

17.12.2023

אינפלציה 12
חודשים הבאים
2.4%

מדד דצמבר
0%

מדד ינואר
-0.1%

מדד פברואר
0.2%

ריבית בנק ישראל
צפויה בעוד 12 חודשים
3.5%

עיקרי הדברים

- **האינפלציה בישראל** צפויה להגיע לתחום היעד כבר בחודש הבא. התחזית ל-12 החודשים הקרובים עומדת על 2.4%.
- עלה מאוד הסיכוי **להורדת הריבית ע"י בנק ישראל** בישיבה הקרובה.
- **אחרי המהלך החד של הירידה בתשואות האג"ח**, אנו ממליצים לקצר מח"מ לבינוני ומשנים **העדפה לאג"ח הצמודות**.
- בישראל ירד שיעור **משקי הבית שמצליחים לחסוך** ברמה חודשית.
- **הזרים מכרו באוקטובר** מניות בסכום יחסית גבוה, אך קנו הרבה אג"ח ממשלתיות.
- **יתרת המזומנים בקופת משרד האוצר** בישראל די נמוכה. הוא יצטרך להמשיך ולהנפיק סכומים גבוהים.
- **תחזית ה-FED לריבית** נראית כעת מציאותית יותר מאשר התחזית שמגלמים השווקים.
- **עליות השערים במניות מתרחבות** לסקטורים נוספים. אנו ממשיכים להמליץ על **חשיפה בינונית-גבוהה** למניות. המניות בשווקים המתעוררים אטרקטיביות, במיוחד ביחס לאג"ח שלהם.

המלצות מרכזיות

חשיפה למניות

גבוהה	בינונית / גבוהה	בינונית	בינונית / נמוכה	נמוכה
ארוך	בינוני / ארוך	בינוני	קצר / בינוני	קצר
ללא דירוג	BBB	A	AA	AAA

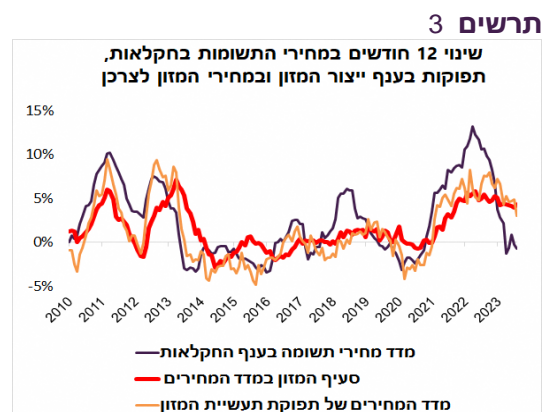
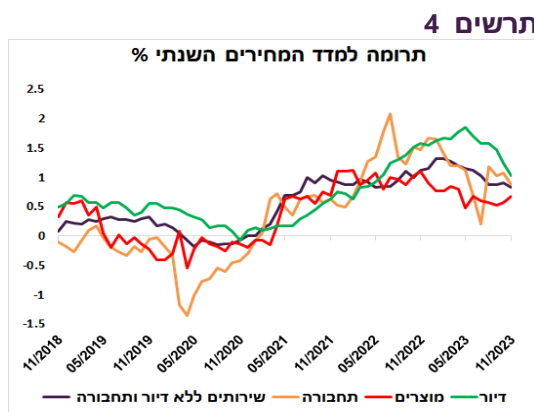
בחודש הבא האינפלציה צפויה להגיע ליעד

מדד המחירים לחודש ינואר ירד ב-0.3% לעומת התחזית לירידה של 0.1%. שוב הפתיע סעיף הדיור שירד ב-0.4% לאחר ירידה בחודש הקודם. גם מחירי הנסיעות לחו"ל הוזלו יותר מהתחזית.



מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

- תרומה לאינפלציה של השירותים, כולל סעיף הדיור, מתמתנת (תרשים 4).
- קצב העלייה השנתי של סעיף הדיור, שרק במאי עמד על 7.5%, ירד ל-3.8% (תרשים 2). מחירי השכירות התחילו להתמתן עוד לפני המלחמה, אך בחודשיים האחרונים חלה נפילה משמעותית בביקוש לדירות להשכרה. היו לכך מספר סיבות. ראשית, הירידה בביקוש בעקבות גיוס המילואים, בפרט של הסטודנטים. שנית, חלה ירידה חדה בביקוש לדירות בלי מ"ד, שהן רוב הדירות להשכרה בתל אביב. הסיבה הנוספת קשורה ליציאה להשכרה ארוכת הטווח של הדירות שהיו מושכרות לתיירים לטווח קצר. צריך לציין שעם סיום המלחמה כוחם של חלק מהסיבות שגרמו לירידה בביקוש לשכר דירה צפוי להיחלש או להתבטל, אך ההאטה במשק תמשיך להשפיע לעלייה מתונה הרבה יותר במחירי השכירות מכפי שהייתה עד לפני חצי שנה.
- מחירי המזון המשיכו לעלות בקצב יחסית גבוה של 0.5% בחודש. נציין שמחירי התשומות בחקלאות ירדו בחודשיים האחרונים. גם מדד מחירי התפוקות בתעשיית המזון ירד בנובמבר. מחירים אלה משקפים עלויות בשרשרת ההספקה ומשפיעים לאורך זמן על מחירי המזון לצרכן (תרשים 3). ייסוף השקל צפוי למתן מחירי המזון המיובא, כמו גם המוצרים המיובאים האחרים.



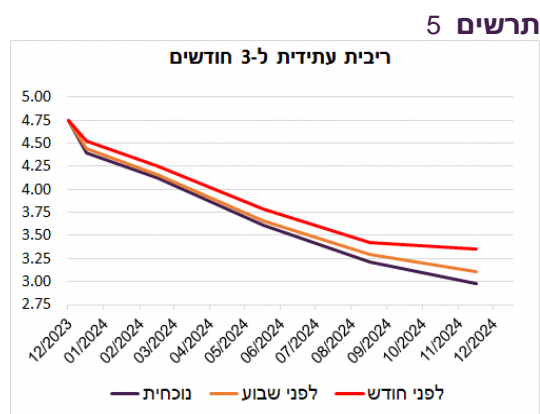
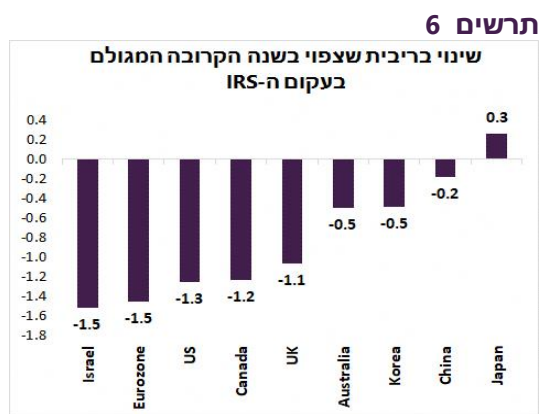
מקור: הלמס, מיטב ברוקראז'

- נוסף שמדד המחירים ליצרן ירד בנובמבר בשיעור חד של 2.4%, כאשר המדד ללא הדלק ירד ב-1.2%.
- מנגד, מחירי הביטוח לרכב ממשיכים לעלות מדי חודש ותרמו כ-0.3% לאינפלציה השנתית.

שורה תחתונה: אנו צופים שמדדי המחירים לחודשים דצמבר וינואר יושפעו מהמלחמה ויהיו נמוכים. בדצמבר המדד צפוי להישאר ללא שינוי וינואר לרדת ב-0.1% (בהתחשב בהטלת המס על המשקאות הממותקים). תחזית האינפלציה ל-12 החודשים הקרובים עומדת על 2.4%. האינפלציה צפויה לרדת בחודש הבא ל-3% אל תוך היעד.

בסיכוי גבוה בעוד שבועיים בנק ישראל יתחיל להוריד ריבית

מדד נובמבר מעלה מאוד את הסיכוי שבנק ישראל יהיה הראשון בעולם המפותח שיתחיל להוריד ריבית. כבר בפגישתו הקרובה בתחילת ינואר הריבית צפויה לרדת ב-0.25%. זאת תהיה הפעמה הראשונה בסדרה של הורדות. לפי הריבית העתידית ל-3 חודשים, תשואת המק"מ לשנה או לפי עקום ה-IRS הריבית תגיע בעוד שנה לכ-3.0%-3.25% (תרשים 5).



מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

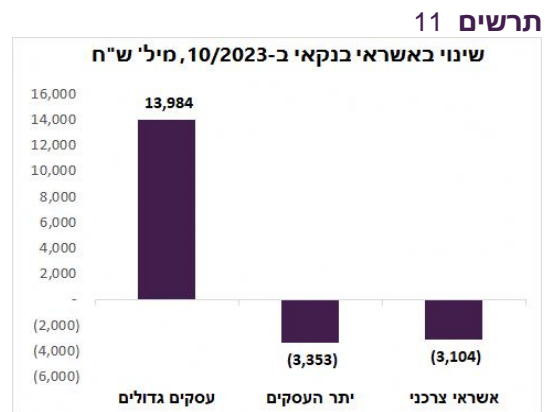
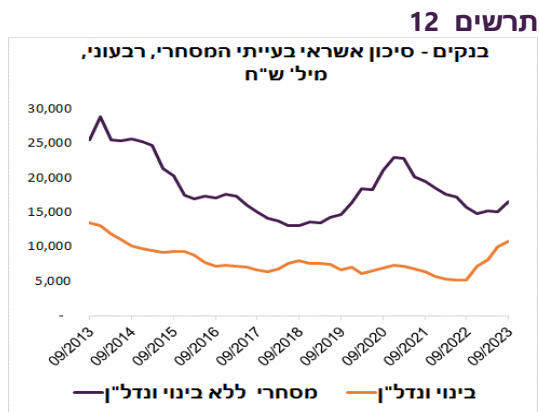
מה כדאי לעשות אחרי "הראלי" באג"ח?

תשואת האג"ח ל-10 שנים בישראל ירדה בשבוע שעבר בכ-0.25% לרמה של כ-3.9% (סינטטי). אחרי פרסום המדד השלילי היא כנראה תרד היום עוד יותר. בסקירה הקודמת הצגנו שכאשר הריבית של בנק ישראל הייתה בעבר בטווח של בין 2.5%-3.5% התשואה ל-10 שנים אף פעם לא ירדה מתחת ל-4%.

בישראל יש כעת סיכונים שלא קיימים במדינות האחרות. סיכונים אלה בידי ביטוי בפרמיית הסיכון CDS. בתרשים 7 מוצגת התשואה ל-10 שנים במטבע המקומי במדינות שונות כפונקציה של פרמיית הסיכון CDS. על פי קו המגמה בעולם, התשואה בישראל נמוכה מדי. בהתאם לפרמיית ה-CDS היא צריכה להיות גבוהה בכ-1.5% מהרמה הנוכחית. זה לא אמור כמובן בהכרח לקרות, אך עובדה זו מצביעה שצריכה להיות פרמיה כלשהי על הסיכון.

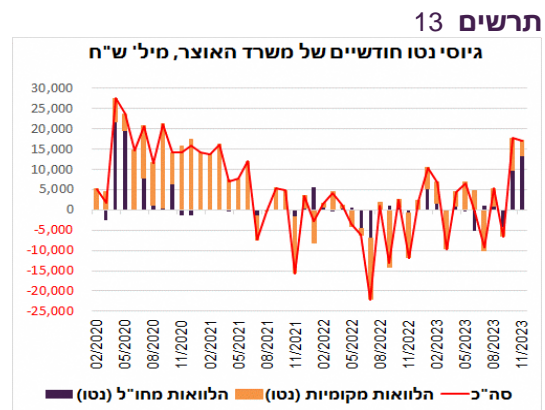
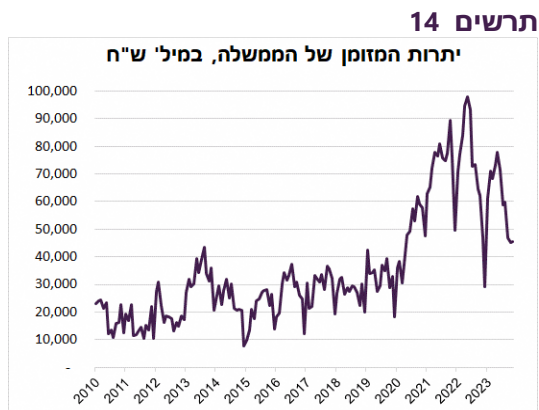
נציין שגם ציפיות השוק לירידה בריבית ה-FED נראות מוגזמות, כפי שנסביר בהמשך. לפיכך, גם הן תומכות בהקטנת הסיכון באג"ח.

- בשבוע שעבר הצגנו שעסקים בענפים שונים מדווחים על הגברת קושי להשיג אשראי. מהנתונים של האשראי הבנקאי לחודש אוקטובר עולה שאצל העסקים הגדולים יתרת האשראי גדלה כאשר ביתר העסקים ובאשראי הצרכני היא קטנה (תרשים 11).
- עוד עולה מדיווחי הבנקים שהפרשות לאשראי בעייתי לחברות בענף הנדל"ן והבינוי המשיכו לגדול ברבעון השלישי ועלו ביותר מפי-2 בשנה האחרונה ל-10.7 מיליארד ₪. הפרשות בכל יתר הענפים עלו מאז Q3-22 בכ-6% בלבד (תרשים 12).



מקור: בנק ישראל, מיטב ברוקראז'

- הגירעון הממשלתי גדל בנובמבר מ-2.6% ל-3.4%. משרד האוצר הצליח לגייס נטו כ-17 מיליארד ₪ בכל אחד מהחודשים אוקטובר ונובמבר, בישראל ובחו"ל. לצורך השוואה, בחודשים אפריל-מאי 2020 הוא גייס כ-50 מיליארד ₪ נטו בחודשיים (תרשים 14). בסה"כ, ההנפקות בישראל ממשיכות לזכות בביקושים גבוהים. למרות הגיוסים הגבוהים, יתרת הקופה של האוצר ירדה מאז ספטמבר בכמיליארד ₪ ועומדת על כ-45.5 מיליארד, כאשר בקורונה היא הגיעה בשיא כמעט ל-100 מיליארד ₪ (תרשים 15). בכדי להגדיל את הקופה קצב הגיוסים צפוי להישאר גבוה גם בחודשים הקרובים.

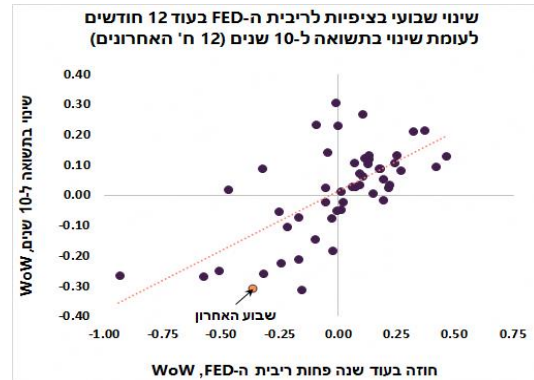


מקור: משרד האוצר, מיטב ברוקראז'

ה-FED חזר ל"קרקע המציאות"

תגובת השווקים להחלטת ה-FED, במיוחד של שוק האג"ח, הייתה קיצונית מדי. ביחס לדפוס בשנה האחרונה, הירידה בתשואה ל-10 שנים בכ-0.3% הייתה מוגזמת לעומת הירידה של כ-0.35% בציפיות לריבית ה-FED בעוד 12 חודשים לפי החוזים (תרשים 15).

תרשים 15



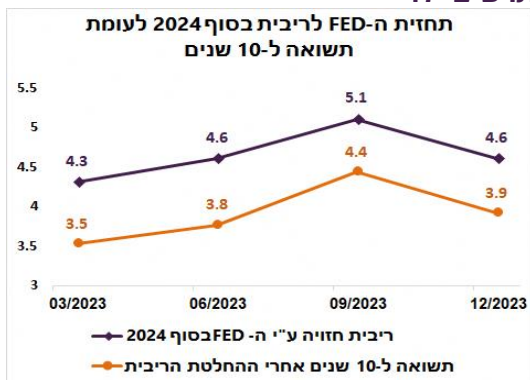
לא היה בהודעה חידוש גדול מלבד האמירה, גם היא לא חד משמעית, שהריבית לא תעלה יותר. מי חשב שכן?

גם התחזיות לא היו חריגות. התחזית לריבית בסוף 2024 חזרה ל-4.6%, רמה שהייתה חזויה בתחזית שניתנה ע"י ה-FED ביוני. הירידה הצפויה בריבית בשיעור של 0.8% ב-2024 הייתה צפויה אפילו עוד בתחזית שניתנה במרץ. ביוני ה-FED אף ציפה לירידה של 1% בריבית ב-2024 (תרשים 16).

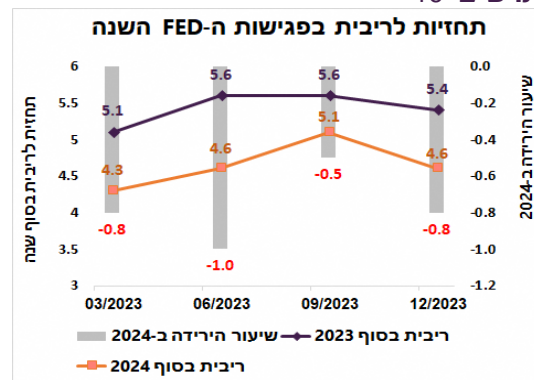
כפי שכתבנו לא פעם בסקירות, התחזיות והמסרים "הנציים" של ה-FED בחצי השנה האחרונה לא תאמו למציאות הכלכלית של ירידה באינפלציה. לפיכך, בישיבתו בשבוע שעבר הוא בסה"כ חזר ל"קרקע המציאות".

הנציות המוגזמת של ה-FED בחצי השנה האחרונה גרמה לזינוק בתשואה ל-10 שנים מכ-3.8% ביוני לכ-5% באוקטובר. כעת, כשתחזית הבנק לריבית בסוף 2024 חוזרת ל-4.6%, איפה שהייתה ביוני, גם התשואה ל-10 שנים חוזרת לרמה של חודש יוני (תרשים 17).

תרשים 17

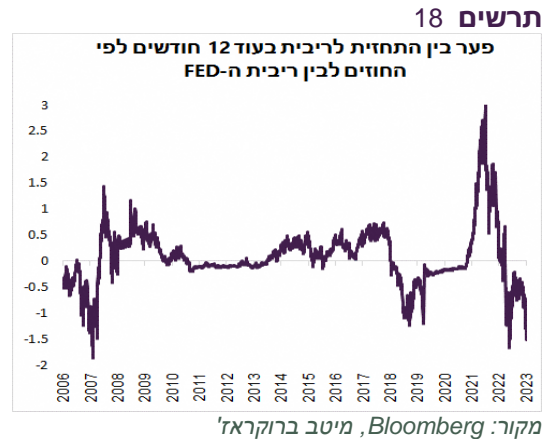
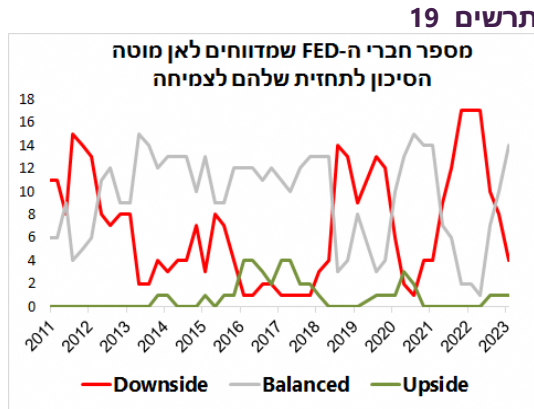


תרשים 16



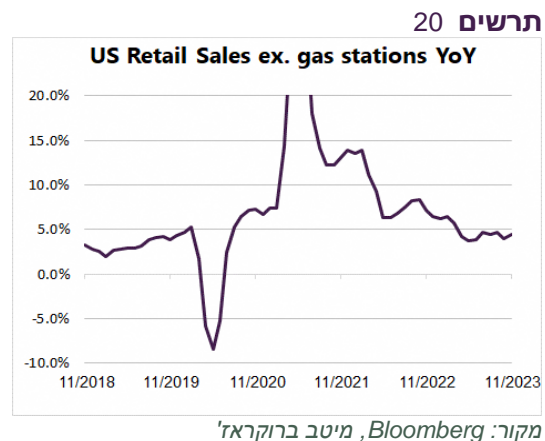
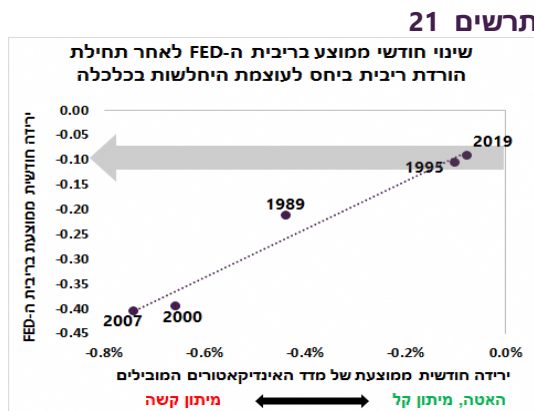
אחרי שה-FED חזר למציאות, השווקים התנתקו ממנה

הפער השלילי בין החוזה על ריבית ה-FED בעוד שנה לבין הריבית הנוכחית עומד על כ-1.5%. מאז 2006 לא פגשנו הרבה פעמים ציפיות כל כך חדות לירידה בריבית, אלא רק באפיזודות משבריות כגון לקראת המשבר ב-2008 או אחרי "המשברון" בבנקים במרץ השנה (תרשים 18). ספק שה-FED יוריד ריבית כל כך מהר, כאשר המניע העיקרי שלו זאת הירידה באינפלציה ולא חולשה משמעותית בכלכלה. בתחזיות שנתנו נגידי ה-FED בשבוע שעבר הם הציגו סיכון הרבה יותר נמוך מאשר בפעם הקודמת לסטייה של הצמיחה כלפי מטה מהתחזית שנתנו (תרשים 19).



גם הנתונים הכלכליים האחרונים תומכים בהערכה זו:

- בצד האינפלציוני החדשות היו בסה"כ חיוביות או ניטרליות (CPI, PPI, Import Price, Small business prices).
- בצד נתוני הצמיחה שוב הפתיע גידול במכירות הקמעונאיות שממשיכות לצמוח בקצב יציב ודי גבוה, במיוחד בהתחשב בירידה באינפלציה (תרשים 20).
- תחזית הצמיחה לרבעון הרביעי לפי GDP Nowcast עלתה ל-2.6% לעומת פחות מ-2% בתחילת החודש.



בתרשים 21 מוצגים מהלכי הורדת הריבית בארה"ב ב-40 השנים האחרונות כפונקציה של החולשה בכלכלה (שינוי חודשי ממוצע במדד האינדיקטורים המובילים). הקשר ברור. כאשר מדד האינדיקטורים המובילים ירד בשיעור מתון בתקופות של ירידה בריבית, ריבית ה-FED ירדה בממוצע בכ-0.1%-0.15% בחודש. במיתונים קשים יותר, כמו בשנים 2000 ו-2008, היא ירדה בקצב חודשי ממוצע של כ-0.4%-0.45%.

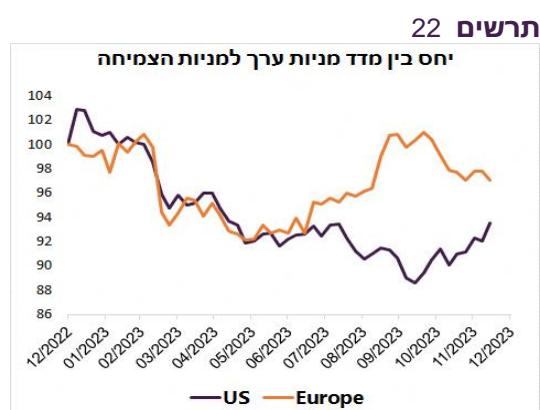
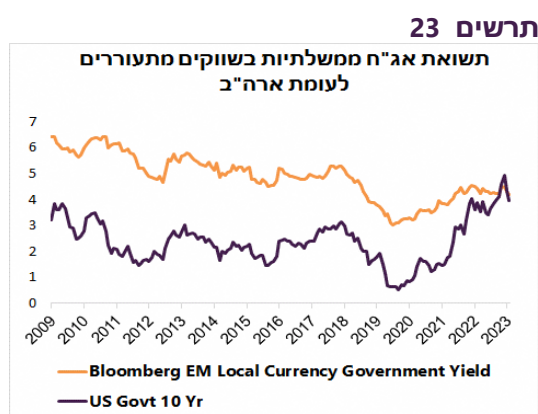
אנו מעריכים שהכלכלה האמריקאית לא הולכת למיתון, אלא להאטה ושריבית ה-FED תתחיל לרדת בחודש מאי. לפי קצב הירידה הממוצע של כ-0.1%-0.15% בחודש הריבית צפויה לרדת עד

סוף 2024 בכ-0.7%-1%, כלומר 3-4 הורדות, בדומה לתחזית ה-FED והרבה פחות מהתחזית ל-5-6 הורדות ריבית כפי שהשוק מגלם. התרחיש של ירידה מהירה יותר בריבית שמגולם בשוק יכול כמוכן להתמש אם תהיה הרעה משמעותית בכלכלה, אך אז תרחיש זה לא מסתדר עם האופטימיות בשוק המניות.

שורה תחתונה: אנו מעריכים שתחזית ה-FED לשינוי בריבית ב-2024 יהיו קרובות יותר למציאות מאשר תחזית השווקים.

שוקי המניות

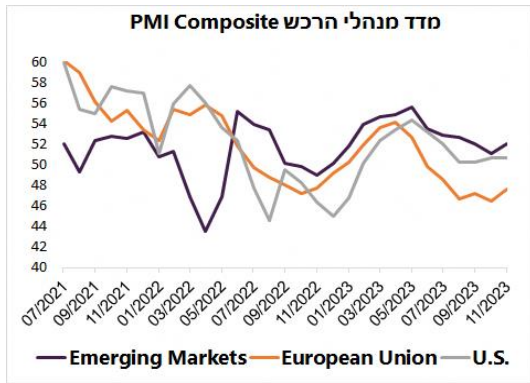
- המהלך האחרון של העליות בשוקי המניות היה רוחבי. מניות הערך השיגו תשואה עודפת על פני מניות הצמיחה בארה"ב, כאשר באירופה הביצועים היו הפוכים (תרשים 22). בהמשך לתחזית השנתית, אנו ממשיכים להמליץ על מניות הטכנולוגיה בארה"ב יחד עם מניות הערך כגון הצריכה השוטפת, סקטור הבריאות וכו'.



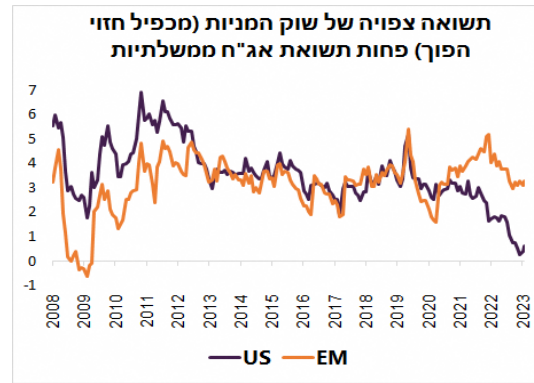
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

- האינפלציה במדינות המתפתחות לא שונה היום משמעותית מהמפותחות. חלקן (ברזיל, פרו, צ'ילה, הונגריה, פולין, קזחסטאן) כבר התחילו להוריד ריבית. כתוצאה מזה, התשואה המייצגת של האג"ח במטבע המקומי במדינות המתפתחות לראשונה דומה לתשואת האג"ח האמריקאית (תרשים 23). לעומת זאת, מכפילי הרווח בשוקי המניות במדינות המתפתחות נמוכים יותר. לכן, עודף התשואה הצפוי של המדד MSCI EM (מכפיל רווח הפוך) על פני תשואת האג"ח הממשלתיות של EM גבוהה משמעותית מאשר עודף התשואה של S&P500 (תרשים 24). נוסף שמדד מנהלי הרכש (PMI Composite) של השווקים המתעוררים גבוה יותר מאשר בארה"ב ובאירופה (תרשים 25). מצב זה צפוי למשוך המשקיעים למניות ב-EM.

תרשים 25



תרשים 24



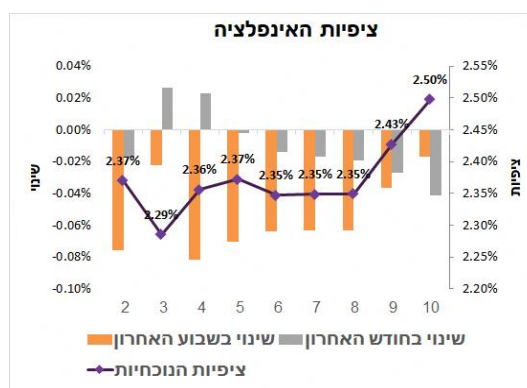
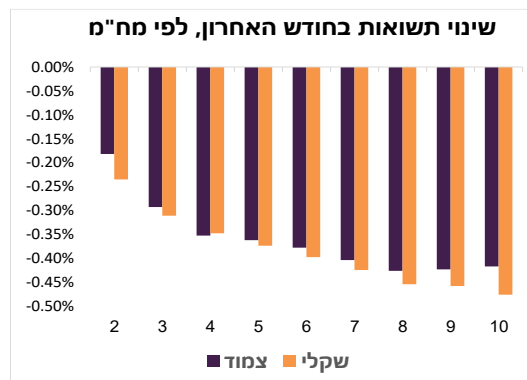
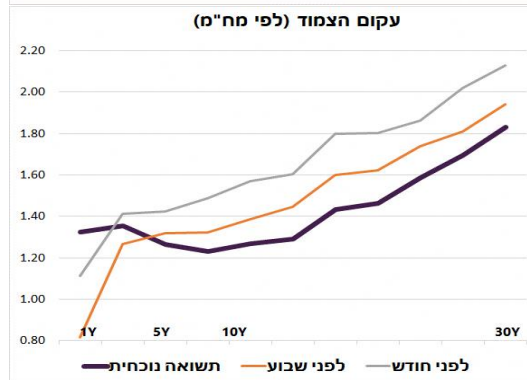
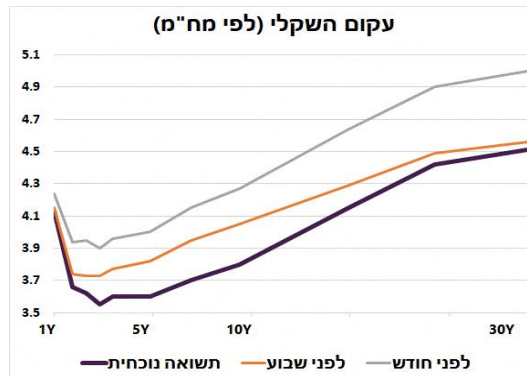
מקור: Bloomberg, מיטב ברוקראז'

שורה תחתונה: אנו ממשיכים להמליץ על חשיפה בינונית-גבוהה למניות. בארה"ב אנו מעדיפים שילוב של מניות הטכנולוגיה עם מניות הערך. אנו ממליצים על המניות בשווקים המתעוררים, בעיקר באסיה, לא כולל סין.

טבלאות ונספחים

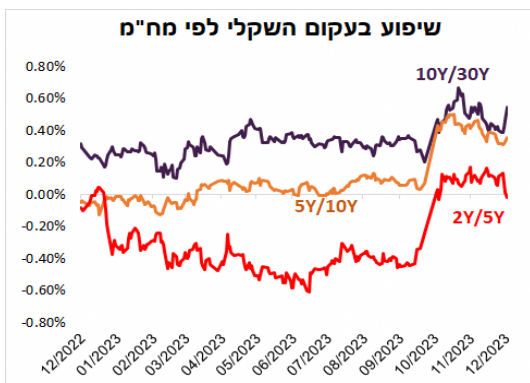
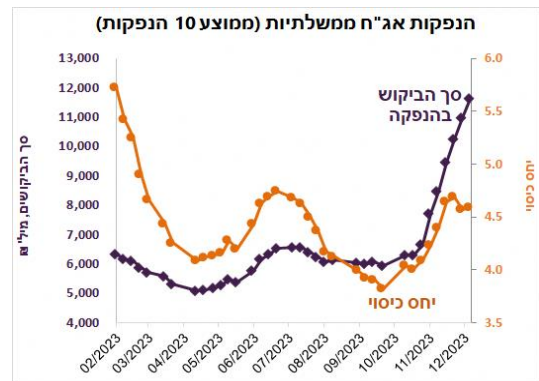
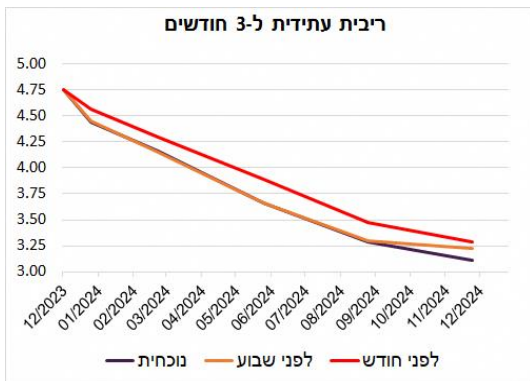
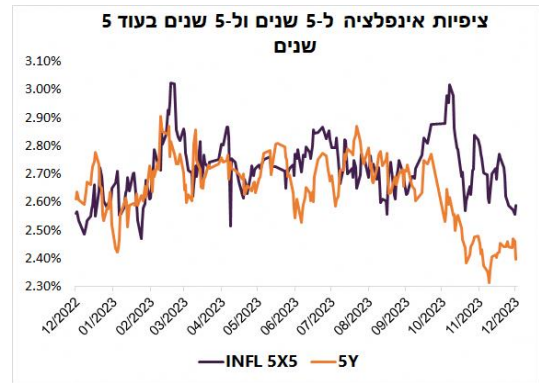
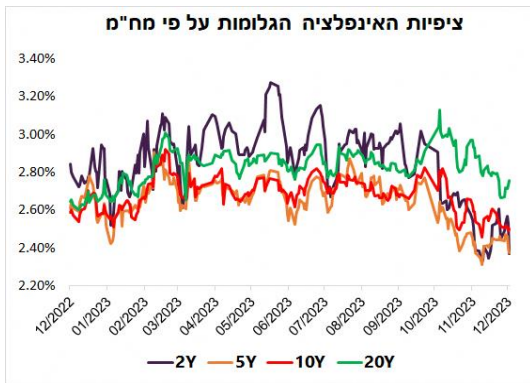
שוקים					מניות
מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	שינוי יומי	נוכחי	
22.9%	4.5%	2.5%	0.0%	4,719	S&P500
41.5%	4.9%	2.8%	0.4%	14,814	Nasdaq
20.3%	5.2%	0.0%	0.0%	16,751	DAX
26.4%	-1.8%	2.1%	0.9%	32,971	Nikkei
4.7%	2.5%	2.7%	0.8%	1,001	MSCI EM
1.3%	1.9%	2.5%	1.2%	627	MSCI AC Asia Ex. Japan Index
1.8%	5.9%	0.8%	2.4%	1,846	ת"א 125
1.9%	6.0%	-0.6%	3.2%	1,941	ת"א 90
1.4%	5.9%	1.2%	2.1%	1,823	ת"א 35
					אג"ח ממשלתיות
0.04	-0.62	-0.31	-0.01	3.91	US 10Y
-0.56	-0.63	-0.26	-0.10	2.02	Germany 10Y
0.24	-0.56	-0.24	0.00	3.81	ישראל שקלית 10Y
					אג"ח חברות, מרווח נ.ב.
-26	-17	-6	1	133	אג"ח בדירוג השקעה ארה"ב
-85	-32	-16	4	395	אג"ח מתחת לדירוג השקעה ארה"ב
-9	-9	-7	1	82	אג"ח בדירוג השקעה באירופה
-77	-38	-24	0	332	אג"ח מתחת לדירוג השקעה באירופה
-6	-28	-10		124	אג"ח בדירוג AA בישראל
0	-42	-16		195	אג"ח בדירוג A בישראל
					שקל/ דולר
4.6%	-3.0%	-0.7%	0.1%	3.68	דולר אינדקס DXY
-0.9%	-1.8%	-1.4%	0.6%	102.6	נפט Brent
-11%	-6%	1%	-0.1%	76.6	

אג"ח שקליות			
נייר	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
מק"מ	4.13	4.15	4.24
825	3.66	3.74	3.94
226	3.62	3.73	3.95
1026	3.55	3.73	3.90
327	3.60	3.77	3.96
928	3.60	3.82	4.00
330	3.70	3.95	4.15
432	3.80	4.05	4.27
537	4.15	4.29	4.64
347	4.42	4.49	4.90
1152	4.51	4.56	5.00
2/10	4.13	4.15	4.24
אג"ח צמודות			
5904	1.32	0.81	1.11
1025	1.36	1.27	1.41
726	1.26	1.32	1.42
527	1.23	1.32	1.49
1028	1.27	1.39	1.57
529	1.29	1.45	1.60
536	1.43	1.60	1.80
1131	1.46	1.62	1.80
841	1.59	1.74	1.86
545	1.70	1.81	2.02
1151	1.83	1.94	2.13
ציפיות אינפלציה לפי מח"מ			
1	2.45	3.45	2.67
2	2.37	2.45	2.39
3	2.29	2.31	2.26
4	2.36	2.44	2.33
5	2.37	2.44	2.37
6	2.35	2.41	2.36
7	2.35	2.41	2.37
8	2.35	2.41	2.37
9	2.43	2.46	2.45
10	2.50	2.52	2.54
מרווחים באג"ח בריבית משתנה			
526	0.63	0.59	0.47
1130	0.76	0.71	0.62



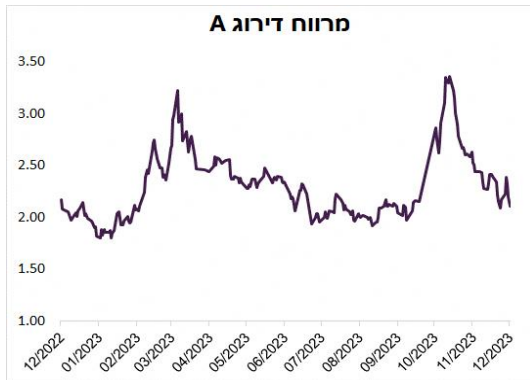
מרווח בין אג"ח שקלי לאג"ח ממשלת ארה"ב			
	נוכחי	לפני שבוע	לפני חודש
2 Y	-0.78	-0.95	-1.00
5 Y	-0.28	-0.39	-0.71
10 Y	0.02	-0.10	-0.37
30Y	0.53	0.28	0.01
CDS Israel (10Y)	142	140	156

נתוני הנפקות			
	הנפקה האחרונה	הנפקה הקודמת	ממוצע 3 חודשים
יחס ביקוש/היצע	4.4	4.0	4.6
פער בין המחיר הגבוה למחיר הסגירה	-0.14%	-0.06%	-0.13%
פער בין המחיר הממוצע למחיר הסגירה	0.09%	0.05%	0.08%
פער בין מחיר השוק למחיר ממוצע של ביקושים	-0.05%	-0.05%	-0.01%



מרווחים של האג"ח הקונצרניות

מתחילת השנה	שינוי חודשי	שינוי שבועי	מרווח נוכחי	
0.08	-0.03	0.03	0.84	דירוג +AA
-0.05	-0.18	0.00	1.24	דירוג AA
0.02	-0.33	-0.07	2.11	דירוג A
-0.03	-0.79	-0.01	4.63	דירוג BBB
1.42	-0.17	0.51	5.21	לא מדורג
0.06	-0.04	0.01	0.81	בנקים
-0.10	-0.08	0.03	1.07	תקשורת
-0.03	-0.14	-0.01	1.09	פיננסיים
0.35	-0.08	0.03	1.73	אנרגיה
0.07	-0.09	0.15	2.23	בנייה
-0.02	-0.19	-0.04	1.78	נדל"ן, דירוג A ומעלה
-0.08	-0.40	0.90	4.67	נדל"ן דירוג A מינוס ומטה



פרסומים כלכליים לשבוע הקרב

Date Time		Event	Month	Survey	Prior
12/17/2023 13:00	IS	GDP Annualized	3Q P	--	2.80%
12/18/2023 11:00	GE	IFO Expectations	Dec	--	85.2
12/18/2023 13:00	IS	Unemployment Rate	Nov	--	3.10%
12/18/2023 15:30	US	New York Fed Services Business Activity	Dec	--	-11.9
12/18/2023 17:00	US	NAHB Housing Market Index	Dec	38	34
12/19/2023 12:00	EC	CPI YoY	Nov F	--	2.40%
12/19/2023 15:30	US	Housing Starts	Nov	1360k	1372k
12/19/2023	IS	CPI Forecast	Dec	--	2.40%
12/19/2023	JN	BOJ Policy Balance Rate	Dec-19	-0.10%	-0.10%
12/20/2023 01:50	JN	Exports YoY	Nov	0.80%	1.60%
12/20/2023 09:00	GE	PPI YoY	Nov	--	-11.00%
12/20/2023 09:00	UK	CPI YoY	Nov	--	4.60%
12/20/2023 17:00	US	Existing Home Sales	Nov	3.78m	3.79m
12/20/2023 17:00	US	Conf. Board Consumer Confidence	Dec	103.3	102
12/20/2023 17:00	EC	Consumer Confidence	Dec P	--	-16.9
12/21/2023 15:30	US	GDP Annualized QoQ	3Q T	5.20%	5.20%
12/21/2023 15:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	-3	-5.9
12/21/2023 17:00	US	Leading Index	Nov	-0.40%	-0.80%
12/21/2023 18:00	US	Kansas City Fed Manf. Activity	Dec	--	-2
12/22/2023 01:30	JN	Natl CPI YoY	Nov	2.70%	3.30%
12/22/2023 09:00	UK	GDP QoQ	3Q F	--	0.00%
12/22/2023 15:30	US	Personal Income	Nov	0.40%	0.20%
12/22/2023 15:30	US	Personal Spending	Nov	0.20%	0.20%
12/22/2023 15:30	US	PCE Deflator MoM	Nov	0.00%	0.00%
12/22/2023 15:30	US	Durable Goods Orders	Nov P	2.40%	-5.40%
12/22/2023 17:00	US	New Home Sales	Nov	685k	679k
12/22/2023 17:00	US	U. of Mich. Sentiment	Dec F	69.4	69.4
12/22/2023 17:00	US	U. of Mich. Expectations	Dec F	--	66.4
12/22/2023 17:00	US	U. of Mich. Current Conditions	Dec F	--	74
12/22/2023 17:00	US	U. of Mich. 1 Yr Inflation	Dec F	--	3.10%
12/22/2023 17:00	US	U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Dec F	--	2.80%
12/22/2023 18:00	US	Kansas City Fed Services Activity	Dec	--	1

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 לשיקול 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/ שינויי 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.

17/12/2023

תאריך פרסום האנליזה