:** למי שרוצה שליטה מלאה ומוכן ללמוד את הפרטים של כל איגרת.

02 דרך קרן – נאמנות או קרן סל אג"חית

קונים יחידות בקרן (נאמנות או ETF) שמחזיקה **סל רחב של אג"ח** – עשרות או מאות איגרות יחד. במקום לבחור אג"ח בודדת, אתה מקבל **פיזור** מובנה והניהול נעשה עבורך. **למי מתאים:** למי שרוצה חשיפה לאג"ח בלי לבחור איגרות אחת-אחת בעצמו.

בשתי הדרכים יש פעולות ומדיניות שמשתנות בין הגופים – שווה להשוות לפני שמתחילים. ובכל מקרה: כדאי להבין מה אתה קונה לפני שאתה לוחץ "קנה".

12 טעויות נפוצות

✘ **לחשוב ש"אג"ח = חסר סיכון**. מחיר אג"ח כן זז, בעיקר כשהריבית עולה. וגם המנפיק יכול במקרי קיצון לא לפרוע. זה פחות מסוכן ממניה, לא חף מסיכון.

✘ **להתפתות לריבית גבוהה במיוחד**. קופון חריג כמעט תמיד אומר דירוג נמוך וסיכון גבוה. השוק לא נותן מתנות — הוא מתמחר סיכון.

✘ **להתעלם מהמח"מ**. מי שקונה אג"ח ארוכה בלי להבין שהיא רגישה מאוד לריבית — מופתע כשהמחיר צונח בעליית ריבית.

✘ **להתבלבל בין צמוד לשקלי**. שני אותם מספרי תשואה לפני מס יכולים להניב נטו שונה לגמרי, בגלל ההבדל במיסוי (15% נומינלי מול 25% ריאלי).

✘ **לבלבל בין קופון לתשואה**. הקופון קבוע, אבל אם קנית את האיגרת במחיר שונה מהנקוב — התשואה האמיתית שלך שונה. תמיד בדוק את התשואה לפדיון, לא רק את הקופון.

צ'קליסט – לפני שקונים אג"ח ✓

הבנתי למי אני מלווה – ממשלתי (בטוח יחסית) או קונצרני (תלוי חברה)

בדקתי את הדירוג של המנפיק, ולא רק את הריבית שהוא מציע

אני יודע מה המח"מ, וכמה האיגרת רגישה לשינויי ריבית

אני יודע אם זו אג"ח שקלית או צמודת מדד – והבנתי את ההשלכה על המס

החלטתי אם אני קונה איגרת בודדה (שליטה) או קרן אג"חית (פיזור)

14 שאלות נפוצות

אפשר להפסיד כסף באג"ח?

כן. שתי דרכים עיקריות: מחיר האיגרת יורד (בעיקר כשהריבית במשק עולה), או שהמנפיק לא פורע את החוב (סיכון אשראי – נמוך בממשלתי, גבוה יותר בקונצרני בדירוג נמוך). זה פחות תנודתי ממניות, אבל לא חסר סיכון.

למה מחיר האג"ח יורד כשהריבית עולה?

כי כשמונפקות אג"ח חדשות בריבית גבוהה יותר, אף אחד לא ירצה את הישנה שלך בריבית הנמוכה – אלא אם תוריד את המחיר. הירידה במחיר מעלה את התשואה האפקטיבית עד שהיא מתחרה בחדשות. זה הקשר ההפוך הקלאסי.

מה ההבדל בין קופון לתשואה לפדיון?

הקופון הוא הריבית הקבועה שנקבעה בהנפקה. התשואה לפדיון מביאה בחשבון גם את המחיר ששילמת בפועל ואת הזמן עד הפדיון – ולכן היא המספר שבאמת מעניין אותך כשאתה קונה איגרת קיימת.

אג"ח ממשלתי או קונצרני – מה עדיף?

אין "עדיף" – יש "מתאים". ממשלתי בטוח יותר אבל משלם פחות; קונצרני משלם יותר תמורת סיכון גבוה יותר. הרבה תיקים מחזיקים גם וגם, בפיזור, לפי רמת הסיכון שמתאימה למשקיע.

צמוד מדד או שקלי?

תלוי בעיקר בהשקפה שלך על אינפלציה. צמוד מגן על כוח הקנייה אם המחירים עולים; שקלי נותן ודאות נומינלית. שים לב גם להבדל במיסוי – כ-25% ריאלי בצמוד מול כ-15% נומינלי בשקלי.

אני מתחיל – לקנות איגרת בודדת או קרן?

למי שרק מתחיל, קרן אג"ח נותנת פיזור וניהול מובנה בלי הצורך לנתח כל איגרת בנפרד. קנייה ישירה מתאימה יותר למי שרוצה שליטה מלאה ומוכן ללמוד את הפרטים. אין כאן תשובה אחת נכונה לכולם.

15 מילון מונחים

איגרת חוב (אג"ח)	הלוואה שאתה נותן למדינה או לחברה, בתמורה להחזר הקרן בתוספת ריבית במועדים שנקבעו מראש.
קופון	הריבית התקופתית שהאיגרת משלמת. נקבע מראש בהנפקה, ובדרך כלל משולם פעם בחצי שנה או בשנה.
מח"מ	משך חיים ממוצע – ממוצע משוקלל של מועדי התשלום. ככל שהוא ארוך יותר, האיגרת רגישה יותר לשינויי ריבית.
דירוג אשראי	הערכת סיכון (במעלות / מידרוג) ליכולת המנפיק להחזיר את החוב. AAA = איכות גבוהה, BB ומטה = סיכון גבוה.
קונצרני	אג"ח שמנפיקה חברה עסקית (להבדיל מממשלתית). בדרך כלל משלם ריבית גבוהה יותר תמורת סיכון גבוה יותר.
תשואה לפדיון	התשואה השנתית בפועל אם תחזיק את האיגרת עד הפדיון – מביאה בחשבון את המחיר ששילמת והזמן שנותר.
צמוד מדד	אג"ח שהקרן והריבית בה מתעדכנים לפי מדד המחירים לצרכן, ושומרים בקירוב על כוח הקנייה.



ליאור קרני · מנהיגות פיננסית

karnyoffice.co.il · info@karnyoffice.co.il · 055-442-4302

המדריך הוא מידע כללי ולא מהווה ייעוץ השקעות, ייעוץ מס או תחליף לבדיקה פרטנית של הנתונים שלך. שיעורי המס, הדירוגים והדוגמאות נכונים למרבית המקרים לשנת 2026 ועשויים להשתנות. השקעה באג"ח כרוכה בסיכון, כולל אפשרות להפסד. לפני כל פעולה – כדאי לבדוק את המצב הספציפי שלך מול גורם מוסמך.