

22 לאוגוסט 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 19 ליוני

מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	3.92%	1.52%
ת"א 100	3.65%	0.16%
יתר 120	0.00%	6.70%
ת"א בנקים	2.60%	-7.07%
ת"א נדל"ן 15	3.88%	-4.40%
תל דיב 20	3.07%	-1.62%
חו"ל		
S&P 500	-2.72%	-3.89%
NASDAQ	-3.32%	-3.94%
DOW	-2.41%	-2.06%
אג"ח		
תל בונד 20	0.93%	9.43%
תל בונד 40	1.51%	9.43%
תל בונד 60	1.17%	9.28%

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 מוזהב בשום צורה שהיא ותחילף 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 בקבוצת 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 טוב לכולם.

ירידות שערים, זה השבוע השני, ליוו את שוקי ההון באירופה ובארה"ב עם סגירתם בסוף השבוע האחרון, וישפיעו גם על פתיחת המסחר בישראל. בסוף השבוע פורסמו מספר נתוני מאקרו חלשים יחסית בארה"ב (המשך לנתונים בינוניים ומטה מן העת האחרונה) והמדדים הגיבו בעצבנות ובנטייה לירידות שערים. מחזורי המסחר היו נמוכים, כפי שאנו רואים בעת האחרונה וכצפוי בתקופת קיץ וחופשים זו.

בישראל יושפע המסחר השבוע מפקיעת האופציות ביום חמישי, מדו"חות ענקיות המעו"ף כ"ל ובנק הפועלים וכמובן מהחלטת הריבית ביום שני (קונצמוס האגליסטים מצביע על החלטה להשאיר את הריבית על כנה, לאחר שבחודש שעבר הפתיע הנגיד והעלה את הריבית לרמה של כ-1.75%).

כלכלני הבנקים הגדולים ממשיכים להעריך גם כעת כי שוק המניות הנו אטרקטיבי למשקיע בעל אורך הנשימה והמסוגל לספוג תנודתיות לטווח הקצר וגם ברחבי העולם אנליסטים ופרשנים ממליצים על השקעה במניות תוך ציון סבירות טובה להמשך עליות במדדים לקראת הרבעון הרביעי של 2010. בינתיים, חודש אוגוסט מתקרב לסימו ועשוי להתברר כחודש חיובי נוסף. המדדים בישראל רושמים עליות נאות (גם לאחר הירידות הזמניות באמצע החודש) ולאחר חודש יולי החיובי, מצפים המשקיעים לסגור את חודש אוגוסט באווירה אופטימית, במה שיקרב את המעו"ף ומדד ת"א 100 בחזרה לאזור ערכי שיא כל הזמנים, ואולי עם אפשרות לתקוף ערכים אלו פעם נוספת.



22 לאוגוסט 2010

שוק האג"ח

בשבוע שעבר הפתיע המדד בחולשתו והנתון של 0.5% היה נמוך משמעותית מקונצנזוס התחזיות בשוק, אשר עמד על 0.8% עד 0.9%. הסטייה בין המדד בפועל ובין המדד החזוי נבעה בעיקר מגורמים עונתיים- ירידה חדה במחירי ההלבשה ועלייה מתונה מן הצפוי במחירי פירות וירקות. בעקבות ניתוח תוצאות המדד האחרון מעריכים כרגע רוב האנליסטים והפרשנים כי בנק ישראל לא יעלה את הריבית בהחלטתו הקרובה ביום שני. עם זאת, עדיין לא ניכרת התייבות אמיתית במחירי הדיור אשר עדיין מהווים בעיה (ובפרט נתוני מחירי הרכישות אשר מוסיפים לעלות מדי חודש) ונושא זה מוסיף להעסיק את בנק ישראל ויכול להוות גורם משמעותי בהחלטה מפתיעה כן להעלות את הריבית בכל זאת כבר בחודש זה.

בהמשך, תחזית האינפלציה לשנה קדימה עומדת על כ- 3.3%, וכוללת בתוכה תחזית להתייקרות של כ- 5.5% נוספים במחירי הדיור. רוב גורמי המאקרו תומכים כעת בהאצת קצב האינפלציה- ירידה בשיעור האבטלה, עלייה בכוח הקנייה של משקי הבית, מדיניות מוניטארית מרחיבה, העלאת מיסים וייקור צפוי בחשמל. גורם אחד אשר יכול לתמוך בהתמתנות האינפלציה היא הצפייה להמשך התחזקות השקל מול סל המטבעות.

בשורה התחתונה בנק ישראל עומד בפני החלטה מעניינת ביום שני הקרוב. מחד האינפלציה בפועל מעט פחות גבוהה מן החזוי, אנו אחרי עליית ריבית מפתיעה יחסית בחודש שעבר, ברמה הגלובלית עדיין קיימת אי וודאות גבוהה יחסית והבנקים המרכזיים בעולם לא מעלים ריביות. מאידך המשק הישראלי צומח מהר למדי (קצב הצמיחה ברבעון השני של 2010 בישראל היה גבוה מן הציפיות), מחירי הדיור מוסיפים להאמיר ואף מאיצים בעלייתם והאינדיקטורים בישראל מוסיפים להיות חיוביים.

בשורה התחתונה אנו מוסיפים לצפות להעלאות ריבית נוספות עד סוף השנה, אולם לא בקצב מהיר, וכנראה שלא בחודש זה.

מבחינת אפיקי האג"ח השונים בסה"כ באג"ח הממשלתיות התשואות נמוכות מאד ומפחיתות במידה רבה את כדאיות ההשקעה בהן אנו רואים מקום להגדיל רכיב נזילות בתיקים, בעיקר באמצעות מק"מ.

באפיק השקלי אנו רואים (בדומה לשבוע הקודם) עדיפות למח"מ הבינוני. פוטנציאל הרווח הגלום בשקלים הארוכים מוגבל ואינו מצדיק את הסיכון הגלום בו. גם השחרים הקצרים אינם אטרקטיביים ומה שנותר הם השחרים הבינוניים המעניינים עקב צפיות האינפלציה הגלומות בהם.

באפיק הצמוד אנו רואים חוסר אטרקטיביות במח"מ הקצר, בהתחשב בצפיות האינפלציה הנגזרות מן השוק ולאור התשואה השלילית הגלומה באגרות אלו. גם בטווחי הזמן הבינוניים, עד 5 שנים, אין אטרקטיביות בולטת, גם כן לאור צפיות אינפלציה גבוהות מדי, וגם בטווחי הזמן הארוכים (5 עד 10 שנים) צפיות האינפלציה נותרו סביב 2.8% בקירוב, ומגלמות רמה סבירה בלבד להשקעה. אנו עדיין מוסיפים לראות עדיפות לאפיק השקלי על פני הצמוד, בעיקר בטווחים הקצרים, כיוון שאנו מצפים לראות התמתנות בצפיות האינפלציה הנגזרות מן השוק.

באפיק הקונצרני השבוע החולף לא שינה את מגמת התקופה האחרונה. השוק לא עשה מהלך חד לכיוון כלשהו (המשך עלייה קלה בשערים וירידה בתשואות) ורמות המחירים נותרו גבוהות בכל דרך הסתכלות. גם השבוע ראינו המשך ירידה בפרמיות הסיכון באג"ח קונצרניות וירידה במרווחים.

בסה"כ אנו שבים ומדגישים כי מצב התשואות באג"ח קונצרניות רבות אינו משקף נכונה, להערכתנו, את הסיכון הגלום בהן. אנו מוסיפים לציין את המלצתנו להקטין, בהדרגה, את משקל האפיק הקונצרני בתיקים ובמקביל לשפר את דירוג אג"ח אלו, שכן הסיכון הגלום היום בשוק הקונצרני בישראל גבוה מזה הגלום בשוקי המניות. השוק הקונצרני נתפס כיום, על ידי רוב המשקיעים, כפחות מסוכן ובמיוחד בתקופה של ירידות שערים בשוקי המניות משקיעים מתבצרים באג"ח הקונצרניות, אך כלל אין וודאות כי זו הפעולה הנכונה מבחינת הימנעות מסיכונים.

הערות:

ניתוח הכלל 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 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 הנתונים הרלוונטיים 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.



22 לאוגוסט 2010

במסגרת ההשקעה הקונצרנית אנו ממליצים על השקעה באג"ח קצרות של חברות יציבות ובעלות דירוג גבוה. בנוסף, ממשיכים להמליץ על אג"ח קונצרניות צמודות על פני שקליות. מדד תל בונד 40 עדיף כיום על התל בונד השקלי.

שוק המניות

שבוע המסחר החולף הסתיים ברחבי העולם במגמה שלילית בסה"כ ובכך נחתמו שני שבועות מסחר שליליים. עם זאת שבוע המסחר האחרון היה שלילי הרבה פחות מזה שלפניו, וההשפעה על המסחר בישראל מינימלית, כפי שניתן לראות עם פתיחת המסחר בתל אביב.

בארה"ב אנו ממשיכים לראות נתוני מאקרו בינוניים ואף שליליים. תחזיות הצמיחה עודכנו כלפי מטה (2.8% בלבד ב- 2010 ו- 3.3% בלבד ב- 2011), ובאירופה המשכנו לראות נתונים מפתיעים לחיוב. תחזיות הצמיחה בגוש היורו עודכנו כלפי מעלה (1.3% ב- 2010), בעיקר בשל צמיחה מהירה יחסית בגרמניה.

כלכלני הבנקים הגדולים ממשיכים להמליץ על השקעה בשוק המניות אשר מסתמן כאטרקטיבי ביחס לאלטרנטיבות הקיימות להשקעה, ובפרט בתקופה בה לא מסתמן שינוי מהותי בסביבת הריבית הנמוכה בעולם. למרות תנודתיות צפויה בטווח הקצר נראה כי תמחור המניות סביר ברמות היסטוריות, ומתאים למשקיעים בעלי טווח הסתכלות בינוני וארוך.

לסיכום ניתן לציין את מחזורי המסחר הנמוכים בתקופת קיץ זו, כצפוי ובהתחשב בחופשות הרבות של שחקנים גדולים בשווקים. השוק נמצא בנקודת המתנה, והנתונים החיוביים ברובם בישראל תומכים בעת זו בהמשך דישדוש או עלייה קלה במדדים, גם בזמנים של ירידות קלות בשווקים שונים ברחבי העולם.

אנו רואים חשיבות לציין גם כעת, כאשר האופטימיות עדיין שורה בשווקים (למרות ירידות השבוע החולף), כי יש לזכור שמשבר החובות באירופה לא נפתר, נתוני הצמיחה בארה"ב הולכים ונחלשים והסיכון הגלום בשווקים עודנו קיים ומוחשי. גם המצב הפוליטי בישראל והחששות הביטחוניים אשר תופסים יותר ויותר כותרות לאחרונה, מובילים אותנו לשוב ולהזהיר מפני שאננות ולהצביע על הסכנות אשר עדיין רובצות לפתחנו בשווקים.

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 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 יגרמו, 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 תשאה מסיימת ביד 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.

