

22 לנובמבר 2009



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 19 לנובמבר

מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	3.22%	61.12%
ת"א 100	3.40%	75.49%
יתר 120	-0.26%	142.58%
ת"א בנקים	2.47%	85.13%
ת"א נדל"ן 15	-1.15%	121.96%
תל דיב 20	4.12%	146.27%
ח"ל		
S&P 500	6.14%	21.76%
NASDAQ	6.31%	37.87%
DOW	6.06%	17.38%
אג"ח		
תל בונד 20	1.96%	24.46%
תל בונד 40	2.13%	45.36%
תל בונד 60	2.05%	32.63%

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 בנימוח. 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 המפייעים 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 מוזהב בשום צורה שהיא ותחליף 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.

בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר החולף התנהל שוב באווירה חיובית ומגמת העלייה לא נעצרה. מהתיקון הקטן שראינו בתחילת החודש נותר רק זיכרון רחוק, והמדדים ממשיכים לשבור שיאים בריצה בריאה למעלה. כרגע לא נמצא טריגר לשינוי המגמה, בישראל כמו גם בארה"ב. נתוני המאקרו שהתפרסמו בשבוע שעבר תמכו במגמת העלייה, ועתה נותר לראות האם יחול שינוי בשבוע הקרוב

שני ימי המסחר האחרונים בארה"ב, בסוף השבוע, התנהלו דווקא באווירה מנוממת עם נטיות לירידה, דבר שגרר ירידה קלה עם פתיחת שבוע המסחר בתל אביב.

שוק האג"ח

בשבוע החולף ראינו השתטחות של עקום התשואות, כאשר התשואות בחלק הארוך ירדו, לעומת עליות בתשואות בטווח הקצר והבינוני. מגמה זו אינה מפתיעה, לאור העובדה שאנו מעריכים כי גדלים הסיכויים לעלאות ריבית במשק, אולי אפילו כבר בהחלטה הקרובה בנושא, בעקבות מכלול הנתונים הכלכליים החיוביים אשר התפרסמו לאחרונה.



להלן ריכוזנו את שינוי התשואות באג"ח השבוע:

תשואות אג"ח		
	צמודים	
תחילת	לפני	מחמ
-0.64	-0.70	1
0.06	0.01	3
1.28	1.36	6
2.29	2.35	9
2.80	2.82	12
3.10	3.13	16
	שקלים	
תחילת	לפני	מחמ
1.61	1.51	1
3.04	2.8	3
4.38	4.33	6
5.62	5.61	11

הערות:

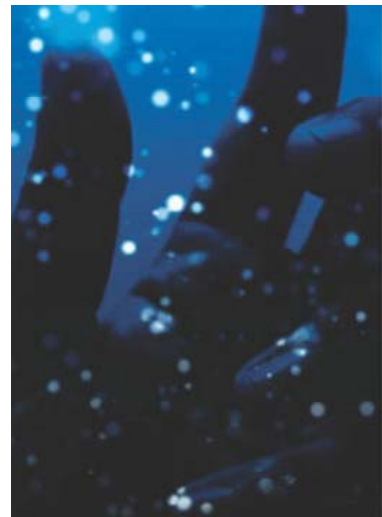
ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בניתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל ההוות 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 פרוסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

בשבוע שעבר חלה עלייה משמעותית בציפיות האינפלציה הגלומות בשוק. הציפיות לטווח הבינוני הגיעו עד ל-3%, הגבולה העליון אותה הציבה הממשלה. גם הריבית הצפויה על ידי בנק ישראל, והגזרה משוק המק"מ מצביעה על עליית ריבית בשנה הקרובה. השוק מגלם, אם כך, אינפלציה מתפרצת, וצורך של בנק ישראל להעלות ריבית מהירה. עוד מזכיר כי הריבית בישראל נמוכה משמעותית ביחס לקצב האינפלציה בשנה החולפת, וכן בהשוואה לציפיות האינפלציה העתידיות, ובהתחשב במצבו של השקל (אשר הפגין חולשה ניכרת בשבוע החולף מול הדולר וכן מול היורו). נראה אם כן כי גוברים הסיכויים להעלאת ריבית קרובה במשק.

אנו ממשיכים להמליץ, כפי שהמלצנו בסקירות קודמות, על עדיפות לאפיק השקלי על פני הצמוד, במיוחד בחלק הארוך יותר של העקומים, שם ציפיות האינפלציה נמצאות ברמות גבוהות ביחס לתחזיותינו. ניתן לשקול אחזקת מח"מ בינוני, על ידי אחזקת אג"ח הארוכות ביותר עם מק"מ וגילון.

באפיק הקוצרני המצב ממשיך להיות עמום יותר וקשה לחיזוי. התשואות ברוב אגרות החוב המדורגות אינן מצדיקות את הסיכון הגלום באחזקתן, ועדיין קיימת אי וודאות רבה בשווקים בנוגע לגורל חוב העומד ותלוי בקשר עם מספר הולך וגדל של חברות. לא ברור אם ההסדרים ההולכים ונרקמים חדשות לבקרים יפצו באופן סביר את העמיתים וקיים סיכון שאחזקת אג"ח, גם בדירוג גבוה וגם בתשואות נמוכות יחסית, אינן מצדיקות את הסיכון, במיוחד לאור הסבירות שמגמת ההסדרים כתחליף לתשלום רק תלך ותתרחב. תשואת מדד התל בונד 20 ירדה בשבוע החולף ב-0.2%, בעוד תשואת מדד תל בונד 40 עלתה בכ-0.3%.

במצב זה אנו ממשיכים להעדיף חברות מדורגות גבוה (AA), בעלות תזרים חזק, גם אם התשואה המתקבלת באחזקתן הנה נמוכה יותר, אך בראייתנו בטוחה יותר.



22 לנובמבר 2009

המלצתנו: השקעה באג"ח קצר-בינוני הן באפיק השקלי והן באפיק הצמוד נראית לנו לא אטרקטיבית מבחינת היחס שבין סיכון לבין תשואה, ולכן אנו ממליצים על השקעה באג"ח לטווח בינוני ארוך. עמדתנו בדבר ירידה בסביבת האינפלציה גוזרת עדיפות לאפיק השקלי על פני האפיק הצמוד.

שוק המניות

שוק המניות הישראלי המשיך בשבוע החולף את "הראלי", לאחר תיקון קל, שנסתיים זמן קצר בלבד לאחר שהחל בסוף אוקטובר ובתחילת נובמבר. השבוע הנוכחי נפתח בירידות קלות לאחר סוף שבוע של מגמה שלילית בארה"ב, אולם בסיכום שבועי שוק המניות הישראלי המשיך לשבור שיאים, בדרך ולהתקרב למחיקה מוחלטת של נזקי המשבר בשנה שעברה. מדד המעוף עלה בסיכום השבוע בכ- 0.7% נוספים, מדד ת"א 100 הוסיף כ- 0.5% ומדד היתר הוסיף 1% לערכו.

כדאי לשים לב כי בסוף החודש תערוך רשות לניירות ערך בדיקה לקראת עדכון המדדים, ומניות רבות נסחרות כיום ברמות המציבות אותן במצב עדין שבו הן עשויות להיכנס או לצאת (כל אחת ומצבה) מן המדדים השונים. רצוי להתחיל ולחשוב גם על האלמנט הזה, אשר עשוי בהחלט להוות שיקול מרכזי בהתנהלות המניות הרלבנטיות בעת הקרובה.

המלצתנו: להתמקד בשלב זה במניות בעלות תשואת דיבידנד גבוהה, בעלות שווי שוק והיקפי מסחר גבוהים, עם חשיפה למניות בחו"ל על פי אותם קריטריונים.

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 /או החזקה /או מכירה של ניירות הערך /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 /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 /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 /או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ולא לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך /או הנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

