



סקירה שבועית // 28.1.18

שם נייר	ערך	ת' שבוע	ת' השנה
מדדי מניות בישראל			
מדד ת"א 35	1543.1	0.62%	2.21%
מדד ת"א 125	1403.9	0.95%	2.90%
מדד ת"א 90	1143.8	1.94%	4.96%
מדד ת"א צמיחה	1366.0	0.51%	4.06%
מדד ת"א נדל"ן	582.1	1.89%	2.91%
מדד ת"א בנקים-5	1985.5	-0.22%	1.33%
מדדי מניות זרים			
S&P 500	2839.3	2.23%	7.45%
Nasdaq 100	6916.3	2.76%	9.80%
Eurostoxx 600	398.6	-0.08%	2.93%
DAX 40	13298.4	-0.70%	3.27%
Hang Seng	32654.5	2.79%	10.81%
MSCI World All Countries	550.3	2.05%	7.27%
MSCI Emerging Markets	1273.1	3.28%	9.89%
מדדי מדדים			
מדד מק"מ	277.6	0.00%	0.00%
ממשלתי קבוע 2-5 שנים	436.1	0.05%	0.05%
ממשלתי קבוע +5 שנים	641.4	0.28%	0.51%
ממשלתי מדד 2 - 5 שנים	273.6	0.51%	0.18%
ממשלתי מדד 5 - 10 שנים	356.2	0.69%	0.50%
מדד תל בונד 60	336.6	0.36%	0.79%
מדד תל בונד צמודות	337.5	0.53%	0.72%
מדד תל בונד תשואות	361.9	0.41%	0.77%
מדד תל בונד שקלי	379.6	-0.23%	0.46%
אג"ח כללי	355.4	0.33%	0.53%

מדד אג"ח	מח"מ	ת' פנימית	מרווח
מדד תל בונד 60	4.1	0.80%	1.01%
מדד תל בונד צמודות	4.1	0.84%	1.02%
מדד תל בונד תשואות	3.9	1.57%	1.78%
מדד תל בונד שקלי	4.1	1.97%	1.30%

אפיק האג"ח

סביבת המאקרו ושוק האג"ח

- נתוני הפדיון של כלל ענפי המשק מציגים עליה של 1.5% בנובמבר ועליה מצטברת של 5.4% בסיכום של 3 החודשים המסתיימים בנובמבר. מנגד, חלה האטה בפדיונות של רשתות השיווק לחודשים אוקטובר ודצמבר 2017 לקצב צמיחה של 3.7% חלף קצב של 6.6% בחודשים יולי – ספטמבר 2017.
- משרד האוצר מודיע שהיחס בין החוב הממשלתי לתוצר ירד בשנת 2017 מתחת ל-60%. מבחינת המשק מדובר על חדשות טובות התומכות בדירוג האשראי הבינלאומי. נציין שני סייגים לנושא זה: הראשון הוא שהחוב ירד על רקע הכנסות שבמהותן הן חד פעמיות, השני, הוא שהגירעון המתוכנן לשנה הקרובה צפוי להתרחב ביחס לעבר ולעמוד על 3% מהתוצר.
- אנו ממשיכים וממליצים על מח"מ תיק קצר של עד 3.5 תוך מתן דגש לעליית התשואות העולמית.

אג"ח קונצרני

- מדדי התל בונד ירדו בכ-0.1% בשבוע החולף על רקע עליית התשואות הגלובלית. חריגים למגמה היו מדדי אגרות החוב תל בונד תשואות ותשואות שקלי שעלו כ-0.1% על רקע עלייה ברמות הסיכון הנדרשות ע"י משקיעים.
- אנו חוזרים וממליצים להמשיך לצמצם חשיפה לאג"ח ספציפיים שאינם מתמחרים בצורה נאותה את סיכון הלווה.

סביבת המאקרו ושוק האג"ח בחו"ל

- כלכלת ארה"ב צמחה ברבעון הרביעי ב-2.6% לעומת צפי לצמיחה בגובה של 3%. נתון זה לכאורה נמוך מהתחזיות המוקדמות אולם רכיבי הצמיחה ביטאו את חוסנה של הכלכלה האמריקאית. הצריכה הפרטית עלתה בקצב של 3.8%, השקעות בבניה למגורים עלו בשיעור של 11.7% והשקעות העסקים ברכוש קבוע עלו ב-11.4%. מגמת ההשקעות צפויה להימשך עם הודעתו של הנשיא טראמפ על תכנית לשיקום תשתיות בגובה 1.7 טריליון דולר לעשור הקרוב, פרטי התוכנית צפויים להיחשף ביום רביעי בפני הקונגרס.
- כלכלת אנגליה מפתיחה לטובה עם יציאת הממלכה המאוחדת מגוש האירו. התמ"ג הבריטי רשם צמיחה בקצב רבעוני של 0.5% מול קונצנזוס מוקדם לצמיחה רבעונית של 0.4%. נראה כי בסיכום שנתי של 2017 התמ"ג יעלה בשיעור של 1.8%. נתון זה הפתיע לטובה ביחס לתחזיות המוקדמות של 2017 שניבאו שחורות לכלכלה האנגלית וגילמו ציפייה לצמיחה של 1.2% בלבד. נציין כי, בראייה היסטורית הצמיחה ב-2017 נמוכה ביחס לממוצע ארוך הטווח של הכלכלה הבריטית שעומד על 2% צמיחה בשנה. בתגובה להודעה הליש"ט התחזקה בכ-0.8% מול הדולר.

אפיק המניות

ישראל

- שבוע המסחר ננעל במגמה חיובית במדדים המובילים. ת"א 35 עלה בכ-0.6% ות"א 90 זינק בכ-2%. מדד הבנקים ירד ב-0.22% ואילו מדד הנדל"ן עלה בכ-1.9%.
- רשת המלונות פתאל פרסמה טיוטת תשקיף לקראת הנפקה ראשונה של עד 10% ממניותיה. את שנת 2016 סיימה הרשת עם הכנסות של כ-1.85 מיליארד שקל ורווח נקי של כ-140 מיליון שקל. אורמת טכנולוגיות קונה מתחרה אמריקאית ב-110 מיליון דולר ובכך תגדיל את כושר הייצור בכ-5% ותאפשר לה גישה לפרויקטים בפיתוח בקליפורניה, ניואדה וגואטמלה שהספקם 115 מגה וואט. אורמת מעריכה שתשפר את הרווחיות התפעולית של החברה הנרכשת ב-50% עד 2019.
- על פי גלובס, שופרסל הפכה לספקית מוצרי הצריכה החמישית בגודלה בישראל, בבחינת היקף מכירות המותג הפרטי. שופרסל צפויה לדווח כי סיימה את 2017 במכירות של 2.4-2.5 מיליארד שקל במותג הפרטי, כ-23% מהמכירות של הרשת. שופרסל מחזיקה בכ-6% משוק מוצרי הצריכה בישראל מה שממצב אותה על פניו כספקית החמישית בגודלה בשוק, לפני חברות ענק כמו יוניליוור, דיפלוט, סנו, חוגלה-קימברלי וטמפו.

ארה"ב

- מדדי ארה"ב המשיכו את המגמה החיובית מתחילת השנה, זה השבוע הרביעי ברציפות. מדד ה-S&P 500 טיפס בכ-2.2% על רקע תחילת עונת דוחות חיובית בארה"ב ולאחר שהדולר שב ונסוג לשפל של 3 שנים מול מטבעות מרכזיים בעולם.
- כל הסקטורים סיכמו שבוע חיובי כאשר סקטור הבריאות, הטלקום והצריכה המחזורית עם עליות שבועיות של יותר מ-3%. מחיר הנפט עלה השבוע ב-4.5% ומניות האנרגיה הוסיפו כ-1.5%.
- עונת הדוחות בארה"ב נפתחה באופן חיובי עם דוחות טובים מצד חברות ענק המהוות סמן ימני לכיוון הכלכלה כמו: 3M, Intel ו-Caterpillar. הערכות אנליסטים אודות צמיחת הרווח למניה השנה של מניות ה-S&P 500 עלו מ-11% ל-12% ומהוות זרז עיקרי להמשך עליות שערים.

אירופה

- מדדי אירופה סיכמו שבוע שלילי כאשר ה-Eurostoxx 600 ירד בכ-0.08% והדאקס ב-0.7% וזאת בעיקר בשל התחזקות האירו והשטרלינג.
- מניות הבנקים האירופאים קיבלו רוח גבית מדחיית חקיקה לגבי תיקי הלוואות בעייתיים (NPL).
- סקטור הקמעונאות עלה בכ-1.7% על רקע דוחות חיוביים מצד חברות היוקרה דוגמת LVMH.

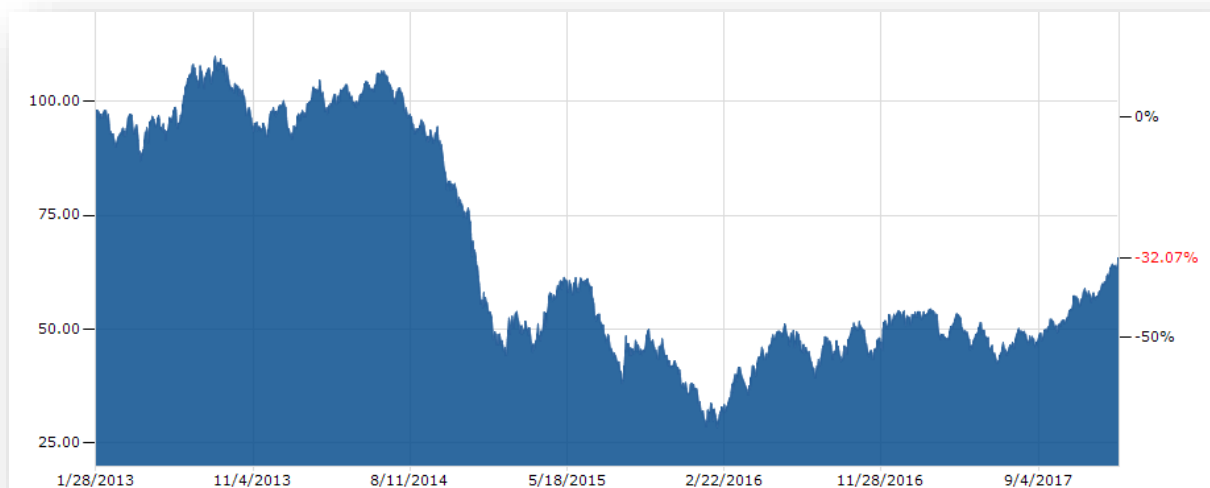


זרקור // שוק הנפט – התאוששות או תיקון חולף?

שנת 2018 מאירה פניה לתעשיית הנפט. מחיר חבית נפט עלה בשבוע האחרון של ינואר למחיר של \$66 לחבית ובכך השלים עליה של כ-10% מתחילת 2018 וכ-23% ב-12 החודשים האחרונים. רמות המחיר הנוכחיות עדיין נמוכות בכ-32% מהשיא שנרשם בשלהי שנת 2013 עת עלות חבית נפט עמדה על כ-100\$ (ראו גרף).

הרקע לעליית מחירי הנפט בשנה האחרונה נתמך בראש ובראשונה בביקוש הולך וגובר מצד סין שצמחה בשנה החולפת ב-6.9%, תהליכי הבנייה המסיביים, ההשקעה בתשתיות, במפעלים תעשייתיים ובמינוע היוו גורמי מפתח לצמיחה של כ-5.5% בביקוש הסיני לנפט ב-2017. נציין כי בעשור האחרון הודו וסין היו אחראיות על כ-55% מהביקוש העולמי לנפט בעודן צומחות בקצבים שנתיים של מעל ל-6.5%. חולשת הדולר בשנה האחרונה נתנה רוח גבית נוספת לנפט כיוון שמחירו נקוב בדולרים וכל היחלשות של הדולר מעלה את הביקוש במונחי מטבעות זרים לסחורה הפיזית. נזכיר עוד כי בשנים האחרונות המדינות המובילות בתפוקת הנפט ובראשן המדינות הערביות, אשר מבחינתן העלות השולית להפקת חבית נפט נמוכה יחסית נקטו בשנים האחרונות באסטרטגיה של הצפת השוק בסחורה וזאת על מנת להוציא ככל הנראה שחקנים חלשים וחדשים בעיקר מתעשיית פצלי השמן וקידוחי המים עמוקים אשר נדרשים למחירי נפט גבוהים כדי להיוותר בטווח של כדאיות הפקה כלכלית. מדיניות זו של הצפת השוק בסחורה פסקה בשנתיים האחרונות והביאה לריסון ההיצע בשוק.

שיעור שינוי מחיר חבית נפט מסוג WTI ב-5 שנים האחרונות:



בחרנו לבחון אם התאוששות הנפט היא ברת קיימא.

להלן הגורמים התומכים במחירי הנפט:

- צמיחה עולמית** - קרן המטבע העולמית צופה צמיחה בתמ"ג העולמי של 3.9% בכל אחת מן השנים 2018 ו-2019. הערכה זו מבטאת עליה ביחס לנתוני הצמיחה העדכניים שעומדים על 3.6%. בהתאמה, סוכנות האנרגיה העולמית, IEA, צופה כי ב-2018 וב-2019 צפויה תוספת ביקוש לנפט של כ-1.4 מיליון חביות ליום.
- מדיניות הקיצוצים של אופ"ק** - לעת עתה החברות בארגון אופ"ק שומרות על משמעת ארגונית ואינן מפרות את המשמעת הארגונית. קיצוץ בגובה של 1.5 מיליון חביות ביום אשר על 70% ממנו אחראיות קטאר, כוויט, איחוד האמירויות וערב הסעודית מיושם בהצלחה. נראה כי קיצוץ מסוג זה ימשיך לאור התמורה מעליית מחירי הנפט המאפילה על ההפסד בגין הקיטון של הכמויות המופקות.

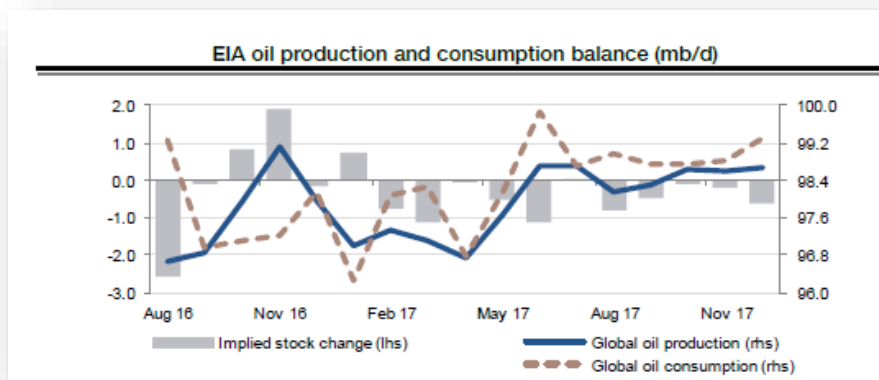


זרקור // שוק הנפט – התאוששות או תיקון חולף?

3. גירעונות תקציביים של מפיקות הנפט – בסביבת המחירים הנוכחית רוב מפיקות הנפט מצויות בגירעון תקציבי נמוך/נשלט. חריגות למצב עולם זה הן: ונצואלה, אקוודור, ניגריה ולוב שנדרשת להן סביבת מחירי נפט גבוהה יותר. מכאן שמצב זה משרת את רוב המדינות והן ישאפו להישאר בו. מנגד יכולה להיווצר מתיחות גיאופוליטית במדינות הזקוקות למחירי אנרגיה גבוהים יותר.
4. המשך קיטון במלאים הקיימים עקב עודף ביקוש בשנתיים האחרונות. אנו צפויים להמשיך לחוות קיטון ב-"מי המלאי"- מלאי הנפט הקיים ביחס לכמות המבוקשת הנצרכת ביום, מרמות ממוצעות של 39.4 ימים ב-2017 לרמות של 36.8 ימים ו-35.6 ימים ב-2018 וב-2019 בהתאמה. נתון זה צפוי לתמוך במחירי הנפט ולו רק כפיצוי על מחסור במלאים קיימים.

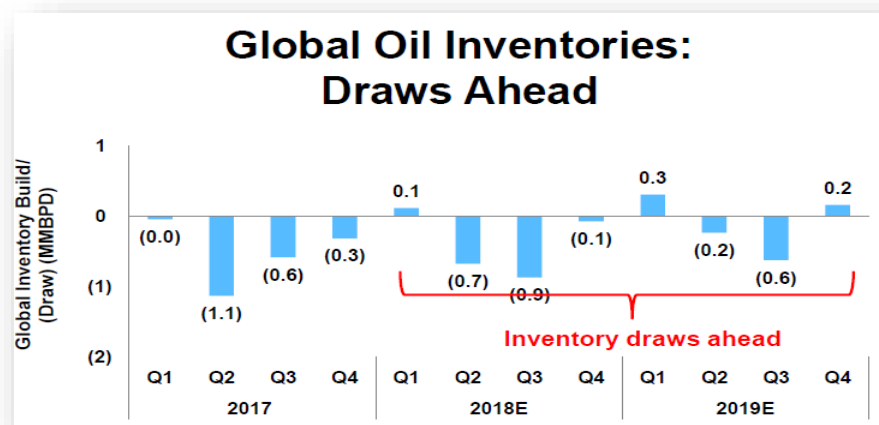
תחת הנחות אלה נראה כי הסביבה הכלכלית מצויה כיום באווירה תומכת לשוקי הנפט, ברקע לתנאים פונדמנטליים ראויים וככל הנראה ללא עדות לספקולציה או לגורמים שהינם חד פעמיים במהותם. קיימים מספר דברים שעשויים לעצור את התחזקות הנפט ובהם האטה בצמיחה הכלכלית בשווקים המתעוררים, תפוקה לא מבוקרת מצד מפיקות הנפט, רגולציה תומכת/סובסידיות לתחליפי נפט והסיכון העיקרי נשקף מצד ארה"ב אשר עשויה להגדיל את תפוקת פצלי השמן לרמה העשויה לערער את יחס הביקוש/היצע הקיים.

מאזן נוכחי ביקוש היצע עולמי שוק הנפט



מקור: Societe Generale

תמונת השינוי בכמויות – הביקושים העודפים ב-2016 וב-2017 לא צפויים להתאזן ב-2018 וב-2019 וכפועל יוצא צפוי קיטון במלאים בשנתיים הקרובות



מקור: Evercore ISI



עדכון שבועי // יצירות ופדיונות בענף קרנות הנאמנות

תעשיית קרנות הנאמנות רושמת ירידה קלה בקצב הגיוסים, לאחר שגייסה כ-930 מיליון ₪ השבוע

הקרנות הכספיות רושמות פדיונות של כ-74 מיליון ₪ השבוע ו כ-419 מיליון ₪ החודש.

הקרנות המחקות מאטות את קצב גיוסים, זאת לאחר שגייסו כ-262 מיליון ₪ בסיכום שבועי ו כ-1.04 מיליארד ₪ מתחילת החודש.

הקרנות המנוהלות מציגות גיוסים של כ-0.74 מיליארד ₪ השבוע ו כ-3.35 מיליארד ₪ מתחילת החודש.

- מדדי המניות מסכמים את השבוע במגמה חיובית (מדד ת"א 35 עלה ב-0.62% ומדד ת"א 125 טיפס ב-0.95%) בהמשך לכך, הקרנות המנייתיות, בדגש על קרנות מניות חו"ל, נהנו מהמשך זרימת כספים עוצמתית השבוע, זאת לאחר שגייסו כ-357 מיליון ₪. המתחלקים לגיוסים של כ-263 מיליון ₪ בקרנות מניות חו"ל, כ-24 מיליון ₪ בקרנות הגמישות ו כ-70 מיליון ₪ בקרנות מניות בישראל. מתחילת החודש הקרנות המנייתיות גייסו סכום חסר תקדים של כ-1.46 מיליארד ₪. קצב הגיוסים החזק ביותר שנראה אי פעם בקרנות המנייתיות.
- קרנות אג"ח כללי, בדגש על קרנות מעורבות עם חשיפה מנייתית, קרנות 10/90 וכו', המשיכו להוביל את טבלת הגיוסים, אם כי בקצב הנמוך ב-20% לעומת השבוע הקודם, שהסתכם בכ-413 מיליון ₪ השבוע ו כ-1.95 מיליארד ₪ מתחילת החודש.
- מדד אג"ח ממשלתי שקלי התממש השבוע ב-0.13%, למרות זאת, קצב הפדיונות בקרנות השקליות ירד ב-15% ביחס לשבוע הכודם, לכ-77 מיליון ₪ בסיכום שבועי ו כ-347 מיליון ₪ מתחילת החודש.
- מדד אג"ח ממשלתי כללי רשם השבוע ירידות קלות, קרנות אג"ח מדינה המשיכו בצבירה החיובית ואף הגבירו את קצב הגיוסים ב-25% לכ-213 מיליון ₪ בסיכום שבועי ו כ-624 מיליון ₪ מתחילת החודש.
- קרנות אג"ח חברות הציגו ירידה שבועית של 20% בקצב הגיוסים, עם כ-119 מיליון ₪ בסיכום שבועי ו כ-600 מיליון ₪ מתחילת החודש.

סיכום גיוסים/פדיונות בתעשיית הקרנות - ינואר 2018								קטגוריה/תאריך
סיכום מתחילת החודש	סיכום שבועי	ה' 25/01/18	ד' 24/01/18	ג' 23/01/18	ב' 22/01/18	א' 21/01/18	סיכום עד ה- 18/01/18	
115	24	10	-7	-1	24	-3	91	גמישות
97	0	0	0	0	0	0	97	חו"ל כללי
328	70	28	-7	1	42	6	257	מניות בארץ
1025	263	48	49	58	115	-7	762	מניות בחו"ל
32	13	3	-2	-2	14	0	20	ממונפות ואסטרטגיות
-419	-74	-11	-34	-2	-16	-11	-345	קרן כספית
-347	-77	-10	-11	-20	-20	-17	-270	אג"ח בארץ - שקליות
624	213	33	46	53	38	43	411	אג"ח בארץ - מדינה
-2	1	0	1	-1	-3	4	-3	אג"ח בארץ - מס"ח
600	119	27	34	9	34	15	481	אג"ח בארץ - חברות והמרה
1956	413	69	44	125	113	62	1544	אג"ח בארץ כללי
-13	-34	-5	-15	-25	10	1	20	אג"ח בחו"ל
0	1	0	0	0	1	0	-1	לתושבי חוץ בלבד
-21	-2	0	-1	0	0	0	-19	אגד קרנות
1467	357	86	35	59	181	-3	1110	סה"כ קרנות מנייתיות (גמישות, מניות בארץ ובחו"ל)
3973	929	191	96	196	353	94	3044	סך הכול
4392	1003	202	130	198	369	105	3389	מסורתיות (בנטרול כספיות)

הנתונים מוצגים במיליוני ₪

תעשיית הקרנות מנהלת נכון ל-25.01.18 כ-248.9 מיליארד שקל. הקרנות המסורתיות (בנטרול הקרנות הכספיות) מנהלות כ-234 מיליארד שקל והקרנות הכספיות שמנהלות כ-14.9 מיליארד ₪.

סקירה זו הינה אינפורמטיבית בלבד ומייצגת את דעותיהם של עובדי אושן פרטנרס בע"מ ואין באמור כאן משום המלצה, הצעה, או שידול לקנות / להחזיק / למכור ני"ע או נכסים פיננסיים כלשהם. הסקירה מבוססת על מידע אשר החברה סבורה כי הוא מהימן אך אינה יכולה לערוך לכך. הסקירה אינה מתיימרת להיות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה והדעות המובאות בסקירה נכונות למועד הסקירה והן עשויות להשתנות מעת לעת ללא הודעה נוספת. אין הסקירה מהווה ייעוץ / שיווק להשקעות ואינה תחליף לייעוץ אישי ללקוחות בהתחשב נתוניו ובצרכיו המיוחדים של הקורא. יובהר כי עשוי להיות לנו ו/או ללקוחותינו ו/או לצדדים קשורים עניין ו/או אחזקות בניירות ערך / נכסים פיננסיים המפורטים בסקירה. הקירה הינה רכושה של חברת אושן פרטנרס בע"מ, אין להעתיק, לצלם, לשכפל, להפיץ, לשדר או לפרסם ברבים הן במישרין והן בעקיפין את הסקירה ו/או חלקים ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש מטעם החברה.