

18 לאפריל 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 15 לאפריל

מדדים מובילים

| תחילת שנה | תחילת חודש | מניות |
|-----------|------------|--------------|
| 5.00% | -2.18% | ת"א 25 |
| 6.11% | -2.19% | ת"א 100 |
| 17.71% | -0.97% | יתר 120 |
| -4.31% | -3.28% | ת"א בנקים |
| 2.58% | -2.85% | ת"א נדל"ן 15 |
| 8.50% | -2.06% | תל דיב 20 |
| | | ח"ל |
| 6.91% | 1.94% | S&P 500 |
| 9.35% | 3.47% | NASDAQ |
| 5.66% | 1.49% | DOW |
| | | אג"ח |
| 3.80% | -0.09% | תל בונד 20 |
| 4.03% | -1.51% | תל בונד 40 |
| 3.82% | -0.76% | תל בונד 60 |

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 ככלל 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 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 בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחרות 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 אחרות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי המחברות 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 בתל אביב יהיה מקוצר הפעם, בשל יום הזיכרון ויום העצמאות אשר יחולו בימים שני ושלישי. לפיכך מסחר יום א' יושפע אך ורק מהשפעות המסחר מעבר לים בסוף השבוע, ובתגובה למדד המחירים במשק אשר פורסם בסוף השבוע, והיה בהתאם לתחזיות האנליסטים.

ביום חמישי חזינו בתל אביב בירידות שערים ניכרות, אשר הקדימו מסחר במגמה שלילית בארה"ב בסוף השבוע. ביום חמישי המסחר בארה"ב דווקא התנהל על מי מנוחות, לאחר דו"חות לא רעים שהתפרסמו שם עם פתיחת עונת הדו"חות, אולם ביום שישי נחתה על ראשי המשקיעים הידיעה על הסתבכות ענקית הפיננסים גולדמן סאקס בתביעה על הסתרת מידע והונאה בשוק משכנתאות הסאב פריים, דבר אשר גרר אחריו ירידות חדות בכל מגזר הפיננסים ובכלל השוק. המדדים הכבדים בארה"ב סגרו את יום המסחר השלילי ביותר מאז פברואר ולכן גם המסחר בתל אביב נפתח בירידות של כאחוז במדדים הכבדים.

מחזורי המסחר צפויים להיות דלילים בתחילת השבוע, כאמור על רקע אי המסחר בימים שני ושלישי, ולאחר פירסום נתוני המדד בסוף השבוע העיניים נשואות עתה להחלטת הריבית במשק בסוף החודש, וההערכה הרווחת כעת היא שסטנלי פישר לא יעלה הפעם את הריבית, ויחזור לתוואי העלות הריבית רק בחודש הבא, אם כי לא מעט חוזאים בכל זאת מעריכים שהסבירות להעלאת ריבית מפתיעה גם החדש אינה מבוטלת כלל ועיקר.

שוק האג"ח

בשבוע המסחר החולף ראינו ירידה בתשואות כל האג"חים, הצמודים וגם השקליים, ובכל טווחי הזמן, אולם המסחר בסה"כ היה מנומנם למדי, כנראה בהמתנה לפרסום מדד המחירים בסוף השבוע. ככלל, בעת האחרונה המסחר באג"ח הממשלתיות מתנהל בעצמתיים, ללא שינויים מהותיים או דרמות.

מדד המחירים, כאמור, עלה בהתאם לציפיות האנליסטים, אך הראה על עלייה מחדשת במחירי הדיוור. מבט אל עבר 12 החודשים הקרובים מצביע על סבירות טובה שהאינפלציה תהיה קרוב לגבול העליון של יעד הממשלה.



סקירה שבועית

להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

| שקלים | | | צמודים | | |
|--------------------------|-----------|------|--------------------------|-----------|------|
| תחילת מסחר 18.04.2010 | לפני שבוע | אג"ח | תחילת מסחר 18.04.2010 | לפני שבוע | אג"ח |
| 2.16 | 2.20 | מק"מ | -0.50 | -0.50 | 5480 |
| 2.26 | 2.25 | 2680 | 0.19 | 0.21 | 5481 |
| 2.83 | 2.96 | 312 | 1.00 | 1.05 | 614 |
| 2.89 | 2.99 | 2681 | 1.16 | 1.24 | 5472 |
| 3.39 | 3.48 | 313 | 1.95 | 2.04 | 418 |
| 3.59 | 3.67 | 913 | 2.26 | 2.35 | 1019 |
| 3.75 | 3.81 | 2682 | 2.43 | 2.50 | 5903 |
| 4.00 | 4.04 | 115 | 2.63 | 2.70 | 5904 |
| 4.26 | 4.27 | 2683 | 3.12 | 3.13 | 0536 |
| 4.54 | 4.53 | 217 | | | |
| 4.85 | 4.84 | 0219 | | | |
| 4.98 | 5.00 | 120 | | | |
| 5.54 | 5.57 | 1026 | | | |

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 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 עשו 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.

במקביל, העיניים נשואות אל החלטת הריבית במשך בסוף החודש. הערכות במשך מצביעות על כך שהנגיד לא יעלה את הריבית החודש, ויחזור להעלות ריבית בחודש מאי, אך אין להתעלם מן האפשרות שפישור יעלה בכל זאת את הריבית כבר החודש בשל העלייה, כאמור, במחירי הדיור, בשל העלייה בציפיות האינפלציה בטווח הארוך ובשל המשך השיפור במצב הכלכלות בישראל ובעולם.

מבט על עקום התשואות מראה כי קיימים פערי תשואות בחלק הארוך בעקום הצמוד, עובדה המעלה את האטרקטיביות של המעבר לחלק הארוך ביותר של העקום הצמוד. באפיק השקלי אנו ממליצים לקצר מח"מ למח"מ בינוני, וככלל להעדיף את הרכיב הצמוד על זה השקלי. כרכיב נזילות אנו ממשיכים להמליץ על החזקת גילונים על חשבון המק"מ.

באפיק הקונצרני ראינו השבוע עליות שערים קלות במדדי התל בונד, אולם מרווחי התשואות מעל אג"ח הממשלתיות דווקא התרחבו.

נקודת ההתייחסות החשובה ביותר בבואנו לבחון את השוק הקונצרני היא אטרקטיביות ההשקעה באפיק זה, בהשוואה כמובן לאלטרנטיבות סולידיות. התחושה הרווחת כיום היא שהשוק הקונצרני (בפרט מדדי התל בונד) יקר מדי ופיצוי התשואה על עודף הסיכון אינו מספיק. גם השוואה של מדדי התל בונד לשווקים מקבילים מעבר לים מצביעה על כך שהשוק הקונצרני הישראלי יקר בכל קנה מידה.

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 ו להגדיל 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 עלה השבוע בשיעור מתון של כ- 0.3% ואילו מדד תל בונד 40 נסחר ללא שינוי כלל.



18 לאפריל 2010

שוק המניות

פעם נוספת חוזרים המשקיעים בתל אביב לשבוע מסחר מקוצר, כפי שהיה פעמים מספר בשבועות האחרונים. בסוף השבוע ראינו מעבר לים ירידות שערים מהותיות, בפרט במניות הפיננסים, לאחר פרסום תביעת הענק נגד גולדמן סאקס המואשם בהסתרת מידע והונאה בשוק משכנתאות הסאב פריים. אנליסטים רבים טוענים כי תגובת השווקים לידיעות אודות גולדמן סאקס מוגזמת אולם יש להמתין ולראות איך יושפע המסחר השבוע ברקע הדברים.

המסחר בתל אביב נפתח, כאמור, בירידות של כאחוז במדדים הכבדים, בהמשך למגמה השלילית מסוף השבוע. מדד ת"א 25 רחוק כעת כ- 2.5% מרמת שיא כל הזמנים אשר נרשם רק בשבוע החולף. עוד נציין את יתרות השורת על המדד המוביל בבורסה בתל אביב, אשר גדלו בשבוע החולף בכ- 13%, עובדה המצביעה על התגברות החשש מפני מימושי רווחים, לפחות בטווח הקצר.

מבחינת אירועי מאקרו מקומיים אשר השוק מביא אליהם ניתן לציין את מדד המחירים לצרכן, אשר פורסם לאחר נעילת שבוע המסחר הקודם ביום חמישי, ולא הפתיע, והחלטת הריבית הצפויה רק בסוף החודש. בין לבין, השבוע, אין צפי לאירועים מהותיים בזירה המקומית.

מניות הבנקים פתחו השבוע את המסחר בעין הסערה, בהמשך לסנטימנט השלילי בסקטור מעבר לים, וכן מניית אל על אשר סובלת ממשבר האפר הוולקני המכסה את שמי אירופה, וגורם לביטולי טיסות רבים ולהפסד הכנסות ניכר.

בסיכום השבוע עלו מדדי המעוף ות"א 100 בשיעור מתון של 0.3% עד 0.7%. המדדים הסקטוריאליים דווקא נותרו מאחור, כאשר מדד הבנקים אף ירד מעט, ומדדי היתר נעו בין מסחר ללא שינוי וירידה קלה. מעבר לים, ולמרות יום שישי האדום, עלו המדדים המובילים בין 0.5% (S&P) ל- 1.6% (נאסד"ק) וחתמו שבוע שישי ברציפות של עליות.

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.**

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 הפיננסים 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 דלעיל ולקוחותיהם), מעת לעת. לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עיין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

