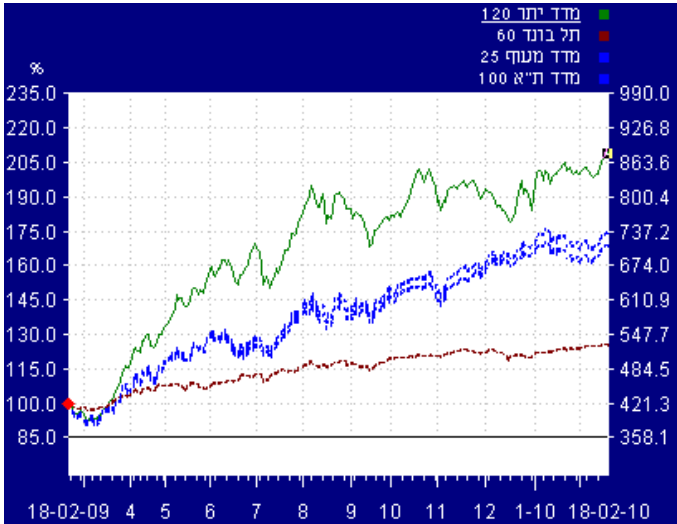


21 לפברואר 2010

מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	4.75%	2.44%
ת"א 100	4.52%	3.77%
יתר 120	5.81%	14.49%
ת"א בנקים	3.19%	-3.19%
ת"א נדל"ן 15	3.17%	2.79%
תל דיב 20	5.19%	6.34%
חול"ל		
S&P 500	3.29%	-0.53%
NASDAQ	4.49%	-1.11%
DOW	3.33%	-0.25%
אג"ח		
תל בונד 20	0.68%	2.96%
תלבוט 40	1.92%	4.49%
תל בונד 60	1.21%	3.59%

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 להיות 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 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 מהחברות לדעיל 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.



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 18 לפברואר

בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר החולף עבר על המשקיעים בכל רחבי העולם באווירה חיובית תוך עליות שערים ניכרות. בישראל אמנם ראינו רצף נאה של ימי עליות שערים, אולם בסיכום שבועי עדיין עלו השערים באופן מתון בהשוואה לעליות שראינו בארה"ב, וכך שבוע המסחר הנוכחי בתל אביב מתחיל אף הוא באווירה חיובית ובעליות שערים נוספות.

השבוע נחזה בהחלטת הריבית של סטנלי פישר, ביום ב', כאשר הצפי הוא לריבית אשר תישאר על כנה, לאחר מדד המחירים הנמוך שראינו בשבוע שעבר. בארה"ב ראינו עלייה של 0.25% בריבית הניכיון לבנקים, אותה ריבית אשר גובה ה"פד" על הלוואות אשר מעניק לבנקים. למרות התחושה הראשונה שמדובר בתחילת גל העלאות הריבית עליו אנו מדברים לא מעט בחודשים האחרונים, נראה כי מדובר בשלב זה אך ורק בהבעת אמון בהתאוששות הכלכלית בארה"ב וכי הריבית במשך תמשיך להיוותר ברמתה הנוכחית גם בחודשים הבאים. השווקים אשר הגיבו בחשש מה בתחילה, שינו כיוון וחזרו לעלות בהמשך היום וסיימו את שבוע המסחר באווירה חיובית, בדיוק כפי שהשבוע החל.

שוק האג"ח

שוק האג"ח המקומי חווה בשבוע החולף ירידת תשואות ועליות שערים, בהיפוך מגמה מן השבוע שלפניו. המגמה נחזתה בעוצמה דומה לכל אורך טווחי הזמן, הן באג"ח הצמודות והן בשקליות, ולמרות ההפתעה במדד המחירים אשר צנח בשיעור חד יחסית של כ-0.7%, לעומת תחזית ממוצעת של כ-0.3% עד 0.5%. ההפתעה באה לידי ביטוי בירידות שערים באג"ח הצמודות, אך עוצמת הירידות הייתה מתונה מן הצפוי.

החלטת הריבית הקרובה תשפיע כמוכן על המסחר בשבוע הקרוב. הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית, דבר אשר יגרום לחוסר שינוי בסיסי באלטרנטיבות ההשקעה באפיק הסוליד, אשר אינו מושך משקיעים מזה זמן רב בשל ריביות נמוכות. כמו כן, סימנים ראשונים להתחלה של תהליך עליית ריבית בארה"ב, ואולי גם בישראל, יחד עם המשך התחזקות של הדולר, אם יתקיים, עשויות להצביע על המשך עליות שערים בתקופה הקרובה באג"ח הצמודות.



סקירה שבועית

להלן ריכז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

תחילת מסחר 21.02.2010	צמודים	מחמ
0.05	לפני שבוע	1
0.53	0.15	3
1.92	0.795	6
2.53	1.93	9
2.79	2.72	12
3.22	2.9	16
	3.32	
	שקלים	
תחילת מסחר 21.02.2010	לפני שבוע	מחמ
1.91	1.96	1
3.19	3.19	3
4.30	4.48	6
5.55	5.61	11

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 ברור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להיות 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 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 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.

מאידך, נראה כי ירידה בצפיות האינפלציה, אם תוסיף להתרחש בתקופה הקרובה (ואשר נראית סבירה), עשויה לתמוך באפיק השקלי בהשוואה לצמוד. כמו כן, חזרה למתווה של ירידת תשואות לטווח ארוך בארה"ב והתמתנות צפיות להעלאת ריבית בישראל בטווח הקצר (אשר עשויה לבוא שוב לידי ביטוי באי העלאת הריבית בחודש הנוכחי, ובאם אי הוודאות בשוקים תתעצם) עשויים לתמוך בירידת תשואות בשוק המקומי בשוק האג"ח הממשלתי, הצמוד והממשלתי כאחד.

בסיכום הדברים אנו ממשיכים לחשוב שקיימת הסתברות גבוהה לעלויות ריבית ממושכות ורציפות בשנה הקרובה בישראל (גם אם לאחר עיכוב של חודש, חודשיים). עם זאת ראוי לציין שמרבית החדשות הטובות בנוגע להתאוששות הגלובלית כבר מתומחרות, על כן לא ניתן לפסול מצב בו בעתיד (הקרוב או בטווח הזמן הבינוני) תתרחש שוב זרימת כספים אל האפיק הממשלתי "הבטוח", במהלך שילווה בירידת תשואות.

אנו ממשיכים להמליץ על עדיפות לאפיק השקלי, ובמקביל מפנים תשומת לב לטווחי הזמן הבינוני-ארוך גם באפיק השקלי וגם בצמוד. כפי שהיה בשבועות קודמים אנו ממשיכים לציין את האפשרות לאחזקת מח"מ סינטי בינוני על ידי אחזקת אג"ח ארוכות ומק"מים קצרים.

באפיק הקונצרני עברנו שבוע רגוע למדי, ללא אירועים יוצאי דופן. רמת המחירים במדדי התל בונד מוסיפים להיות גבוהים בבחינה היסטורית, אך עדיין אין סימן לשינוי מגמה מהותי וגם השבוע חזינו בעלויות שערם (וירידת תשואות). קרנות הנאמנות מוסיפות לדווח על גיוסים חזקים והתשואות ממשיכות לשייט ברמות בהן בחינת ההשקעה האלטרנטיבית (אפיקים הנחשבים בטוחים יותר) לא מייצרות מסקנה חד משמעית לגבי כדאיות הגדלת הסיכון. שני המדדים המובילים, תל בונד 20 ו-40 עלו השבוע. מדד תל בונד 20 עלה בשיעור מזערי של כ-0.1% בעוד מדד תל בונד 40 סגר את השבוע בעליה נאה של כ-0.7%.



21 לפברואר 2010

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 להיות 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 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 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.

שוק המניות

שבוע המסחר נפתח, כאמור, על מי מנוחות תוך עליות שערות והשוואת לחצים לאחר עליות ניכרות מעבר לים לכל אורך השבוע שעבר. ביום שישי הודיע הנגיד האמריקני על העלאת ריבית הניכיון לבנקים בשיעור של כ-0.25%, מה שגרם לחשש זמני בשווקים אך לא העיב על המסחר בסופו של דבר, עקב ההפנמה שמדובר בצעד של אמון ביכולתה של הכלכלה האמריקאית לצאת מן המשבר הכלכלי אשר פקד ועדיין פוקד אותה.

ביום שני בשבוע תפורסם החלטת הנגיד בישראל על שיעור הריבית במשק, ולאור מדד המחירים הנמוך אשר ראינו בשבוע שעבר קונצנזוס החזאים צופה השארה של הריבית על כנה.

כמו כן מרבית המעריכים והחזאים צופים המשך דיסדוש בשווקים בעת הקרובה, תוך המשך בחינת נתוני המאקרו אשר מלווים את תהליך היציאה מן המשבר. שוב נזכיר שהמדדים הגדולים נסחרים ברמות אשר אינן נמוכות בבחינה היסטורית ועדיין המרחק מרמות שיא כל הזמנים נמוך יחסית, מרחק של אחוזים בודדים.

בסיכום השבוע עלה מדד המעו"ף בישראל בכ-3.2%, ומדד ת"א 100 עלה בכ-3.4% המדדים הסקטוריאליים המובילים נסחרו באותה מגמה, כאשר מדד הבנקים עלה בכ-1.7% ומדדי היתר נסחרו בעליות ניכרות של בין 4.7% ל-5.2%. בארה"ב עלו כל המדדים הגדולים. מדד S&P הוסיף לערוך כ-2.8%, מדד נאסד"ק הטכנולוגי הוסיף כ-2.7% ומדד דאו ג'ונס הצפין ב-2.5% נוספים.

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...

