

07/02/17



סקירה חודשית-פברואר 2017

שלום רב,

אביב-שגב שמחה להגיש לכם סקירה חודשית על שוקי ההון בארץ ובעולם

- **One man show זה מה שאנו מקבלים מאז נכנס דונלד טראמפ לתפקידו ב- 20 לינואר.** שטף מסחרר של צווים נשיאותיים שחלקם מעוררים סערה רבה (כמו הצו האוסר כניסה של אנשים מ-7 מדינות מוסלמיות), חלקם צפויים יותר (כמו ביטול אובמה-קר, אישור הנחת קווי הנפט של keystone ומצפון דקוטה, ביטול התהליך של אשרור הסכם ה-TPP), חלקם פחות. טראמפ רוצה להוכיח שיש בעל בית חדש והוא רציני. אז על הדרך מעלים את מפלס המתיחות עם מקסיקו, סין ואירן אבל מוכיחים לבוחר הפשוט שהעלה אותו לשלטון שהוא הולך לעמוד בהבטחותיו. **קשה לדעת כמה זמן הוא יתמיד בקצב המסחרר הזה ואם המעשים שלו יצליחו להדביק את הקצב של ההצהרות שלו והציוצים שלו...** . בינתיים הוא עושה דברים שאינם דורשים תהליכי חקיקה מורכבים ונינים ליישום מהיר. רוב הרפורמות הכלכליות המורכבות יותר ייקחו זמן רב יותר ותהליכי חקיקה מסודרים.
- אמרנו כבר בסקירה הקודמת כי עם כניסתו של טראמפ לתפקיד עשוי להתממש הפתגם שאומר קנה בשמועות ומכור בעובדות, בשלב מסוים היה נראה כי השוק מאבד קצת קיטור וכי הסקטורים (כמו הבנקים) הראסל 2000 ומדד הדאו ג'ונס שעלו בחדות מיום היבחרו מתממשים קצת, אולם **בסה"כ השוק בארה"ב מסיים באופן כללי את חודש ינואר עם תשואה חיובית ונאה ביותר, כאשר דוחות החברות ונתוני המאקרו נמצאים במרכז תשומת הלב.** לקראת סוף החודש היה נראה כי השווקים נבהלים מעט מחלק מהצווים ומתחושה כי אנחנו נראה הרבה מטרמפ של מערכת הבחירות ופחות מטרמפ הפייסני כפי שהצטייר בנאום שלאחר בחירתו (זה שבעקבותיו השווקים תיקנו את הירידות החדות בהן החלו את יום המסחר לאחר שנועד על נצחונו על הילארי קלינטון). אולם נראה כי דוחות חיוביים למדי, נתוני מאקרו טובים שהתפרסמו וסימנים כי מגזרי האנרגיה והפיננסים הולכים לקבל רוח גבית מהנשיא הנבחר החזירו את 'הצבע' לשוק.

- נקודה נוספת שראינו לנכון לציין היא חשיבותו של הדולר. נראה לנו שכשם שמחירי האנרגיה העסיקו רבות את השווקים במהלך השנה הקודמת, השנה יתפוס את מקומם הדולר (מחיר חבית הנפט יוסיף להיות נתון חשוב מאד שמשקיעים יעקבו אחריו, אולם הדאגה והלחץ ממחיר חבית הנפט התמתנו לאחר שעושה רושם שבכל מקרה מחיר חבית יתייצב מעל רמה של 50 \$ לחבית).

חוזקת הדולר יכולה לסייע יפן וגרמניה מדינות עם עודף סחר חולשת המטבע כמובן טובה ומסייעת לתחרויות של היצואניות שם. ומנגד להכביד על יצואניות בארה"ב עד כדי כך שדו"ח תעסוקה מעורב למדי ביום שישי האחרון שימח את המשקיעים במחשבה שהפד לא ימהר בהכרח להעלות את הריבית שלוש פעמים השנה כפי שחזה. חשוב לזכור כי מרבית הכלכלנים סבורים כי אם הבנק הפדרלי יעלה את הריבית ויחזק את הדולר עוד יותר וטראמפ לא יקיים את הבטחותיו לתמרץ הכלכלה באמצעות ההרחבה הפיסיקלית אז ארה"ב תישאר עם צמיחה ואינפלציה נמוכות יותר ומטבע חזק מדי.... חשוב לזכור כי ארה"ב היא עדיין היצואניות הגדולה בעולם עם 2.23 טריליון דולר כולל שירותים (לעומת 2.15 טריליון בסין) ולמחיר הדולר השפעה רבה עליה.

- **ובשקט בשקט חלפה ועברה לה החלטת הריבית האחרונה של הפד שניתנה ב-1 לחודש.** נכון שהפד הותיר כפוי את הריבית על כנה (בטווח של 0.5-0.75%) אולם רק לפני מספר חודשים כל התכנסות של הפד היתה מעוררת עצבנות וציפייה רבה. כעת אלו הם הצווים והציוצים של טראמפ.

- **ובסוף השבוע הקרוב תכנית הרחבת המדדים תכנס לתוקפה והיא תכלול מדדים**

חדשים: תל אביב 35 (במקום תל אביב 25). להערכתנו, שינוי מהותי זה הוא נחוץ ומשקף בצורה מדויקת יותר את הרכבי המדדים ואת הביצועים שלהם, שינוי זה יתקן עיוותים רבים שהיו במדדי במניות המובילים בישראל. אנו סבורים כי לאור כדאי לשנות את החשיפה למדדי תל אביב בעיקר לא בתקופת ההתאמות החדשות, מאחר ואנו עשויים לראות תנודתיות גבוהה במניות החדשות שמצטרפות למדדים. בנטרול השפעות פוליטיות מקומיות ובנטרול השפעות גיאוי-פוליטיות בעולם, צפויה מגמה חיובית במניות תל אביב וזאת על רקע הריבית הנמוכה והחזויה והאלטרנטיבות הקיימות בטווח הבינוני קצר.

- **העלאת ריבית בישראל אינה נראית באופק, ולכן על אף עליה בציפיות האינפלציה באירופה ובארה"ב ועליית התשואות באגרות החוב שם, נראה כי העליות הללו לא ישפיעו בטווח הבינוני על מחירי אגרות החוב בישראל.** לאחר שסוכנויות הדירוג מודיס ו S&P אשררו את דרוג החוב בישראל, אנו סבורים כי שילוב של מח"מ בינוני ארוך ברכיב הממשלתי ומח"מ בינוני קצר ברכיב הקונצרני תוך מתן העדפה למרכיב השקלי על פני הצמוד, מומלץ.



ארה"ב:

מבחינת נתוני מאקרו נראה שהמשק האמריקאי נמצא בדרך הנכונה. האינפלציה כבר עברה את יעד ה- 2% של הפד, (עומדת על רמה של 2.1% הרמה הגבוהה ביותר מאז 2014). מדד המחירים לצרכן (CPI) עלה בחודש דצמבר לרמה מתואמת של 0.3%.

השכר גם כן נמצא במגמת עליה לפי הפרסומים של משרד העבודה המשכורות עלו בשיעור ממוצע של 2.9% לעומת החודש המקביל בשנה הקודמת.

דו"ח התעסוקה לחודש ינואר המשיך את המגמה החיובית של דו"ח התעסוקה לחודש דצמבר. 227 אלף משרות נוספו לשוק העבודה בארה"ב (בדצמבר נוספו 156 אלף משרות) לעומת צפי לתוספת של 175 אלף משרות בינואר.

האבטלה עלתה מעט ל-4.8% (לעומת 4.7% בדצמבר). והשכר השעתי עלה ב-2.5% נמוך מהצפי לעליה בשיעור של 2.7%. יש לציין כי ב-19 מדינות בארה"ב עלה שכר המינימום בחודש האחרון.

מדד מנהלי הרכש במגזר הלא-יצרני ירד אמנם בניגוד לציפיות ברבעון האחרון, וירד לרמה מתואמת עונתית של 56.5, (מרמה של 56.6 ברבעון הקודם).

אולם, מדד מנהלי הרכש בארה"ב בסקטור היצרני - ISM עלה מעבר לתחזיות לרמה מתואמת עונתית של 56.0, מרמה של 54.5 בחודש הקודם יותר מהתחזיות שצפו עליה לרמה של 55.0.

הבנק המרכזי החליט להשאיר את הריבית ללא שינוי בטווח של 0.5%-0.75%, תוך שחברי הועדה מציינים בהחלטתם כי הם ימתינו לראות את התקדמותה של התכנית הכלכלית של הנשיא החדש ואת השפעתה על רמת האינפלציה והצמיחה.

מדד המחירים ליצרן (PPI) בארה"ב טיפס בדצמבר ב-0.3% לעומת החודש הקודם, העלייה תאמה את תחזיות הכלכלנים. לעומת דצמבר 2015 עלו המחירים הסיטונאים בארה"ב ב-1.6% - הזינוק החד ביותר מאז ספטמבר 2014.

נתון נוסף שפורסם בחודש שחלף ועשוי להעיד יותר מכל על הלך הרוח בארה"ב הוא **מדד האופטימיות העסקים הקטנים בארה"ב** של הפדרציה הלאומית לעסקים עצמאים בארה"ב, אשר עלה יותר מהתחזיות ברבעון האחרון, כאשר הוא הגיע לרמה מתואמת עונתית של 105.8, מרמה של 98.4 ברבעון הקודם.

עונת הדוחות:

קצת יותר מחצי מהחברות פרסמו את דוחותיהם לרבעון ה-4 של 2016. עד כה כ- 52% מהחברות דיווחו על נתוני מכירות גבוהים מהצפוי ו-48% דיווחו על מכירות מתחת לצפי. 65% מהחברות דיווחו על רווח גבוה מהחוזי. 12% דיווחו על רווחים בהתאם לצפי ו-23% דיווחו על רווח מתחת לתחזיות. סקטור הטכנולוגיה היה הסקטור בעל אחוז הגבוה ביותר של חברות אשר דוחותיהן היכו את התחזיות (89%) ולאחריו סקטור הבריאות עם 78% מהחברות שהיכו את התחזיות. המכפיל הנוכחי של מדד ה-S&P עמד בתחילת החודש על 21.10 והתחזית ל-12 החודשים קדימה עומדת על 17.1 בערך.

סקטור הבנקים: מרבית מניות הבנקים הגדולים עלו בחדות במהלך יום שישי האחרון, לאחר שטראמפ חתם על צו נשיאותי שמעקר מתוכן חלק ניכר מחוק "דוד-פרנק", שנחקק בעקבות המשבר הפיננסי של 2008, והידק את הפיקוח על המגזר הפיננסי בארה"ב.

הבנקים נהנו עליות נאות מאז היבחרו של טראמפ בשל מגוון סיבות: מרווחי הריבית השתפרו בעקבות עקום הריבית שהפך לתלול יותר, ההערכות כי הממשל החדש ינקוט במדיניות תומכת בצמיחה, על ידי הגדלת הגירעון הפדרלי, הורדת שיעורי המס לחברות וכאמור גם הקטנת הרגולציה על המגזר הפיננסי. או סבורים כי הבנקים יוסיפו לתת תשואה עודפת במהלך 2017.

מצב כלכלי איתן למדי עם תחזית לצמיחה ל-2017 בשיעור של כ-2.4%, עלייה בשכר ושיעור אבטלה נמוך למדי תומכים בגידול בצריכה הפרטית ויוביל לגידול באשראי ובהלוואות גם למגזר הפרטי. מרבית הבנקים בארה"ב ממחזיקים ברובם עודפי הון מעל דרישות הלימות ההון הרגולטוריות, ולכן יש בסיס להערכה כי שיעור חלוקת הדיבידנד על ידם יאשר גבוה ונדיב.

בעוד אפסייד במגזר התעשייתי צפוי להתרחש באם טראמפ יממש את תכניות ההרחבה הפיסיקלית שלו, הבנקים נמצאים כבר כיום במצבם צפויים ליהנות מתנאים אשר יעניקו להם רוח גבית ללא קשר למהירות בה יישם טראמפ את עיקרי משנתו הכלכלית. צעדים משמעותיים שלהרחבה פיסיקלית דורשים תכנון, זמן ותהליכי חקיקה מתאימים. באם טראמפ לא יצליח לבצע אותם במהירות רבה יחסית, או אז תתכן אכזבה מסוימת מצד המשקיעים וירידה במניות מרבית החברות במגזר הזה.

המשך/....



אירופה:

האם אירופה יכולה להתחיל לפסוע סוף סוף בדרך הנכונה?

החודש פורסם כי מדד המחירים לצרכן גוש היורו עלה ב: 1.8% לעומת צפי של 1.6% והתוצר הגולמי (שנתי) שפורסם בסוף ינואר עומד על 1.8% מעל התחזית של 1.7%.

שיעור האבטלה בגוש היורו נשאר ללא שינוי בחודש האחרון והוא עומד על 9.8%.

מדד מנהלי הרכש המשוקלל של גוש האירו עלה מעט יותר מהצפוי ועומד על רמה של 54.4 (לעומת 54.3 בחודש הקודם).

באמצע החודש, הבנק המרכזי באירופה השאיר כצפוי את הריבית הרגילה (0.00%) וריבית הפיקדונות על כנן (-0.40%). במסיבת העיתונאים שלאחר החלטת הריבית הבהיר דראגי, כי למרות הסימנים החיוביים של התגברות האינפלציה והצמיחה בגוש האירו הסיכונים לגוש עדיין קיימים והבנק ימשיך לבחון את המצב מקרוב בקפידה. דראגי לא דיבר במסיבת העיתונאים שהתקיימה לאחר החלטת הריבית האחרונה של הבנק על צמצום של המדיניות המרחיבה של הבנק המרכזי, אשר התחייב לרכוש אג"ח בהיקף חודשי של 60 מיליארד אירו עד דצמבר 2017.

גרמניה ממשיכה להציג נתונים המעידים על חוסן הכלכלה עם שיעור אבטלה נמוך יחסית של 5.9%, פעילות נאה של מגזר הייצור והתעשייה. לאחרונה נראה כי גם הפעילות הכלכלית בצרפת תופסת תאוצה כאשר נתון מדד מנהלי הרכש במגזר שירותים עלה זה החודש השני ברציפות. התמ"ג הרבעוני עמד על 0.4% (1.1 שנתי) אולם המדינה אשר מראה כרגע את השיפור המשמעותי ביותר (ביחס למצבה בשנים האחרונות) היא ספרד. התמ"ג הרבעוני האחרון עמד על 0.7% (3.2% שנתי) ומדד המחירים לצרכן (שנתי) הראה עליה של 3.0% לעומת צפי לעליה של 2.3%. כמו כן, מספר הבלתי מועסקים ירד ל 57.3 אלף איש לעומת צפי לירידה ל 60.2 אלף. בחודש הקודם עמד מספר המועסקים על 86.8 אלף איש. שיעור האבטלה עדיין גבוה מאד ועומד על 18.6% אם כי החודש הוא ירד מעט מרמה של 18.9% בחודש הקודם ומרמה של כ-20% בתחילת 2016.

מנגד אי היציבות הפוליטית באירופה עודנו מעיב. עד כמה גוש האירו יישאר מלוכד ואיתן בתום השנה הזאת בה מתוכננות בחירות חשובות בצרפת, גרמניה והולנד, כאשר ברקע נמצא הברקזיט? היבחרות של מועמד אנטי-אירופאי בבחירות בצרפת במאי יכולה להגביר את אי היציבות הפוליטית והחברתית בגוש היורו ולהדאיג שוב את קובעי המדיניות ואת המשקיעים. למרות זאת, כפי שאמרנו גם בסקירה הקודמת כי חולשת מטבע האירו יחד עם שיפור בנתוני המאקרו יוכלו לתת רוח גבית למדיניות כמו גרמניה וצרפת. מוטות הייצוא והתעשייה ולמדדי המניות שם.

בריטניה:

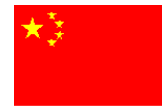
הסיפור הגדול של בריטניה מוסיף ויוסיף להיות ההתמודדות עם ההשלכות של החלטה על הברזיט.

לפני מספר ימים אישר הפרלמנט הבריטי בקריאה ראשונה ברוב גדול את הצעת החוק להפעלת סעיף 50 של הסכם ליסבון, הנחוץ לשם תחילת היציאה של בריטניה מהאיחוד

האירופי. הפרלמנט הצביע על הצעת החוק לאחר שבית המשפט העליון. העליון קבע שעל הממשלה לקבל את אישור הפרלמנט הבריטי בטרם תפעיל את סעיף 50. הצעת החוק נגעה אך ורק לעצם היציאה ולא לתנאי ההסכמים החדשים שייחתמו עם האיחוד. ובינתיים ממשלתה של תרזה מיי הציגה גם מסמך רחב יריעה ובו מפורטת תכנית מסודרת לקיום תהליך היציאה. מיי הותקפה עלידי מתנגדיה עד כה שאין בידה תכנית מסודרת לביצוע היציאה וכי כל התהליך אינו מתבצע בצורה שקופה.

עד כמה תצליח מיי להוביל את בריטניה לעתיד טוב וורוד יותר תוך השבת עטרה ליושנה ואת בריטניה למעמדה כמדינה מובילה בזירה הכלכלית והבינלאומית, כפי ששואפת מיי? לא ברור. על פי הנאום שלה מחודש ינואר, מיי מכוונת לגירוש מלאים מהאיחוד ולא חלקיים ולא נראה כי היא מתכוונת לאפשר לבריטניה לקבל על עצמה חלק מדרישות ההגירה של האיחוד כמו שווייץ ונורבגיה אשר בתמורה נהנות מגבולות סחר פתוחים יחסית.

ובינתיים הבנק המרכזי של אנגליה הותיר בשבוע שעבר את הריבית שלו על כנה (ברמה של 0.25%). הבנק פרסם את תחזית הצמיחה שלו לשנת 2017. לפי תחזית הבנק התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 2% במהלך שנת 2017. זהו עדכון למעלה של התחזיות של הבנק מחודש נובמבר, אשר דיברו על צמיחה בסך 1.4% בלבד. הבנק המרכזי צופה התמתנות בצמיחה הזאת במהלך 2018 ו-2019 כאשר הצמיחה צפויה לעמוד על 1.6% ו-1.7% בהתאמה. בניגוד לבורסה הבריטית שעלתה בשיעור נאה מאז ההודעה על הברקזיט, הבנק המרכזי וחלק מחבריו סבורים כי השלכות הברקזיט עוד יורגשו וכי שיעור הבאטלה גם הוא עשוי לעלות.



סין:

במהלך ינואר פורסם, כי פעילות הסחר של המדינה אינה בשיאה. היצוא מהמדינה נפל ב-2016 ב-7.7% והיבוא לסין ירד ב-5.5%. נתונים אלה משקפים את ההיחלשות החדה ביותר בפעילות הסחר של סין מאז 2009 – שנת השיא של המשבר העולמי. בנוסף, זו השנה השנייה ברציפות שבה נרשמת ירידה בפעילות הסחר של סין. עודף הסחר של סין ב-2016 הגיע ל-510 מיליארד דולר, לעומת עודף סחר של 594.5 מיליארד דולר ב-2015. **יתרות המטבע של סין** ירדו לשפל של 5 שנים בחודש דצמבר. ובסה"כ הן ירדו ב-6.82% במהלך השנה האחרונה.

הנתונים המגיעים מסין בהחלט אינם מעידים על כלכלה המצויה בתנופה אך הכלכלה נותרת יציבה ומצבה סביר. מדד מנהלי הרכש של Caixin במגזר הייצור לחודש ינואר שפורסם עמד על 51.0 לעומת צפי של 51.8. בחודש דצמבר עמד המדד על 51.9 לעומת צפי של 50.7. מדד המחירים לצרכן של סין ירד לרמה מתואמת עונתית של 2.1%, מרמה של 2.3% בחודש הקודם, מעט מתחת לצפי האנליסטים שחזו שהמדד יוותר ללא שינוי, אך מדד המחירים ליצרן עלה יותר מהתחזיות בחודש האחרון והגיע לרמה מתואמת עונתית של 5.5% מרמה של 3.3% בחודש הקודם (הצפי היה עליה לרמה של 4.5%). ופעילות המגזר היצרני בסין ירדה פחות מהתחזיות בינואר, כאשר מדד מנהלי הרכש במגזר היצרני בסין ירד לרמה מתואמת עונתית של 51.3 מרמה של 51.4 בחודש הקודם לעומת צפי לירידה לרמה של 51.2. התוצר מקומי גולמי עלה ברבעון האחרון של 2016 לרמה מתואמת עונתית של 6.8% מרמה של 6.7% בחודש הקודם. מעט מעבר לתחזיות שדיברו על רמה של 6.7%.

אולם, הסוגיה המעניינת בעתיד הקרוב ביחס לסיין היא מה טראמפ יעשה בעניין יחסי הסחר של ארה"ב-סיין:

טראמפ יכול להטיל מכסי מגן בשיעור של עד 50% על יבוא ממדינות שנוקטות מה שיוגדר כ"מדיניות מפלה נגד ארצות-הברית" ויכול גם להוריד את מס החברות ולהסיר מסים על יצוא בצורה שתגרום לחברות אמריקאיות להחזיר פעילות ומפעלים חזרה הביתה. אולם, קשה לראות כיצד ארה"ב לא תפגע מפתיחה במלחמת סחר, לפחות בטווח הקצר בעיקר ממלחמה מול סיין. הייצור בזול מחוץ לגבולות ארה"ב מאפשר לשמור על יוקר מחיה נמוך בה.



ישראל:

למרות אזהרותיהן של סוכנויות הדירוג מודיס ו-S&P כי יבחנו שוב את הדרוג של ישראל, ביום שישי האחרון פורסם כי הם משאירים את הדרוג של ישראל על A+ ו-1A בהתאמה.

דו"ח המעקב של מודיס חוזר וקובע כי דירוג האשראי הבינלאומי של ישראל הוא A1 יציב. נקודות החוזק של כלכלת ישראל הן מודל צמיחה דינמי, הכנסה גבוהה, וכלכלה תחרותית היודעת להתאושש מהר ממשברים פוליטיים וכלכליים. האתגרים של ישראל הם חוב ממשלתי גבוה, אם כי הוא יורד בהדרגה, וחוסר יציבות פוליטית המביא להקדמת בחירות ומקשה על ביצוע רפורמות חשובות. לישראל גם מצב גיאוגרפי מורכב, יחסים רגישים עם הפלסטינים, ואיומים ביטחוניים, בראש ובראשונה מצד איראן.

מודיס צופה כי ישראל תצמח ב-2017 ב-3.1% וב-2018 ב-2.8%, לאחר שצמחה ב-3.8% ב-2016. צמיחת המשק הישראלי נתמכת בסקטור היי-טק חזק, באוכלוסייה משכילה והשקעות גדולות של המדינה ובמחקר ובפיתוח.

מדד המחירים לחודש דצמבר עמד ללא שינוי ובסיכום שנת 2016 ירד ב-0.2%, וזו השנה השלישית ברציפות שהמדד בישראל מסתיים במדד שלילי.

כפי שצינו בחודש הקודם כי העלאת הריבית אינה נראית באופק, ונראה כי רמת הדולר הנמוכה כיום בנוסף לרמת האינפלציה השלילית מחזקים יותר את החלטת בנק ישראל שלא להעלות את הריבית. למרות זאת בבנק ישראל מציינים בפרוטוקול החלטת הריבית, כי "הסיכונים להשגת יעד האינפלציה גבוהים אך עליית האינפלציה בעולם עשויה לתמוך בחזרת האינפלציה בישראל אל תוך היעד".

כל זמן שיתקיימו שני מצבים אלו: ייסוף בשקל החזק, סביבת האינפלציה הנמוכה, אנו לא צופים העלאת ריבית ואף לא ציטוט על העלאת ריבית ולכן להערכתנו על אף עליה בציפיות האינפלציה באירופה ובארה"ב וכמו כן עליית התשואות באגרות החוב הנ"ל לא

ישפיעו בטווח הבינוני על מחירי אגרות החוב בישראל וכפי שציינתי לעיל כי סוכנויות הדירוג מודיס S&P אשררו את דרוג החוב בישראל. ולכן, אנו ממשיכים להמליץ על שילוב של מח"מ בינוני ארוך ברכיב הממשלתי ומח"מ בינוני קצר ברכיב הקונצרני תוך מת העדפה למרכיב השקלי על פני הצמוד.

המלצתנו היא להמשיך בניהול מח"מ סינטטי ולא ברכישה של מח"מ ישירות. המח"מ הכולל של התיק צריך לעמוד על 5 שנים תוך שמירה על מח"מ מקסימלי של עד 3 שנים באג"ח הקונצרני, תלילות העקום השיקלי מחזקת את המלצתנו לתת משקל יתר לאפיק זה.

להערכתנו שוק האג"ח המקומי יכול לתת תשואה עודפת על פני שוק האג"ח האמריקאי והאירופי וזאת לאור עליית הציפיות האינפלציוניות וכן עליית התשואות במקביל בשווקים הללו.

גיוסי חוב:

קצב הגיוסים נמשך ולאחרונה הוא סלקטיבי יותר ושוק ההון אינו מקבל כל הנפקה בזרועות פתוחות וחודש ינואר הסתיים בגיוס של כ 7 מיליארד ₪.

למשתתפי ההנפקות האחרונות נוצרו הפסדי הון קלים וזאת למרות ההטבה המגולמת למזמינים במסגרת ההנפקות למוסדיים, ולכן אנו ממליצים לנקוט במשנה זהירות ולצמצם את החשיפה לאג"ח בדרוג נמוך ללא שעבוד ובמקביל להגדיל חשיפה לאג"ח מדורג גבוה כגון בנקים חברות ביטוח וחברות מענף התעשייה ברמת מינוף נמוכה יחסית.

כדי ליהנות מתשואה גבוהה ולשפור את תשואת התיק הלקוחות אנו ממליצים לנקוט בחשיפה קטנה יחסית באג"ח מדורגות נמוך בתשואה גבוהה אך במח"מ קצר מאוד של עד שנתיים. מהלך מסוג זה משפר את תשואת התיק בטווח הקצר ומאפשר להגדיל מח"מ ותשואה במקביל באג"ח ארוכות יותר תוך שמירה על מח"מ סינטטי מקסימלי של 5 שנים.

בשוק המניות: כנראה שמה שהיה הוא שיהיה בתל-אביב.. ומדדי תל אביב 25 ו-100 ירדו החודש 4.25% ו 3.07% בהתאמה.

כישלון גורף להנפקת חברת תחנות הכוח איי.סי פאואר (IC POWER) בניו-יורק בסוף השבוע האחרון. החברה, שבשליטת עידן עופר, שביקשה לגייס 310-390 מיליון דולר לפי שווי חברה של 1.3-1.6 מיליארד דולר, נאלצה לגנוז ביום חמישי האחרון את רעיון ההנפקה, עקב ביקושים חלשים מצד משקיעים מוסדיים אמריקאים, והיא תידרש למצוא כעת מהלך אסטרטגי חלופי. מהלך כזה יוכל לכלול בעתיד הנפקה של החברות הבנות בישראל ובפרו בבורסות המקומיות, או השארת איי.סי פאואר כנכס היחיד של החברה האם הציבורית קנון. כישלון זה ריסק את מניית האם קנון ב-25% תוך שני ימי מסחר.

בסוף השבוע הקרוב תכנית הרחבת המדדים תכנס לתוקפה והיא תכלול מדדים חדשים:

תל אביב 35 (במקום תל אביב 25); תל אביב 90 (במקום תל אביב 75); תל אביב 125 (במקום תל אביב 100); ואילו מדד יתר 50 ישנה את שמו ל sme 60 ויכיל 60 מניות.

9.2.17 יום חמישי הקרוב הוא יומם האחרון של המדדים הקיימים והמדדים החדשים יכנסו לתוקפן כבר ביום המסחר של יום ראשון הקרוב.

להערכתנו, שינוי מהותי זה הוא נחוץ ומשקף בצורה מדויקת יותר את הרכבי המדדים ואת הביצועים שלהם, שינוי זה יתקן עיוותים רבים שהיו במדדי במניות המובילים בישראל משקלן של המניות במדדים ירד בהדרגה על פי החלטת הבורסה ולוח הזמנים להנמכת משקל המניות צפוי להתפרסם בימים הקרובים.

ולאור שנויים רבים אלו אנו ממליצים לא לשנות את החשיפה למדדי תל אביב בעיקר לא בתקופת ההתאמות החדשות, מאחר ויתכן ונראה תנודתיות גבוהה במניות החדשות שמצטרפות למדדים . בנטרול השפעות פוליטיות מקומיות ובנטרול השפעות גיאוגרפיות בעולם, אנו סבורים כי צפויה מגמה חיובית במניות תל אביב וזאת על רקע הריבית הנמוכה והחזויה והאלטרנטיבות הקיימות בטווח הבינוני קצר.

המשך/.....

החודש במספרים

שינוי חודשי	מדדים	מדינה
-4.25%	תל אביב 25	ישראל
2.19%	תל אביב 75	ישראל
-3.07%	תל אביב 100	ישראל
0.51%	Dow Jones	ארה"ב
1.79%	S&P 500	ארה"ב
5.20%	NASDAQ 100	ארה"ב
0.35%	Russell 2000	ארה"ב
-0.31%	EUROPE STOXX 600	אירופה
-1.82%	EUROSTOX 50	אירופה
4.90%	FTSE CHINA 50	סין
2.36%	CSI 300	סין
-0.38%	NIKKEI 225	יפן
7.38%	IBOVESPA	ברזיל

טכנולוגיה 4.30%	סקטור מצטיין	ארה"ב
טלקום -3.50%	סקטור מאכזב	ארה"ב

ריבית בנק ישראל: 0.10%
מדד המחירים לצרכן: 98.90
תשואת אג"ח 10 שנים לישראל: 2.36%
תשואת אג"ח 10 שנים לארה"ב: 2.42%
המרווח עומד על: -0.06%

(*) הבהרה:

המסמך הנ"ל מכיל סקירה אינפורמטיבית בלבד ואין לראות בו ו/או במידע ו/או בדעות ו/או בניתוחים המופיעים בו משום הצעה לביצוע פעולות כלשהן (לרבות פעולות מכירה/קנייה/החזקה) בניירות ערך. אין המסמך הנ"ל והאמור בו בא להוות משום 'ייעוץ בהשקעות' ע"י מי שמורשה לעסוק בכך, המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם ואדם. ייתכן ולכותבי המאמר או לאביב-שגב יהיה עניין אישי בנושא/ או שברשותם ני"ע המוזכרים בסקירה.