

שלום רב,

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

פוקוס מקרו

ארה"ב



September

צרו עמנו קשר

לקבלת פרטים נוספים ולמידע על המוצרים והשרותים שלנו:

- < תיקי השקעות
- < קופות גמל והשתלמות
- < קרנות נאמנות
- < שירותים פיננסיים נוספים לחברות

אנא פנו אלינו:

טלפון: 03-6849344

מייל: info@tamfish.com

www.tamirfishman.com

נתונים שליליים

< מדד הבתים העומדים למכירה בארה"ב ירד ב-1.3% ביולי. הירידה מסמלת האטה בכמות העסקאות והתקררות מסוימת בשוק. מחירי הבתים, לפי מדד קייס שילר נשארו ללא שינוי ביוני, זהו חודש שני ברציפות.

< מדד אמון הצרכנים ירד ב-14.7 נק' באוגוסט לרמה של 44.5, הרמה הנמוכה ביותר מאז אפריל 2009. אחוז האנשים שאמרו שכיום קשה למצוא עבודה הגיע ל-49.1%, עלייה של 4.3% לעומת יולי. הדרמה סביב תקרת החוב בארצות הברית והורדת הדרוג של ארה"ב על ידי S&P השפיעה על אמון הצרכנים.

< מספר המשרות שנוספו באוגוסט לשוק האמריקאי היה נמוך מציפיות השוק (91 אלף לעומת ציפיות השוק לרמה של 110 אלף). הנתון שלח את השוק לירידות חריפות.

< מצב האבטלה בארה"ב ללא שינוי בחודש אוגוסט, האבטלה נשארה ברמה של 9.1%. ההכנסה הממוצעת לשעה ירדה ב-0.1% לעומת חודש שעבר וכמות המועסקים בסקטור הפרטי עלתה ב-17 אלף משרות בלבד, למרות צפי לעלייה של 75 אלף משרות.

נתונים חיוביים

< הכנסות הפרט גדלו ביולי ב-0.3%, נתון בריא שמשקף תנועה בכיוון הנכון. בהשוואה לשנה שעברה עלתה ההכנסה ב-5.3%.

< הוצאת צרכנים עלתה מעל הציפיות והגיעה לרמה של 0.8% ביולי לעומת יוני. חלק נכבד מהעלייה נבע ממכירות רכבים שעלו בעקבות המשך אספקת חלקים מיפן המתאוששת מהצונאמי.

< הזמנות מוצרים ממפעלים עלו בצורה חדה יחסית ביולי לעומת יוני - עלייה של 2.4% אשר נבעה בעיקר מחזרה לתפוקה מלאה של מפעלים ביפן.

< פניות חדשות לדמי אבטלה נרשמו ללא שינוי משמעותי משבוע שעבר ועמדו על רמה של 409 אלף.

נתונים חיוביים	נתונים שליליים
	<p>< סקר מדד הסביבה העסקית בגוש האירו הראה את הנפילה החדה ביותר מאז דצמבר 2008. המדד עמד על 0.07 באוגוסט לעומת צפי ל 0.10. ביולי עמד המדד על 0.44.</p>
	<p>< מדד אמון הצרכנים בגוש האירו ממשיך להיות חלש, המדד עמד על 16.5 - באוגוסט לעומת 16.6 ביולי.</p>

נתונים חיוביים	נתונים שליליים
<p>< על פי נתוני הלמ"ס שיעור האבטלה ירד ברבע השני של השנה ל-5.5% (לעומת 6% ברבע הקודם). נציין לחיוב כי הירידה בשיעור האבטלה באה במקביל לעלייה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה האזרחי, כך שבסך הכול נמשך גידול במספר המועסקים ברבע השני של שנת 2011 (עלייה של 3.4% לעומת הרבע המקביל אשתקד)</p>	<p>< לפי נתוני הלמ"ס חלה ירידה של 6% בחודשים מאי- יולי 2011 בכמות המבוקשת של דירות חדשות בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים. עפ"י נתוני המגמה, בפברואר- יולי 2011 חלה ירידה של 2.5% במוצע לחודש בכמות המבוקשת לדירות חדשות, זאת לאחר עלייה של כ-1.5% במוצע לחודש שנרשמה בחודשים אפריל-דצמבר 2010</p>
<p>< נתוני הלמ"ס שפורסמו השבוע בנוגע לשוק הנדל"ן הצביעו על המשך גידול משמעותי בהיקף הדירות בבנייה פעילה. מספר הדירות בבנייה פעילה הסתכם בסוף יוני 2011 ב-75.9 אלף דירות, והיה גבוה ב-14% לערך ממספר הדירות בבניה פעילה בסוף יוני 2010.</p>	<p>< בנק ישראל הותיר את הריבית לחודש ספטמבר על כנה, בהתאם להערכת הקונצנזוס, אך טון ההודעה המצורפת להחלטת הריבית היה פסימי יותר. הבנק הדגיש בהודעה את חששותיו בנוגע לצמיחה העולמית.</p>

פוקוס אג"ח

אג"ח ממשלתית

מדדי אג"ח			
שם המטבע	שינוי שבועי %	ת' חודשית	ת' מתחילת השנה
אג"ח כללי	0.96	0.03	1.64
אג"ח ממשלתי	0.68	0.02	3.1
קונצרני כללי	1.41	0.05	-0.54
תל בונד 20	1.3	-0.2	0.41
תל בונד 40	1.63	0.1	-0.94
תל בונד שקלי	1.4	-0.04	3.33
מדד מק"מ	0.06	0.42	1.79
צ מדד 0-2	0.03	-0.02	1.65
צ מדד 2-5	0.37	-0.07	1.65
צ מדד 5-7	0.71	-0.24	2.71
שחר 0-2	0.12	0.07	2.37
שחר 2-5	0.57	0.2	3.32
שחר 5+	1.42	0.07	4.84
גילון 0-5	0.07	0.01	1.87

האפיק השקלי התאפיין בשבוע האחרון בירידת תשואות חדה בטווחים הבינוניים והארוכים ובירידת תשואות מתונה יותר בטווחים הקצרים. כתוצאה מכך העקומים הפכו לכמעט ישרים וקמירות העקומים, השקלי והצמוד הגיעה כמעט לרמה הנמוכה ביותר מזה שנתיים.

נכון להיום, אנו נותנים עדיפות לאפיק השקלי על פני האפיק הצמוד, במח"מ מומלץ של כ-4.5.

נדגיש כי ציפיות האינפלציה אשר כבר ירדו באופן משמעותי ובנוסף העצירה הצפויה בהעלאות הריבית (ואולי אף הורדת ריבית), בשילוב עם המשך צמיחת הכלכלה המקומית צפויים להוביל לעלייה מחודשת של הלחצים האינפלציוניים באפיק הצמוד. ההעדפה שלנו היא להחזקה של איגרות חוב לטווחים ארוכים יותר בעלי מח"מ של כ-6 שנים בהם ציפיות האינפלציה הגלומות ירדו מתחת לרף של 2.4%.

בשבוע האחרון חל שיפור בשוק הקונצרני, אנו ממליצים עדיין להתמקד באג"ח בעלות דירוגים גבוהים, AA- ומעלה. מרווחי האג"ח בדירוגים הללו ירדו במקצת אך הם עדיין גבוהים יחסית גם בהשוואת לתקופה המשבר ביוון בשנת 2010. בדירוגים נמוכים יותר המרווחים אמנם נפתחו בצורה עוד יותר משמעותית, אך הסיכון הכרוך במצבה של כלכלת העולם והשפעתה על ישראל וכן עליית הסיכון של מספר חברות מרכזיות במשק, אינו מצדיק להערכתנו את הפיצוי הגלום באג"ח בדירוג נמוך.

פוקוס מניות

ישראל

ישראל				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
מדד ת"א 25	1107	3.98%	-0.03%	-14.64%
מדד ת"א 100	994	4.31%	0.40%	-16.87%
מדד ת"א 75	687	5.41%	1.56%	-24.13%
מדד יתר ת"א	697	3.90%	0.22%	-28.31%
מדד ת"א נדל"ן 15	271	7.35%	0.85%	-20.90%
מדד ת"א בנקים	1076	5.04%	-0.11%	-22.00%

שבוע המסחר בישראל ננעל במגמה חיובית בהתאם למגמה בעולם עד יום ה'. את העליות במדדים הובילו חברות הנדל"ן והבנקים. עם זאת, במהלך סופ"ש הציגו המדדים בחו"ל ירידות חדות אשר צפויות להשפיע באופן שלילי על המסחר בתחילת השבוע.

בנק פועלים פרסם דוחות לרבעון השני של השנה. הבנק הציג רווח נקי של 712 מיליון ש"ח אשר מהווים תשואה על ההון של 13.2%, מעל ציפיות השוק. בין הגורמים אשר השפיעו לחיוב על תוצאות הבנק יש לציין הכנסה של כ-120 מיליון ש"ח כתוצאה מרישום חשבונאי של נגזרים. הבנק הציג יעילות תפעולית טובה עם יחס הוצאות להכנסות תפעוליות של כ-60%. בדומה לשאר הבנקים, ממתנינים בהנהלה להנחיות בנק ישראל בנוגע להמלצות באזל 3 אשר ישפיעו על מדיניות הדיבידנד.

בנק דיסקונט הציג רווח גבוה מהתחזית - 231 מ' ש"ח - עלייה של 46% ביחס לרבעון המקביל. התשואה על ההון ברבעון עמדה על 9.4%. הכנסות המימון הושפעו לטובה ממכירת הלוואות ואג"ח וכן מהשפעה חשבונאית של הנגזרים. ההפרשה לחומ"ס עמדה על כ-0.64% מתיק האשראי, הגבוה במערכת, עם זאת היקף האשראי הבעייתי הצטמק בכ-10% ביחס לנתוני סוף 2010. בנק דיסקונט עדיין מציג את היעילות הנמוכה במערכת עם יחס הוצאות להכנסות של כ-74%. המשקיעים ימתינו להשפעת תוכנית ההתייעלות של הבנק אשר מיושמת כבר בתקופה זו.

חברת **הוט** פרסמה דוחות טובים אשר בולטים לאור החולשה הכללית בסקטור התקשורת. החברה הציגה במהלך הרבעון השני עלייה של 2% בהכנסות ל-824 מיליון ש"ח. הרווח התפעולי עמד על 156 מיליון ש"ח ביחס להפסד של 23 מיליון ש"ח ברבעון המקביל. בגזרת המנויים הציגה החברה גיוסים בכל התחומים - 1000 בטלוויזיה, 7000 בטלפוניה ו-3000 באינטרנט. סה"כ הציגה החברה רווח נקי ברבעון של 78 מיליון ש"ח לעומת הפסד של 49 מיליון ש"ח ברבעון המקביל. הסוגיה סביב המחיר לרכישת מירס צפויה להשפיע על השווי בטווח הקצר.

בנק לאומי הציג דוחות פושרים עם תשואה על ההון של 10.3% וזאת למרות הפרשה נמוכה מאוד של 73 מיליון ש"ח לחומ"ס. הרווח הנקי ברבעון הסתכם בכ-563 מיליון ש"ח לעומת 689 מיליון ש"ח ברבעון המקביל. הירידה ברווחיות נובעת, בין היתר, מגידול חד בהוצאות התפעוליות לעומת קיטון בהכנסות התפעוליות וכן מירידה בחלקה של הקבוצה ברווחי חברות כלולות.

חו"ל				שם הנייר
תשואה שנתית	תשואה חודשית	תשואה שבועית	שער הנייר	
-6.65%	-3.69%	-0.24%	1174	S&P 500
-6.50%	-3.84%	0.02%	2480	נאסד"ק
-2.91%	-3.21%	-0.39%	11240	דאו ג'ונס
-19.90%	-4.26%	0.02%	5538	דאקס
-10.30%	-1.90%	3.16%	5292	פוטסי
-12.50%	-0.05%	1.74%	8951	ניקי" 225
-12.63%	-2.23%	3.04%	16666	פוטסי סין 25
-17.98%	0.87%	6.14%	16821	בומביי
-7.17%	-4.17%	3.79%	1796	מדד רוסיה RDX
-14.16%	-2.64%	3.33%	31632	DJ BRAZIL 20

שבוע המסחר בחו"ל התנהל במגמה חיובית כאשר המשקיעים יצאו מעודדים מנאומו השנתי של יו"ר הפד בו הוא אישר את מחויבותו לעידוד הצמיחה וכן הודיע כי יכנס במהלך ספטמבר ישיבה בת יומיים (במקום יום אחד) על מנת לבחון צעדים נוספים לעידוד הכלכלה.

השווקים המתפתחים הציגו במהלך השבוע האחרון תשואות עודפות על השווקים המפותחים וזאת בשל נתונים חיובים מסין, נתוני צמיחה גבוהים מהציפיות בהודו וכן העלאת המלצה מצד סיטי על השווקים המתפתחים.

הבנק המרכזי של ברזיל הוריד את הריבית באופן מפתיע וזאת לאחר 5 העלאות רצופות. הורדת הריבית נועדה להתמודד באופן טוב יותר עם החולשה בשווקים והתאפשרה עקב ירידת מחירי הסחורות באופן חד אשר משפיעים על ציפיות האינפלציה בברזיל.

שני הבנקים, השני והשלישי בגודלם ביוון, EFG Eurobank Ergasias ו-Alpha Bank, הודיעו כי בכוונתם להתמזג בכדי להתמודד באופן טוב יותר עם המיתון השורר במדינה.

בנק אוף אמריקה (BAC) הודיע על מכירה של כמחצית ממניות China Construction Bank בהן הוא מחזיק בהיקף של 3.3 מיליארד דולר. פעולה זו, בנוסף להשקעה של זורן באפט בהיקף של 5 מיליארד דולר מחזקת את ההון של הבנק במידה ויתרחשו זעזועים נוספים בכלכלה העולמית.

חשיפת חסר/יתר לסקטורים

בשלב זה אנו נותנים חשיפת יתר לסקטורים: טכנולוגיה, יתר, פארמבצטיקה חשיפת חסר ניתנת כעת למניות בסקטור: אגרוכימיה, אנרגיה, נדל"ן

סחורות					מט"ח				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית	שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
נפט ספטמבר		1.72%	-12.25%	-10.75%	דולר ארה"ב	3.58	-0.97	0.45	0.70%
זהב	1884	2.91%	3.21%	32.56%	איח	5.10	-2.05	-0.68	7.75%
כסף	43.23	3.67%	4.02%	39.86%	יין יפן 100	4.67	-0.80	-0.14	6.40%
סויה ספטמבר	1436.50	1.54%	-0.86%	1.95%	לירה שטרלינג	5.80	-1.95	-0.19	5.47%
תירס ספטמבר	728.75	-0.27%	-0.92%	19.32%					
סויה ספטמבר 11	726.25	-4.72%	-2.55%	-8.56%					

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.