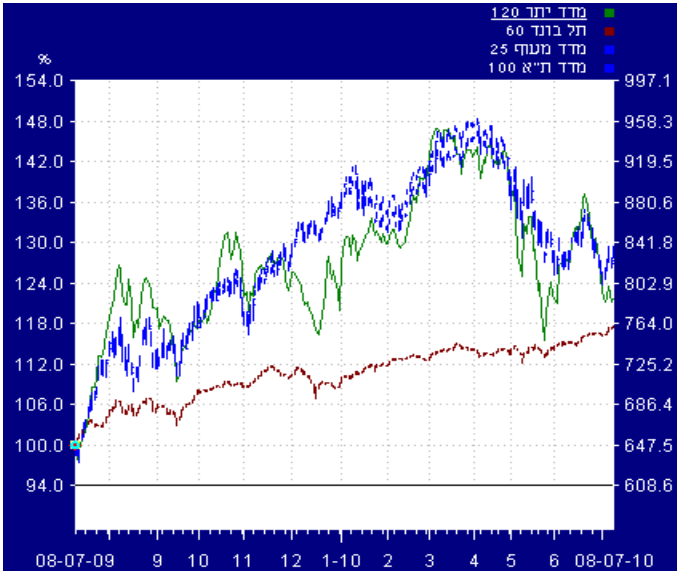


011 לילולי 2010

**מדדים מובילים**

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	3.15%	-4.30%
ת"א 100	2.82%	-4.39%
יתר 120	-2.27%	1.73%
ת"א בנקים	6.36%	-13.56%
ת"א נדל"ן 15	2.56%	-9.87%
תל דיב 20	-1.09%	-5.60%
<b>ח"ל</b>		
S&P 500	4.58%	-3.33%
NASDAQ	4.13%	-3.20%
DOW	4.34%	-2.21%
<b>אג"ח</b>		
תל בונד 20	0.76%	8.08%
תל בונד 40	1.19%	7.25%
תל בונד 60	0.95%	7.60%

**הערת:**  
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 המשמש. 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 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.



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 08 לילולי

**בוקר טוב לכולם.**

שבוע מסחר אופטימי במיוחד עבר על המשקיעים בעולם כולו ועתה נותר לראות אם זו "מלכודת דובים" או שאכן סומנה תחתית, לפחות לתקופה הקרובה, ושוקי ההון יחזרו למסלול עליות עם פתיחת עונת הדו"חות לרבעון השני.

לאחר שני ימי מסחר חיוביים בסוף השבוע סיכמו המדדים העיקריים בארה"ב את שבוע המסחר החזק ביותר שלהם מזה כשנה ועלו ביותר מ-5 אחוזים, תוך שילוב של מספר נתוני מאקרו מעודדים אשר פורסמו, ומצב "מכירות יתר" אליו נכנסו השווקים בתחילת השבוע. כמו כן תחזיות אופטימיות לקראת עונת הדו"חות אשר תיפתח בארה"ב ביום שני הקרוב מביאים את המשקיעים להיכנס אל השוק ביתר קלות תוך תחושה שניתן למצוא היום לא מעט "מציאות" שוות ערך במחירים נוחים, לאחר הירידות המהותיות של החודשים האחרונים.

**שוק האג"ח**

בשוק האג"ח הממשלתיות ראינו מגמות מעט הפוכות במסחר, אם כי בסה"כ ללא דרמות מיוחדות. באג"ח השקליות ראינו יציבות עם נטייה לעליה קלה בתשואות בטווחי הזמן הקצרים וירידת תשואות בטווח הבינוני-ארוך. באג"ח הצמודות ראינו ירידת תשואות בטווח הזמן הקצר ועליית תשואות בטווח הזמן הבינוני-ארוך. צפיות האינפלציה מוסיפות להיות בגבול העליון של יעד המחירים ואנו עדיין מעריכים כי האינפלציה שנראה בשנה הקרובה תהיה נמוכה מזו הנגזרת משוק ההון.

מבחינת הנתונים אשר התפרסמו בשבוע החולף ראינו האטה נוספת בקצב ההתרחבות במשק (נתוני גביית מיסים והתפתחויות בשכר הממוצע ובמספר המשרות במשק). למרות אלו, ובהתחשב בצפיות האינפלציה הגבוהות ובמכלול הנתונים, אנו מעריכים כי גדל הסיכוי להעלאת ריבית בחודש הקרוב.

על כן אנו מוסיפים להמליץ להקטין את משקלם של האג"ח הקצרות בתיקים (שקליות וצמודות יחדיו) ועדיין ממליצים על הקטנת האפיק הצמוד בתיקים לטובת האפיק השקלי, אם כי ממליצים להצר מח"מ ראפיה השקלי



## 011 ליולי 2010

באפיק הקונצרני גם השבוע ראינו עליות שערים, דבר אשר מרע עוד את מצב התשואות אשר אינן משקפות להערכתנו נכונה את הסיכון הגלום באגרות החוב הקונצרניות. אנו מוסיפים לציין (ואף מחזקים את אמירתנו זו משבועות קודמים) 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.

במסגרת ההשקעה הקונצרנית אנו ממליצים על השקעה באג"ח קצרות של חברות יציבות ובעלות דירוג גבוה. נציין כי אנו רואים פער גדל והולך בין האג"ח הקונצרניות הקצרות לאלו הארוכות. בנוסף, ממשיכים להמליץ על אג"ח קונצרניות צמודות על פני שקליות. מדד תל בונד 40 עדיף כיום על התל בונד השקלי.

### שוק המניות

שוקי המניות בארץ ובעולם נהנו בשבוע החולף מעדנה מחודשת. בארה"ב ראינו את השבוע החזק ביותר מזה כשנה, והמדדים המובילים עלו באופן ניכר, בין 5 ל-6 אחוזים. גם בארץ השוק סיים את השבוע בעליות נאות ומשלים את הפערים בפתיחה חזקה של שבוע הנסחר הנוכחי. ראוי לציין כי בשבוע החולף ראינו פעילות מוסדית לרכישת מניות באפיק המנייתי, כנראה בשל מצב מכירות היתר אליו הגיע השוק וגם בשל הערכה כי מניות של חברות רבות הגיעו לערכים נוחים לכניסה, בוודאי למשקיעי ערך ולטווח ארוך.

במרכז תשומת הלב פתיחת עונת הדו"חות הרבעוניים, כאשר ביום שני הקרוב, לאחר המסחר בארה"ב, תדווח אלקואה, ענקית האלומיניום, ותפתח באופן רשמי את העונה, אשר מסתמנת דווקא לחיוב, עם הערכות בשוק כי החברות יציגו נתונים אשר יצביעו על התייצבות כלכלית וחזרה למסלול של התאוששות. נותר כעת לראות אם הערכות אלו יתממשו או שמא נחזה באכזבה אשר תשלח את השווקים חזרה לפסימיות ולירידות שערים.

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 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 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.

