

שלום רב,

תמיר פישמן שמחה להגיש לכם סקירה שבועית על שוקי ההון בארץ ובעולם הנוגעת לשבוע שחלף.

פוקוס מקרו

ארה"ב



נתונים שליליים

< **מדד המחירים ליצרן נותר ללא שינוי באוגוסט**, זאת לאחר עלייה של 0.2% בחודש קודם. הנתון מצביע על עלייה של 6.5% מול נתון שנה שעברה.

נתונים חיוביים

< **הייצור התעשייתי עלה חודש שני ברציפות**. בחודש אוגוסט ב-0.2% וביוני ב-0.9%.

< **מכירות קמעונאיות נותרו ללא שינוי באוגוסט**. זאת לאחר עלייה של 0.5% ביולי. העצירה בצמיחה של המכירות אכזבה את השוק וקיימת סברה שסופת ההוריקן היא האחראית העיקרית למצב. השוק מפנה את מבטו לנתונים של חודש ספטמבר אשר יאשרו או יפריכו את הדאגות.

< מדד המחירים לצרכן עלה

באוגוסט ב-0.4% וב-12 החודשים האחרונים עלה ב-3.8%

המדד ללא מזון ואנרגיה (מדד הליבה), הנתון החשוב בעיני קובעי המדיניות בארה"ב, עלה באוגוסט ב-0.2% בדומה ליולי וב-12 החודשים האחרונים הגיע ליעד העליון של יציבות המחירים. בעקבות כך יהיה קשה לקובעי המדיניות להמשיך עם ההקלות הכמותיות בהן נקטו עד עכשיו.

< פניות חדשות לדמי אבטלה

עלו השבוע ב-11 אלף ונרשמו ברמה של 428 אלף. הממוצע ל-4 השבועות מצביע על עלייה של 4000 פונים חדשים בממוצע בשבוע, נתון הממחיש כי לפי שעה אין שיפור בר קיימא בשוק העבודה.

שאר העולם

נתונים חיוביים	נתונים שליליים
<p>< פניות חדשות לדמי אבטלה באנגליה הראו על שיפור, עם ירידה של 7000 פונים באוגוסט (נתון טוב מהציפיות). בסה"כ שיעור האבטלה באנגליה נשאר ברמה של 7.9% בדומה לחודש קודם.</p>	<p>< אינפלציית הליבה באנגליה נשארה החודש ברמה של 3.1% שנתית. צפייות השוק לפני פרסום הנתון היו ל 3% בלבד.</p>
<p>< מדד המחירים לצרכן בגוש האירו עלה באוגוסט ב- 0.2% וב-12 החודשים האחרונים מסכם עלייה של 1.2%.</p>	
<p>< ראש משלת סין ציין כי מדינתו תעזור למדינות אירופה, אך ציין שעליהן לעשות תחילה סדר בביתן. המדינות המפותחות חייבות ליישם מדיניות מוניטארית ופיסקאלית אחראית.</p>	
<p>< הנפקות האג"ח של איטליה ושל ספרד עברו בשלום ונמצאו ביקושים לכל הכמות שהממשלות בקשו להנפיק.</p>	

ישראל

נתונים חיוביים	נתונים שליליים
<p>< מדד המחירים לחודש אוגוסט עלה ב-0.5%, גבוה מהצפי שעמד על 0.3%. להערכתנו עליית המדד תוביל להותרת הריבית על כנה בחודש הקרוב.</p>	<p>< עפ"י נתוני בנק ישראל, סך היקף המשכנתאות שניתנו ע"י הבנקים עמד בחודש אוגוסט על 3.9 מיליארד ₪ (נמוך בכ-3.6% מהרמה שנחזתה בחודש שעבר ונמוך בכ-15.5% מנתוני אוגוסט 2010). אנו מעריכים כי מגמת הירידה בהיקף מתן המשכנתאות תימשך בחודשים הקרובים.</p>
	<p>< נמשכת מגמת הירידה בייצוא סחורות: על פי נתוני המגמה, בחודש יוני- אוגוסט 2011 ירד ייצוא הסחורות ב-14.4% (בחישוב שנתי), לאחר ירידה מתונה יחסית של 0.8% (בחישוב שנתי) בחודש מרס - מאי 2011.</p>
	<p>< נתוני חודש אוגוסט הנוגעים לשוק העבודה אכזבו ומצביעים על ירידה של 10.8% בביקוש לעובדים במגזר העסקי. מספר המשרות הפנויות ירד מ-70 אלף משרות ביולי ל- 62.4 אלף משרות בחודש אוגוסט.</p>

מדדי אג"ח			
ת' מתחילת השנה	ת' חודשית	שינוי שבועי %	שם המטבע
0.27	-1.32	-0.35	אג"ח כללי
2.52	-0.55	-0.35	אג"ח ממשלתי
-3.12	-2.54	-0.34	קונצרני כללי
-1.48	-2.09	0.39	תל בונד 20
-3.29	-2.27	0.23	תל בונד 40
2.19	-1.14	0.45	תל בונד שקלי
1.97	0.18	0.06	מדד מק"מ
1.48	-0.19	-0.22	צ מדד 2-0
1.06	-0.65	-0.53	צ מדד 5-2
0.89	-2.01	-1.21	צ מדד 7-5
2.56	0.26	0.1	שחר 2-0
3.3	0.18	0.21	שחר 5-2
4.19	-0.55	-0.21	שחר 5+
2	0.14	0.07	גילון 5-0

לאחר ירידת התשואות החדה יחסית שחלה ביום ראשון שבוע שעבר (יום המסחר הראשון לאחר העלאת דירוג האשראי של ישראל), חלה במהלך השבוע עליית תשואות בטווחים הבינוניים והארוכים. בסיכום השבועי נרשמה עלייה בתלילות העקום הממשלתי השקלי ובאפיק הצמוד נרשמה עליית תשואות לאורך כל העקום. כתוצאה מכך ציפיות האינפלציה ירדו בחדות יחסית לכל אורך העקום.

לאור הירידה החדה בציפיות האינפלציה, אנו מעדיפים כעת לתת משקל שווה בין האפיק הצמוד לשקלי.

באפיק השקלי המח"מ המומלץ הנו כ- 4 שנים ובאפיק הצמוד המח"מ המומלץ הוא ארוך יותר, כ- 6 שנים.

אג"ח קונצרני

מדדי התל בונד תיקנו במעט את ירידות השערים החדות בתקופה האחרונה עם עליות מחירים של כ-0.2%-0.4% בכל מדדי התל בונד. בחלוקה לפי דירוג, נחזתה שונת גבוהה בשבוע האחרון בקרב דירוגי אגרות החוב הקונצרניות הצמודות - בעוד שבקבוצות הדירוגים הגבוהים נרשמו ירידות מרווחים, הרי שבקבוצות הדירוגים הנמוכים יותר נרשמו עליות מרווחים. **לסיכום: על אף עליית המרווחים החדה בתקופה האחרונה (בעיקר בדירוגים הנמוכים), אנו נותרים בהמלצתנו לשמור על גישה דפנסיבית יחסית בשוק הקונצרני. אנו מעדיפים להתמקד בעיקר באחזקת אגרות חוב בדירוגים גבוהים. כמו כן, לאור אי הודאות הגדולה בעולם, ולאור החשש כי מגמת הפדיונות מהקרנות הקונצרניות תמשך, אנו נותרים בהמלצתנו לא להחזיק את אגרות החוב בדירוגים הנמוכים.**

ישראל				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
מדד ת"א 25	1062	-0.56%	-6.68%	-20.33%
מדד ת"א 100	962	0.13%	-5.73%	-21.94%
מדד ת"א 75	682	2.57%	-2.44%	-27.11%
מדד יתר ת"א	650	-4.76%	-9.38%	-35.18%
מדד ת"א מדל"ן 15	257	-0.32%	-7.05%	-27.09%
מדד ת"א בנקים	990	-0.94%	-8.89%	-28.86%

המסחר במהלך השבוע האחרון התנהל במגמה מעורבת וזאת על אף עליות שערים חדות בשווקים הגלובליים. ניכר כי החששות מפני השפעת המחאה החברתית על החברות בבורסה וכן ההשפעות של ההכרזה הצפויה באו"ם על הקמת מדינה פלסטינית ממשיכים להעיב על הבורסה המקומית.

הצעת הרכש **דלק אנרגיה** נענתה בביקושים נמוכים. כתוצאה מכך תגדיל בעלת השליטה, קבוצת דלק את החזקותיה בחברה בכ-7%.

קבוצת עזריאלי, רכשת 50% מקניון עיר ימים בנתניה, לאחר שרכשה כבר 50% מאזורים. בכך תגיע

עזריאלי להחזקה מלאה בקניון ותחזק את נוכחותה באזור השרון. העסקה בוצעה לפי שווי של כ-800 מיליון ש"ח לקניון.

עסקת רכישת **מירס** ע"י **הוט** צפויה להתקיים לאחר שהגופים המוסדיים הגיעו להסכמה עם בעל השליטה. בשלב ראשון צפויה הוט לשלם כ-500 מיליון דולר עבור החברה, כאשר כ-700 מיליון ש"ח נוספים ישולמו בתנאי ותעמוד באבני דרך: **EBITDA** גבוה מ-1.7 מיליארד ש"ח בשנת 2013 ו-2.33 מיליארד ש"ח בשנת 2016, וכן נתח שוק של 7% נוספים למירס בנוסף לקיים היום. אין ספק כי המתווה החדש של העסקה חיובי לבעלי מניות הוט ומשקף תשלום המותנה בהצפת ערך מכיוון מירס.

פלאזה סנטרס הודיעה על חלוקת דיבידנד בסך של 35 מיליון אירו. הדיבידנד הצפוי עשוי להקל במידת מה על צרכי שירות החוב של בעלת השליטה אלביט הדמיה אשר אגרות החוב שלה נסחרות בתשואות דו ספרתיות עקב החשש כי תתקשה לעמוד בהחזרים.

חו"ל				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
S&P 500	1216	5.35%	-0.24%	-3.31%
נאסד"ק	2622	6.25%	1.66%	-1.15%
דאו ג'ונס	11509	4.70%	-0.90%	-0.59%
דאקס	5574	7.39%	-3.65%	-19.39%
ניקיי 225	8864	1.45%	-1.02%	-13.34%
פוטסי סין 25	16162	-1.72%	-5.18%	-15.27%
בומביי	16934	0.40%	1.54%	-17.43%
מדד רוסיה RDX	1740	-0.94%	-7.13%	-10.05%
DJ BRAZIL 20	30592	1.10%	-5.84%	-16.99%

השווקים הגלובליים סיכמו שבוע של עליות שערים חדות, על רקע הצהרת מחויבות מצד מדינות אירופה כלפי הימנעות מחדלות פירעון של יוון. בנוסף, ניתן לשאוב עידוד מכך שלאחרונה החלו המנהיגים בארה"ב ובאירופה להראות נחישות רבה יותר בכל הקשור להתמודדות עם המשבר הכלכלי. בין היתר נבחנות הצעות לתמריצים כלכליים באירופה ובארה"ב וכן הצעות לעידוד התעסוקה באמצעות תוכניות ממשלתיות.

סוכנות הדירוג מודיס הורידה את דירוג החוב של **שניים מהבנקים הגדולים בצרפת**, Agricole ו-Credit Socite Generale, ברמה אחת. זאת על רקע החשיפה לאג"ח ריבוני באירופה.

חברת **Broadcome** הודיעה כי תרכוש את חברת **Netlogic** במחיר המשקף שווי של 7.3 מיליארד דולר (פרמיה של כ-65%). חזרתן של עסקאות הרכישה מהווה סימן חיובי מאוד לשווקים כי שווי החברות הגיע לרמות אטרקטיביות.

בנק UBS הודיעה על הפסד של כ-2 מיליארד דולר כתוצאה ממסחר לא מאושר בחטיבת הבנקאות להשקעות של הבנק. כתוצאה מפרשייה זו צפוי הבנק לרשום הפסד בתוצאות הרבעון השלישי. המניה הגיבה בירידה של כ-10%. פרשייה זו פוגעת עמוקות בבנקי ההשקעות אשר עמלים לשקם את המוניטין הפגוע מאז המשבר של 2008.

בשלב זה אנו נותנים חשיפת יתר למניות בסקטור הטכנולוגיה והפארמבצטיקה. אנו ממשיכים בחשיפת חסר למניות בסקטור: האגרוכימיה, אנרגיה ונדל"ן

כללי

סחורות					מט"ח				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית	שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
נפט אוקטובר	87.90	1.02%	-1.11%	-1.02%	דולר ארה"ב	3.65	0.14	3.6	3.86%
זהב	1812	-2.52%	-0.81%	27.39%	איח	5.04	-1.65	-1.04	7.36%
כסף	40.58	-1.91%	-2.36%	31.28%	יין יפן 100	4.76	0.95	3.6	10.38%
סויה נובמבר	1360.50	-4.64%	-6.66%	-2.39%	לירה שטרלינג	5.76	-1.04	0.48	6.17%
תירס דצמבר	701	-5.91%	-9.71%	8.88%					
סויה נובמבר 11	1360.5	-4.64%	-6.66%	-2.39%					

עבודה זו מיועדת למנהלי תיקים, ליועצי השקעות ולרשימת תפוצה מוגבלת מבלי לגרוע מהאמור לעיל הניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך המתוארים בניתוח. הניתוח אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הניתוח מופנה ליועצים בבנקים בלבד כחומר מסייע ואין לקבל על בסיסו החלטות השקעה כלשהן. המידע המופיע בדוח אינו מתיימר לכלול את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר. למשקיעים שונים עשויות להיות מטרות שונות, ובהתאם לכך על כל משקיע להתאים את השקעותיו למטרותיו וצרכיו. חברת תמיר פישמן ושות' בע"מ ("תמיר פישמן") חברת האם של תמיר פישמן ניהול השקעות, חברות בשליטתה וכן עובדיהם, נושאי המשרה בהם ובעלי מניותיהם, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרם משימוש בניתוח זה. תמיר פישמן, ותאגידים מקבוצת תמיר פישמן עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול השקעות, בנקאות להשקעות ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול והשקעה בקרנות הון סיכון וקרן נדל"ן, ובפעילויות אחרות בשוק ההון. בהתאם לכך, הנחת הקורא צריכה להיות שתמיר פישמן ותאגידים מקבוצת תמיר פישמן, עובדיהם, נושאי המשרה בהם ובעלי מניותיהם מחזיקים בניירות הערך המתוארים בדוח זה ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח. בנוסף הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שלקבוצת תמיר פישמן יש זיקה אליהם בשל תמורה שתקבל מאת מנפיק ניירות הערך ו/או מוכריו ו/או מפיציו במסגרת מתן שירותים ובכלל זה שירותים בשוק ההון, לרבות שירותי חיתום.