

30.10.2022

אינפלציה 12  
חודשים הבאים  
**2.9%**

מדד אוקטובר  
**0.6%**

מדד נובמבר  
**0.1%**

מדד דצמבר  
**0.2%**

ריבית בנק ישראל  
צפויה בעוד 12 חודשים

**3.50%**

## עיקרי הדברים

- הנתונים במשק** ממשיכים להפגין התרחבות בפעילות, למעט בסחר החוץ.
- אנו מעריכים שהריבית של בנק ישראל תגיע בחודשים הקרובים ל-3.5%.
- בנק ישראל** פועל לספוג כספים נזילים מהמערכת הפינגסטית.
- גיזול חד בהנפקות המק"מ** צפוי לסייע בהיפוך עקום התשואות.
- הפעילות הכלכלית בעולם מתמתנת במהירות.
- ה-FED צפוי להעלות ריבית השבוע ב-0.75%**. לאחר מכן קצב העליות צפוי לרדת.
- על פי הממצאים ההיסטוריים, **האינפלציה בארה"ב** צפויה לחזור ליעדה במחצית הראשונה של 2024.
- שוק האג"ח הממשלתיות** בארה"ב תמיד הרוויח בתקופות של כניסה למיתון ו/או עצירה בעליית ריבית. באפיק המנייתי התוצאות היו חלוקות.

## המלצות מרכזיות

חשיפה למניות				
גבוהה	בינונית / גבוהה	בינונית	בינונית / נמוכה	נמוכה
מח"מ אג"ח ממשלתיות				
ארוך	בינוני / ארוך	בינוני	קצר / בינוני	קצר
דירוג מומלץ באג"ח קונצרניות				
ללא דירוג	BBB	A	AA	AAA

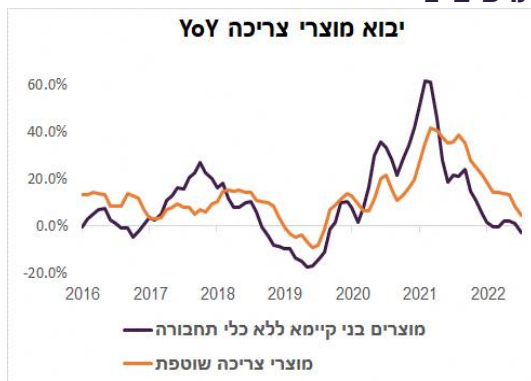
## דגשים

✓ אנו ממליצים על הגדלת רכיב האג"ח בתיקים תוך החזקת מח"מ בינוני-ארוך.

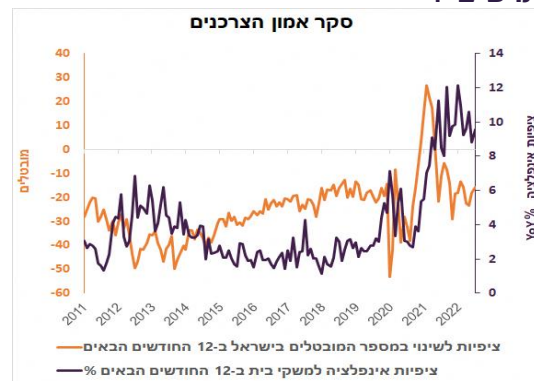
## נתונים

- מדד אמון הצרכנים נמצא ברמה נמוכה משמעותית מאשר לפני הקורונה. הסיבה לסנטימנט צרכני נמוך קשורה ככל הנראה לעליית המחירים. מצבו של שוק העבודה די טוב וגם ציפיות הצרכנים לשינוי במספר המובטלים לא שונות מאשר לפני הקורונה. לעומת זאת, ציפיות האינפלציה של משקי הבית נותרו גבוהות מאוד ברמה של כ-10% (תרשים 1).
- נתוני סחר החוץ בינתיים בין הבודדים שמשקפים האטה בפעילות המשק. גידול ביצוא הסחורות נעצר לאחרונה. יבוא מוצרי הצריכה ירד ב-4.9% בחישוב שנתי בחודשים יולי-ספטמבר (תרשים 2).
- שיעור הגידול ברכישות בכרטיסי אשראי במחירים קבועים ברבעון השלישי היה דומה לרבעון השני. אולם, נרשמה עלייה בקצב הגידול בכל הקטגוריה של המוצרים והשירותים, למעט רכישות המזון שלא חל בהן שינוי לעומת גידול בשיעור של כ-5% ברבעון השני. זאת לא התמונה שאופיינית להאטה בביקושים, אלא כנראה ביטוי של גידול ביציאות לחו"ל שמורגש במיוחד בקניות בסופר.

תרשים 2



תרשים 1



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

## הנתונים ממשיכים לתמוך בעליית ריבית

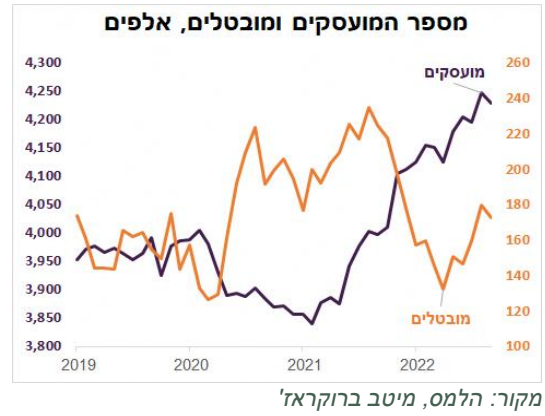
בשבוע בעבר אמר נגיד בנק ישראל שבכוונת בנק ישראל להביא ריבית במהירות לכ-3.5%. הנתונים האחרונים תומכים בכך:

- שוק העבודה בישראל ממשיך להפגין עוצמה כמעט ללא סימנים של היחלשות. שיעור האבטלה ירד ל-3.9% אומנם תוך ירידה בשיעור ההשתתפות בכוח העבודה. מספר המובטלים עלה בחודשים האחרונים, אך בסה"כ הוא עומד ברמות שהיו לפני המגפה, כאשר מספר המועסקים גבוה בהרבה מאשר ב-2019 (תרשים 3).
- לא ניכרת ירידה במשרות הפנויות, למרות הירידה בביקוש לעובדים בתחום הטכנולוגיה.
- למרות הסיכון המיוחד שרואה בנק ישראל בגידול באשראי המסחרי, במיוחד לנדל"ן, עליית הריבית לא עוצרת אותו בינתיים וקצב הגידול שלו ממשיך להאיץ (תרשים 4). נציין, שקצב הגידול של האשראי הצרכני נותר יציב, כאשר לקיחת המשכנתאות נמצאת בירידה חדה.

### תרשים 4



### תרשים 3

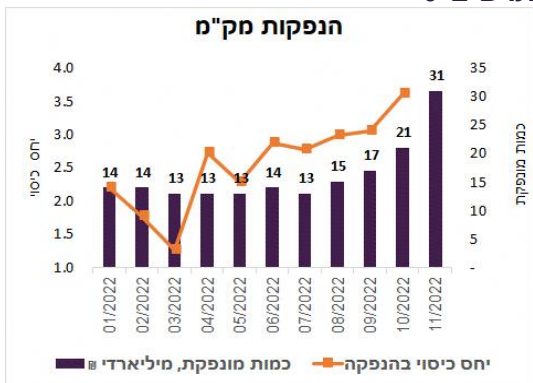


- על פי התחזית שלנו, קצב האינפלציה בסוף השנה יהיה מעל 5%, לעומת התחזית האחרונה של בנק ישראל ל-4.6%. להערכתנו, קצב האינפלציה יתחיל לרדת רק אחרי פרסום של מדד ינואר.

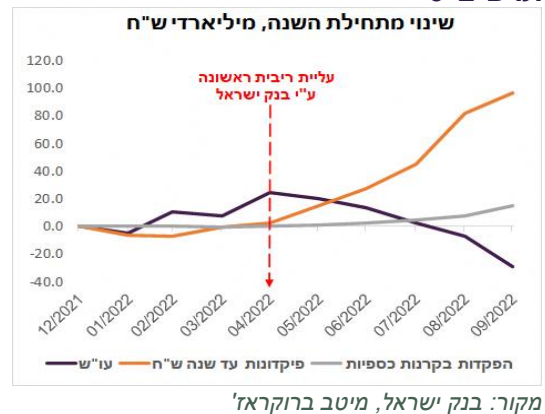
## התשואות בטווחים הקצרים צפויות לעלות

- עליית ריבית כבר העבירה קרוב ל-100 מיליארד ₪ לפיקדונות השקליים לטווח עד שנה מאז שהריבית עלתה בפעם הראשונה באפריל (עד סוף ספטמבר) וכ-15 מיליארד ₪ לקרנות הכספיות. במקביל, יתרות העו"ש ירדו בכ-40 מיליארד ₪ (תרשים 5). ההעברת היתרות מעו"ש לפיקדונות פועלת להקטנת הצריכה.
- בנוסף לעליית ריבית, בנק ישראל פועל להגדיל יתרות המק"מ כאמצעי לספיגת נזילות. ההנפקות גדלו פי-2 מכ-15 מיליארד ₪ בחודש אוגוסט ל-31 מיליארד שמתוכנן בנובמבר, תוך עלייה חדה בביקושים (תרשים 6). המעבר לקצב כפול של הנפקות המק"מים צפוי להוביל לעלייה בתשואות בחלק הקצר של עקום התשואות ולתמוך בהיפוכו. בשבוע שעבר עקום התשואות הפך לראשונה לשטוח, כאשר התשואה השקלית לשנתיים ול-10 שנים היו זהות ברמה של כ-3.2%.

### תרשים 6



### תרשים 5

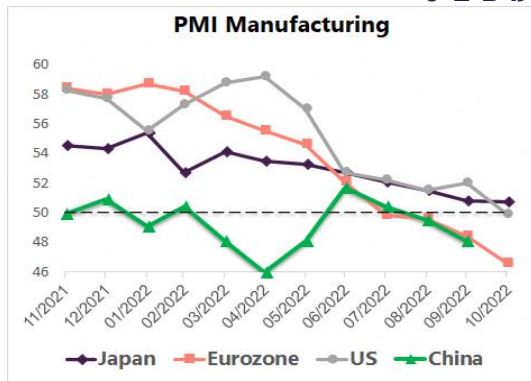


## הרעה בפעילות באוקטובר

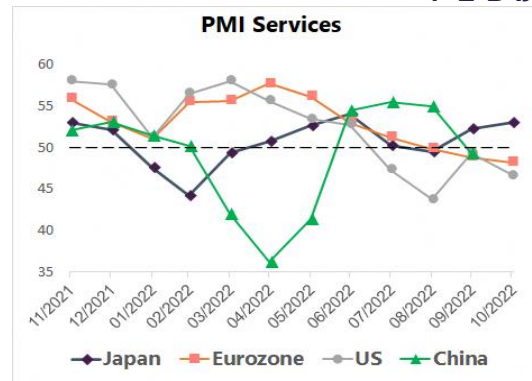
נתונים כלכליים רבים משקפים שהצמיחה בעולם ממשיכה לרדת:

- עדכון ראשון למדדי מנהלי הרכש לחודש אוקטובר הצביע על מעבר מהתרחבות להתכווצות. מדדי מנהלי הרכש בתעשייה ירדו בארה"ב, אירופה ויפן כאשר המדד האמריקאי ירד מתחת ל-50 היכן שכבר נמצאים המדדים האירופאי והסיני (תרשים 8). המדד בתחום השירותים בארה"ב ואירופה נמוך מ-50 (תרשים 7).

תרשים 8



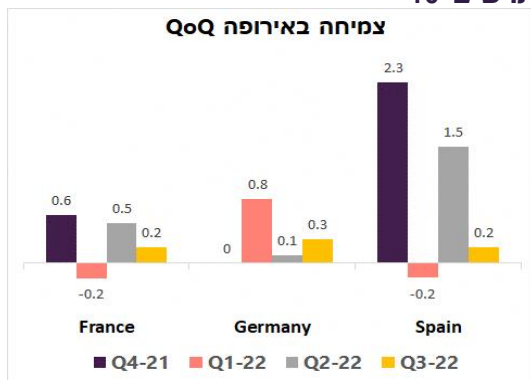
תרשים 7



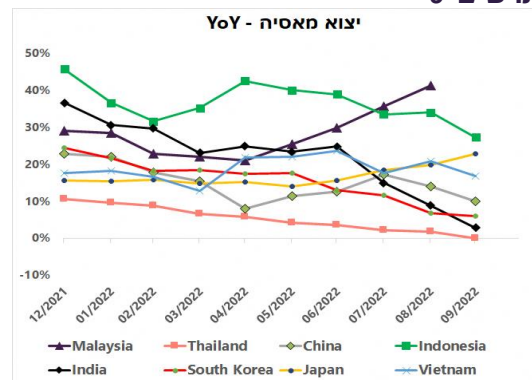
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

- ההאטה בעולם באה לידי ביטוי גם בנתוני היצוא ממדינות אסיה. ברובן ניכרת ירידה בקצב הצמיחה (תרשים 7).
- נתוני הצמיחה באירופה ברבעון השלישי היו לרוב טובים מהתחזית, אך נמוכים מאוד (תרשים 10).

תרשים 10



תרשים 9

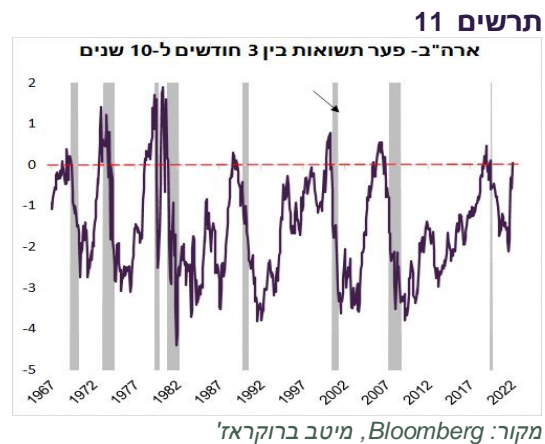
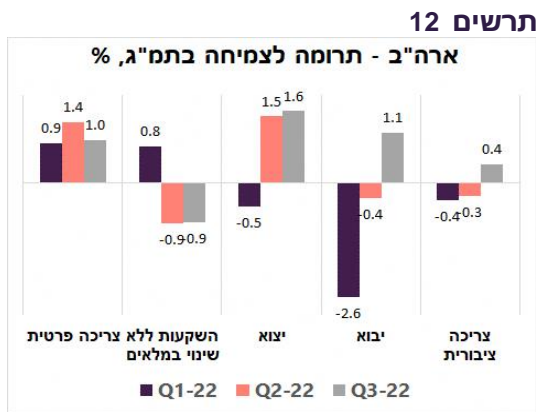


מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

## צמיחה חיובית בארה"ב אינה מעידה על שיפור בכלכלה

המשק האמריקאי צמח ברבעון השלישי ב-2.6%, לאחר שני רבעונים של צמיחה שלילית. אולם, זה לא מעיד על שיפור בכלכלה. הצמיחה בצריכה הפרטית תרמה פחות מאשר ברבעון הקודם. תרומת ההשקעות, בניכוי השינוי במלאים, התכווצו, בדומה לרבעון הקודם. היצוא צמח כמו

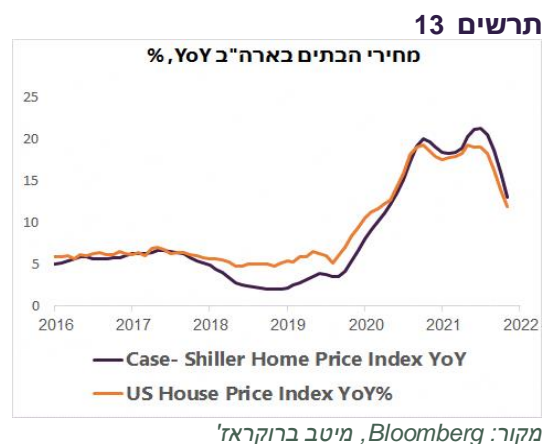
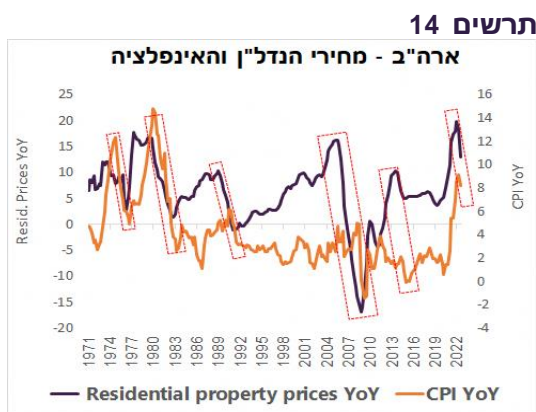
ברבעון הקודם. השיפור בקצב הצמיחה הכללי לעומת הרבעון הקודם הושג בזכות הירידה ביבוא, השפעה פחות שלילית של השינוי במלאים והגידול בצריכה הציבורית (תרשים 12). על פי עליית התשואה ל-3 חודשים מעל התשואה ל-10 שנים, אינדיקטור שאף פעם לא טעה בזיהוי המיתון המתקרב, הסיכון למיתון גבר (תרשים 11). נוסף שגם הרעה בדוחות ו/או בתחזיות החברות, במיוחד של חברות הטכנולוגיה הגדולות שתוצאותיהן משקפות ביקושים ברמה מאקרו כלכלית, מעידות על האטה בפעילות הכלכלית.



## ה-FED צפוי "לתת" 0.75% בפעם האחרונה

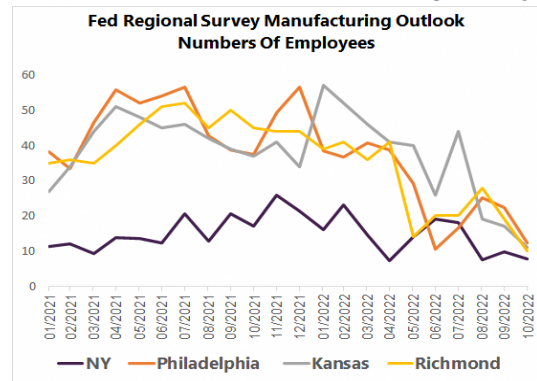
לפי מדד המחירים PCE Core, העיקרי שאחריו עוקב ה-FED, קצב אינפלציית הליבה בארה"ב עדיין עלה בחודש ספטמבר. ה-FED צפוי להעלות ריבית השבוע ב-0.75%, לרמה של 4% (הגבול העליון). יחד עם זאת, יותר ויותר אינדיקטורים משקפים שהירידה באינפלציה קרובה. להערכתנו, זאת תהיה עליית הריבית האחרונה בקצב כל כך גבוה:

- מחירי הבתים בארה"ב התחילו לרדת ואף בשיעור חד (תרשים 13). ב-50 השנים האחרונות ירידה משמעותית במחירי הבתים תמיד הובילה לירידה באינפלציה (תרשים 14).



- השבוע יתפרסמו בארה"ב נתוני התעסוקה לחודש אוקטובר. בינתיים, על פי הסקרים האזוריים של שלוחות ה-FED, בכל האזורים ניכרת ירידה די חדה בציפיות לתעסוקה בתחום התעשייה (תרשים 15). מדד Employment Cost Index עלה רבעון השלישי לעומת אשתקד ב-5% לעומת העלייה של 5.1% ברבעון השני. זוהי הירידה הראשונה בקצב מאז Q3-20.

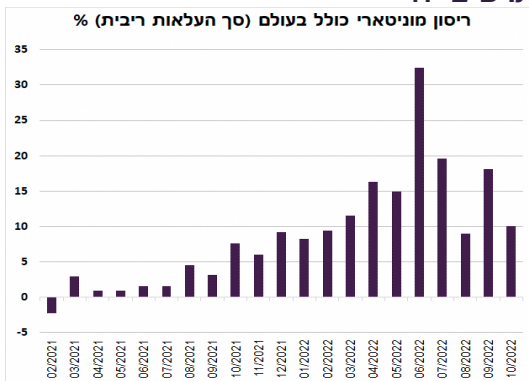
## תרשים 15



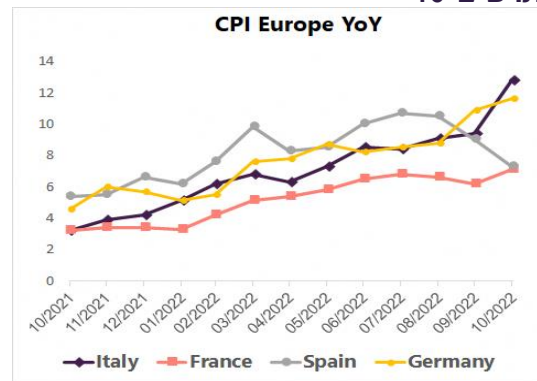
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

- נתוני האינפלציה באירופה הפתיעו כלפי מעלה (למעט ספרד) וזאת למרות ההאטה בכלכלה (תרשים 16). העלייה באינפלציה מגדילה סיכוי שהריבית באירופה תמשיך לעלות בקצב גבוה, למרות שאחרי עליית ריבית בשבוע שעבר ב-0.75% ל-1.5% מספר בכירי ה-ECB הביעו ההערכה שהוא עשוי להאט. אנו מעריכים שהריבית באירופה תמשיך לעלות בקצב גבוה גם בפגישות הקרובות.
- ככלל, הריסון המוניטארי הכולל בעולם שמחושב כעליית ריבית חודשית מצטברת ע"י הבנקים המרכזיים, מראה ששיא הריסון במחזור העלאות ריבית כבר מאחורינו (תרשים 17).

## תרשים 17



## תרשים 16



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

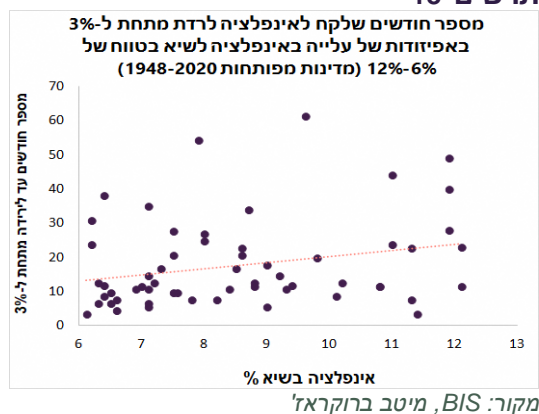
## כמה זמן ייקח לאינפלציה לחזור ליעד?

מה מלמד אותנו ניסיון העבר על הזמן הדרוש כדי שהאינפלציה תחזור ליעד? בחנו מספר חודשים שעברו מאז שהאינפלציה הגיעה לשיא ועד שהיא ירדה מתחת ל-3% באפיזודות של עלייה באינפלציה עד לרמות בטווח 6%-12% במדינות המפותחות בין השנים 1948-2020. בסה"כ היו כ-60 אפיזודות כאלה שהתרחשו בכ-20 מדינות. רוב המקרים קרו עד שנת 2000. נציין שבתקופה הנסקרת היו גם לא מעט מקרים בהם האינפלציה הגיעה בשיא מעבר ל-12% ולעיתים אפילו בהרבה, אך הנחנו (מקווים שבצדק) שהם לא רלוונטיים לאפיזודה האינפלציונית הנוכחית.

בתרשים 18 ניתן לראות שככל שהאינפלציה בשיא הייתה גבוהה יותר, לקח בדרך כלל יותר זמן לרדת מתחת ל-3%, אך הקשר אינו מובהק מאוד. על פי קו המגמה, בממוצע ירידה מקצב אינפלציה של 8%-10% (כפי שקיים היום במדינות המפותחות) אמור לקחת כשנה וחצי, אך עם פיזור די גדול של התוצאות. צריך לציין שמרבית המקרים בהם ירידה באינפלציה לקחה הרבה מאוד זמן התרחשו בשנות ה-70 שהתאפיינו לא רק באינפלציה גבוהה, אלא שלהבדיל מהמקרה הנוכחי, היו בהם גם ציפיות גבוהות לאינפלציה עתידית.

## שורה תחתונה: ממצאי העבר מלמדים שהאינפלציה במדינות המפותחות העיקריות צפויה לרדת מתחת ל-3% במחצית הראשונה של 2024.

תרשים 18

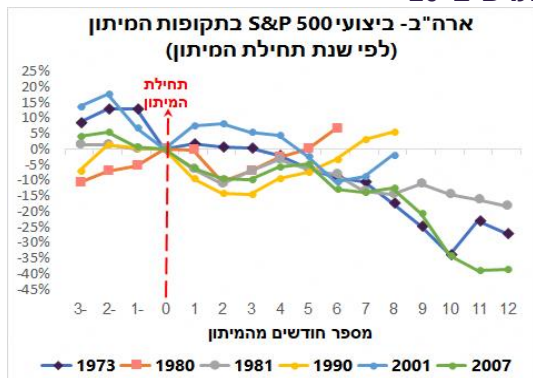


## במה כדאי להשקיע לקראת סוף עליות ריבית?

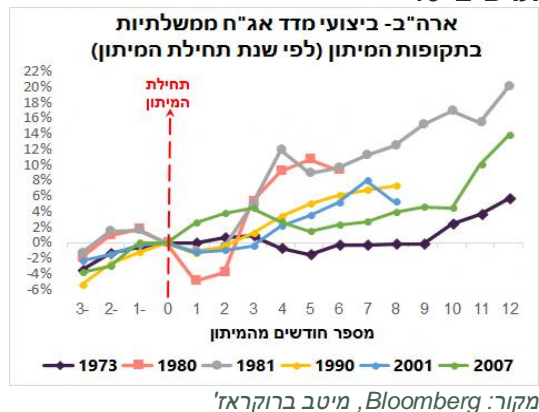
מה אומר ניסיון העבר על ביצועי האפיקים השונים בעת כניסה למיתון, שעל פי הערכות שונות, צפוי בארה"ב בשנה הקרובה? בחנו את הביצועים של S&P 500 ושל מדד אג"ח ממשלתיות בארה"ב החל מ-3 חודשים לפני הכניסה למיתון ובמהלך השנה אחריה במיתונים בארה"ב שהתרחשו מאז שנות 1970:

- בשלושת החודשים לפני כניסה רשמית למיתון לא הייתה מגמה אחידה באפיק המנייתי. לאחר כניסה למיתון במרבית המקרים המניות המשיכו לרדת. רק אם המיתון היה קצר משנה, שוק המניות עבר לעליות לקראת סופו (תרשים 20).
- באפיק האג"ח התמונה הייתה הרבה יותר ברורה. מדד האג"ח הממשלתיים רשם בדרך כלל עליות לקראת הכניסה למיתון והמשיך לעלות אחריה. הוא תמיד היה גבוה בסוף המיתון מאשר בתחילתו (תרשים 19).

תרשים 20

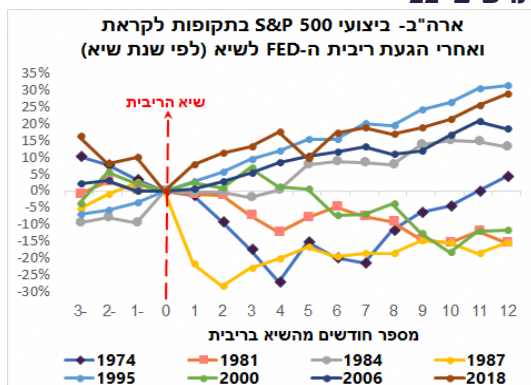


תרשים 19

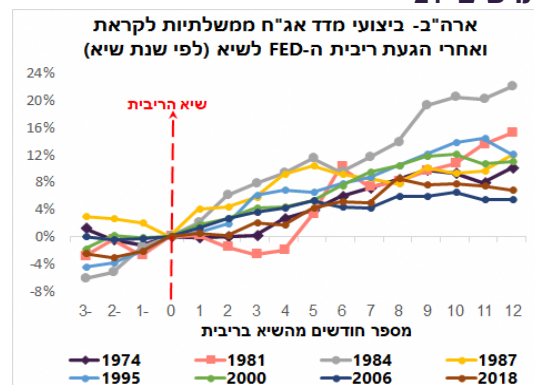


- הבעיה היא שכניסה למיתון ויציאה ממנו נקבעת ע"י הוועדה המיוחדת בדרך כלל הרבה זמן אחרי שהאירוע כבר קרה. לכן, ניתן להפיק תועלת פרקטית מוגבלת מהממצאים לעיל.
- לפיכך, הרבה יותר ישים לבחון ביצועי האפיקים על פי תוואי ריבית ה-FED שידוע בזמן אמת. בחנו התנהגות האפיקים החל משלושת החודשים לפני הגעת הריבית לשיא ועד לשנה אחריו. על פי ההערכות, אנחנו נמצאים כעת במרחק של כ-3 חודשים לפני הגעת ריבית ה-FED לשיא.
- לקראת הגעת הריבית לשיא, לא ניתן לזהות מגמה ברורה בביצועים של S&P500 (תרשים 22). אחרי שהריבית נעצרה המניות רשמו עליות במחצית מהאפיזודות ובמחציתן היו ירידות.
  - כמו סביב עיתוי המיתון, גם סביב עצירה בעליית ריבית התמונה ברכיב האג"ח הרבה יותר ברורה מאשר במניות. בכל שמונה האפיזודות שהיו מאז 1970, מדד אג"ח ממשלתיות עלה בשיעור בין 5% ל-25% אחרי שהריבית הגיעה לשיא (תרשים 21).

**תרשים 22**



**תרשים 21**



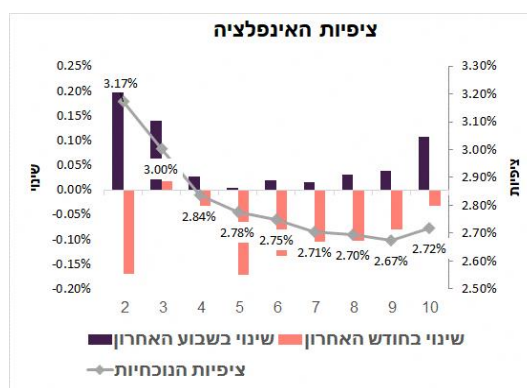
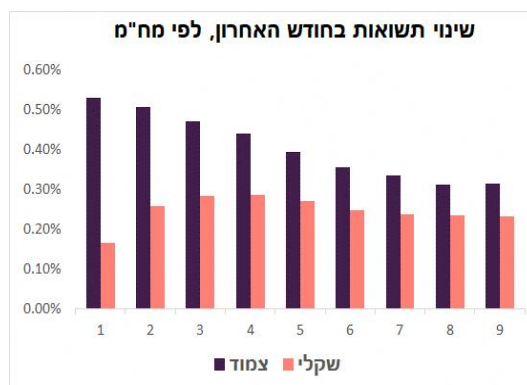
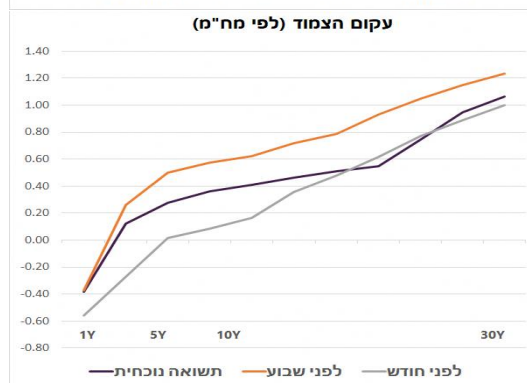
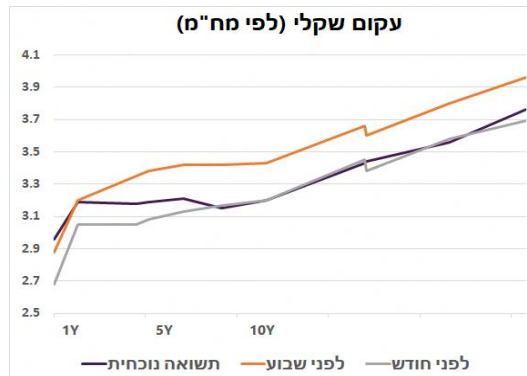
**שורה תחתונה: ממצאי העבר בארה"ב מלמדים שבאופן ברור ביותר שהתקרבות למיתון ו/או לשיא ריבית ה-FED מעניקה עדיפות ברורה להשקעה באפיק האג"ח מאשר במניות.**



# טבלאות ונספחים

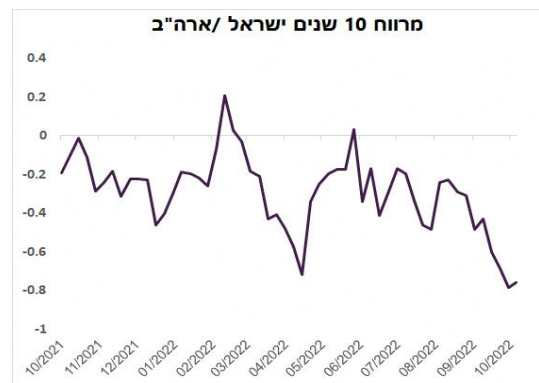
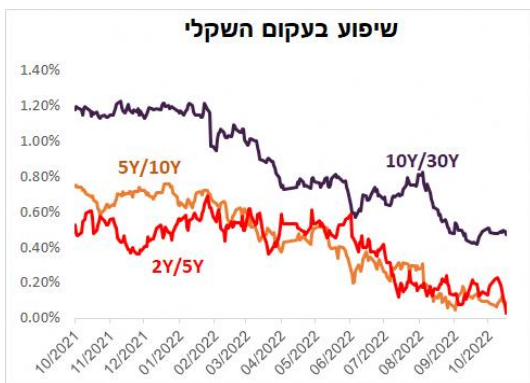
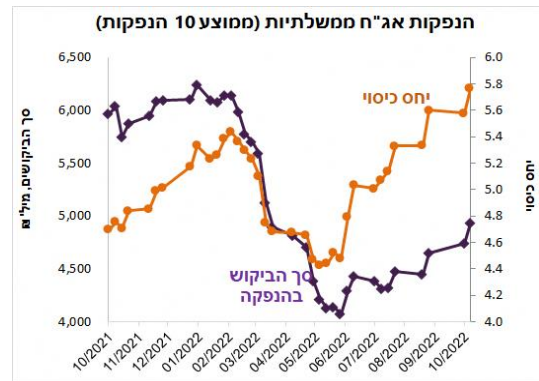
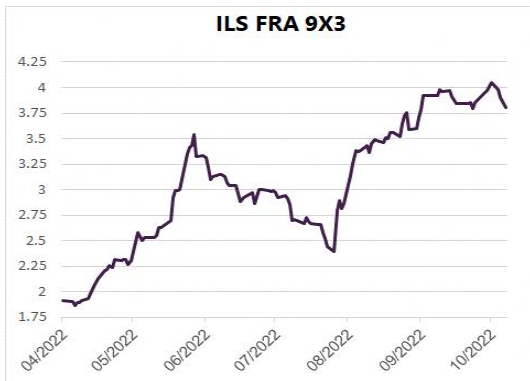
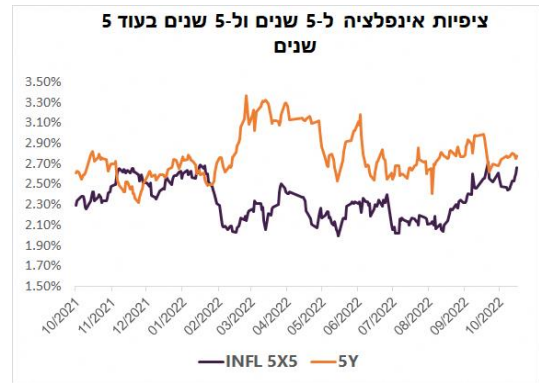
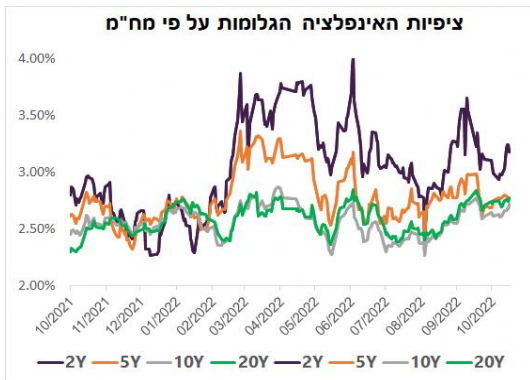
שוקים				
מניות	נוכחי	שינוי יומי	שינוי שבועי	שינוי חודשי מתחילת השנה
S&P500	3,901	2.5%	4.0%	8.8%
Nasdaq	11,102	2.9%	2.2%	5.0%
DAX	13,243	0.2%	4.0%	9.3%
Nikkei	27,105	-0.9%	0.8%	4.5%
MSCI EM	846	-1.6%	-2.2%	-3.4%
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	523	-1.9%	-2.6%	-6.2%
ת"א 125	1,957	-0.1%	2.0%	2.0%
ת"א 90	2,077	-0.2%	0.9%	-0.7%
ת"א 35	1,934	0.0%	2.4%	3.1%
<b>אג"ח ממשלתיות</b>				
US 10Y	4.01	0.09	-0.20	0.28
Germany 10Y	2.10	0.14	-0.31	-0.02
ישראל שקלית 10Y	3.19	0.00	-0.22	0.02
<b>אג"ח חברות, מרווח נב.</b>				
אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב ב	184	-6	-7	-2
אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב ב	467	-26	-39	-77
אג"ח בדירוג השקעה באירופה	126	-2	-3	84
אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה	498	-17	-26	-2
אג"ח בדירוג AA בישראל	139	-3	-3	3
אג"ח בדירוג A בישראל	180	-15	-15	-19
<b>שקל/ דולר</b>				
דולר אינדקס DXY	110.8	0.1%	-1.1%	-1.6%
נפט Brent	95.8	-1.2%	2%	7%

אג"ח שקליות			
נייר	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
1123	2.96	2.88	2.68
1024	3.19	3.20	3.05
1026	3.18	3.35	3.05
327	3.19	3.38	3.08
928	3.21	3.42	3.13
330	3.15	3.42	3.17
432	3.20	3.43	3.20
537	3.44	3.60	3.38
142	3.43	3.66	3.45
347	3.56	3.80	3.58
1152	3.76	3.96	3.69
2/10	0.01	0.23	0.15
אג"ח צמודות			
5904	-0.38	-0.37	-0.56
923	0.12	0.26	-0.27
1025	0.28	0.50	0.02
726	0.36	0.57	0.08
527	0.41	0.62	0.16
529	0.47	0.72	0.36
536	0.51	0.79	0.48
1131	0.55	0.93	0.62
841	0.75	1.05	0.77
545	0.94	1.15	0.89
1151	1.06	1.23	1.00
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	2.97	2.98	2.70
2	3.17	2.97	3.34
3	3.00	2.86	2.99
4	2.84	2.81	2.90
5	2.78	2.77	2.95
6	2.75	2.73	2.88
7	2.71	2.69	2.85
8	2.70	2.67	2.80
9	2.67	2.64	2.75
10	2.72	2.61	2.75
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	-0.09	-0.18	-0.05
1130	0.01	-0.03	0.02



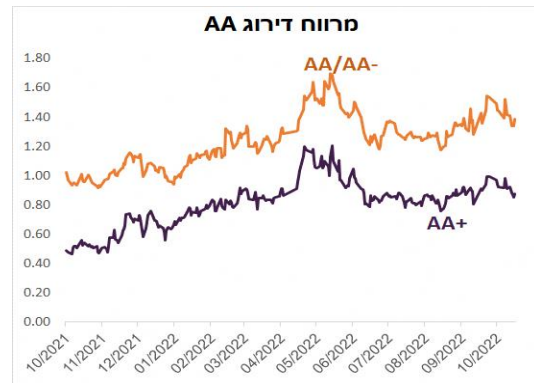
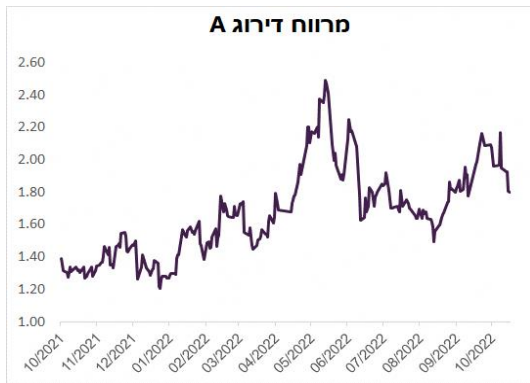
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-1.24	-1.29	-0.99
5 Y	-1.00	-0.88	-0.74
10 Y	-0.79	-0.61	-0.24
30Y	-0.41	-0.12	0.40
CDS Israel (10Y)	65	67	68

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	6.1	4.8	5.8
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.07%	-0.13%	-0.10%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.05%	0.06%	0.07%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	0.09%	0.20%	0.04%



מרווחים של האג"ח הקונצרניות

מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.21	-0.03	-0.04	0.87	דירוג +AA
0.33	0.03	-0.03	1.39	דירוג AA
0.48	-0.10	-0.08	1.99	דירוג A
2.58	0.39	0.44	5.21	דירוג BBB
0.54	0.20	0.31	3.38	לא מדורג
0.20	-0.02	-0.05	0.86	בנקים
0.18	-0.11	-0.14	1.30	תקשורת
0.27	-0.02	-0.10	1.24	פיננסיים
0.17	-0.16	-0.10	1.46	אנרגיה
0.85	-0.07	-0.12	2.22	בנייה
0.40	-0.07	-0.08	1.77	נדל"ן, דירוג A ומעלה
1.00	0.42	0.18	4.25	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרוב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
10/28/2022 11:03	UK	Nationwide House Px NSA YoY	Oct	--	9.50%
10/30/2022 13:00	IS	Unemployment Rate	Sep	--	3.40%
10/31/2022 01:50	JN	Industrial Production YoY	Sep P	10.60%	5.80%
10/31/2022 03:30	CH	Manufacturing PMI	Oct	49.7	50.1
10/31/2022 03:30	CH	Non-manufacturing PMI	Oct	50.1	50.6
10/31/2022 12:00	EC	CPI Estimate YoY	Oct	--	10.00%
10/31/2022 12:00	EC	GDP SA QoQ	3Q A	--	0.80%
10/31/2022 13:00	IS	Manufacturing Production MoM	Aug	--	-2.80%
10/31/2022 13:00	IS	Chain Store Sales MoM SA	Sep	--	-2.30%
10/31/2022 15:45	US	MNI Chicago PMI	Oct	47.7	45.7
10/31/2022 16:30	US	Dallas Fed Manf. Activity	Oct	-16.8	-17.2
10/31/2022 11:02	GE	Retail Sales NSA YoY	Sep	-3.40%	-1.70%
11/01/2022 02:30	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct F	--	50.7
11/01/2022 03:45	CH	Caixin China PMI Mfg	Oct	--	48.1
11/01/2022 15:45	US	S&P Global US Manufacturing PMI	Oct F	--	49.9
11/01/2022 16:00	US	JOLTS Job Openings	Sep	--	10053k
11/01/2022 16:00	US	ISM Manufacturing	Oct	50	50.9
11/02/2022 09:00	GE	Exports SA MoM	Sep	--	1.60%
11/02/2022 09:00	GE	Imports SA MoM	Sep	--	3.40%
11/02/2022 10:55	GE	Unemployment Claims Rate SA	Oct	--	5.50%
11/02/2022 11:00	EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Oct F	--	46.6
11/02/2022 14:15	US	ADP Employment Change	Oct	195k	208k
11/02/2022 20:00	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Nov-02	3.75%	3.00%
11/02/2022	IS	Leading 'S' Indicator MoM	Sep	--	0.06%
11/03/2022 03:45	CH	Caixin China PMI Services	Oct	--	49.3
11/03/2022 12:00	EC	Unemployment Rate	Sep	--	6.60%
11/03/2022 14:00	UK	Bank of England Bank Rate	Nov-03	3.00%	2.25%
11/03/2022 14:30	US	Unit Labor Costs	3Q P	3.90%	10.20%
11/03/2022 15:45	US	S&P Global US Services PMI	Oct F	--	46.6
11/03/2022 16:00	US	Factory Orders	Sep	0.40%	0.00%
11/03/2022 16:00	US	Durable Goods Orders	Sep F	--	--
11/03/2022 16:00	US	ISM Services Index	Oct	55.9	56.7
11/04/2022 11:00	EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Oct F	--	48.2
11/04/2022 12:00	EC	PPI YoY	Sep	--	43.30%
11/04/2022 14:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	200k	263k
11/04/2022 14:30	US	Unemployment Rate	Oct	3.60%	3.50%

גילוי נאות מטעם מיטב ברוקראז' בע"מ (להלן: "התאגיד המורשה")

מסמך זה הוכן על ידי מיטב ברוקראז' בע"מ (להלן: "החברה"). מסמך זה אינו מהווה תחליף לליעוץ/שיווק השקעות אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא. אין לראות במסמך זה הצעה, המלצה או תחליף לשיווק דעתו העצמאי של הקורא לביצוע עסקה כלשהי בניירות ערך או בכל מוצר פיננסי אחר. החברה עוסקת בין השאר בשיווק השקעות ללקוחות כשירים ועשוי להיות לה עניין באמור במסמך זה. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים. במידע הכלול במסמך זה עלולות להיות טעויות שיוני שוק ו/או שינויים אחרים. החברה אינה אחראית לכל נזק, אובדן, הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף, שייגרמו למי שמסתמך על האמור במסמך זה, כולו או חלקו, ככל שייגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע הכלול במסמך זה עשוי ליצור רווחים בידי העושה בו שימוש. כל הזכויות, לרבות קניין רוחני, במסמך זה ובתוכנו, שייכות לחברה ואין לעשות בו כל שימוש שהוא, לרבות הפצתו ו/או העתקתו, כולו או חלקו ללא קבלת אישורה מראש ובכתב.

30/10/2022

תאריך פרסום האנליזה

