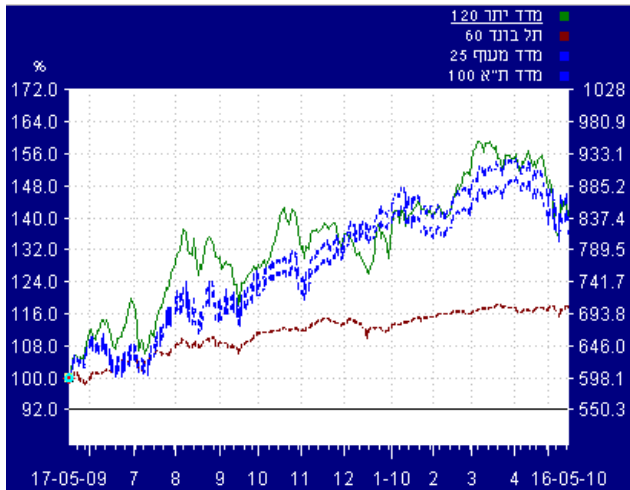


16 למאי 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 13 למאי

מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	-2.84%	-1.22%
ת"א 100	-3.80%	-0.85%
יתר 120	-5.83%	8.37%
ת"א בנקים	-1.07%	-9.68%
ת"א נדל"ן 15	-5.72%	-4.22%
תל דיב 20	-5.97%	0.12%
חו"ל		
S&P 500	-5.89%	1.85%
NASDAQ	-6.57%	3.42%
DOW	-4.90%	1.84%
אג"ח		
תל בונד 20	0.95%	5.10%
תל בונד 40	0.17%	4.71%
תל בונד 60	0.61%	4.87%

בוקר טוב לכולם.

"ולפעמים החגיגה נגמרת" אומר השיר המפורסם של נעמי שמר, ונדמה כי זו בדיוק הנקודה בה אנו עומדים בשווקים. אחרי שנה של עליות שערם מרשימות, ראלי ארוך וכמעט ללא מנוחה אנו בעיצומה של תקופת ירידות שערם, אשר החלה כ"תיקון" לעליות החזקות ועתה יש מי שחושש כי מדובר בתחילתו של גל יורד ארוך טווח. כך או כך נדמה שהתקופה הקרובה תתאפיין באי וודאות.

הרקע למשבר הנוכחי הינו כמובן התמודדותה של אירופה עם קשיים מבניים לא פשוטים. לאחר פרסום תוכנית החילוץ הגדולה לפני כעשרה ימים נראה היה שמצב העניינים נרגע, אולם לאחר שענן האופוריה התפוגג למדו המשקיעים כי בעיות קשות אשר הלכו ונבנו לאורך שנים יהיה קשה לפתור בין לילה. גם עתה, לאחר העזרה הראשונה ליוון נדמה כי אין וודאות שהיא תוכל לעמוד בכל התחייבויותיה ארוכות הטווח ומעבר לכך קיים חשש מהותי מכניסה של גוש היורו למיתון בעקבות תוכניות קיצוץ עמוקות וקשות אשר ישתו על מספר רב של מדינות, כגון יוון, ספרד, פורטוגל וייתכן שבהמשך גם במדינות נוספות- אירלנד, הונגריה ואולי אף הולנד.

בארץ הגיבו המשקיעים בלחץ מכירות עם חזרת המסחר מסוף שבוע נוסף של ירידות מעבר לים, וכעת ממתנים השווקים לפתיחת המסחר באירופה ובארה"ב. שבוע המסחר הקרוב יהיה קצר עקב חג השבועות וייתן למשקיעים שהות נוספת לבחון את ההתפתחויות מעבר לים. עם שוב המסחר ביום חמישי הוא ישפע, מן הסתם, מן הסנטימנט אשר יבנה בימי המסחר בהם יהיה השוק כאן בחופשה.

עוד נציין את כניסתה החלקה של ישראל כחברה בארגון ה-OECD היוקרתי. האישור עבר חלק ונראה כי הוא כבר מגולם בשוק ההון המקומי, ולא נראית השפעה בטווח הקצר על המסחר בארץ.

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 המותאמים בנייתו. 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 המפורסות 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 הולדינג 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 הולדינג 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.



16 למאי 2010

שוק האג"ח

שבוע המסחר החולף התאפיין בירידת תשואות באפיקים הממשלתיים, השקליים והצמודים כאחד.

מדד המחירים לצרכן הפתיע מעט ועלה ב- 0.9% (לעומת צפי ממוצע של 0.7%-0.6%). באפיק השקלי ראינו ירידת תשואות בחלק הבינוני-ארוך של העקום בשיעורים של בין 0.3% ל-0.5%. ראוי לציין כי נפתח מחדש פער תשואות בין אג"ח ממשלתיות בישראל לאג"ח בארה"ב, עובדה התומכת בעיקר בחלקו הארוך של העקום. כעיקרון נראה כי גם המשבר והשפעתו האפשרית על קצב העלאות הריבית בארץ תומכים בטווח הזמן הארוך על העקום השקלי.

באפיק הצמוד עליית המדד מעל לקונצנוס החזוי השפיעה באופן מובן על המסחר. מדד מאי צפוי לעלות אף הוא (בשיעור של כ- 0.4%) ומדד יוני צפוי להיות מושפע מן הירידות החדות במחירי הנפט בעולם.

נכון לנקודת זמן זו הרכיב הצמוד עדיין נראה עדיף על הרכיב השקלי, בשקלול כל הנתונים העומדים לנגד עינינו, ובפרט במח"מ בינוני ארוך, עקב העלייה בהתמדה בחששות מפני עליה באינפלציה. לטעמנו בנק ישראל לא נוקט כרגע בגישה אגרסיבית מספיק בהתמודדות עם חשש זה, כפי שבא לידי ביטוי בעיכוב בעליית הריבית. לנושא אי עליית הריבית בקצב מספק קיים חשש לקפיצות גדולות יותר בעליית הריבית בשלבים מאוחרים יותר. ברכיב השקלי אנו ממליצים לקצר מח"מ למח"מ ממוצע של 3-5 שנים, ולהגדיל משקל הגילונים כרכיב נזילות.

באפיק הקונצרני יצא לדרך הסדר החוב באפריקה ישראל, במסגרתו יופחת החוב של החברה ב- 2.6 מיליארד שקל על ידי החלפת הסדרות הקיימות לשתי סדרות אג"ח חדשות וכן החלפת אג"ח במניות.

בשבוע שעבר היינו עדים לעליות שערם וצמצום במרווחים בין האג"ח הקונצרניות למקבילותיהן הממשלתיות. מדדי התל בונד וכן התל בונד השקלי עלו בשיעור של כ- 1%. בקרנות הקונצרניות דווקא נמשכו בשבוע החולף הפדיונות.

אנו ממליצים על השקעה באג"ח קצרות בעלות דירוג גבוה. בנוסף, ממשיכים להמליץ על אג"ח קונצרניות צמודות על פני שקליות. מדד תל בונד 40 עדיף כיום על התל בונד השקלי. לבסוף אנו רואים לנכון להמליץ על השקעה באג"ח של הבנקים אשר רשמו לאחרונה עלייה משמעותית במרווחים, ככל הנראה בשל החשיפה לבנקים באירופה.

שוק המניות

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 להמיינות 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 בניירת הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.



שוקי ההון ברחבי העולם עדיין נמצאים בעין הסערה, בעיקר סביב משבר החוב באירופה. שבוע המסחר הקודם נפתח בירידות שערים ניכרות, למרות האופטימיות ששררה עד מספר ימים לפני כן לאחר הכרזת ראשי האיחוד האירופי על תוכנית החילוץ המפורסמת. הירידות התחדשו עם תחילת השבוע עם התגברות החששות מפירוק אפשרי בגוש האירו. סיום השבוע היה חיובי יותר, לאחר שהמשקיעים נרגעו מעט ולאחר פרסום דוחות לא רעים של מספר חברות.

כניסת ישראל לארגון ה-OECD היוקרתית עברה באופן חלק ולא השפיעה על המסחר בישראל, כנראה כיוון שהמהלך כבר מגולם בשוק.

בסיכום השבוע עלה מדד ת"א 25 בכ- 1.2% ואילו מדד ת"א 100 עלה בכ- 1.1%. מדדי היתר זינקו בלמעלה מ- 5%.

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...