

24 לינואר 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 21 לינואר

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	-1.24%	-1.24%
ת"א 100	0.11%	0.11%
יתר 120	7.82%	7.82%
ת"א בנקים	-5.25%	-5.25%
ת"א נדל"ן 15	-1.03%	-1.03%
תל דיב 20	1.84%	1.84%
חול"ל		
S&P 500	-2.09%	-2.09%
NASDAQ	-2.81%	-2.81%
DOW	-2.45%	-2.45%
אג"ח		
תל בונד 20	1.95%	1.95%
תלבוט 40	1.81%	1.81%
תל בונד 60	1.88%	1.88%

בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר החולף היה רגוע מאד ונראה היה, עם סופו, שחזרו לחלוטין למסלול העליות שאפיין את השווקים בחודשים האחרונים. אבל, השקט של סוף השבוע לא גילה דבר וחצי דבר אודות הסערה אשר התחוללה מעבר לים והובילה את השווקים לרצף ימי המסחר הגרועים ביותר מזה למעלה מעשרה חודשים, במעין צונאמי פיננסי שיצר נאום אובאמה ולאחר חלחול התובנות אשר עלו ממנו, ובראשן כוונת הממשל להצר את צעדי הבנקים הגדולים בארה"ב, על מנת שלא יהיו עוד לגופים דומיננטיים מדי בכלכלות הלאומיות והבינלאומיות וכדי שלא יוכלו לומר ולו על גוף פיננסי אחד שהוא "גדול מדי לכדי ליפול". מניות הפיננסים באירופה ובארה"ב הגיבו בצניחות חדות, ומשכו אחריהם את המדדים הכבדים לירידות חדות, אשר מלוות את השוק בתל אביב עם פתיחת שבוע המסחר הנוכחי.

ביום שני השבוע צפויה להתקבל החלטת הנגיד בנושא הריבית במשק. הצפי בעקבות אירועי השבועות האחרונים, והמדד הנמוך לחודש דצמבר הוא שהנגיד ישאיר את הריבית ברמתה הנוכחית, 1.25%, לפחות לחודש נוסף.

שוק האג"ח

שבוע המסחר החולף היה רגוע יחסית. בגזרת האג"ח הצמודות ראינו שינויים מינוריים בלבד, בעוד התשואות השקליות ירדו לכל אורך העקום. נראה כי המשך ירידה בצפיות האינפלציה עשויה לתמוך בהמשך ירידת תשואות בכל טווחי הזמן ומוסיפים לתמוך באפיק השקלי בהשוואה לצמוד. כמו כן, ירידת תשואות לטווח ארוך בארה"ב והתמתנות צפיות להעלאת ריבית בישראל בטווח הקצר (מחר) אנו צופים שהנגיד יותיר את הריבית על כנה) תומכים אף הם בירידת תשואות בשוק המקומי בשוק האג"ח הממשלתי.

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



סקירה שבועית

להלן ריכז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

צמודים	מחמ	מחמ
תחילת מסחר 24.01.2010	לפני שבוע	מחמ
-0.14	-0.4	1
0.7	0.74	3
1.86	1.88	6
2.59	2.595	9
2.87	2.85	12
3.3	3.27	16
	שקלים	
תחילת מסחר 24.01.2010	לפני שבוע	מחמ
2	1.99	1
3.25	3.41	3
4.45	4.61	6
5.5	5.66	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 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 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 הנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

בסיכום הדברים אנו ממשיכים לחשוב שקיימת הסתברות גבוהה לעליות ריבית ממושכות ורציפות בשנה הקרובה בישראל (גם אם לאחר עיכוב של חודש, חודשיים). עם זאת, אנו מציינים שבועות האחרונים את האפשרות להתגברות אינפלציונית אפשרית בהמשך לנתוני צמיחה והתאוששות חיוביים, אולם אסור להתעלם מנתוני המדד האחרון והצפי לחודשים הקרובים אשר לא השתנה מהותית ומצביע על מצב בו אין סכנה מיידית להתפרצות אינפלציונית, ובנוסף 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. במקביל, אנו ממשיכים להמליץ לשקול בחיוב קיצור המח"מ ואחזקה מח"מ סינטי בינוני על ידי אחזקת אג"ח ארוכות ומק"מים קצרים (3 חודשים לדוגמא).

באפיק הקונצרני המשכנו לראות גם בשבוע החולף עליות שער, למרות אזהרותינו מפני המרווחים הנמוכים והמחירים הגבוהים ולמרות פעילות מוסדית ממותנת וביקושים נמוכים יחסית בהנפקות חדשות.

נראה שבשבוע הקרוב אם רצף העליות הנוכחי יחזיק מעמד, גם בזמני ירידות בשווקים. מדד התל בונד הוסיף לערכו שבוע שעבר כ- 0.8% ואילו מדד תל בונד 40 הוסיף כ- 0.9%. איננו ממליצים כעת על הגדלת חשיפות לשוק הקונצרני הצמוד בכל טווחי הזמן וכן הנומינלי. במצב הנוכחי אנו ממשיכים להמליץ, במסגרת האחזקה הקונצרנית, על צמצום במידה מדורגת באחזקה באג"ח מדורגות גבוה ולהגדיל את האחזקה, שוב באופן הדרגתי, באג"ח מדורגות מעט נמוך יותר, וזאת על מנת ליהנות מעליית המרווחים לעומת אלטרנטיבות ההשקעה הממשלתיות.



24 לינואר 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 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 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

שוק המניות המקומי פתח את שבוע המסחר בירידת חדות יחסית, לאחר סוף שבוע קשה מעבר לים. המדדים הכבדים בארה"ב חוו את רצף ימי המסחר הגרוע ביותר מזה למעלה מ-10 חודשים, בהובלת מניות הבנקים, לאחר הצהרת הנשיא אובאמה על כוונת הממשל להגביל את המוסדות הפיננסיים הגדולים, על מנת שלא יהיו גדולים דומיננטיים כפי שהיו עד כה, וכדי שלא יהיו "גדולים מכדי ליפול". יש הטוענים כי הנשיא פתח במלחמה של ממש על וול סטריט כולה, ובינתיים, עד להתבהרות הדברים (אשר כרגע כמוכן נשארים כדיבורים בלבד) המשקיעים הגיבו בעוצמה, והדירו רגליהם מן הבנקים, עד יעבור זעם.

בישראל, מדד המחירים המאופס שראינו בשבוע שעבר מרמז כי גם בחודשים הבאים לא תהיה אלטרנטיבה אמיתית להשקעה בשוק ההון, כיוון שסביבת הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית (בהיעדר סכנה ממשית להתפרצות אינפלציונית), ולכן עדיין לא נראה שנמצא הטריגר לסיום גל העליות בבורסה, אשר נמשכת בחודשים האחרונים. גם מניות הגז והנפט ימשיכו לרכז עניין, במסגרת התפתחותה של מה שנראה כ"נסיכות האנרגיה הישראלית".

בסיכום השבוע עלה מדד המעו"ף בישראל בכ- 0.8%, בעוד מדד ת"א 100 עלה בכ- 1.1%. מדד הבנקים נסחר כמעט ללא שינוי (עליה של כ- 0.2%) ואילו מדד היתר הוביל פעם נוספת את העליות, עם כ- 3% עליות לערכו. בארה"ב ירדו כל המדדים הגדולים בשיעור ממוצע של כ- 5%, בעיקר בשל מסחר שלילי מאד בימי המסחר האחרונים של סוף השבוע.

כדאי לציין, בסיים סקירה זו, כי שוק המניות הישראלי, על מדדיו השונים, אינו נמצא ברמות נמוכות בראייה היסטורית (ולראייה הקרובה לשיאים היסטוריים), דבר אשר עלול להגביר את הסיכון בשווקים, במיוחד בהסתכלות גורפת. עובדה זו מביאה אותנו 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...

