

מדינת ישראל

משרד האוצר - אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

ה' באדר א' התשס"ה

14 בפברואר 2005

שה. 2005-3383

סקירה כלכלית-חודש ינואר 2005

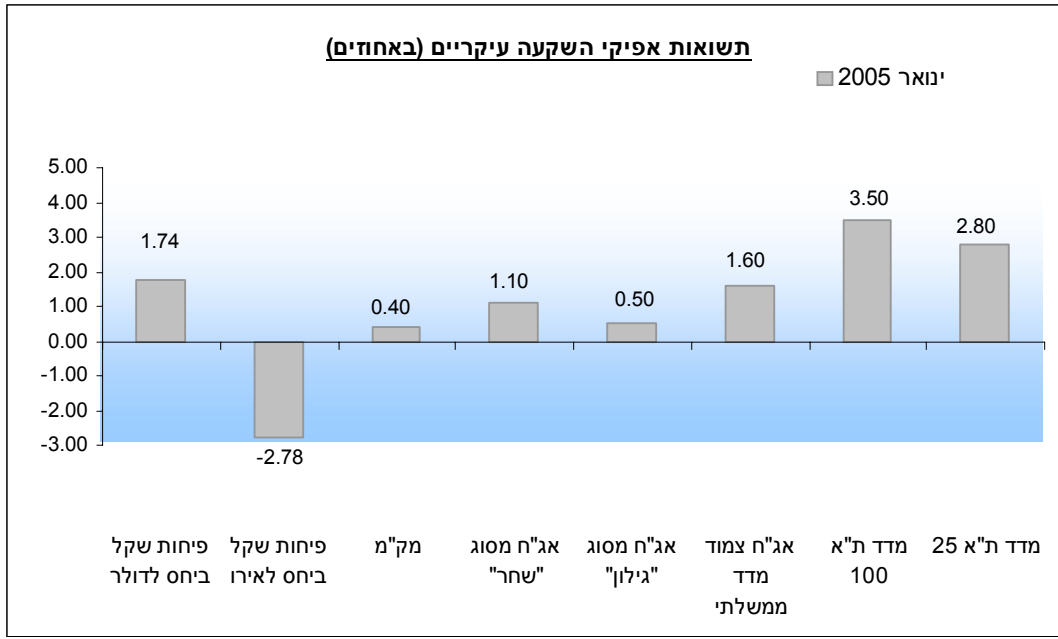
מבוא

להלן סקירה סטטיסטית של הנעשה בשוק ההון בחודש ינואר:

- מדד ת"א 25 עלה בשיעור של 2.8%
- מדד ת"א 100 עלה בשיעור של 3.5%
- התשואה הממוצעת של אג"ח ממשלתיות צמודות מדד ירדה ב-0.2 נקודת האחוז לרמה של 3.5%
- התשואה הממוצעת של אג"ח ממשלתיות לא צמודות מסוג "שחר" ירדה בשיעור של 0.1 נקודת האחוז, לרמה של 5.5%
- השקל נחלש מול הדולר בשיעור של 1.74%
- השקל התחזק מול היורו בשיעור של 2.78%
- ריבית בנק ישראל ירדה ב-0.2 נקודת האחוז לרמה של 3.5%
- מדד המחירים לצרכן עלה בחודש דצמבר ב-0.1%
- אחוז הבלתי מועסקים מתוך כוח העבודה עמד בחודש נובמבר 2004 על 10%
- עודף בסך של כ-5.1 מיליארדי ש"ח נרשם בפעילותה הכוללת של הממשלה (ללא מתן אשראי נטו).

א. שוק ההון והמט"ח

להלן גרף המתאר את התשואות באפיקי השקעה העיקריים בחודש ינואר 2005.
(בהמשך נעסוק בכל אפיק בנפרד):



להלן טבלה המציגה את מחזור המסחר היומי הממוצע בבורסה לני"ע בת"א

מחזור מסחר יומי ממוצע בשנת 2003 (במיליוני ש"ח)	מחזור מסחר יומי ממוצע בשנת 2004 (במיליוני ש"ח)	מחזור מסחר יומי ממוצע בחודש ינואר 2005 (במיליוני ש"ח)	סוג הנייר
367	658	958	מניות וני"ע להמרה
724	959	1,334	אג"ח-סה"כ-ללא מק"מ
489	628	604	מק"מ
120,000 יחידות	153,000 יחידות	204,000 יחידות	אופציות על מדד ת"א 25
34,000 יחידות	24,000 יחידות	26,000 יחידות	אופציות דולריות

*ע"פ נתוני הבורסה

שוק המניות

- ✚ מדד ת"א 25 עלה בשיעור של 2.8%.
- ✚ מדד ת"א 100 עלה בשיעור של 3.5%.

המגמה החיובית בשוק המניות בחודשים נובמבר-דצמבר המשיכה לתת את אותותיה גם במהלך חודש ינואר, אם כי נרשמה האטה מסוימת בקצב עליית שערי המניות. למרות המתאם המסוים שקיים בין התנהגות מדדי הבורסה בת"א לבין התנהגות מדדי המניות בוול סטריט (וכפי שבא לידי ביטוי בשנת 2003) הרי שהחודש הופר במידה מה מתאם זה והבורסה בת"א הניבה תשואות חיוביות למשקיעים בה, על אף העובדה שבוול סטריט נרשמו באותה תקופה מקבילה, ירידות שערים. מדד הנאסד"ק ירד בשיעור של 5.2% ומדד הדאו ג'ונס ירד בשיעור 2.71%.

על עליות השערים השפיעו הגורמים הבאים:

✓ **בתחום הפוליטי-מדיני-**

- ✓ הציפייה לתחילתו של תהליך מדיני בעקבות בחירתו של אבו מאזן ליו"ר הרשות הפלשתינאית.
- ✓ ירידה חדה במספר הפיגועים וסיכוי להפסקת אש עם החמאס.
- ✓ אישורה ויציאתה לדרך של ממשלת האחדות החדשה.
- ✓ אישור התקציב בקריאה ראשונה.

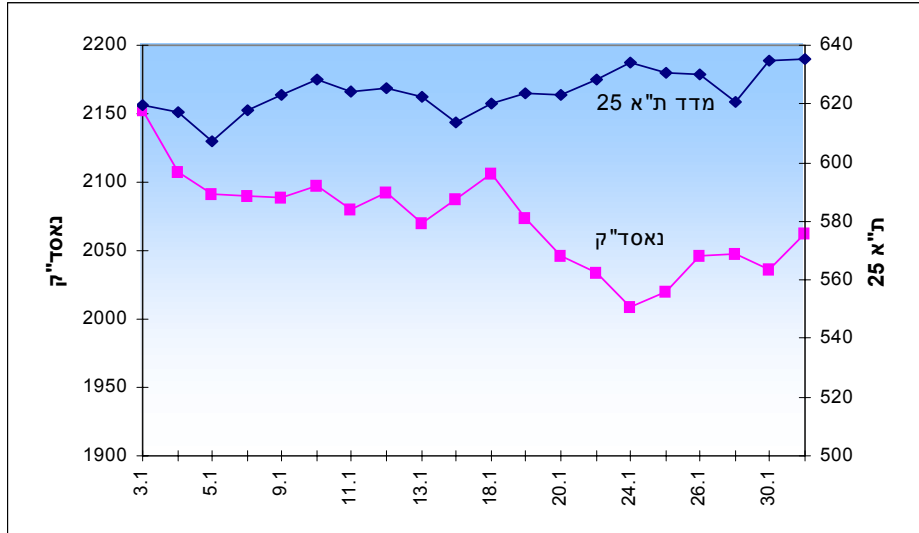
✓ **בתחום הכלכלי-**

- ✓ הפחתת הריבית בשיעור נוסף של 0.2 נקודת האחוז ורמת אינפלציה נמוכה מקטינים את האטרקטיביות הגלומה באפיקי השקעה אחרים.
- ✓ מספר בתי השקעות זרים שהעלו את המלצתם להשקעה בישראל בעקבות ההתייצבות שנרשמה הן בתחום הכלכלי והן בתחום המדיני.
- ✓ גידול בהשקעות הזרים בישראל. ע"פ נתוני בנק ישראל, בחודש דצמבר הסתכמו השקעות (נטו) תושבי החוץ במניות הבורסה ב-390 מיליוני דולרים ומשקלם במחזורי המסחר עלה ל-12% בהשוואה ל-8% בחודשים קודמים.
- ✓ המשך העלייה של סך הפעילות במשק כמעט בכל הענפים, המתבטאת בהגדלת המכירות הן לשוק המקומי והן ליצוא.
- ✓ פרסום נתוני מקרו ע"י הלמ"ס שמצביעים על המשך הצמיחה במשק:
 - נרשמה ירידה בשיעור של 0.1 נקודת האחוז בשיעור הבלתי מועסקים לחודש נובמבר 2004, לרמה של 10%.
 - בין החודשים ספטמבר-נובמבר 2004 גדל הפדיון בענפי המסחר והשירותים ב-4.1% והיצור התעשייתי רשם גידול בשיעור של 9.9% (במונחים שנתיים).
 - נרשמה התאוששות בענף התיירות: מספר התיירים שנכנסו לישראל בשנת 2004 עלה ב-41% בהשוואה לשנת 2003 ושיקף כניסה של כ-1.5 מיליון תיירים.

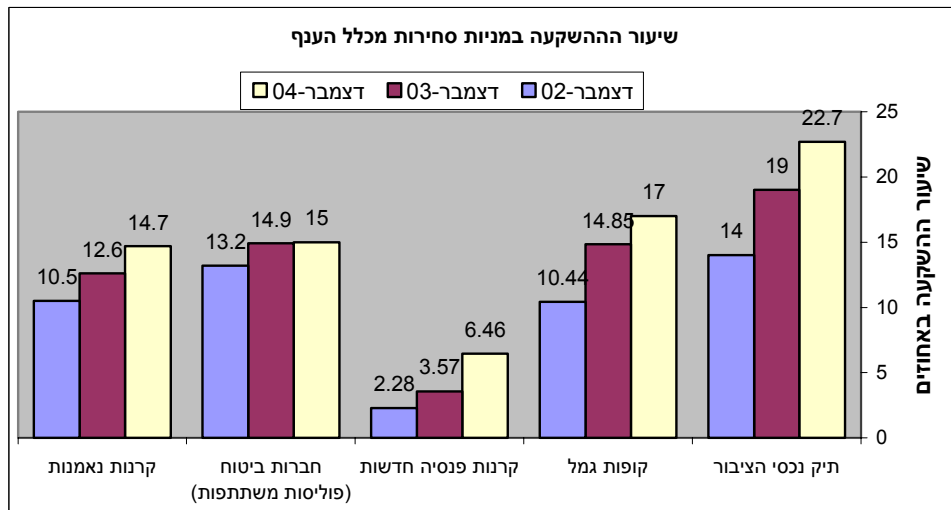
עליות חדות נרשמו גם בהיקפי המסחר היומיים. ע"פ נתוני הבורסה, זינק מחזור המסחר היומי הממוצע בחודש ינואר והסתכם ב-958 מיליוני ש"ח, לעומת מחזור יומי ממוצע בהיקף של כ-658 מיליון שקל בשנת 2004.

נרשמה אף עליה בפעילות באופציות על מדד ת"א-25, כאשר מחזור המסחר היומי באופציות על מדד ת"א-25 הסתכם בכ-204 אלף יחידות, לעומת כ-153 אלף יחידות במוצע יומי, בשנה קודמת.

להלן גרף המתאר את התפתחות מדד ת"א 25 ביחס להתפתחות מדד הנאסד"ק:



עליית מחירי המניות הובילה לעלייה בשיעור ההשקעה של הגופים המוסדיים וכלל הציבור באפיק המנייתי:



*התרשים מתייחס להשקעה במניות סחירות בישראל. בקרנות נאמנות התרשים כולל גם השקעה במניות חו"ל.

שוק איגרות החוב הממשלתיות

לא צמודות (שקליות)

ההתפלגות בין הסוגים השונים הינה כדלקמן:

- א. "שחר"¹ - התשואות ירדו ב-0.1 נקודת האחוז במוצע, מרמה של 5.6% לרמה של 5.5%. המחירים עלו בשיעור של 1.1%.
- ב. "גילון"¹ - התשואות ירדו ב-0.2 נקודת האחוז במוצע מרמה של 4.6% לרמה של 4.4%. המחירים עלו בשיעור של 0.5%.
- ג. המק"מ - המחירים עלו בשיעור של 0.4%. התשואה¹ ירדה ב-0.14 נקודת האחוז לרמה של 3.91%.

בשחרים, התשואות ירדו בכל הטוחים לפדיון. ירידת התשואה הושפעה בעיקר ע"י הגורמים הבאים:

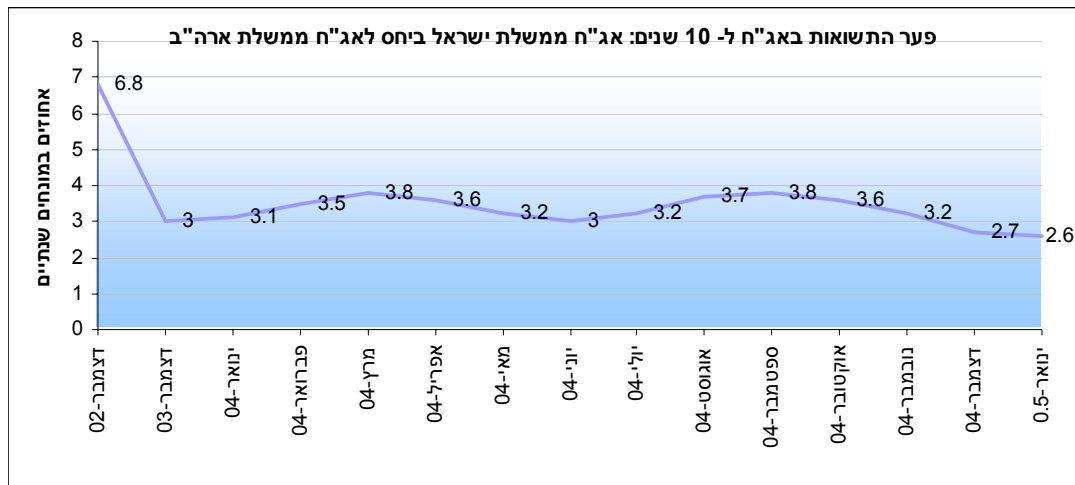
✓ הפחתת ריבית בנק ישראל בשיעור של 0.2 נקודת האחוז לרמה של 3.5% על רקע:

- היציבות הפיננסית במשק.
- התאוששות הפעילות הריאלית לאורך זמן.
- הערכות לגבי המשך יציבות המחירים.
- היציבות היחסית בשער החליפין.
- ההתפתחויות החיוביות בשוק העבודה.

✓ שיפור באמינות המוניטרית של ישראל. השיפור אמור להשפיע באופן חיובי על הקטנת פרמיית הסיכון הגלומה בהנפקת אג"ח על ידי הממשלה. פער התשואות בין אג"ח ל-10 שנים שמונפקות ע"י הממשלה ביחס לאג"ח שמונפקות ע"י ממשלת ארה"ב הצטמצם לאחרונה ועומד על כ-2.6%.

✓ המשך היציבות האינפלציונית. בציפיות האינפלציונית לשנה הקרובה שנגזרות משוק ההון חלה ירידה, והן נעות בטווח התחתון של יעד המחירים שקבעה הממשלה, ברמת מחירים של כ-1.2%.

✓ חידוש השיחות והמגעים עם הרשות הפלשתינאית.



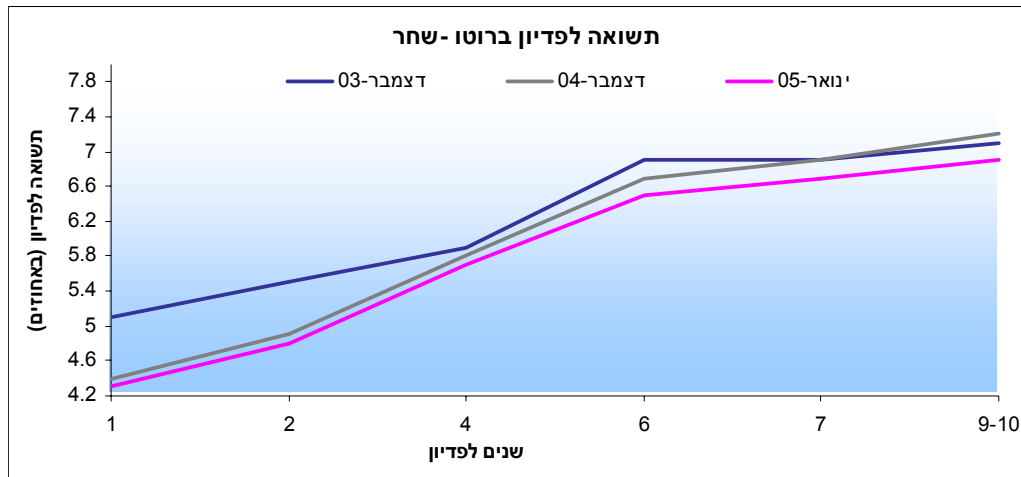
ע"פ נתוני בנק ישראל

¹ תשואות- ברוטו, ממוצע תקופתי, ע"פ נתוני בנק ישראל.

להלן טבלה המציגה את התשואות לפדיון² לפי שנים לפדיון, באג"ח מסוג "שחר":

ממוצע	9-10	7	6	4	2	1	תאריך/שנים לפדיון
6	7.1	6.9	6.7	5.9	5.5	5.1	דצמבר 2003
5.6	7.2	6.9	6.7	5.8	4.9	4.4	דצמבר 2004
5.5	6.9	6.7	6.5	5.7	4.8	4.3	ינואר 2005

להלן גרף המתאר את התפתחות עקום התשואה לפדיון באיגרות חוב לא צמודות מסוג "שחר":



² תשואה- ברוטו, ממוצע תקופתי, ע"פ נתוני בנק ישראל.

צמודות מדד

מחירי איגרות החוב צמודות המדד עלו בשיעור של 1.6%, התשואה הממוצעת לפדיון ירדה בשיעור של 0.2 נקודת האחוז לרמה של 3.5%.

ירידת התשואות ב"גלילים" הושפעה בעיקר:

- ✓ הפיחות שנרשם בשקל החודש, בשיעור של 1.74%.
- ✓ היציבות הנמשכת ברמת המחירים שבאה לידי ביטוי בעליית המדד לחודש דצמבר בשיעור של 0.1%.
- ✓ הפחתת הריבית בשיעור של 0.2 נקודת האחוז לרמה של 3.5%.
- ✓ בגזרה המדינית- אופטימיות בעקבות בחירתו של אבו מאזן ליו"ר הרשות וסיכויים לתפנית במגעים עם הרשות הפלשתינאית.

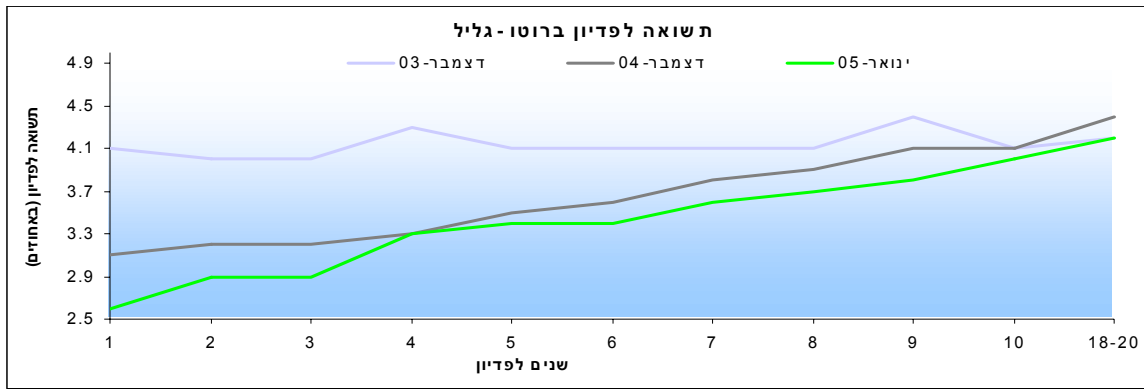
בטווח הארוך הושפעו התשואות לחיוב גם מ:

- ✓ אמון הציבור במדיניות הפיסקלית שנוקטת הממשלה, כדי לשמור על המסגרת התקציבית ועל יעד הגרעון שנקבע.
- ✓ השיפור הצפוי בדירוג האשראי של ישראל ע"י השווקים הבינלאומיים והשפעתו החיובית על כניסת הון זר לישראל.

להלן טבלה המציגה את התשואות³ לפדיון בטוחים הקצרים, הבינוניים והארוכים:

ממוצע	תשואה ריאלית לפדיון טווח ארוך (17-20 שנים)	תשואה ריאלית לפדיון טווח בינוני-ארוך (8-11 שנים) %	תשואה ריאלית לפדיון טווח בינוני (6-7 שנים) %	תשואה ריאלית לפדיון טווח קצר-בינוני (3-5 שנים) %	תשואה ריאלית לפדיון טווח קצר (0-2 שנים)	תאריך
4.2	4.2	4.2	4.1	4.13	4.05	דצמבר 2003
3.7	4.4	4.03	3.7	3.33	3.15	דצמבר 2004
3.5	4.2	3.83	3.5	3.2	2.75	ינואר 2005

להלן גרף המתאר את התפתחות עקום התשואה לפדיון באיגרות חוב צמודות מסוג "גליל":



³ תשואה- ברוטו, חישוב לסוף תקופה ע"פ נתוני יחידת החוב הממשלתית, משרד האוצר.

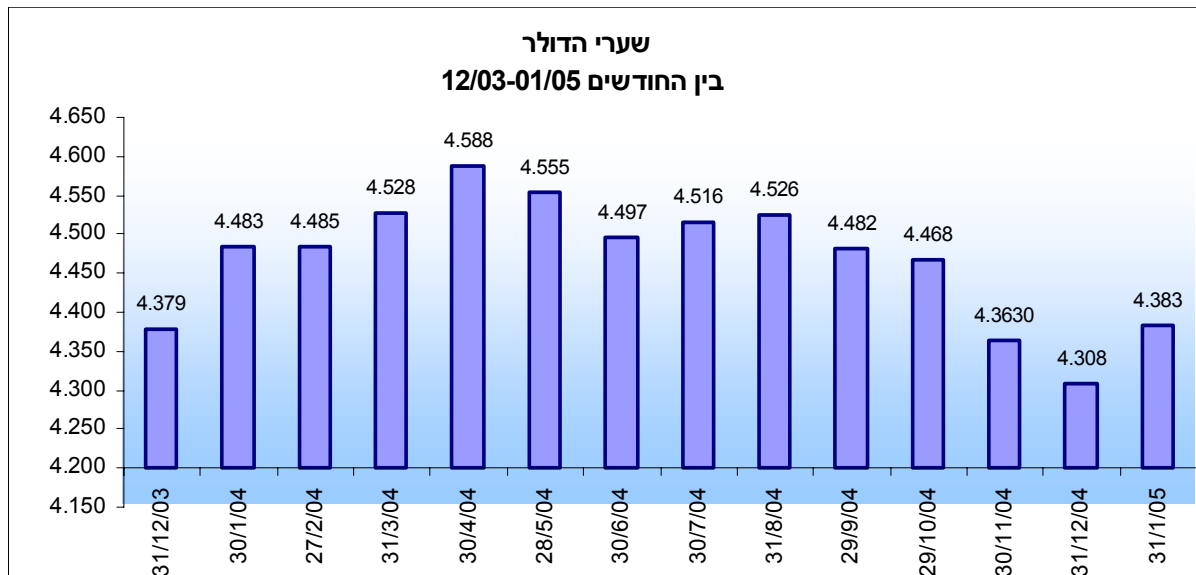
שוק המט"ח

שקל - דולר

בחודש ינואר נחלש השקל מול הדולר בשיעור של 1.74% לאחר 4 חודשים רצופים בהם נרשם ייסוף מצטבר בשיעור של 4.82% והדולר חזר לרמת המחירים שאפיינה אותו בסוף שנת 2003.

הדולר התחזק בעיקר על רקע התחזקותו בעולם מול היורו בשיעור של 3.58%. גם השפעת הפחתת הריבית לקראת סוף החודש, בשיעור של 0.2 נקודת האחוז, לרמה של 3.5% והציפיות (שהתממשו בראשית חודש פברואר) להעלאת הריבית בארה"ב לרמה של 2.5%, הוסיפו לחץ מקומי על השקל ותרמו במידה מסוימת להיחלשותו.

הרגיעה הביטחונית באזור והמסרים האופטימיים בדבר חידוש השיחות עם הפלשתינאים, העלאת דירוג האשראי של ישראל בעולם והגדלת היקף ההשקעות של הזרים בישראל, כל אלו שיחקו אומנם לטובת המטבע המקומי, אך הצליחו למתן רק במעט את השפעת הגורם הבינלאומי (התחזקות הדולר בעולם) והשפעת צמצום פער הריביות לרמה של 1%.



יורו-דולר

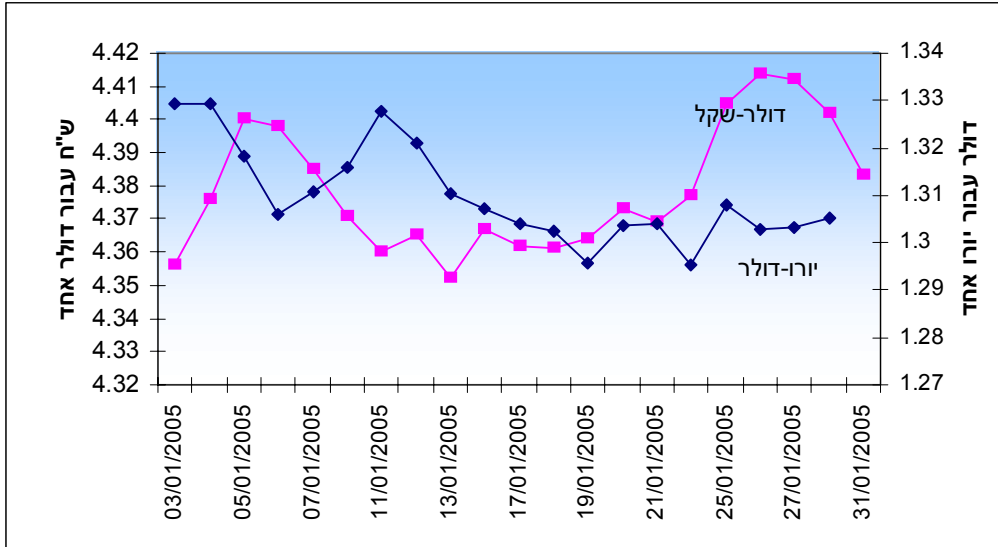
בשוק המט"ח הבינלאומי נחלש היורו מול הדולר בשיעור של 3.58%.

התחזקות הדולר מול היורו באה על רקע הגורמים הבאים:

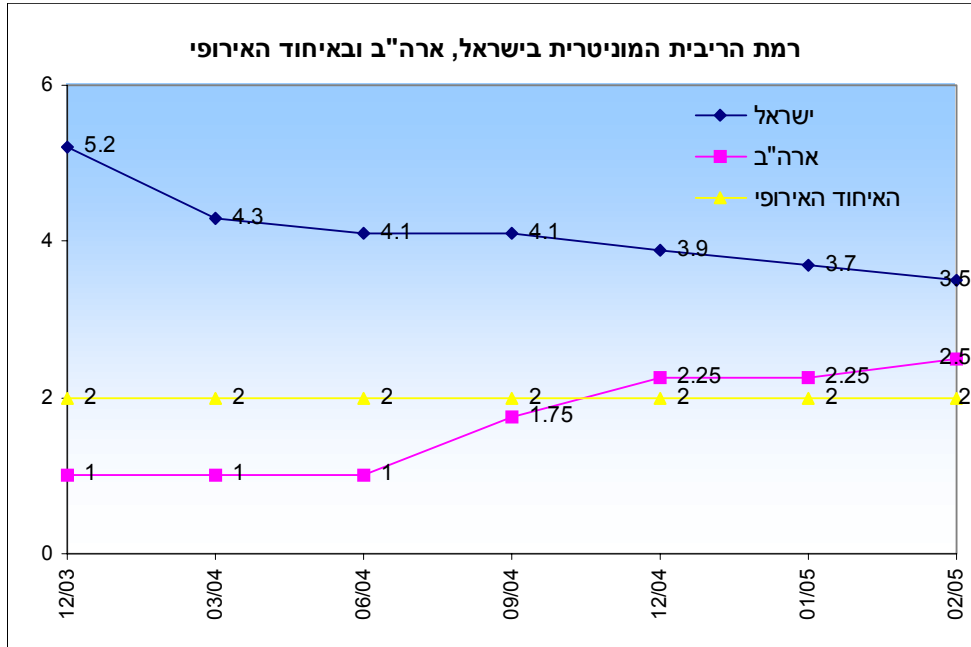
- ✓ גידול בהשקעות הזרים בארה"ב. בחודש נובמבר נכנס הון זר בסך של כ-81 מיליארד דולר נטו, בהשוואה לתחזיות מוקדמות שנתנו סביב 55 מיליארד דולר. ההון שנכנס בחודש נובמבר מהווה גידול של 67% בהשוואה להון הזר שנכנס בחודש אוקטובר.
- נתון חיובי זה הצליח אף לנטרל את השפעת הגידול החד שנרשם בגרעון המסחרי לחודש נובמבר. בחודש נובמבר הסתכם הגרעון המסחרי ב-60.3 מיליארד דולר בהשוואה לגרעון של 56 מיליארד דולר בחודש אוקטובר.
- ✓ ציפיות (שהתממשו) להעלאת ריבית הפדרל ריזרב' בשיעור של 0.25 נקודת האחוז לרמת ריבית של 2.5%, כך שהריבית בארה"ב פתחה פער חיובי לעומת ריבית גוש האירו בשיעור של 0.5%. ע"פ הערכות הפעילים השונים, תהליך העלאת הריבית ימשך במהלך השנה הקרובה.
- כך שגם רמת הריבית האמריקאית היום וגם הערכות שהריבית תמשיך לעלות יוצרות תמריץ להשקעות זרים בארה"ב.

✓ נתוני צמיחה אופטימיים: התמ"ג לשנת 2004 (ע"פ אומדנים מוקדמים) הסתכם ב-4.4%, בהשוואה לתמ"ג בשיעור של 3% שנרשם שנה קודמת.

הגרף הבא משקף את התנהגות הדולר ביחס ליורו ולשקל במהלך חודש ינואר:



הגרף הבא משקף את התפתחות הריבית בישראל, בגוש האירו ובארה"ב:



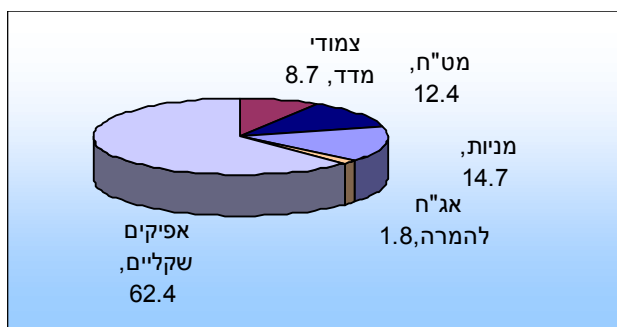
ב. קרנות נאמנות- נתונים בולטים⁴

1. מדד כלל קרנות הנאמנות עלה בשיעור של 1.1%.
2. תשואת קבוצת הקרנות המנייתיות הובילה עם תשואה חיובית של 4.6%.
3. קבוצת הקרנות השקליות השיגה את התשואה הנמוכה ביותר-0.4%.
4. סה"כ נכסי הקרנות עלה בשיעור של כ-4.7% לרמה של 106.05 מיליארדי ש"ח. 75% מן הגידול נבע מכניסת כספים בסך של כ-3.6 מיליארד ש"ח ו-25% מהגידול נבע מהתשואה החיובית.

להלן הרכב ההשקעות בענף הקרנות לחודש ינואר 2005 ובהשוואה לחודש דצמבר 2004:

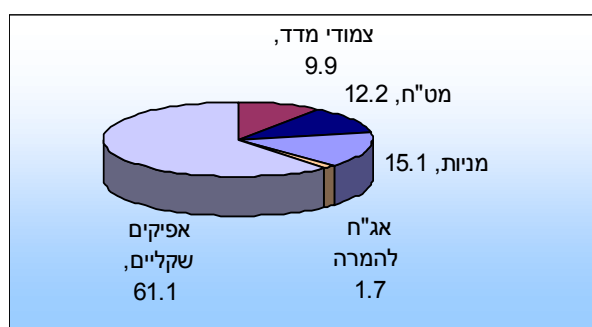
חודש דצמבר 2004

(באחוזים)

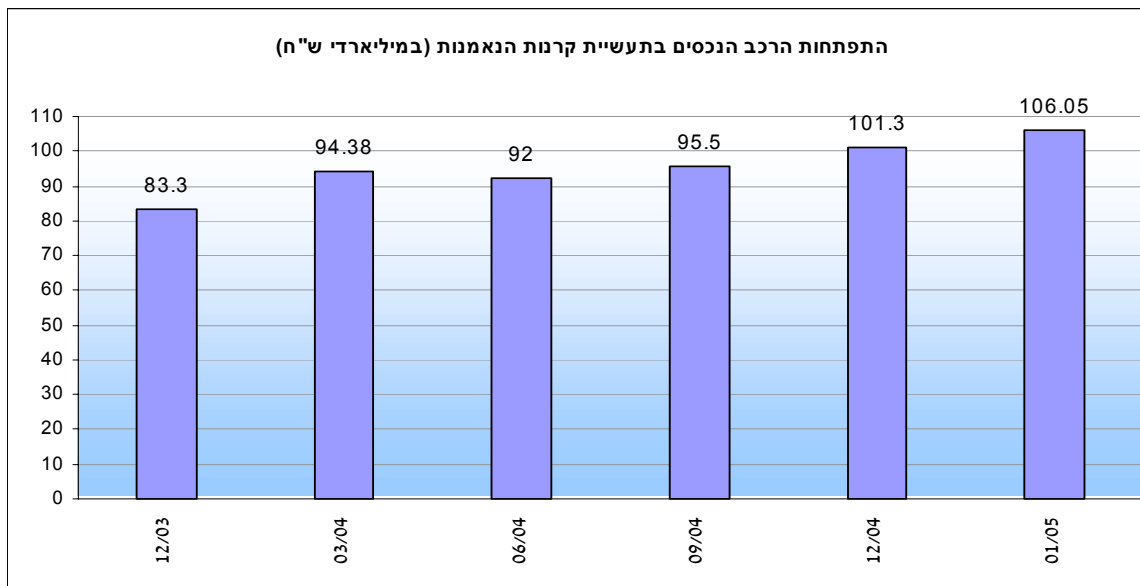


חודש ינואר 2005

(באחוזים)



להלן גרף המציג את התפתחות היקף הנכסים בקרנות:



⁴ ע"פ נתוני מיטב.