



המצפן השבועי: סקירה עולמית

13.6.2010

רון אייכל
כלכלן ואסטרטג ראשי

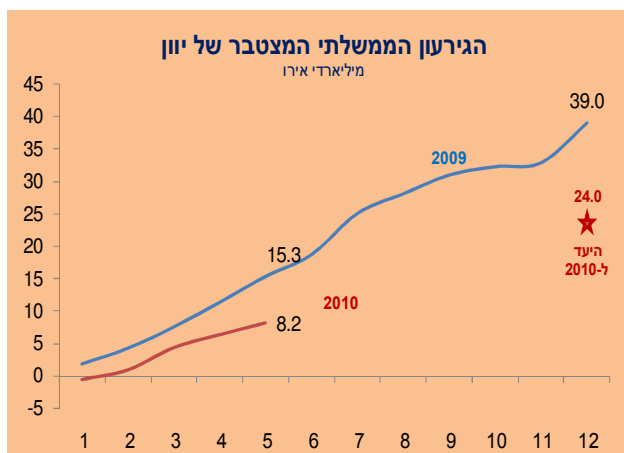
הדולר והמשק האמריקאי

מאקרו, אגרות חוב וריביות

- ◀ המכירות הקמעוניות במאי הידרדרו, אך אמון הצרכנים עלה לרמת השיא של השנתיים האחרונות.
- ◀ נראה כי משבר החובות באירופה עבר בצורה מצומצמת למדי לכלכלה האמריקאית.
- ◀ יוון מציגה שיפור בנתוני הביצוע של התקציב, אך הדרך להשבת היציבות עוד ארוכה.
- ◀ היצוא האמריקאי צפוי להיפגע בצורה חלקית מהתחזקות של הדולר האמריקאי.

מניות

- ◀ ה-S&P 500 רושם את העלייה השבועית החזקה ביותר מאז השבוע הראשון של מארס.
- ◀ סקטור חומרי הגלם והאנרגיה הובילו את עשרת המדדים הכלולים ב-S&P 500.
- ◀ אנו ממשיכים להעדיף השקעות מחזוריות כגון אנרגיה ותעשייה.



תחזית אירועים עולמית לשבוע הקרוב

מדינה	שעה	אירוע/פרסום כלכלי	חודש/תקופה	נתון קודם	תחזית השוק
שני, 14/6					
א.אירו	12:00	ייצור תעשייתי	4	1.6%	0.5%
שלישי, 15/6					
יפן		הכרזת ריבית מוניטרית	15/6	0.1%	0.1%
אנגליה	11:30	מחירים לצרכן	5	0.6%	0.3%
גרמניה	12:00	סקר ZEW	6	45.8	42.0
ארה"ב	13:15	חברת Bullard, Fed, מדבר על אינפלציה נכסים בהונג קונג			
ארה"ב	15:30	מחירי יבוא	5	0.9%	-1.3%
ארה"ב	15:30	מדד הייצור של Empire	6	1911	19.95
ארה"ב	16:00	השקעות זרים בני"ע אמריקאיים	4	140.5%	
רביעי, 16/6					
יפן	02:50	הפעילות בענפי השירותים	4	-3.0%	2.5%
א.אירו	12:00	מחירים לצרכן	5	0.5%	0.1%
ארה"ב	15:30	מחירים ליצרן	5	-0.1%	-0.5%
ארה"ב	15:30	התחלות בניה	5	672 אלף	650 אלף
ארה"ב	16:15	ייצור תעשייתי	5	0.8%	0.8%
חמישי, 17/6					
ארה"ב	00:45	ברננקי נואם על רגולציה פיננסית			
ארה"ב	15:30	מחירים לצרכן	5	-0.1%	-0.2%
ארה"ב	15:30	דורשי עבודה תחיליים	12/6	456 אלף	452 אלף
ארה"ב	17:00	אינדיקטורים מובילים	5	-0.1%	0.4%
טורקיה	19:00	הכרזת ריבית מוניטרית	6	6.5%	-
שישי, 18/6					
		אין דיווחים כלכליים			

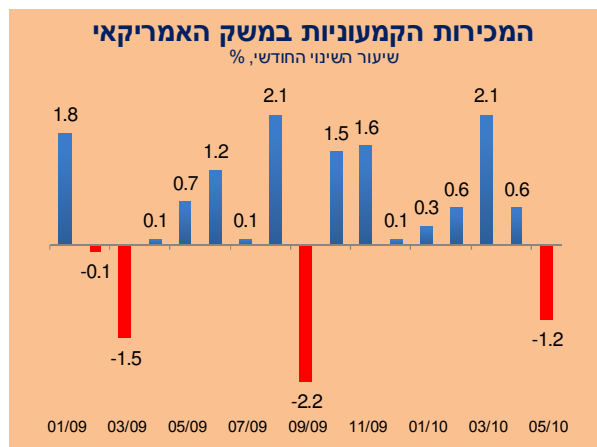
* שעון ישראל

מאקרו, אגרות חוב וריביות

- ◀ המכירות הקמעוניות במאי הידרדרו, אך אמון הצרכנים עלה לרמת השיא של השנתיים האחרונות.
- ◀ נראה כי משבר החובות באירופה עבר בצורה מצומצמת למדי לכלכלה האמריקאית.
- ◀ יוון מציגה שיפור בנתוני הביצוע של התקציב, אך הדרך להשבת היציבות עוד ארוכה.
- ◀ היצוא האמריקאי צפוי להיפגע, בצורה חלקית, מהתחזקותו של הדולר האמריקאי.

נתונים מעורבים למשק האמריקאי

בשבוע שעבר התייחסנו לכך שביום ו' יפורסמו נתונים כלכליים למשק האמריקאי, המכירות הקמעוניות למאי ואמון הצרכנים של מישגן ליוני אשר עשויים לשפוך אור, בצורה נאותה, על מצבו של המשק האמריקאי.



וכך פורסם כי **המכירות הקמעוניות** בחודש מאי רשמו ירידה של 1.2%, לעומת רמתן בחודש אפריל. זאת, לעומת הערכת השוק לכדי התרחבות של 0.2%. הידרדרות זו הייתה הראשונה, לאחר רצף של 7 חודשים, בהם נרשמת התרחבות של המכירות הקמעוניות (ראה תרשים).

מנגד, **מדד אמון הצרכנים של אוניברסיטת מישגן** לחודש יוני רשם עלייה מרמה של 73.6 נקודות לכדי 75.5 נקודות וזאת, לעומת הערכת השוק לעלייה צנועה יותר לכדי 74.5 נקודות. היה זה החודש השני שבו נרשמת עלייה רצופה במדד אמון הצרכנים של מישגן.

מבולבלים? גם השוק.

לאחר פרסום נתוני המכירות הקמעוניות (בשעה 15:30) התפתחה מגמה שלילית בשווקים והחוזים על ה-S&P 500 הידרדרו במהירות. ב-16:55 לאחר פרסום אמון הצרכנים, מדד ה-S&P 500 רשם עלייה של 0.8% מהמרמה בה הוא היה לפני הפרסום והשוק עבר לעליות שערים.

אין ספק, כי אין שמחה כאשר המכירות הקמעוניות מידרדרות. אולם, לא ניתן להניח כי אלו יישארו חיוביות כל הזמן. מבחינה של רכיבי המכירות הקמעוניות עולה כי ההשפעה המרכזית, להוציא את כלי הרכב, הגיעה מצמצום של 9.3% במכירות של חומרים לבנין. יתר על כן, בפדיון תחנות הדלק נרשמה ירידה של 3.3%. ייתכן, כי ההוזלה במחירי הדלקים תרמה באופן משמעותי לכך. יתר על כן, גם ההוצאה על ביגוד התכווצה ב-1.3%.

מנגד, ההוצאה בחנויות הריהוט עלתה ב-1% והמכירות בחנויות האלקטרוניקה גדלו בשיעור של 0.6%, לעומת החודש שעבר.

לפיכך, ניתוח של הרכיבים מצביע על כך שקשה לראות בנתונים אלו כמאפיינים חזרה לתקופת מגננה.

יתר על כן, ההוצאה הקמעונאית התרחבה ב-12 החודשים האחרונים בשיעור של 8.1% וב-5.8% במונחים ריאליים. כלומר, ההוצאה הקמעונית התאוששה והיא צפויה לתרום באופן חיובי לצמיחה ברבע השני ובכל 2010.

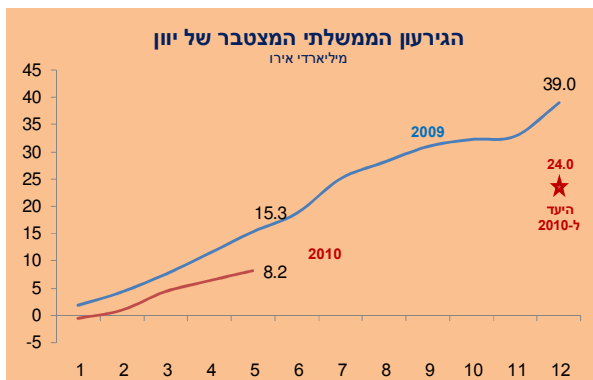
ביחס לאמון הצרכנים, אין ספק כי העלייה במדד שנרשמה בחודשים אפריל ומאי, ואשר הביאה את המדד לרמה הגבוהה ביותר זה יותר משנתיים, היא הפתעה חיובית המצביעה על כך שלא חלה הידרדרות בחודשיים האחרונים בכל האמור לצרכן האמריקאי.

שני דוחות אלו, ומדדי ה-ISM שפורסמו בשבוע שעבר, מצביעים על כך שלמשבר החובות האירופי הייתה, לעת עתה, השפעה מוגבלת למדי כל הכלכלה האמריקאית.

בתוך כך, **יוון** דיווחה השבוע על ביצוע התקציב לחודש מאי. מהדיווח עולה כי ישנה התקדמות חיובית בכל האמור לביצוע והוא צומצם באופן ניכר, לעומת שנת 2009. כך, בעוד שבחמשת החודשים הראשונים של 2009 הסתכם הגירעון הממשלתי ב-15.3 מיליארד אירו, בתקופה המקבילה, השנה, הסתכם הגירעון של ממשלת יוון ב-8.2 מיליארד אירו, כלומר, צמצום של כ-45% בהיקף הגירעון. במידה וביוון ימשיכו כך, אזי המדינה בהחלט תצליח לעמוד ביעד הגירעון לשנה זו (24 מיליארד אירו).

עם זאת, ברור כי גם גירעון של 24 מיליארד אירו הוא לא דבר המצביע על חזרת היציבות למערכת באופן מוחלט, אלא על הצהרת כוונות או בלימה בקצב ההידרדרות. לכן, גם בהתחשב בכך שנתונים אלו מאוד מעודדים, על יוון יהיה לעבור עוד תקופה ארוכה עד אשר יהיה ניתן לומר כי חלפה הסכנה לחדלות פירעון.

באופן כללי, פדיון הקרן המהותי הבא ביוון, כ-9 מיליארד אירו, צפוי להתרחש רק בחודש מארס 2011. על כן, עד אז צפוי בזווית היוונית שקט, באופן יחסי. כמו כן, אם יוון תתנהל בצורה אחראית עד אז, צפוי כי השוק יתעלם מאירוע זה.



למרות התחזקות הדולר כנגד האירו, עדיין מוקדם להספיד את היצוא האמריקאי

מעבר לתנודתיות בשווקים, בחודשים האחרונים התחזק הדולר האמריקאי בשיעור נכבד כנגד מטבעות הסחר המרכזיים שלו. כך, ביחס למטבעות מסוימים רשם הדולר התחזקות חדה במיוחד כמו האירו (15.4%) ומטבעות אירופיים נוספים (כ-10% כנגד הליש"ט).

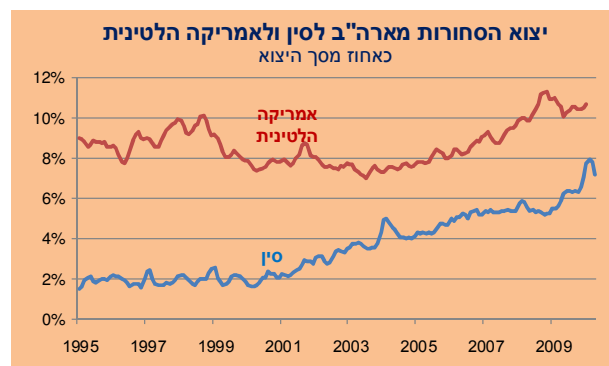
דווקא, כנגד הין היפני נחלש הדולר האמריקאי, מתחילת השנה, בשיעור של 1.5%.

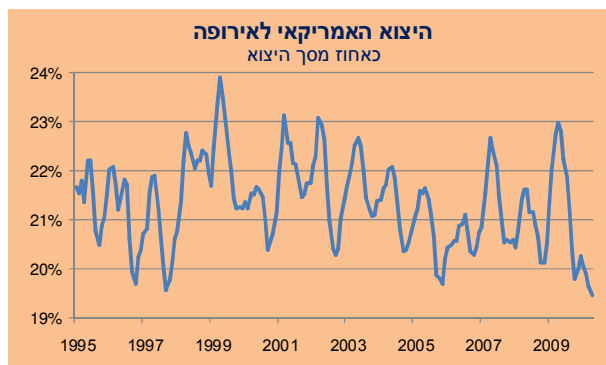
כלומר, הפיחות הנומינלי הלוקח בחשבון גם את היקפי הסחר של ארה"ב עם העולם הוא נמוך מאשר מידת ההתחזקות כנגד האירו. לראיה, סל המטבעות הדולרי הלוקח בחשבון את היקפי הסחר של ארה"ב עם המדינות הסוחרות עמה התחזק מראשית השנה בכ-13%. אם כן, הפגיעה בכושר התחרות של היצוא האמריקאי לא נפגעה במלוא עוצמת ההתחזקות של הדולר כנגד האירו, אלא בשיעור קל מכך.

יחד עם זאת, הואיל וסל המטבעות הדולרי לוקח בחשבון גם את יעדי היבוא, הדבר עלול לעוות באופן ניכר את התמונה. לדוגמא, מתחילת השנה נחלש הדולר האמריקאי בשיעור של 3.5% ו-2.0% בנגד הפוז המקסיקני והדולר הקנדי, בהתאמה. זאת, כאשר היצוא של ארה"ב לצפון אמריקה (קנדה ומקסיקו) מהווה כ-33% מסך היצוא האמריקאי. לכן, ביצוא לשם לא צפויה אף פגיעה.

יתר על כן, הדולר האמריקאי מקובע, הלכה למעשה, כנגד היואן הסיני. בנוסף, המטבעות מאמריקה הלטינית נחלשו מראשית השנה, בשיעור קל למדי כנגד הדולר האמריקאי (כ-1%). סין מהווה כ-7% ואמריקה הלטינית מהווה כ-11% מסך היצוא. מעבר לכך, שלא חלה פגיעה בכושר התחרות מול יעדי יצוא אלו, חשוב לציין לחיוב את המגמה הנאה מאוד המתרחשת ביצוא הסחורות מארה"ב לסין וגם לאמריקה הלטינית. כך לדוגמא, בעוד שבראשית 2009 היווה היצוא לסין כ-5% מסך היצוא, לאחרונה (תוך שנה וחצי) הוא הגיע לכדי 7%.

אם נתחשב במטבעות אסייתיים אחרים אשר, גם הם, שמרו באופן ממוצע על כוחם כנגד הדולר האמריקאי, אזי ההשפעה היחידה העלולה לפעול על הכלכלה האמריקאית מגיעה מכיוונה של הכלכלה האירופית.

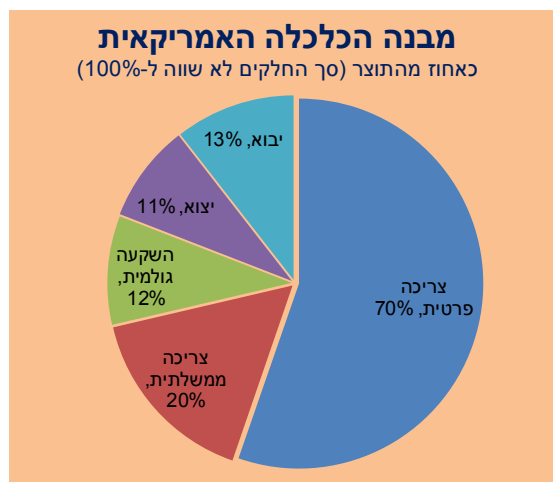




יצוא הסחורות האמריקאי לאירופה מהווה כ-19%, מסך היצוא האמריקאי. ניתן להניח כי ייצוא זה ייפגע בחודשים הקרובים ובמיוחד במהלך 2011.

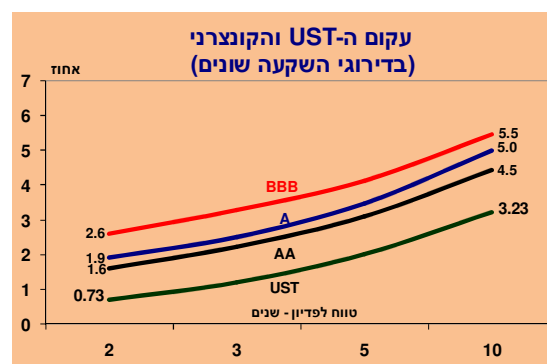
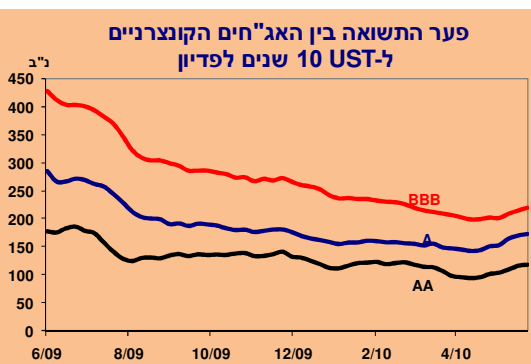
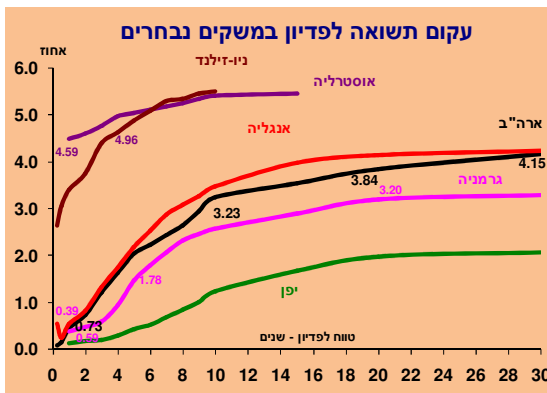
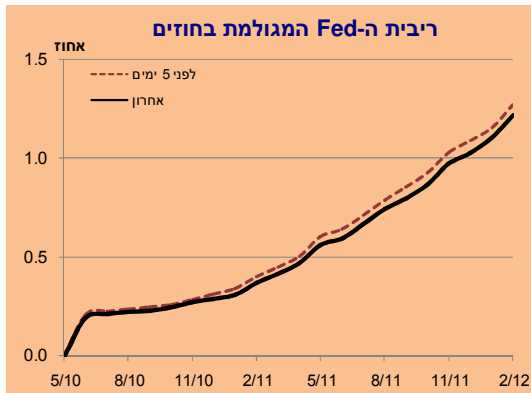
יתר על כן, ייתכן כי ההשפעה של הפגיעה ברמת התחרותיות של החברות האמריקאיות, לעומת האירופיות עלולה להביא לפגיעה ביצוא לאזורים אחרים, עקב חוזים אטרקטיביים יותר של חברות אירופיות.

קשה לדעת, מהי גמישות הביקוש ביחס למחיר למוצרים האמריקאיים (כלומר, האם היבואנים מתעניינים רק במחיר או שמא במוצר ואז המחיר פחות רלוונטי). עם זאת, לאור המגמות בתחום היצוא האמריקאי והתפלגות היצוא, ניתן להניח כי הפגיעה ביצוא הכולל לא תהיה דרמטית ותתרכז בעיקר ביצוא לאירופה.



מעבר לכך, הכלכלה האמריקאית דומה מאוד למשק סגור שבו נתח היצוא מסך המשק הוא נמוך למדי (כ-11% מהתוצר). על כן, הפגיעה המסתמנת ביצוא על המשק בכללותו, תהייה מוגבלת למדי ולא תביא לשינוי של מחזור העסקים.

ריביות ואגרות חוב - אינדיקטורים נבחרים



אג"ח ממשלתיות - תשואות אחזקה מראשית החודש

התשואות במטבע מקומי

	טווח לפדיון (שנים)				
	+10	10-7	7-5	5-3	3-1
תשואה ב-%	1.0	0.6	0.5	0.3	0.1
ארה"ב	-0.9	-0.4	0.0	0.1	0.1
קנדה	-0.5	-0.3	-0.2	0.0	0.1
אירל	1.1	0.9	0.6	0.4	0.1
אנגליה	0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.1
שווייץ	0.8	0.5	0.2	0.1	0.0
יפן	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1
אוסטרליה	0.6	0.4	0.2	0.2	0.1
ניו-זילנד					

אג"ח ממשלתיות - תשואות אחזקה מראשית השנה

התשואות במטבע מקומי

	טווח לפדיון (שנים)				
	+10	10-7	7-5	5-3	3-1
תשואה ב-%	9.4	6.9	5.6	3.7	1.6
ארה"ב	6.2	3.3	2.1	1.3	0.6
קנדה	4.8	3.1	3.6	2.7	1.2
אירל	6.0	7.0	5.6	4.4	1.9
אנגליה	5.4	4.2	3.1	1.9	0.7
שווייץ	3.0	1.8	1.2	0.6	0.1
יפן	5.3	4.4	3.5	3.1	2.2
אוסטרליה	-	5.8	2.9	4.6	3.0
ניו-זילנד					

ריביות ה-Libor במשקים נבחרים

חודשים	דולר		אירו		ליש"ט
	לפני 5 ימים	אחרון	לפני 5 ימים	אחרון	
1	0.35	0.35	0.40	0.57	0.57
3	0.54	0.54	0.64	0.73	0.73
6	0.75	0.75	0.94	1.01	1.00
9	0.96	0.96	1.11	1.24	1.23
12	1.18	1.18	1.25	1.45	1.44

מועדי הכרזה של המדיניות המוניטרית בבנקים מרכזיים

חודש	2010		
	BoJ	BoE	Fed
ינואר	ינואר-26	7-ינואר	27-ינואר
פברואר	18-פברואר	4-פברואר	
מרץ	17-מרץ	4-מרץ	16-מרץ
אפריל	7-אפריל	8-אפריל	28-אפריל
מאי	27-אפריל		
מאי	21-מאי	6-מאי	
יוני	15-יוני	10-יוני	23-יוני
יולי	15-יולי	8-יולי	
אוגוסט	10-אוגוסט	5-אוגוסט	10-אוגוסט
ספטמבר	7-ספטמבר	2-ספטמבר	21-ספטמבר
אוקטובר	5-אוקטובר	9-אוקטובר	
נובמבר	28-אוקטובר	4-נובמבר	3-נובמבר
דצמבר	21-דצמבר	9-דצמבר	14-דצמבר
ריבית נוכחית	0.10%	0.50%	1.00%

- ◀ ה-S&P 500 רשם את העלייה השבועית החזקה ביותר מאז השבוע הראשון של מארס.
- ◀ סקטור חומרי הגלם והאנרגיה הובילו את עשרת המדדים הכלולים ב-S&P 500.
- ◀ אנו ממשיכים להעדיף השקעות מחזוריות כגון אנרגיה ותעשייה.

שבוע תנודתי אך חיובי

בשבוע המסחר האחרון נרשמו עליות שערם ברחבי העולם. מדד ה-S&P 500 רשם את העלייה השבועית החזקה ביותר מאז שבוע המסחר הראשון של חודש מארס.

יחד עם זאת, המדדים אשר הובילו השבוע, מבחינת התשואה (במונחי מטבע מקומי) היו: ספרד (עלייה של 7.15%), איטליה (4.94%) וארגנטינה (4.59%).

במאסף, היו השבוע שוקי דרום-מזרח אסיה, ובמיוחד המפותחים שבהם אשר רשמו ירידות מחירים. לדוגמא, מדד ה-Nikkei היפני איבד בשבוע המסחר 1.98% מערכו. מדד המניות של הפיליפינים רשם ירידה של 2.73%.

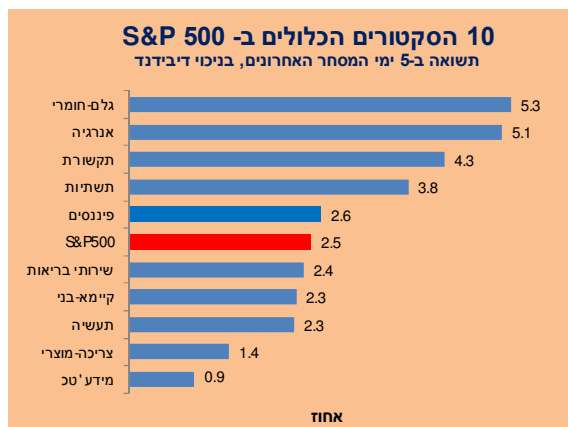
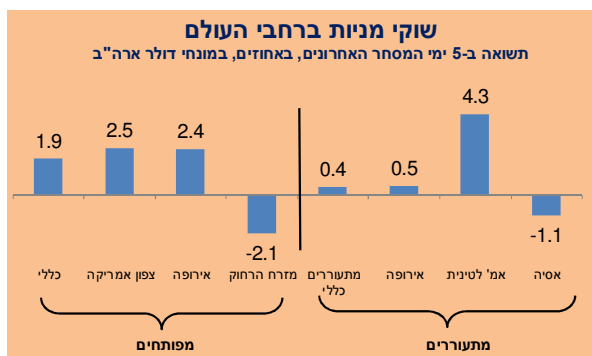
התשואה השלילית שנרשמה בשבוע זה, הושפעה במיוחד ירידות השערים של יום ב' שהיו תגובה לדוח התעסוקה לחודש מאי שהתקבל בצורה שלילית.

מבחינה סקטוריאלית עולה כי שני הסקטורים, מתוך עשרת הסקטורים הכלולים במדד ה-S&P 500, אשר הובילו את המדדים היו חומרי גלם ואנרגיה. אלו רשמו עליות מחירים של 5.3% ו-5.1%, בהתאמה.

מניות הסקטור נהנו מהתייקרות של 3.2% במחיר הנפט הגולמי ובמיוחד בקרב סחורות חקלאיות.

לאור תחזיות ה-IMF וה-OECD לצמיחה ב-2010 וב-2011, ותגובת הכלכלה העולמית למשבר החובות באירופה, בתקופה הנוכחית אנו ממשיכים להעריך כי יש לשמור על השקעות מוטות מחזור כלכלי.

כפי הנראה, סקטור האנרגיה והתעשייה מייצגים בתקופה הנוכחית את יחס הסיכונים האטרקטיביים ביותר.

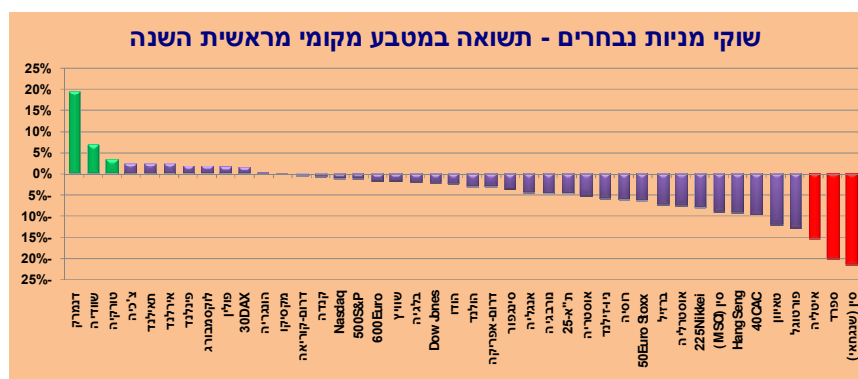
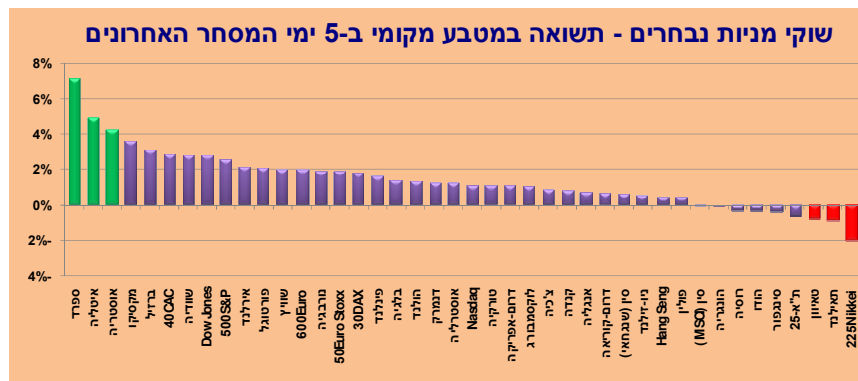


מניות - אינדיקטורים נבחרים

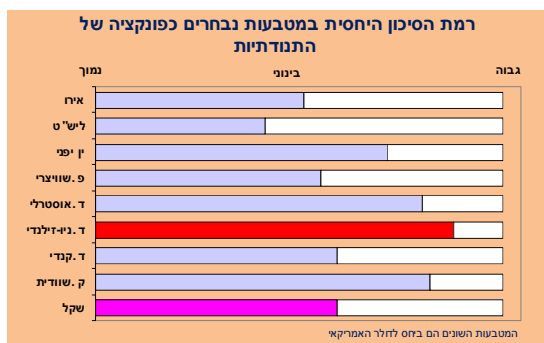
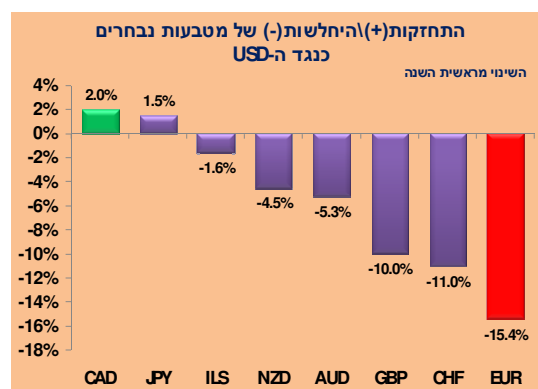
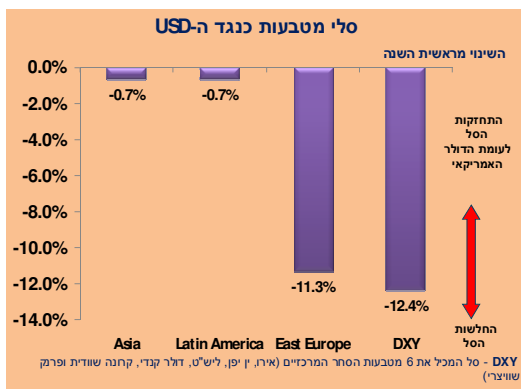
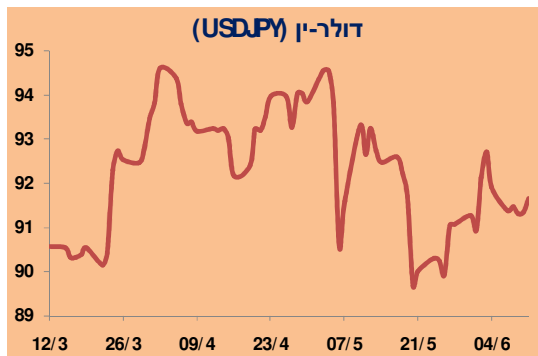
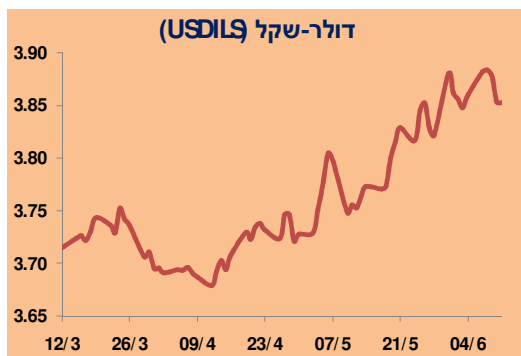
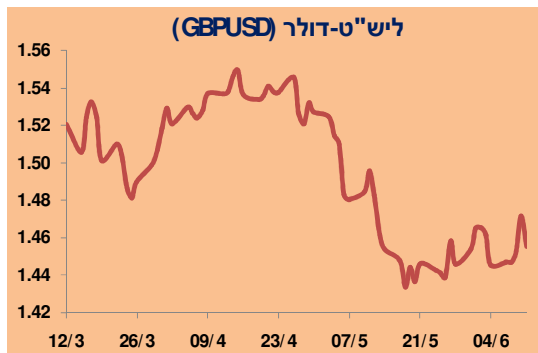
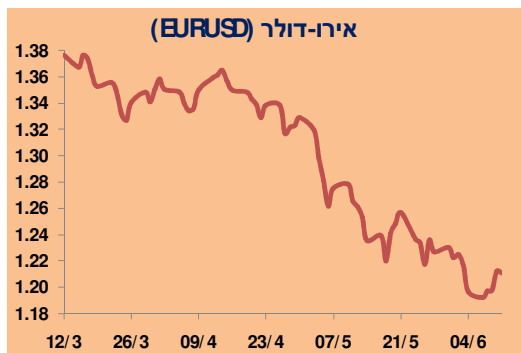
שווקים מתעוררים					
שם המדד	מדינה	מחיר סגירה אחרון	תשואת דיבידנד (%)	מכפיל רווח נוכחי	מכפיל רווח צפוי
IBOV	ברזיל	63605.4	3.5	13.7	12.1
MEXBOL	מקסיקו	32124.3	1.9	16.6	15.4
BUX	הונגריה	21277.4	2.0	10.1	10.8
WIG20	פולין	2378.4	2.9	11.2	12.8
PX50	צ'כיה	1145.5	3.4	15.1	12.1
RTSI\$	רוסיה	1356.8	1.8	8.6	7.0
XU030	טורקיה	69281.3	2.5	9.4	9.6
HSMLCI	סין (HK)	11340.4	2.6	14.3	12.0
TWSE	טאיוון	7299.5	2.5	17.1	13.4
KOSPI	קוריאה	1675.3	1.4	11.9	10.0
SENSEX	הודו	17065.0	1.5	17.5	16.4
JALSH	דרום-אפריקה	26849.2	2.3	16.6	11.1

שווקים מפותחים					
שם המדד	מדינה	מחיר סגירה אחרון	תשואת דיבידנד (%)	מכפיל רווח נוכחי	מכפיל רווח צפוי
DOW JONES	ארצות הברית	10211.1	2.7	14.3	12.6
S&P 500	ארצות הברית	1091.6	2.0	15.8	13.4
NASDAQ COMP	ארצות הברית	2243.6	0.9	28.6	17.5
TSX COMP	קנדה	11666.9	2.7	18.6	15.0
FTSE 100	אנגליה	5163.7	3.7	13.8	10.4
DAX 30	גרמניה	6047.8	3.2	14.8	11.8
CAC 40	צרפת	3555.5	3.7	13.6	10.9
NIKKEI 225	יפן	9705.3	1.7	32.6	18.1
ALL ORDINARIES	אוסטרליה	4516.5	3.8	31.0	14.6
HANG SENG	הונג-קונג	19872.4	3.1	14.4	13.1
STI	סינגפור	19872.4	3.1	13.1	13.8

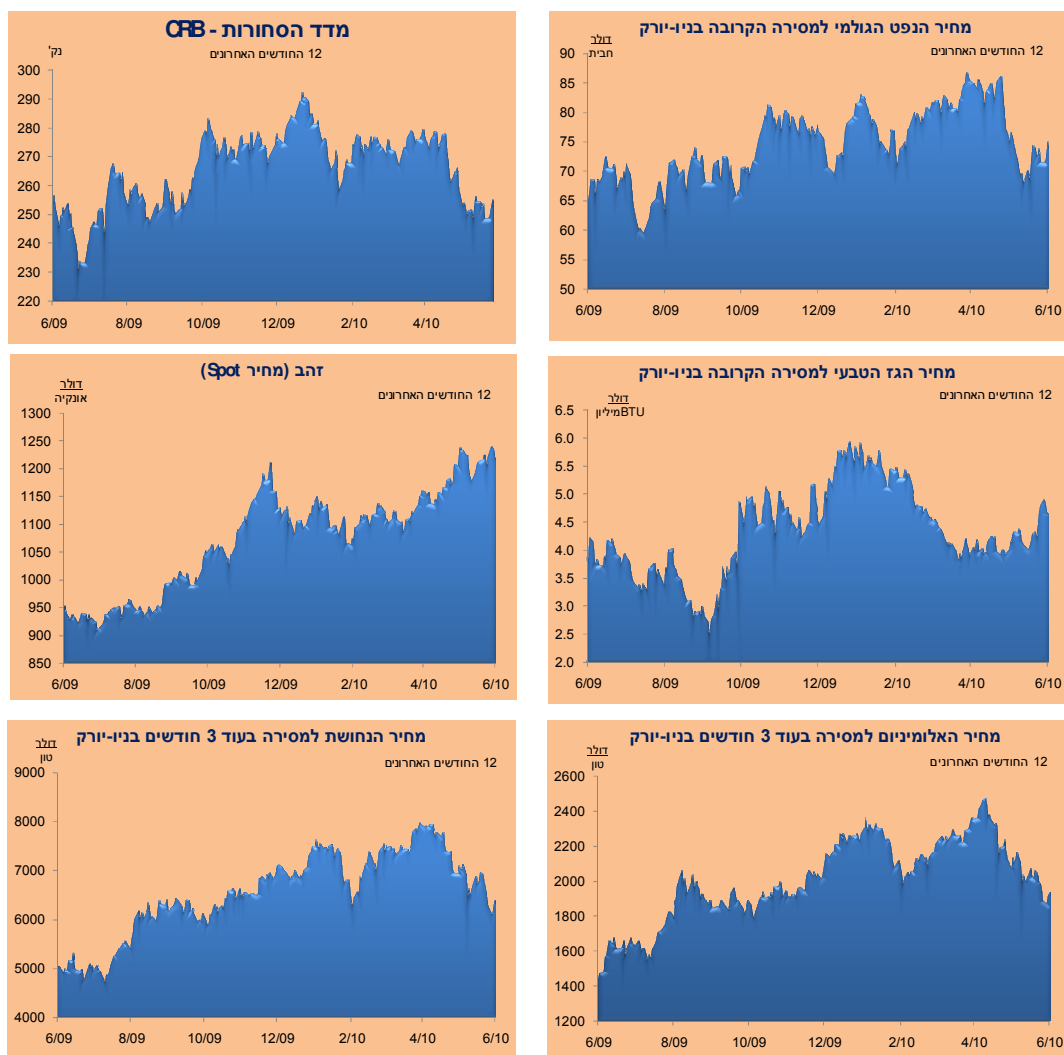
סגנון השקעה									
מכפיל רווח צפוי	מכפיל רווח נוכחי	תשואת דיבידנד (%)	% שנתי					מחיר סגירה אחרון	שם המדד
			2006	2007	מראשית החודש	מראשית השנה	השבוע		
Large									
13.7	16.3	1.9	-37.6	28.5	-0.7	0.2	2.57	602.5	RUSSELL 1000
14.3	16.5	1.6	-38.4	37.2	-2.0	0.3	2.01	486.7	RUSSELL 1000 GROWTH
13.2	16.1	2.3	-36.9	19.7	0.6	0.1	3.13	564.1	RUSSELL 1000 VALUE
Small									
25.8	131.6	1.3	-33.8	27.2	4.3	-1.9	2.41	649.0	RUSSELL 2000
24.4	41.4	0.7	-38.5	34.5	3.5	-1.2	2.08	354.3	RUSSELL 2000 GROWTH
27.2	NEG	1.9	-28.9	20.6	5.1	-2.5	2.72	903.3	RUSSELL 2000 VALUE
RUSSELL 3000									
14.3	17.5	1.9	-37.3	28.4	-0.3	0.0	2.56	645.7	RUSSELL 3000
14.8	17.3	1.5	-38.4	37.0	-1.5	0.2	2.02	397.0	RUSSELL 3000 GROWTH
13.8	17.8	2.2	-36.2	19.8	1.0	-0.1	3.10	747.2	RUSSELL 3000 VALUE



מטבעות - אינדיקטורים נבחרים

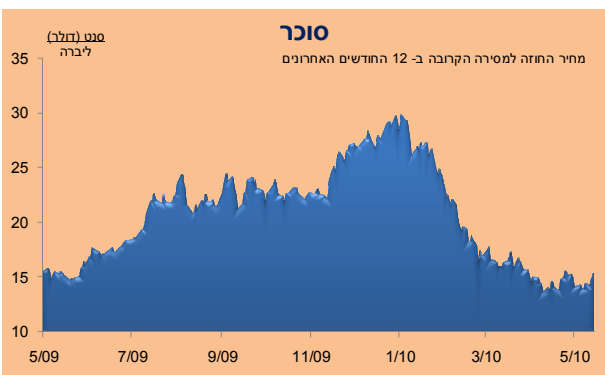
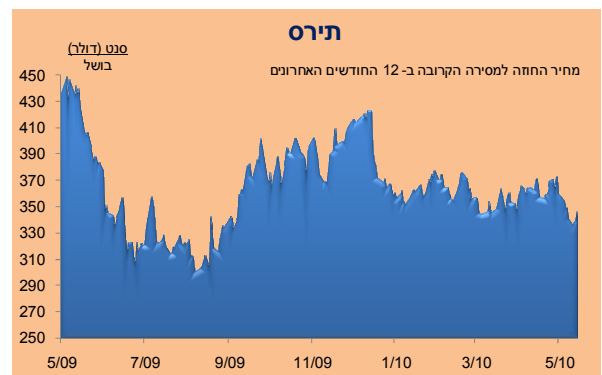
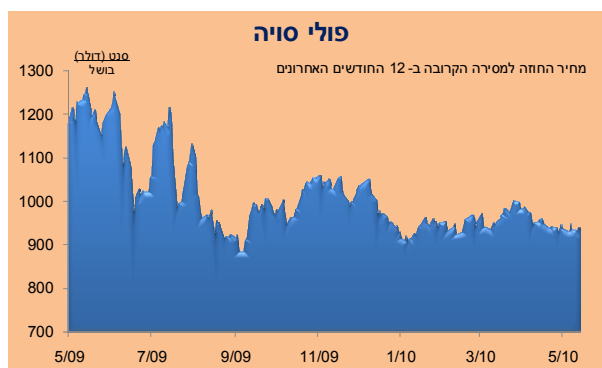
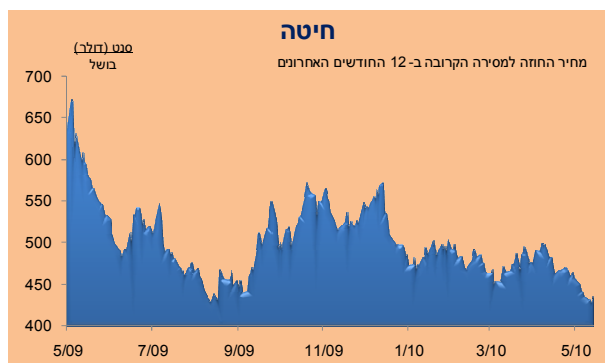


סחורות - אינדיקטורים נבחרים



אינדיקציה למחירי סחורות						
52 שבועות אחרונים		שיעור שינוי מסוף השנה האחרונה	מחיר בסוף השנה האחרונה	% שינוי		
נמוך	גבוה			מראשית החודש	5 ימים אחרונים	מחיר אחרון
231.2	293.8	-9.7	283.4	0.4	2.80	255.9
מדד הסחורות						
אנרגיה (חוזת קרוב)						
58.32	87.15	-7.0	79.36	-0.3	3.17	73.78
59.49	89.58	-4.6	77.93	-0.4	3.14	74.35
2.41	6.11	-14.2	5.57	10.1	-0.33	4.78
נפט גולמי (NY)						
נפט גולמי (Brent)						
גז טבעי						
מתכות יקרות (Spot)						
905.10	1252.11	11.8	1096.95	0.9	0.56	1226.70
12.45	19.83	8.1	16.88	-1.7	4.62	18.25
1,089.75	1,756.25	5.1	1,465.5	-1.3	1.58	1,540.50
מתכות לתעשייה (חוזת למסירה עוד 3 חודשים)						
1,545	2,494	-12.8	2,230	-4.8	3.40	1,945
4,685	8,044	-12.1	7,375	-6.6	3.17	6,479
14,120	27,595	5.5	18,525	-8.5	8.89	19,545
אלומיניום						
נחושת						
ניקל						

סחורות חקלאיות - אינדיקטורים נבחרים



אינדיקציה למחירי סחורות חקלאיות - חוזה קרוב						
מחיר אחרון	% שינוי		שינוי מסוף		52 שבועות אחרונים	
	מחיר ראשית	5 ימים אחרונים	מחיר בסוף השנה האחרונה	שינוי מסוף השנה האחרונה	גבוה	נמוך
ממד הסחורות החקלאיות	493.19	3.3	615.52	-19.9	663.49	474.44
חיטה	440.75	1.1	541.50	-18.6	607.50	425.25
פולי סויה	946.25	1.2	1039.75	-9.0	1291.25	878.75
אורז	11.01	1.6	15.34	-28.2	15.99	10.35
כותנה	81.54	5.8	75.60	7.9	85.10	50.15
תירס	349.50	2.8	414.50	-15.7	447.50	296.75
סוכר	15.83	9.0	26.95	-41.3	30.40	13.00
קפה	144.95	8.4	135.95	6.6	149.20	111.50
קקאו	2919.00	0.0	3289.00	-11.3	3510.00	2421.00

הערה חשובה: מקור הנתונים הינו ממערכת Bloomberg וכולל עיבוד הנתונים, אלא אם נכתב אחרת.

מסמך זה הוכן על-ידי מיטב בית השקעות בע"מ ו/או על-ידי אחת או יותר מהחברות שבשליטתה. מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתייעץ עם יועץ ו/או משווק השקעות בכל הנוגע לביצוע פעולה במוצרים פיננסיים ועם יועץ פנסיוני ו/או סוכן שיווק פנסיוני בכל הנוגע להצטרפות או עזיבת מוצרים פנסיוניים. כמו כן, מסמך זה אינו מהווה הצעה או המלצה לרכישת או מכירת מוצר פיננסי, לרבות קרן השתלמות, אופציות, יחידות השתתפות בקרן נאמנות או כל נייר ערך או מוצר פיננסי אחר, ואינו מהווה הצעה להצטרפות או עזיבת מוצר פנסיוני, לרבות קופת גמל, קרן השתלמות, קרן פנסיה או תכנית ביטוח. רכישת מוצר פיננסי בגינו נדרש פרסום תשקיף ודיווחים מיידיים, לרבות יחידות בקרנות נאמנות, תעשה על פי התשקיף והדיווחים המיידיים שבתוקף. כמו כן, מיטב בית השקעות בע"מ, וכן חברות שבשליטתה עוסקות, בין היתר, בניהול תיקי לקוחות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות השתלמות, ניהול קרנות פנסיה וחיתום, ועשוי להיות למי מהן עניין אישי במסמך זה, לרבות החזקה ו/או ביצוע עסקה עבור עצמן ו/או עבור אחרים בניירות ערך ו/או במוצרים פיננסיים אחרים הנזכרים במסמך זה. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים ולא בוצעה על-ידי מיטב בית השקעות ו/או כל חברה שבשליטתה בדיקה עצמאית של המידע האמור. האמור במסמך זה כולל הערכות, אומדנים ו/או תחזיות. **מיטב בית השקעות בע"מ וכן כל חברה בשליטתה אינן אחראיות לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ועקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו.** אין בתשואות העבר של המוצרים הפיננסיים כדי להעיד על תשואותיהם בעתיד. כל

