



2 בפברואר 2012

# שוק מקומי

## סקירה שבועית שוק ההון הישראלי

29/01/2012-02/02/2012

### תמצית ההמלצות המופיעות בסקירה

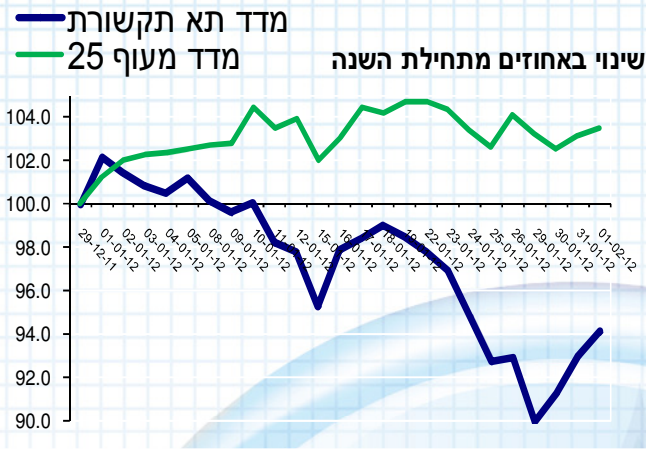
<p><b>מניות</b></p>	<p>עם תחילת השנה, אנו צופים כי ההתרחשויות באירופה ימשיכו לעמוד במוקד תשומת הלב של המשקיעים, והתנודתיות הגבוהה שלוותה את המסחר בשנת 2011 תימשך. נוסיף כי התמחור הנוכחי משקף נאמנה את האתגרים הרבים העומדים בפני החברות בשוק המקומי ובראשן התמודדות עם ההידוק הרגולטורי, קושי במימון הפעילות ומודעות הצרכן הישראלי לכוחו. למרות האמור, רמת המחירים הנוכחית נראית אטרקטיבית למשקיעים ארוכי טווח שאינם חוששים מתנודתיות, שכן רמת המכפילים נמוכה ביחס לעבר.</p>
<p><b>אג"ח</b></p>	<p>להערכתנו האפיק הממשלתי יושפע בשנה הקרובה מיכולת גוש האירו להתמודד עם משבר החובות ומן ההתפתחויות באפיק הקונצרני הנוגעות ליכולת החברות בשוק המקומי למחזר חוב ולגייס אשראי. במישור האינפלציוני, נראה כי האינפלציה צפויה גם השנה להיות בתחום יעד יציבות המחירים כפי שמשקף גם מציפיות השוק. לאור האמור אנו ממשיכים להחזיק בתמהיל מאוזן בין האפיק השקלי לזה הצמוד. ההערכות הרווחות בשוק ממשיות להצביע על המשך תוואי של ירידה בריבית המוניטארית. בנוסף, הביקושים המקומיים צפויים לתמוך ברמת התשואות באפיק הממשלתי, גם בהתחשב בגידול הצפוי בגיוסים. בשל האמור, אנו סבורים כי ניתן להשקיע במח"מ השקעה בינוני-ארוך באפיק הממשלתי.</p> <p><u>אג"ח קונצרני</u> – הורדות הדירוג והסדרי החוב צפויים להמשיך ולהשפיע על הסנטימנט באפיק הקונצרני. בשל כך, אנו ממליצים על השקעה באגרות חוב המשתייכות לחברות בעלות איתנות פיננסית גבוהה במח"מ ממוצע של כ- 3 שנים.</p>
<p><b>מט"ח</b></p>	<p>בטווח הקרוב צפוי השקל להמשיך ולהיסחר בהשפעת האירועים המרכזיים בכלכלה הגלובאלית. בין האירועים שצפויים להשפיע ניתן למנות את המו"מ המתנהל מול ממשלת יוון ונתוני המאקרו בארה"ב.</p>

### האירועים המרכזיים בשוק ההון בשבוע החולף

- מניות**
- ⊕ שבוע המסחר בשוק המניות המקומי התאפיין במגמה מעורבת תוך נטיה לירידות שערים, תוך שהשוק המקומי בלט בחולשה יחסית לשווקים מעבר לים.
  - ⊕ נגיד בנק ישראל התייחס השבוע למצב המשק העולמי ולהשפעות הצפויות על המשק המקומי. בנק ישראל אינו אופטימי ביחס לצמיחה העולמית, אך סבור שהמשק המקומי יתמודד בהצלחה עם האתגרים העומדים בפניו.
- אג"ח**
- ⊕ אגרות החוב הממשלתיות נסחרו במהלך השבוע במגמה חיובית בדומה למסחר באגרות הממשלתיות בארה"ב ובאירופה.
  - ⊕ המסחר באפיק הקונצרני התאפיין השבוע במגמה חיובית על רקע התפתחויות בגזרת הסדרי החוב ולאחר הירידות שחלו לאחרונה במדדי התל בונד השונים. בשוק הראשוני נמשכה ההתעוררות מן השבוע שעבר כשחברות נוספות הודיעו על כוונתן לצאת להנפקות בתקופה הקרובה.
- מט"ח**
- ⊕ השקל התחזק השבוע מול המטבעות המרכזיים. בעולם, נרשמה התחזקות של האירו מול הדולר.



**שוק המניות**



שבוע המסחר בשוק המניות המקומי התאפיין במגמה מעורבת תוך נטיה לירידות שערים, תוך שהשוק המקומי בלט בחולשה יחסית לשווקים מעבר לים. ירידות השערים הובילו בידי מניות היתר וסקטור האנרגיה, ואילו ענפי התקשורת והנדל"ן רשמו עליות שערים. בתוך כך, המחזורים שליוו את המסחר היו נמוכים במיוחד. כך, ביום ראשון "נשבר שיא", ומחזור המסחר היומי (כחצי מיליארד ₪ בלבד) היה הנמוך ביותר שנרשם מאז סוף חודש אוגוסט 2005. בסיכום שבועי, נרשם מחזור ממוצע של כ-800 מיליון ₪, לעומת 900 מיליון ₪ בשבוע שעבר ובהשוואה ליותר מ-2 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד.

תשואה מתחילת השבוע	תשואה מתחילת החודש	תשואה מתחילת השנה	תשואה בשנת 2011	תשואה בשנת 2010	תשואה בשנת 2009	תשואה בשנת 2008	מדד
-0.8%	0.2%	3.3%	-18.2%	15.8%	74.9%	-46.2%	ת"א 25
0.1%	1.0%	6.5%	-25.9%	15.7%	149.8%	-67.7%	ת"א 75
-1.0%	-0.5%	8.0%	-34.6%	6.8%	114.0%	-55.9%	מדד בנקים
1.3%	1.5%	6.7%	-23.2%	15.4%	125.2%	-79.7%	נדל"ן 15
-2.5%	-1.1%	3.3%	-25.7%	19.7%	147.0%	-73.0%	יתר 50
-2.0%	-0.6%	2.8%	-27.8%	26.8%	131.3%	-63.5%	יתר ת"א
-1.1%	0.3%	5.4%	-9.4%				בלוטק 50

**סקטור האנרגיה תיקן כלפי מטה**

כאמור, לאחר שמתחילת השנה נרשם "ראלי" בסקטור האנרגיה, ומדד ת"א נפס וגז זינק בשיעור דו-ספרתי, השבוע נרשמו בו מימושים. בתוך כך, בעקבות דרישות רגולציה, בתחילת השבוע פרסמו השותפויות אבנר ודלק קידוחים דיווחים רטרואקטיביים בנוגע לאמדנים שונים לגבי משאבים פרוספקטיביים בבחוק 12 בקפריסין. הדו"ח הוכן על בסיס סקר סיימי 3D שבוצע ב-2009 אשר עיבודו הושלם ב-2010. טווח הנתונים שפורסמו בדו"ח היה רחב מאוד, כך שלהערכתנו, אין בו בשורה של ממש למשקיעים. במקביל, בגזרת "תמר" עסקו השבוע השותפויות בגיוס הכספים הדרושים לשם פיתוח המאגר. כך, חברת אלון חיפשי גז הנפיקה בהצלחה חוב בהיקף של 150 מיליון ₪ ובהמשך ביצעה הקצאה נוספת של כ-15 מיליון ₪ למשקיעים מוסדיים, ואילו חברת דלק אנרגיה חתמה על הסכם להגדלת הלוואת הבעלים שהעניקה לאבנר ודלק קידוחים, השותפויות הבנות שלה, מ-25 מיליון דולר ל-85 מיליון דולר. נציין כי הקושי להמשיך ולספק גז ממאגר "ים תטיס" וממצריים יתמוך בפיתוחו המהיר של המאגר, ובמהלך שנת 2013 כבר צפויה להתחיל ההפקה המסחרית מהפרויקט.

**הבנקים נערכים לדרישות הלימות ההון**

מניות הבנקים רשמו ירידות שערים קלות, וכיום נסחר מדד הבנקים במכפיל הון ממוצע (משוקלל) של כ-0.77. בתוך כך, בשבוע האחרון פורסמו הערכות כי בכוונת הבנקים לפעול להקטנת נכסי הסיכון שברשותם באמצעות מכירת תיקי אשראי של לווים גדולים למשקיעים מוסדיים. המטרה העיקרית של המהלך, אם יקרה, היא עמידה בדרישות הרגולטוריות בנוגע להעלאת יחס הלימות הון הליבה לקראת החלת כללי באזל 3, ומגבלת קבוצות הלווים שמגבילה את יכולתם של הבנקים להעניק הלוואות ללווים הגדולים במשק. נדגיש כי צעדים לשיפור יחס הלימות ההון תומכים באיתנותם של הבנקים אך פוגעים ברווחיותם וביכולתם לחלק דיבידנדים בשנים הקרובות. במידה ויצאו לפועל, בטווח הקצר קיימת עדיפות להשקעה באגרות החוב וכתבי ההתחייבות של הבנקים על



פני השקעה במניותיהם. בטווח הארוך יותר, רמת המכפילים בה נסחרות כיום מניות הבנקים נראית אטרקטיבית להשקעה.

### עלויות שערים בסקטור התקשורת

סקטור התקשורת, אשר סובל מאז תחילת השנה מירידות שערים חריפות, תיקן השבוע כלפי מעלה. עלויות השערים בענף הובלו בידי מניית הוט, על רקע פרסומים בתקשורת כי בעל השליטה בחברה, מר פטריק דרהי, בוחן אפשרות לפרסם הצעת רכש מלאה למניות החברה, וההערכות שאם כך יקרה המחיר המוצע יהיה גבוה ממחיר המניה בשוק. בנוסף, נהנתה המניה מהודעת החברה על חלוקת דיבידנד של כ-365 מיליון ₪ (כ-4.7 ₪ למניה), ומהחלטת וועדת הכלכלה על ביטול התגמולים שהחברה משלמת למדינה החל מ-2013. מניית פרטנר בלטה גם היא בעלויות שערים, זאת על רקע הודעת החברה כי ייתכן שמכירת אחזקותיה של סקוילקס בה יביאו למחיקתה מהמסחר ולהפיכתה לחברה פרטית. במידה וכך יקרה, צפוי הדבר להיעשות לפי שווי גבוה ממחירה הנוכחי של מניית פרטנר בשוק.

### הערכות בנק ישראל לשנת 2012

בזירת המאקרו, נגיד בנק ישראל התייחס השבוע למצב המשק העולמי ולהשלכות הצפויות לכך על המשק המקומי. הנגיד הזכיר את עדכון תחזית הצמיחה העולמית של קרן המטבע ל-3.3%, וציין כי מקובל לומר שצמיחה עולמית של 3.5% היא הגבול בין מיתון לצמיחה נורמלית. כמו כן, הצמיחה הצפויה בהיקף הסחר העולמי, שאליו היצוא הישראלי מאוד רגיש, עודכנה מ-5.8% ל-3.8%. בזירה המקומית, ציין הנגיד כי בשוק הדיור אנו עדים לרגיעה והדגיש כי אינו מודאג מהאפשרות שהפחתת הריבית האחרונה תאיץ מחדש את עליית מחירי הדיור. זאת, כיוון שלהערכתו הגבלת חלק המשכנתא שניתן לקחת בריבית משתנה הפחיתה את התמסורת בין ריבית בנק ישראל לבין הריבית האפקטיבית על המשכנתאות ומחירי הדיור. לדבריו, בשורה התחתונה, מנתוני המשתנים של הטווח הקצר עולה כי המשק הישראלי הוא משק חזק, גמיש ואיתן, מבחני הלחץ שעבר המשק המקומי בשנים האחרונות הסתיימו בהצלחה, ומסגרת המדיניות הכלכלית איתנה. על כן להערכתו, גם אם יהיה משבר פיננסי באירופה, יהיה ניתן להתמודד עם הפגיעה הצפויה למשק הישראלי כתוצאה מכך.

### מבט לעתיד

עם תחילת השנה, אנו צופים כי ההתרחשויות באירופה ימשיכו לעמוד במוקד תשומת הלב של המשקיעים ורמת המחזורים הנמוכה תשפיע על אופן המסחר. נוסיף כי התמחור הנוכחי משקף נאמנה את האתגרים הרבים העומדים בפני החברות בשוק המקומי ובראשן התמודדות עם ההידוק הרגולטורי, קושי במימון הפעילות ומודעות הצרכן הישראלי לכוחו. למרות האמור, רמת המחירים הנוכחית נראית אטרקטיבית למשקיעים ארוכי טווח שאינם חוששים מתנודתיות, שכן רמת המכפילים נמוכה ביחס לעבר. במבט ענפי, להערכתנו מומלץ להחזיק בסקטור האנרגיה והפרמצבטיקה מעל למשקל השוק.

### להלן המלצותינו הסקטוריאליות:

הסקטור	משקלו של הסקטור במדד	היקף חשיפה מומלצת לסקטור ביחס למשקלו במדד
פרמצבטיקה	20%	גבוה
בנקים	18%	כמשקלו במדד
טכנולוגיה	10%	כמשקלו במדד
תקשורת	10%	נמוך
כימיה (כלא פרמצבטיקה)	9%	נמוך
נדל"ן	7%	כמשקלו במדד
אנרגיה	7%	גבוה
החזקה	6%	נמוך
ביטוח	3%	כמשקלו במדד
אחר	10%	
סה"כ	100%	



## שוק אגרות החוב

אגרות החוב הממשלתיות נסחרו במהלך השבוע במגמה חיובית בדומה למסחר באגרות הממשלתיות בארה"ב ובאירופה. כך, בסיכום שבועי, עלה מדד אגרות החוב הצמודות בשיעור של כ-0.5% ומדד אגרות החוב השקליות רשם עליה של כ-0.4%. בתוך כך, שמרו השבוע צפיות האינפלציה לשנה קדימה על יציבות כאשר אלו המשתקפות מעסקאות OTC נותרו ברמה של 2.05% בדומה לשבוע שעבר.

פרמיית הסיכון של ישראל הנמדדת כמרווח ה-CDS ל-5 שנים רשמה ירידה ועומדת על כ-177 נב. לעומת כ-197 נב. בשבוע שעבר. פער התשואות בין אג"ח ממשלתית שקלית ל-10 שנים לבין אג"ח ממשלת ארה"ב שמר על יציבות ועומד ברמה של כ-2.65%.

### בנק ישראל קושר את תוואי הריבית למשבר החובות באירופה

בדבריו השבוע בכנס הרצליה התייחס הנגיד לתוואי הריבית העתידי כשרמז, שנכון להיום, לנעשה באירופה ישנו משקל משמעותי יותר בהחלטות הריבית העתידיות ועל כן אין מדברים כיום בבנק ישראל על תוואי ברור של ריבית. דברים אלה בצירוף להודעת הבנק על הורדת הריבית, בה נכתב כי: "ההחלטה על הורדת הריבית עקבית עם מדיניות ריבית שנועדה לבסס את האינפלציה בתוך יעד יציבות המחירים ולתמיכה בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית", מאפשרים לנגיד לתמוך בשמירה על רמת הצמיחה בנוסף ליעד המוגדר לשמירה על יציבות המחירים.

בנוסף לכלי הריבית, משתמש הבנק במכרזי המק"מ לטיפול בלחצים האינפלציוניים. כך, יחול בשבוע הבא מכרז המק"מ החודשי של בנק ישראל, אשר במסגרתו יחול צמצום מוניטארי בהיקף של כמיליארד ₪, ובסה"כ צמצום של 3 מיליארד ₪ בחודשים האחרונים. נזכיר כי במקביל חלה ירידה בריבית המוניטארית בשיעור כולל של 0.75%. ההשפעה הממתנת של ספיגת המק"מ על הורדת הריבית לצד הגבלת היקף ההלוואות בריבית משתנה לדיור מגדילות את מרחב התמרון של הבנק המרכזי לתמיכה בצמיחה.

תמרון זה יכול לספק הסבר סביר ליציבות היחסית הקיימת לאחרונה בציפיות האינפלציה והנמצאות ברמה הדומה להערכות החזאים. אלו תומכים בהמשך החזקה מאוזנת בין האפיק הצמוד לזה השקלי.

הציפיות האינפלציוניות הנגזרות משוק ההון

לפני חודש	לפני שבוע	היום	
1.80%	2.12%	2.15%	לשנה קדימה
2.23%	2.37%	2.40%	ל-3 שנים
2.60%	2.63%	2.60%	ל-10 שנים

התפתחות תשואות אג"ח ממשלתיות

לפני חודש	לפני שבוע	היום	שנים לפדיון	
2.45%	2.43%	2.34%	1	מק"מ לשנה
3.19%	3.24%	3.14%	5	שחר 2683
4.19%	4.23%	4.14%	9	ממשלתי שקלי 120
0.71%	0.61%	0.51%	4	גליל 5472
2.04%	1.97%	1.87%	10	גליל 5903

### עליות באפיק הקונצרני

לאחר הירידות שחלו לאחרונה במדדי התל בונד ועל רקע התפתחויות בגזרת הסדרי החוב, התאפיין השבוע המסחר באפיק הקונצרני במגמה חיובית. כך, בסיכום שבועי עלו מדדי התל בונד 20 והתל בונד 40 בכ-0.5% וכ-0.6% בהתאמה ומדד התל בונד השקלי עלה בשיעור דומה של כ-0.6%. פערי התשואות הנדרשים עבור מדדי התל בונד מעל אגרות החוב הממשלתיות הצטמצמו וכיום עומדים ברמה של כ-2.55% וכ-2.6% עבור מדדי התל-בונד 20 והתל-בונד 40 בהתאמה וברמה של כ-1.85% עבור מדד התל בונד השקלי.

### קשיי המימון של המגזר העסקי

דוח בנק ישראל בנוגע להתפתחות החוב במשק לחודשים נובמבר-דצמבר 2011, מלמד כי במהלך חודש נובמבר סבל הסקטור הלא פיננסי ממינוס הנפקות. היקף ההנפקות הדל בחודש נובמבר משקף את המגמה הכללית במחצית השנייה של השנה, זאת לנוכח עלייה משמעותית ברמת



התשואות בסקטור הלא פיננסי אשר ייקרה את האפשרות לגייס בשוק ההון, אם לא חסמה אותה לחלוטין. בחודש דצמבר חלה עלייה בהיקף הנפקות האג"ח במגזר העסקי (ללא בנקים וביטוח) לכ- 1.6 מיליארד ₪, כאשר כשליש מהסכום באמצעות אג"ח לא סחיר. במהלך המחצית כולה הונפקו אג"ח בסקטור הלא פיננסי בכ- 8 מיליארד ₪ בלבד.

בנוסף לרמת התשואות הגבוהה המקשה על הגיוסים, שנת 2012 נפתחה עם ציפיות לעלייה בגיוסים הממשלתיים. עלייה זו באם תחול, עשויה להוות תחליף לחלק מהביקושים לאג"ח הקונצרני וסביר כי תיספג בקלות על ידי המשקיעים.

לעומת המגזר העסקי, במגזר הפיננסי הוכפל היקף הגיוסים, בעיקר בשל הדרישות הרגולטוריות לחיזוק ההון. דרישות אלו עשויות בין היתר להקשות על הגדלה משמעותית של האשראי למגזר העסקי.

להערכתנו, חשש החברות ממחסור במקורות גיוס בשנה הקרובה, מאלץ אותן לבצע הנפקה בשוק ההון חרף התשואות הגבוהות. לאור זאת, במידה ותחול ירידת תשואות, גם אם זמנית, צפויות חברות רבות לנצל חלון זה לצורכי הנפקה. כך, לאחר הימשכות ירידת התשואות שהחלה במהלך חודש דצמבר, הודיעו לאחורנה מספר חברות, ביניהן גם כאלה מן השורה השניה והשלישית, על כוונה לבצע הנפקת חוב. מבין החברות ניתן למנות את דיסקונט השקעות, דורי קבוצה, גירון ועוד.

### הסדרי חוב – מתקרבים לנקודת ההכרעה בדלק נדל"ן

לאחר תקופת המתנה ודחיות רבות, הסדר חוב משמעותי ראשון בעת האחרונה החל לרקום עור וגידים. כך, פירסמה השבוע חברת דלק נדל"ן מסמך עקרונות להסדר חוב בין החברה לנציגויות מחזיקי אגרות החוב סדרות ד' ו-ה' המייצגות יחד כ-72% ממחזיקי האג"ח של החברה. עיקרי ההסכם כוללים הזרמה מיידית בסך של כ-40 מיליון ₪ למחזיקי האג"ח השונים, החלפת הסדרות הקיימות בשתי סדרות חדשות בהיקף של כ-1.275 מיליארד ₪ והמרת יתרת החוב לכ-46% מהון המניות של החברה כאשר את אותן המניות מתחייב בעל השליטה להציע לרוכשן בעתיד בסכום כולל של 205 מיליון ₪. לאור היקף החוב הנוכחי של החברה, העומד על 2.18 מיליארד ₪, מדובר בפגיעה במחזיקי האג"ח בהיקף העולה על 24% כאשר נתון זה אינו לוקח בחשבון מצד אחד את גובה הריבית, עליו טרם סוכם, ומצד שני את ערך הזמן בגין פריסת התשלומים על פני תקופה של 10 שנים.

גיבוש הסדר חוב זה בא על רקע אוירה המעמידה את הסדרי החוב של קבוצות הלווים הגדולות במוקד תשומת הלב הציבורית והתקשורתית. זאת ביחד עם הקיפאון בשוק ההנפקות הקונצרני, כאמור, תורמים לכך שלסטנדרטים שייקבעו בהסדר זה תהיה השפעה הן על תוצאות המ"מ המתנהלים כיום לגיבוש הסדרי חוב והן לגבי איכות הביטחונות והשעבודים אותם יידרשו משקיעים בהנפקות בשוק הקונצרני.

התפתחות פערי התשואות מאג"ח ממשלתיים

לפני חודש	לפני שבוע	היום	
2.43%	2.58%	2.56%	תל בונד 20
2.71%	2.68%	2.61%	תל בונד 40
1.82%	1.93%	1.83%	תל בונד שקלי

פערי התשואות מאג"ח ממשלתיים צמודות לפי דירוגים

מח"מ בשנים	AAA- AA	A+ - A	BBB+ - BBB-
0-3	1.02%	3.70%	8.28%
3-6	1.22%	3.66%	8.16%
6-10	1.54%	2.95%	

### מבט לעתיד

להערכתנו האפיק הממשלתי יושפע בשנה הקרובה מיכולת גוש האירו להתמודד עם משבר החובות ומן ההתפתחויות באפיק הקונצרני הנוגעות ליכולת החברות בשוק המקומי למחזר חוב ולגייס אשראי. במישור האינפלציוני, נראה כי האינפלציה צפויה גם השנה להיות בתחום יעד יציבות המחירים כפי שמתקף גם מציפיות השוק. לאור האמור אנו ממשיכים להחזיק בתמהיל מאוזן בין האפיק השקלי לזה הצמוד.

ההערכות הרווחות בשוק ממשיכות להצביע על המשך תוואי של ירידה בריבית המוניטארית. בנוסף, הביקושים המקומיים צפויים לתמוך ברמת התשואות באפיק הממשלתי, גם בהתחשב בגידול הצפוי בגיוסים. בשל האמור, אנו סבורים כי ניתן להשקיע במח"מ השקעה בינוני-ארוך באפיק הממשלתי.

**אפיק ממשלתי צמוד** - להערכתנו יש לשמור על מח"מ ממוצע של 5-8 שנים בחלק זה של התיק.

**אפיק ממשלתי שקלי** - להערכתנו יש לשמור על מח"מ ממוצע של 4-7 שנים בחלק זה של התיק.

**אג"ח קונצרני** - הורדות הדירוג והסדרי החוב צפויים להמשיך ולהשפיע על הסנטימנט באפיק הקונצרני. בשל כך, אנו ממליצים על השקעה באגרות חוב המשתייכות לחברות בעלות איתנות פיננסית גבוהה במח"מ ממוצע של כ-3 שנים.



**שוק מטבע החוץ**

השבוע התאפיין המסחר במט"ח בעולם במגמת התחזקות של האירו מול הדולר. הגורמים העיקריים שתמכו באירו היו האופטימיות בנוגע להסכם אפשרי בין ממשלת יוון למשקיעים הפרטיים בנוגע לגובה ה"תספורת" באגרות החוב היווניות. כמו כן, תמכו בהתחזקות האירו נתוני מאקרו טובים יחסית בגוש בבריטניה וגרמניה, המעידים על עלייה בהיקף הייצור.

בזירה המקומית, נרשמה התחזקות של השקל מול המטבעות העיקריים. את זו, ייתכן וניתן לייחס לירידה במפלס החששות בעולם ולאיתנות היחסית של המשק המקומי.

השער היציג של המטבעות ביום ה' נקבע על 3.727 ₪ ל-\$ 1- ו- 4.8952 ₪ ל-€.

תשואה מתחילת השנה	תשואה בשבע האחרון (מתאריך 27/01)
דולר-שקל	-2.5%
איח-שקל	-0.9%
	-1.1%
	-0.9%

**מבט לעתיד**

בטווח הקרוב צפוי השקל להמשיך ולהיסחר בהשפעת האירועים המרכזיים בכלכלה הגלובאלית. בין האירועים שצפויים להשפיע ניתן למנות את המו"מ המתנהל מול ממשלת יוון ונתוני המאקרו בארה"ב.

מניות: מנחם קומר  
אגרות חוב: אריאל עמר

יעל ברימר  
ענף מחקר שוק ההון

עבודה זו בוצעה בהסתמך אך ורק על מידע פומבי גלוי לציבור. 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 ובצרכים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. הנתונים נלקחו ממערכות מגמה, גרפיס, בלומברג ועוד, למטט מקרים שבהם נכתב אחרת. לא בוצעו כל בדיקות אחרות על מנת לאמת את המידע ששימש בסיס לעבודה זו. 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.