

11 לאפריל 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 9 לאפריל

מדידת	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	4.93%	6.26%
ת"א 100	5.49%	8.19%
יתר 120	6.00%	22.80%
ת"א בנקים	5.79%	-1.39%
ת"א נדל"ן 15	2.40%	2.62%
תל דיב 20	5.00%	12.09%
ח"ל		
S&P 500	4.27%	3.13%
NASDAQ	5.97%	4.34%
DOW	2.94%	1.89%
אג"ח		
תל בונד 20	1.52%	4.19%
תלבוט 40	1.13%	5.08%
תל בונד 60	1.32%	4.50%

בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר בתל אביב נפתח באווירה חיובית, ושוב המדדים הכבדים מחפשים את דרכם אל עבר השיא ההיסטורי, אשר נבחן בשבוע שעבר. ביום חמישי ירדו המדדים בישראל בשיעור ניכר יחסית, במיוחד לאור צפיות למגמה שלילית במסחר סוף השבוע בארה"ב, אולם גם בחמישי וגם בשישי ראינו עליות שערם מעבר לים, לאחר פירסום נתוני מאקרו חיוביים וספקולציות חדות לגבי הסכמות על חילוץ כלכלת יוון, וכך תל אביב פותחת את שבוע המסחר המלא הראשון מזה מספר שבועות עם פער חיובי ניכר ואווירה טובה.

בשבוע הקרוב אין צפי לאירועים מיוחדים בזירה המקומית (העיניים נשואות למדד המחירים לצרכן, אשר יפורסם רק ביום חמישי לאחר נעילת שבוע המסחר), ולכן יעקבו המשקיעים בעיקר אחר התפתחויות מעבר לים, ובפרט פתיחת עונת הדו"חות אשר נפתחה באופן לא רשמי בשבוע שעבר ותאץ בשבוע הקרוב עם פרסום הדו"חות המשמעותיים הראשונים, ובראש ובראשונה אלקואה, ענקית האלומיניום.

שוק האג"ח

שבוע המסחר הקודם היה מקוצר, אך עדיין הצליח לספק נתונים די מעניינים על מצב השוק בישראל. מצד אחד, צפיות האינפלציה הנגזרות מן השוק עלו בצורה חדה יחסית ומנגד הריבית הצפויה של בנק ישראל, הנגזרת מתשואת המק"מ שוב ירדה לרמה של לפני כשבועיים לאחר עליות שערם די חדות בשוק המק"מ.

ראוי לציין כי להערכתנו צפיות האינפלציה הנגזרות כעת מן השוק גבוהות למדי, ונראות אף מוגזמות לטווח הזמן הקרוב והבינוני, למרות המדדים הקרובים אשר צפויים להיות גבוהים באופן יחסי, מסיבות עונתיות לחלוטין.

אנו כך חושבים שרמות האינפלציה בשנה או שנתיים הקרובות לא תהיה גבוהה מן הצפוי בשנים שלאחר מכן, אך בסך הכל ככל שתהליך הצמיחה בארץ ובעולם מתקדם גדל הסיכוי להתגברות אינפלציונית לאורך הזמן, גם לאור הרחבות מוניטאריות וכן פסיקאליות שנעשו עוד בזמן המשבר. הריבית לשנה, בעוד שנה, הנגזרת מן העקום השקלי עומדת כעת על רמה של כ-3.5%, בעוד אנו מעריכים ריבית של כ-3%, מה שמעניק עדיפות לאג"ח שקליות (במסגרת השקעה שקלית) בטווח הבינוני.

הערות:
ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בניתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם נכון ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא היו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות, ועל כן עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי החברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.



סקירה שבועית

להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

תחילת מסחר 11.04.2010	שקלים לפני שבוע	אג"ח
2.25	2.26	2680
2.96	2.93	312
2.99	2.93	2681
3.48	3.38	313
3.67	3.59	913
3.81	3.69	2682
4.04	3.92	115
4.27	4.16	2683
4.53	4.43	217
4.84	4.76	0219
5.00	4.91	120
5.57	5.49	1026
2.25	2.26	2680
2.96	2.93	312
2.99	2.93	2681
3.48	3.38	313
3.67	3.59	913
3.81	3.69	2682
4.04	3.92	115
4.27	4.16	2683

תחילת מסחר 11.04.2010	צמודים לפני שבוע	אג"ח
-0.50	-0.41	5480
0.21	0.25	5481
1.05	1.11	614
1.24	1.27	5472
2.04	2.03	418
2.35	2.31	1019
2.50	2.44	5903
2.70	2.63	5904
3.13	3.08	0536

הערות:

ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המנוגדים בנייתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם ברור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם וכן ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לזנז ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות, ועל כן עשויה להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

בסיכום הדברים קיימת הצדקה לדעתנו למעבר לאג"ח צמודות במח"מ בינוני-ארוך (ברכיב הצמוד) על חשבון צמודים קצרים יותר. בטווחים הקצרים קיימת עדיפות לאפיק השקלי. בסה"כ אנו נותנים כעת משקל גבוה יותר לאפיק הצמוד על פני השקלי. כרכיב נזילות אנו חוזרים להמליץ על החזקה של גילונים על חשבון מק"מ.

באפיק הקונצרני ראינו בעת האחרונה היפוך מגמה, גם בהשוואה לאפיקים דומים בחו"ל. בימים האחרונים בחו"ל המשיכו המרווחים לרדת ופרמיות הסיכון שמרו על יציבות, ואילו בישראל ראינו מגמה שלילית מובהקת ועלייה בתשואות בכל הענפים, בכל רמות הדירוג, בכל הטווחים ובכל המדדים.

לא ראינו בשווקים איזה טריגר מיוחד לירידות השערים הניכרות, וניתן להערכתנו לייחסן למימוש שערים לאחר תקופה ארוכה של עליות שערים והתפתחות בריאה לשוק הנסחר במחירים בהחלט לא נמוכים ואשר במקרים רבים כלל לא משקף את רמות הסיכון הסבירות.



11 לאפריל 2010

אנו ממשיכים להמליץ לא להגדיל חשיפות בעת הזו, וברמות המרווחים הנוכחיות, לשוק הקונצרני הצמוד בכל טווחי הזמן. בנוסף אנו מוסיפים להמליץ למכור את האחזקה בקונצרניות השקליות. במצב הנוכחי אנו ממליצים, במסגרת האחזקה הקונצרנית, על צמצום במידה מדורגת באחזקה באג"ח מדורגות גבוה ולהגדיל את האחזקה, שוב באופן הדרגתי, באג"ח מדורגות מעט נמוך יותר, וזאת על מנת ליהנות מעליית המרווחים המחודשת לעומת אלטרנטיבות ההשקעה הממשלתיות.

מדד תל בונד 20 ירד השבוע, כאמור, והשיל כ- 0.8%, מדד תל בונד 40 נסחר במגמה שלילית אף יותר והדרים בכ- 1.5%.

שוק המניות

שבוע המסחר החולף, כאמור, נסתיים באווירה שלילית של מימושי שערים, בצפייה למימושים במסחר סוף השבוע בארה"ב. אך לאחר פתיחה שלילית מעבר לים התחלפה במהירות המגמה והמסחר גם בחמישי וגם בשישי היה חיובי וכך נוצר פער נאה וחיובי אשר מספק רוח גבית לבורסה בתל אביב, ומחזיר אותה אל הקרב על השיאים ההיסטוריים במדדים הכבדים.

למרות האווירה החיובית אשר תפתח את השבוע ראוי לציין כי הבורסה נסחרת ברמת מחירים גבוהה, בוודאי בראייה היסטורית, ויש לנקוט משנה זהירות בבחירת אפיקי ההשקעות. כלכלני הבנקים המובילים, עם זאת, מוסיפים להפגין אופטימיות וצופים המשך מגמה חיובית בבורסה בישראל גם לאורך זמן, לאור איתנות הכלכלה הישראלית והמשך הצמיחה בכלכלה.

בסיכום השבוע ירד מדד המעו"ף בישראל בכ- 1.5% ומדד 100 ירד בכ- 1.8%. מדד הנדל"ן הוביל בשבוע שעבר את הירידות עת השיל 4.5% ומדד הבנקים ירד בכ- 1.9%. מדדי היתר ירדו בכ- 2.1 עד 2.6%. מדד נאסד"ק הוביל בארה"ב את העליות, והצפין בכ- 1.8% בסיכום שבועי, מדד S&P הוסיף 1.4% ומדד התעשיות הכבדות דאו ג'ונס עלה בשיעור מתון יותר של כ- 0.6%.

אנו מוסיפים להמליץ על סלקטיביות בבחירת אפיקי השקעה, תוך התמקדות **במניות בעלות תשואת דיבידנד גבוהה, בעלות שווי שוק והיקפי מסחר גבוהים, עם חשיפה למניות בחו"ל על פי אותם קריטריונים.**

המשך שבוע טוב...



הערות:
ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בניתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם נכון ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוך או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס). במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות, ועל כן עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת. לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.