



שווקים בינלאומיים

סקירה שבועית – 05/02/2012

נקודות מרכזיות

איגרות חוב בעולם ארה"ב

- עליית תשואות קלה לאורך העקום האמריקאי על רקע פרסום דו"ח התעסוקה החיובי.
- המשך מגמת העלייה בציפיות האינפלציוניות הנגזרות משוק ההון האמריקאי.

גוש האירו

- עליית תשואות בחלק הארוך של העקום הגרמני.

מטבעות

- האינדקס הדולרי משקף לדולר האמריקני יציבות ביחס לסל המטבעות

סחורות

- מדד ה-CRB רושם שחיקה שבועית בשיעור של 1.1%.

מניות

ארה"ב

- הנפקת Facebook דוחפת את המדדים.
- נתוני האבטלה מוסיפים לאווירה האופטימית.

אירופה

- חדשות מיזוגים ורוח חיובית מארה"ב.
- Xstrata ו-Glencore מודיעות על מיזוג אפשרי.

אסיה-פסיפיק

- דיווחי החברות מכבידים על המדדים.

כותבים

- רפי עברון – אסטרטג ראשי מטבעות וסחורות
- איל קאופמן – אנליסט נייע"ז – מניות
- אנה באומן – אנליסטית נייע"ז – איגרות חוב

ליאורה קפלן
ענף מחקר שוק ההון



עבודה זו בוצעה בהסתמך אך ורק על מידע פומבי גלוי לציבור. הנתונים נלקחו ממערכת בלומברג למטט מקרים שבהם נכתב אחרת. לא בוצעו כל בדיקות אחרות על מנת לאמת את המידע ששימש בסיס לעבודה זו. אין לראות בעבודה זו המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא, או הצעה או הזמנה לקבלת הצעות, או ייעוץ - בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים וברכים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין ההערכות המובאות כאן לתוצאות בפועל. הבנק אינו מתחייב להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים כאמור, מראש או בדיעבד. לבנק ו/או לחברות בנות שלו ו/או לחברות הקשורות אליו ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי מהם עשוי להיות מעת לעת עניין במידע המוצג להלן, לרבות בנכסים פיננסיים המוצגים בה.

פרסום זה אינו מהווה תחליף לייעוץ האמור להינתן באופן פרטני לפי צרכי הלקוח. לתשומת ליבכם, מסירת מידע ומתן ייעוץ להשקעה יינתנו אך ורק בהתאם להנחיות שבחוזר 175/05



התפתחויות בעולם

ארה"ב		
הכנסה פרטית (דצמ')	0.5%	לעומת צפי ל: 0.4%
הוצאה פרטית (דצמ')	0%	לעומת צפי ל: 0.1%
מדד מחירי הבתים של Case/Shiller (נוב')	-3.67% , שנתי	בהשוואה ל: -3.42% באוקטובר.
מדד מנהלי הרכש של שיקאגו (ינו')	60.2 נק'	לעומת צפי ל: 63 נקודות ומדד קודם של 62.2 נק'.
מדד בטחון הצרכנים (ינו')	61.1 נק'	בהשוואה ל: 64.8 נקודות בדצמבר ומול צפי ל: 68 נק'.
סקר ADP לשינוי במס' המשרות בסקטור הפרטי (ינו')	170 אלף	לעומת צפי ל: 182 אלף ולעומת 292 אלף בדצמבר.
הוצאות בנייה (דצמ')	1.5%	לעומת צפי ל: 0.5% ועליה של 0.4% בהוצאות בנובמבר
מדד ISM לסקטור הייצור (ינו')	54.1 נק'	לעומת צפי ל: 54.5 והרמה הגבוהה מזה 7 חודשים
מכירות כלי רכב (ינו')	14.1 מיליון, שנתי	לראשונה מאז 08/2009 הקצב גבוה מ: 14 מיליון לשנה
השינוי במספר המשרות בסקטור הלא חקלאי (ינו')	243 אלף	הנתון הגבוה מזה 9 חודשים, מס' המשרות שנוספו בסקטור הפרטי עמד על 257 אלף, מתוכם 50 אלף בסקטור הייצור.
שיעור הבלתי מועסקים (ינו')	8.3%	ירידה מרמה של 8.5%. הרמה הנמוכה מאז 02/2009.
מדד ISM לסקטור השירותים (ינו')	56.8 נק'	מול צפי ל: 53.2. הרמה הגבוהה מאז 02/2011.
הזמנות מפעלים (דצמ')	1.1%	לעומת עליה בשיעור של 2.2% בנוב' וצפי לעליה של 1.5%.
בשבוע הקרוב יפורסמו: אשראי צרכני, מלאים סטונאיים ומאזן המסחר בדצמבר. נתון ראשוני למדד אמון הצרכנים של אונ' מישיגן לפברואר.		
אירופה		
גוש האירו – מדד אקלים עסקי (ינו')	-0.21 נק'	לעומת -0.32 נק' בדצמבר.
גוש האירו – מדד אמון הצרכנים (ינו')	-20.7, סופי	לעומת -21.3 נק' בדצמבר.
גוש האירו – שיעור הבלתי מועסקים (דצמ')	10.4%	הרמה הגבוהה מאז מחצית שנת 1998.
גוש האירו – מדד מנהלי הרכש לסקטור הייצור (ינו')	48.8 נק', סופי	לעומת 46.9 נק' בדצמבר.
גוש האירו – מדד המחירים לצרכן (ינו')	2.7%, שנתי	הערכה למדד השנתי, בהתאם לצפי.
גוש האירו – מדד המחירים ליצרן (דצמ')	-0.2%	שיעור השינוי השנתי במדד עומד על 4.3%.
גוש האירו – מדד מנהלי הרכש לסקט' השירותים (ינו')	50.4 נק', סופי	לעומת 48.8 נק' בדצמבר.
גוש האירו – מכירות קמעוניות (דצמ')	-0.4%	שיעור השינוי השנתי במדד עומד על 1.6%.
גרמניה – מדד המחירים לצרכן (ינו')	-0.4%, ראשוני	שיעור השינוי השנתי עומד על 2.0%.
גרמניה – מכירות קמעוניות (דצמ')	-1.4%	מול צפי ל: 0.8%, שיעור השינוי השנתי עומד על 0.9%.
גרמניה – שיעור הבלתי מועסקים (ינו')	6.7%	בהשוואה ל: 6.8% בדצמבר.
בריטניה – מחירי הבתים (Nationwide) (ינו')	-0.2%	בהתאם לצפי. השינוי השנתי במדד עומד על 0.6%.
בריטניה – מדד מנהלי הרכש לסקטור הייצור (ינו')	52.1 נק'	התרחבות ראשונה בפעילות בסקטור מזה ארבעה חודשים.
בריטניה – מדד מנהלי הרכש לסקט' השירותים (ינו')	56.0 נק'	לעומת 54 בחודש דצמבר. הנתון הגבוה מזה 10 חודשים.
בשבוע הקרוב יפורסמו: גוש האירו – החלטת ריבית. גרמניה – הזמנות מפעלים, המאזן המסחרי והייצור התעשייתי בדצמ', נתון סופי למדד המחירים לצרכן בינואר. בריטניה – ייצור תעשייתי והמאזן המסחרי לחודש דצמבר, מדד המחירים ליצרן בינואר והחלטת ריבית.		
אסיה פסיפיק		
יפן – שיעור הבלתי מועסקים (דצמ')	4.6%	לעומת שיעור של 4.5% בנובמבר.
יפן – ייצור תעשייתי (דצמ')	4%, ראשוני	מול צפי לעליה של 3% וירידה של 2.7% בחודש הקודם.
יפן – ייצור כלי רכב (דצמ')	13.4%	לעומת 4.5% בנובמבר.
יפן – מכירות כלי רכב (ינו')	40.7%, שנתי	לעומת 23.5% בדצמבר.
סין – מדד מנהלי הרכש לסקטור הייצור (ינו')	50.5 נק'	בהשוואה ל: 49.6 נק' בחודש דצמבר.
סין – מדד מנהלי הרכש לסקטור השירותים (ינו')	52.9 נק'	בהשוואה ל: 56 נק' בחודש נובמבר.
סין – רווחי התעשייה (דצמ')	25.4%, שנתי	בהשוואה ל: 24.4% בחודש דצמבר.
בשבוע הקרוב יפורסמו: יפן – הזמנת מכונות והמאזן המסחרי לחודש דצמבר. סין – הלוואות חדשות ביואן, השינוי בהיצע הכסף M2, מדדי המחירים ליצרן ולצרכן, מאזן מסחרי והשינוי בייבוא ובייצוא - כולם לחודש ינואר. הודו – ייצור תעשייתי בדצמבר. אוסטרליה – הכרזת ריבית.		



איגרות חוב ממשלתיות בעולם

עליית תשואות קלה בעקום האמריקאי, על רקע פרסום דו"ח התעסוקה החיובי. תשואת האיגרות בעלות שנתיים ועשר שנים לפדיון עלו ב: 2 נ.ב. וב: 3 נ.ב. לרמה של 0.23% ושל 1.92% בהתאמה.

שבוע המסחר בארה"ב נפתח על רקע הודעת הריבית של ה-Fed והערכות כלכלני הבנק המרכזי להיוותרותה של הריבית ברמה הנוכחית לפחות עד אמצע שנת 2014 אשר התפרסמו בשבוע הקודם. הערכות אלו בנוסף להתבטאות הנגיד Bernanke כי האופציה של רכישות נוספות של נכסים סחירים בשוק המשני (QE3) עדיין לא ירדה מהפרק, תמכו בירידת תשואה חדה יחסית לאורך העקום במחצית הראשונה של השבוע. לכך התווספו מספר נתוני מאקרו שהתפרסמו ביומיים הראשונים של השבוע ביניהם ההוצאה האישית, מדד מחירי הדירות של CasesShiller, מדד מנהלי הרכז של שיקאגו ומדד ביטחון הצרכנים אשר היו כולם נמוכים מהצפוי. חששות לגבי התקדמות במו"מ אותו מנהלת יוון מול המשקיעים הפרטיים, בין היתר לטובת הבטחת הגשת הסיוע למדינה, חזקו עוד יותר את האווירה הפסימית. בהקשר זה נציין כי אחד מכלכלני ה- ECB, Ewald Nowotny, אמר השבוע כי אין להיות בטוח בכך שיוון תהיה מסוגלת להוביל את מהלך הרפורמות הכלכליות הנדרשות לשם השארתה באיחוד.

שינוי במגמת ירידת התשואות חל רק ביום המסחר האחרון של השבוע לאחר פרסום נתוני דו"ח התעסוקה לחודש ינואר, על פיהם נרשמה עלייה חדה במספר המשרות, הן ביחס לציפיות הקודמות והן ביחס לחודש הקודם. שיעור הבלתי מועסקים ירד בחודש ינואר ל: 8.3%, הרמה הנמוכה מאז פברואר 2009.

כפי שראינו השבוע, כלכלת ארה"ב ממשיכה להציג סימני התאוששות הדרגתית אם כי אלו עדיין לא חזקים דיים על מנת להביא לשינוי במגמת המסחר באג"ח ממשלת ארה"ב. נראה כי ההתפתחויות החיוביות בזירת המאקרו האמריקאית יקבלו ביטוי הולם רק בתנאי ותחול התקדמות משמעותית בפתרון המשבר באירופה. אנו מעריכים כי אי הוודאות באיחוד תמשיך לתמוך בנטיית המשקיעים לשמור על הרכיב הסולידי בתיקיהם ותביא להמשך היוותרות התשואות האמריקאיות ברמה הנמוכה. זאת בעוד, במידה יוחל שיפור של ממש באירופה התשואות לאורך העקום האמריקאי צפויות לעלות באופן חד. בהתחשב באמור ובהילקח בחשבון פוטנציאל הרווחים המוגבל בעקום האמריקאי אנו מעריכים כי למשקיע הפרטי אין עניין בהשקעה באפיק זה.

כמהלך השבוע נרשמה עלייה נוספת בציפיות האינפלציוניות הנגזרות משוק ההון. אלו לתקופה של שנתיים ושל 10 שנים עומדות כיום על 1.99% ועל 2.16% בהתאמה לעומת 1.9% ו: 2.1% בסוף השבוע הקודם. העלייה בציפיות נרשמה בעיקר כתוצאה מביצועי יתר שרשמו אגרות החוב הצמודות למדד (TIPS). על פי ממוצע תחזיות הכלכלנים (כפי שמוצגות במערכת בלומברג) האינפלציה בשנת 2012 צפויה להגיע לרמה של 2.1%, בעוד יעד האינפלציה הרשמי שאימץ ה-Fed הינו 2%. על אף שכיום רמת הציפיות האינפלציוניות בשוק תואמת את היעד הרשמי של הבנק המרכזי האמריקאי ואת ההערכות באשר לגובה שיעור עליית המחירים במשק, נראה כי המשך השיפור בנתוני מאקרו מחד ואי הוודאות באירופה המעלה את האטרקטיביות של האיגרות הממשלתיות מאידך ימשיכו לתמוך בביצועים חיוביים של האפיק הצמוד.

לאור רמת התשואות הנמוכה באפיק הממשלתי ועל רקע מגמת השיפור בנתוני המאקרו ושיפור כללי במצבן הפיננסי של החברות במשק (להוציא הסקטור הפיננסי), המשקיעים צפויים להמשיך ולהזרים כסף לאפיק הקונצרני האמריקאי. על כן, למעוניינים באג"ח הנקובות ב-\$ ישנה עדיפות להשקעה באגרות חוב קונצרניות, בעלות מח"מ בינוני, של חברות יציבות אשר מאזן מתאפיין באיתנות פיננסית גבוהה.

אג"ח ממשלתיות בגוש האירו					אג"ח ממשלת ארה"ב				
שינוי בנ"ב		תשואה			שינוי בנ"ב		תשואה		
שנים לפדיון	היום	לפני שבוע	לפני חודש	שבועי	חודשי	שבועי	לפני חודש	לפני שבוע	היום
2	0.23%	0.21%	0.26%	1.9	-2.6	0.23%	0.21%	0.26%	1.9
5	0.77%	0.75%	0.85%	1.9	-8.6	0.77%	0.75%	0.85%	1.9
10	1.92%	1.89%	1.96%	3.1	-3.5	1.92%	1.89%	1.96%	3.1

גוש האירו

עליית תשואות בחלק הארוך של העקום הגרמני. תשואות איגרות החוב בעלות שנתיים לפדיון נותרה כמעט ללא שינוי ברמה של 0.2% ותשואת אגרות החוב לעשר שנים עלתה ב: 8 נ.ב. לרמה של: 1.93%.

ההתפתחויות סביב יוון המשיכו להכתיב את מגמת המסחר באירופה. על פי ההודעות בתקשורת, מקבלי ההחלטות באיחוד דנו השבוע באפשרות להתערב באופן ישיר בתהליך קבלת ההחלטות הקשורות למדיניות התקציבית במדינה. בתוך כך, פרסם השבוע העיתון Financial Times כי גרמניה מציעה להקים וועדה מיוחדת מנציגי האיחוד אשר בסמכותה יהיה להטיל וטו על ההחלטות התקציביות ביוון. נכון לעת זו לא פורסמה הודעה רשמית מצד נציגי אירופה



בנושא, כאשר מנגד, ממשלת יוון מתנגדת לתוכניות מסוג זה בטענה כי אלו מנוגדות לעצמאות הלאומית של המדינה. במקביל, המשא ומתן מול נציגי המשקיעים הפרטיים המשיך להתנהל בשבוע השלישי ברציפות אך טרם הגיע לסיום. על פי ההערכות האחרונות, בעקבות הלחץ שהופעל מצד נציגי האיחוד על המשקיעים הפרטיים, הסכימו אלו להקטין את גובה הקופון שישאו האיגרות החדשות אשר יחליפו את החוב הקיים, מרמה של 4%-4.5% ל-3.6% בלבד. סך הוויתור שייאלצו המשקיעים הפרטיים לשאת עומד עתה על פי ההערכות על כ-70% מהחוב. בתוך כך, עדיין לא ברורה עמדתו של הבנק המרכזי האירופאי כאשר להשתתפותו בתוכנית. על פי הערכות, אחזקות ה-ECB באגרות חוב יווניות עומדות על כ-50 מיליארד €. הרכישות החלו עת האגרות לתקופה של 10 שנים נסחרו במחיר של 84 סנט ומאז המחירים צנחו לרמה של 23 סנט. על פי הודעות נציגי ה-ECB, הבנק המרכזי בוחר שלא לקחת חלק בתוכנית טרם סיום המשא ומתן עם המשקיעים הפרטיים. בין האופציות האפשריות נימנית מכירת האיגרות לבנק המרכזי היווני במחיר הקנייה או מכירתן לקרן הסיוע האירופאית. כך, יוכל הבנק המרכזי להימנע מהפסד על חלק מהאיגרות (בניגוד למדיניותו שלא לעזור למדינה ספציפית) וימנע מרישום רווח על איגרות שקנה במחיר נמוך. חוסר הוודאות סביב הבעיה היוונית באה לידי ביטוי בתוצאות ההנפקות שביצעו השבוע ספרד, איטליה ובלגיה. אמנם כל שלוש המדינות גייסו חוב במחירים נמוכים בהשוואה לפעמים הקודמות, אך הביקושים היו מאכזבים כאשר שתי האחרונות לא גייסו את הסכום המקסימלי המתוכנן.

נימה אופטימית במסחר הגיעה השבוע בעקבות תוצאות וועידת הפסגה האירופאית בבריסל, שם חתמו נציגי מדינות האיחוד, להוציא בריטניה וצ'כיה, על האמנה המתווה את קווי המדיניות הפיסקאלית באיזור (Fiscal Compact). ההסכם החדש בנוי על עקרונות המשמעת התקציבית המיושמת בגרמניה ובמסגרתה נדרשות חברות האיחוד לשמור על תקציב מאוזן או על עודף תקציבי. יחס הגירעון המבני השנתי (גרעון תקציבי מנוטרל השפעות מחזור עסקים) לתמ"ג לא אמור לעלות על 0.5% כאשר במדינות בעלות יחס חוב-תוצר נמוך מ-60% הוא יוכל להגיע לרמה של 1%. במידה ויחס הגירעון המבני לתמ"ג יעלה על רף של 3% יפעלו סנקציות תקציביות אוטומטיות שמטרתן להביא את הנתון לשיעור הנדרש. האמנה תיכנס לתוקף בתנאי שתאושר לפחות על ידי 12 חברות האיחוד עד לתאריך 1.1.2013. עוד הוחלט כי רק מדינות אשר יאמצו את ההסכם יוכלו לבקש סיוע של קרן הסיוע האירופאית הקבועה (ESM). עוד נקבע במסגרת הפסגה כי אמנה הקובעת את מסגרת פעילותה של קרן הסיוע הקבועה (ESM) תחתם ותכנס לפועל כבר ב-1 ליולי, שנה לפני המועד הנקבע קודם. הוחלט גם לשקול מחדש את הגדלת היקפה הכספי של הקרן.

בשבועות הקרובים ימשיך המסחר להתנהל על רקע סאגת מחיקת החובות של יוון ויכולתה של המדינה לעמוד בדרישות הטרויקה למתן הסיוע במסגרת תכנית החילוץ השנייה. נציין כי גם אם המו"מ מול המשקיעים הפרטיים יסתיים בקרוב, הדרישות הגדלות לצמצומים בהוצאות המדינה פוגשות ציבור בוחרים שסבלנותו קרובה יותר ויותר להתפקע. נזכיר, הבחירות הבאות ביוון צפויות להתקיים באפריל. לפיכך, כאמור, בטווח הקצר המתח סביב הסוגייה היוונית והמשבר האירופי בכלל צפויים להמשיך ולהוות הגורם המרכזי המשפיע על המסחר ולתמוך בהיוותרותן של התשואות הגרמניות קרוב לרמתן הנוכחית. בהסתכלות ארוכת טווח אנו עדיין מאמינים כי המחיר הגבוה של פירוק האיחוד ימנע התממשות תרחיש מסוג זה. בהתחשב באמור ולאור התשואות הנמוכות בהן נסחרות אגרות החוב הגרמניות אנו מעריכים כי למשקיע הפרטי אין כדאיות בחשיפה לאג"ח ממשלות אירופה. למעוניינים בהשקעה באג"ח הנקובות באירו, מומלצת רכישת אג"ח של חברות גדולות, בעלות איתנות פיננסית אשר פעילותן מאופיינת בפיוזר גיאוגרפי.

בריטניה

עליית תשואות בעקום הבריטי. תשואת אגרות החוב לשנתיים עלתה ב: 4 נ.ב. לרמה של 0.42% בעוד תשואת אגרות החוב לעשר שנים עלתה ב: 11 נ.ב. לרמה של 2.18%.

עליית תשואות בבריטניה נרשמה לקראת סוף השבוע בעקבות הנפקה של אגרות היוצאות לפדיון ב-2025 בהיקף של 3.9 מיליארד £. כמו כן במהלך השבוע התפרסם מדד מנהלי הרכש של סקטור היצור לחודש ינואר אשר היה גבוה מהצפוי. בשבוע הקרוב, במסגרת הכרזת הריבית צפוי הבנק המרכזי להגדיל את היקף תכנית ההרחבה הכמותית בכ-50 מיליארד £ לרמה של 325 מיליארד £.

תשואה לפדיון - אג"ח חברות כללי									
שנים לפדיון	ארה"ב - USD	AA	A	BBB	B	אירו - EUR	AAA	A	BBB
2	0.23%	0.99%	1.38%	1.93%	5.27%	0.20%	2.04%	2.09%	2.57%
5	0.77%	1.81%	2.39%	2.96%	6.15%	0.87%	2.81%	2.86%	3.74%
10	1.92%	3.31%	3.85%	4.37%	7.76%	1.93%	3.56%	4.04%	4.44%
פער התשואות מאג"ח ממשלתית בנקודות בסיס									
שנים לפדיון	ארה"ב - USD	AA	A	BBB	B	אירו - EUR	AAA	A	BBB
2	0.23%	76	115	170	504	0.20%	184	189	236
5	0.77%	104	162	219	539	0.87%	193	198	287
10	1.92%	139	193	244	584	1.93%	162	211	251

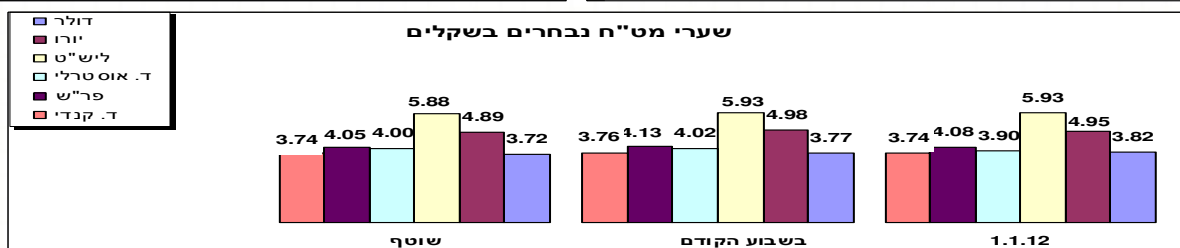
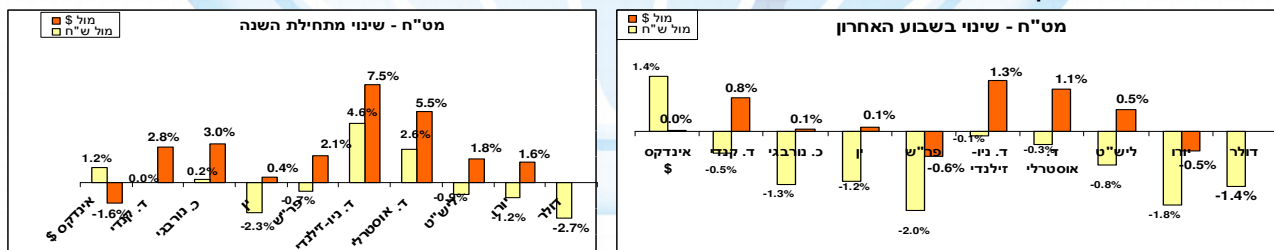


מט"ח ריביות וסחרות

האינדקס הדולרי (DXY) נעל את המסחר השבועי ברמה של 78.924 (78.902 בשבוע שעבר), המשקפת לדולר האמריקני יציבות ביחס לסל המטבעות הכלולים בו (יורו, ין, ליש"ט, דולר קנדי, כתר שבדי ופונק שוויצרי). מתחילת השנה, פיחות הדולר מול מטבעות הסל מסתכם כעת בשיעור של 1.6%. מבין המטבעות הנסקרים, בלטו בשבוע החולף בעיקר: הדולר הניו-זילנדי, האוסטרלי והקנדי שרשמו מול המטבע האמריקני תיסוף בשיעור של 1.3%, 1.1% ו-0.8%, בהתאמה. להלן ההתפתחויות העיקריות האחרונות:

- 1. דולר-יורו.** על רקע מה שנראה ככשלון בהשגת הסדר כולל עם מחזיקי אגרות החוב של יוון, גברו השבוע חששות המשקיעים שהעריכו כי משבר החובות בגוש היורו כנראה רחוק עדיין מסיום. במצב זה ובעקבות פרסומם של נתוני התעסוקה האמריקנים לחודש ינואר שהפתיעו לטובה, הדולר התחזק בשבוע החולף לעומת היורו ורשם לעומתו תיסוף שבועי בשיעור של 0.5%. יחד עם זאת, ראוי לציין כי התחזקותו של הבנק הפדרלי להותיר את הריבית הנמוכה על כנה לתקופה ממושכת צפויה למתן במידת מה את התחזקות הדולר בחודשים הקרובים.
- 2. דולר ניו זילנדי, אוסטרלי וקנדי.** העדויות להתרחבותו של שוק התעסוקה בארה"ב בחודש ינואר ונתוני מאקרו חיוביים שפורסמו בסין ובאירופה הגבירו השבוע את הביקושים למטבעות עתירי הסיכון והתשואה ביניהם הדולר הניו-זילנדי, האוסטרלי והקנדי, אשר רשמו בשבוע החולף התחזקות נאה, כאמור, למול הדולר.
- 3. ין.** הין היפני נעל את המסחר השבועי ביציבות מול הדולר ורשם תיסוף בשיעור 0.1% ביחס לדולר האמריקני. נראה כי אי הודאות הפיננסית הנמשכת באירופה, כאמור, מעודדת ביקושים למטבע היפני. עם זאת, החשש בקרב השחקנים מהתערבות שלטונית יפן בשוק החופשי מנטרל הביקושים ומונע כרגע תיסוף חד יותר של הין. תיסופו של הין במהלך שנת 2011 מעורר אי נחת רבה בקרב בכירים בממשל ובסקטור העיסקי ואלה חוזרים ומתריעים מפני המשך השחיקה בכושר התחרות והפגיעה הקשה בייצוא היפני.
- 4. חוזי פד ארוכים.** הריבית הגלומה בחוזי הפד הארוכים מצביעה עדיין על הערכות ולפיהן ייקור הריבית הפדרלית יתבצע כנראה רק ברביע השלישי של שנת 2014 (בשבוע שעבר: ברביע השני של שנת 2014).
- 5. הליש"ט.** המטבע הבריטי רשם בשבוע החולף תיסוף בשיעור של 0.5% ביחס לדולר. זהו הטיסוף השבועי השלישי ברציפות והוא נבע בעיקר מפרסומים הגבוהים מהערכות הכלכלנים של מדד מנהלי הרכש בסקטור היצרני ובסקטור השירותים.

סווחי המסחר הצפויים להערכתנו בשבוע הקרוב - יורו: 1.2880 עד 1.3450 דולר ליורו (ספוט: 1.3158 דולר ליורו, התנגדות ראשונה: 1.3250 דולר, תמיכה ראשונה: 1.3000 דולר), ין יפני: 75.00 עד 78.50 ין לדולר (ספוט: 76.60 ין דולר, התנגדות ראשונה: 77.40 ין, תמיכה ראשונה: 75.80 ין), ליש"ט: 1.5550 עד 1.6050 דולר לליש"ט (ספוט: 1.5815 דולר, התנגדות ראשונה: 1.5880 דולר, תמיכה ראשונה: 1.5750 דולר). בטווח הבינוני, הדולר האמריקני יכול להיתמך בגורמים הבאים: הערכת החסר של הדולר על פי שוויון כח הקנייה - הנאמד כרגע בכ- 14% מול היורו, בכ- 23% מול הפר"ש ובכ- 35% מול הדולר האוסטרלי - איפיונו כמטבע מקלט ותחזיות לנתוני מאקרו עדיפים.

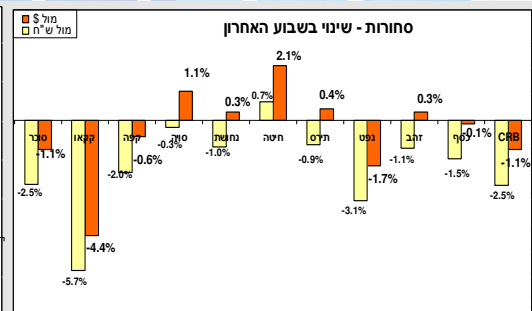
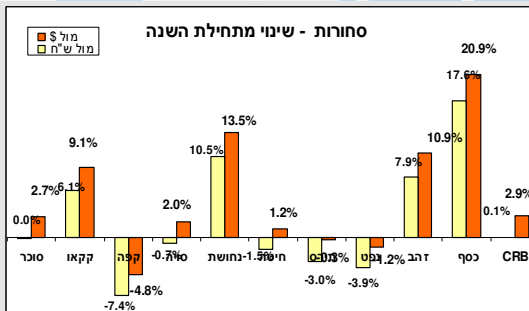
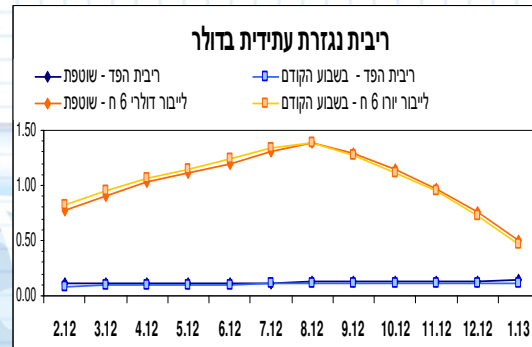
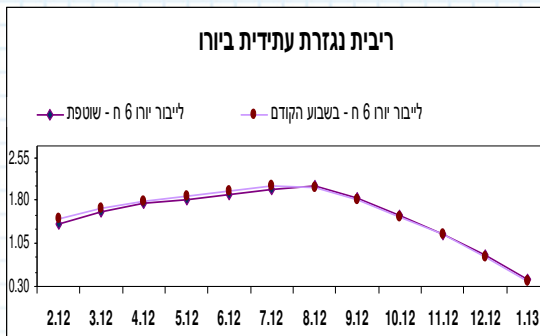


הערה: שערי המט"ח לעיל נקבעו בהתבסס על שערי הנעילה בניו יורק, למעט הדולר האמריקני שהינו השער היציג האחרון הידוע



השקל התחזק בשבוע החולף ורשם ביחס לדולר תיסוף בשיעור של 1.4%. המסחר באופציות דולר-שקל מגלם שער ספוט סביב לרמה של 3.7030 ש"ח לדולר, בהשוואה לשער היציג הידוע האחרון, שנקבע ברמה של 3.7170 ש"ח.

חוזי הפד (חוזים על הריבית המוניטרית בארה"ב) לחודש יולי 2012 מגלמים כעת תשואה של 0.12% (0.11% בשבוע שעבר). ריבית הלייבור הדולרית העתידית ל-6 חודשים לאותו מועד, עומדת על 1.30% (1.33% בשבוע שעבר), והריבית העתידית הנקובה ביורו עומדת ברמה של 2.00% (2.04% בשבוע שעבר). ריבית הלייבור הדולרית השוטפת ל-6 ח' ננעלה ברמה של 0.76850% (0.78525% בשבוע שעבר).



מדד מחירי הסחורות ה- CRB, המשקלל מחירי 19 חומרי גלם שונים (אנרגיה, מתכות יקרות, מתכות תעשייתיות וסחורות חקלאיות) רשם בשבוע החולף הוזלה בשיעור של 1.1% במונחים דולריים. מתחילת השנה, התיקרות המדד הממוצעת מסתכמת בשיעור של 2.9%.

להלן השינויים במרכיבי מדד נבחרים בשבוע החולף:

נפט גולמי: מחירי החוזים למסירה בחודש מרץ 2012 רשמו הוזלה בשיעור של 1.7%, לרמה של \$97.8 החבית.
מחירי חוזי הכסף למסירה במרץ 2012 רשמו שחיקה בשיעור של 0.1% ונעלו את המסחר ברמה של \$33.75 האונקיה.
מחירי חוזי הזהב למסירה אפריל 2012 רשמו התיקרות בשיעור של 0.3% לרמת נעילה של \$ 1,740.3 האונקיה.
מחירי חוזי הנחושת למסירה במרץ 2012 נסחרו בעליה בשיעור של 0.3% ונעלו את המסחר ברמה של \$3.90 הליברה.
מחירי התיירס למסירה בחודש מרץ 2012 רשמו התיקרות בשיעור של 2.1%.

מחירי הסחורות, להוציא את המתכות היקרות המושפעות גם מרמת אי-הודאות, יוסיפו להגיב ביחס ישר לתמונת המאקרו העולמית וביחס הפוך, הקיים בדרך כלל, לביצועיו של הדולר האמריקני.

ארה"ב – הנפקת Facebook דוחפת את המדדים

אם נראה היה בתחילת השבוע כי המדדים עומדים להחזיר חלק מן הרווח המרשים שרשמו מתחילת השנה, החדשות על הנפקת חברת המדיה החברתית המובילה השיבו רוח אופטימית במפרשי המשקיעים. ביום רביעי, כשמונה שנים לאחר הקמתה, הודיעה Facebook על כוונתה להנפיק מניות לציבור בשווי של 5 מיליארד \$, לפי שווי כולל מוערך של כ-85 מיליארד \$. בסוף השבוע הפך משב האופטימיות לפרץ של ממש, עם פרסום נתוני האבטלה הטובים מן הצפוי. כך בסיכום שבועי הוסיפו מדדי ה- S&P500 וה- Dow Jones 2.2% ו-1.6% לערכם בהתאמה. ה- NASDAQ הוסיף 3.2% מערכו.

סקטורים ומניות בולטות בארה"ב

בשבוע האחרון המשיכה רשמו כל עשרת סקטורים ה-S&P500 עליות שערים בהובלת סקטור הפיננסים (4.2%) וסקטור הטכנולוגיה (3.1%). את התשואה הנמוכה ביותר רשם סקטור התשתיות (0.2%) הדפנסיבי.

בחדשות החברות, Facebook כיכבה כאמור בכותרות שהודיע על כוונתה להנפיק מניות לציבור. החדשות הביאו לעליות שערים הן במניות שותפותיה דוגמת Zynga (33.2%) יצרנית המשחקים המקוונים לפלטפורמת הרשת החברתית. שמות אחרים בתחום המקוון שהונפקו לאחרונה רשמו גם הם עליות שערים מרשימות, כך Groupon הוסיפה 21.9% לערכה. מניה נוספת שרשמה תשואה מרשימה הייתה זו של Morgan Stanley (9.4%), הבנק אשר ימלא את תפקיד החתם הראשי בהנפקה.

אירופה – חדשות מיזוגים ורוח חיובית מארה"ב

הרוח האופטימית המנשבת מעבר לים, נתוני מאקרו חיוביים וחדשות מיזוגים ורכישות מבית הביאו לעליות שערים. בסיכום שבועי הוסיף מדד ה-Dow Jones Stoxx 600 3.6% לערכו והגיע לרמה הגבוהה מאז חודש אוגוסט. ה-DAX הגרמני הוסיף 3.9% לערכו. נראה כי המשקיעים העדיפו להתמקד בנתוני האבטלה במדינה, שהיו טובים מן הצפוי, ולא במכירות הקמעוניות של חודש דצמבר שרשמו קיטון בעונת חג מולד מאכזבת. ה-CAC וה-FTSE רשמו תשואות שבועיות של 3.3% ו-2.9% בהתאמה.

עליות שערים נרשמו בכל הסקטורים, בהובלת סקטורי יצרניות הרכב (6.6%) וחומרי הגלם (6%). בחדשות יצרניות הרכב, Renault-Nissan (8.1%) דיווחה על עלייה של 10% במכירותיה ב-2011 בשל גידול במכירות בשווקים המתפתחים ובארה"ב. בסקטור חומרי הגלם, הודיעו Glencore (13.5%), החברה הגדולה בעולם למסחר בסחורות ו-Xstrata (16.2%) מחברות כריית חומרי הגלם הגדולות בעולם, הנסחרות שתיהן בבורסת לונדון, על קיום שיחות מיזוג בין השתיים. Glencore מחזיקה ב-35% ממניות Xstrata ומיזוג ביניהן ייצור ענק חדש בתחום הסחורות. סקטור נוסף שרשם עליות שערים מרשימות היה סקטור הבנקים (5%). Bank of Ireland ו-Banca Popolare di Milano הוסיפו 30% ו-21% בהתאמה, בשל העלייה בתיאבון לסיכון בקרב המשקיעים.

אסיה פסיפיק – דיווחי החברות מכבידים על המדדים

מאז תחילת עונת הדו"חות בארה"ב ב-9 בחודש ינואר ועד סוף השבוע האחרון דיווחו 254 חברות במדד MSCI לאסיה פסיפיק על תוצאותיהן לרבעון האחרון של 2012. למעלה ממחציתן דיווחו על תוצאות שהיו טובות פחות מן הציפיות. בין המאכזבות, שפרסמו את תוצאותיהן לקראת סוף השבוע היו Nikon (-0.5%), Panasonic (-5.7%) ויצרנית הפלדה הקוריאנית Posco (-1.5%). גם עבור ענקית האלקטרוניקה, Sony Corp אשר הוסיפה כ-8.1% לערכה במסחר ביום האחרון של השבוע על רקע האופטימיות הכללית, היה זה שבוע קשה, בו הודיעה כי היא מכפילה את ציפיותיה להפסדים בשנה הפיסקאלית. התחזקות המטבע היפני, הפרעות בייצור בעקבות השיטפונות בתאילנד ועלות סגירה של פרויקט כושל יביאו ככל הנראה את הפסדי החברה לרמה של 2.9 מיליארד \$. החברה אף הודיעה על חילופי מנכ"ל, כאשר Kazuo Hirai יכנס לתפקידו החדש ב-1 לאפריל. לעומתן, יצרנית מכשירי האלקטרוניקה הקוריאנית LG Electronics הוסיפה 11.3% לערכה בשבוע לאחר שהציגה רווחיות בתחום הטלפונים החכמים, לראשונה מזה 7 רבעונים. מניה נוספת שרשמה תשואה מרשימה הייתה זו של חברת האחזקות של בנק Nomura Nomura Holdings (9.6%) דיווח על עלייה של 33% ברווחיו לרבעון האחרון של 2012. זאת בזכות התייעלות ומכירת השקעות מתחום ה-private equity. בסיכום שבועי הוסיף מדד MSCI לאסיה פסיפיק 1.1% לערכו.



מבט לעתיד

המיזוג האפשרי בין Glencore ל-Xstrara השבוע מחדד את ההבדלים בין הסביבה והסיכונים המאקרו כלכליים, לבין מצבן הטוב של החברות הן בארה"ב והן באירופה. בסביבת המאקרו עדיין לא חלפה הסכנה, המו"מ לגבי החוב היווני עדיין לא הגיע לידי סיום ואירופה תרשום כנראה מיתון במחצית הראשונה של 2012 למרות מספר נתוני מאקרו מעודדים שנרשמו בה בשבוע שעבר. לעומת זאת, נראה כי החברות, שהתייעלו במשבר האחרון ולהן מאזנים יציבים, מרגישות נוח לנצל את רמות המחירים הנוחות בהן נסחרים המדדים לביצוע מיזוגים ורכישות ולבסס ולשפר את מעמדם לקראת תחילת המחזור העסקי הבא. בולטת במיוחד דוגמת המיזוג לעיל בתחום הסחורות התודות, לו יש קשר ישיר לצמיחה העולמית בכלל ובסין בפרט. נזכיר, להערכתנו יש סבירות נמוכה להתממשות תרחיש קיצון באירופה. לפיכך, אנו מאמינים כי לטווח הארוך ישנו היגיון היום, לאור חוסר הוודאות המכבידה על המדדים, ביצירת חשיפה מחושבת והדרגתית למניות של חברות הפועלות דווקא בתחומים מחזוריים ובהם קמעונאות, תעשייה, מוצרי הצריכה.

מדדים מובילים		
תשואה מתחילת השנה	תשואה בשבוע האחרון	
6.94%	2.17%	S&P500
11.03%	2.74%	נאסד"ק
8.20%	3.60%	STOXX600
14.72%	3.91%	גרמניה
8.48%	3.29%	צרפת
5.90%	2.92%	בריטניה
17.64%	3.82%	רוסיה
6.83%	0.08%	סין
4.45%	-0.11%	יפן
13.91%	2.15%	הודו
4.80%	-0.39%	אוסטרליה
3.97%	-0.68%	ת"א 100

סקטורים בארה"ב		
תשואה מתחילת השנה	תשואה בשבוע האחרון	
4.3%	1.5%	אנרגיה
8.2%	2.0%	ברי קיימא
4.1%	1.0%	בריאות
13.2%	2.0%	חומרי גלם
10.4%	3.1%	טכ' מידע
-0.3%	0.9%	מוצרי צריכה
13.2%	4.2%	פיננסים
2.4%	-2.4%	שירותי תקשורת
9.9%	2.0%	תעשייה
-3.4%	0.2%	תשתיות

עבודה זו בוצעה בהסתמך אך ורק על מידע פומבי גלוי לציבור. הנתונים נלקחו ממערכת בלומברג למעט מקרים שבהם נכתב אחרת. לא בוצעו כל בדיקות אחרות על מנת לאמת את המידע ששימש בסיס לעבודה זו. אין לראות בעבודה זו המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא, או הצעה או הזמנה לקבלת הצעות, או ייעוץ - בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובמרכיבים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין ההערכות המובאות כאן לתוצאות בפועל. הבנק אינו מתחייב להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים כאמור, מראש או בדיעבד. לבנק ו/או לחברות בנות שלו ו/או לחברות הקשורות אליו ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי מהם עשוי להיות מעט לעת עניין במידע המוצג להלן, לרבות בנכסים פיננסיים המוצגים בה.
פרסום זה אינו מהווה תחליף לייעוץ האמור להינתן באופן פרטני לפי צרכי הלקוח. לתשומת ליבכם, מסירת מידע ומתן ייעוץ להשקעה יינתנו אך ורק בהתאם להנחיות שבחוזר 175/05