

## ישראל

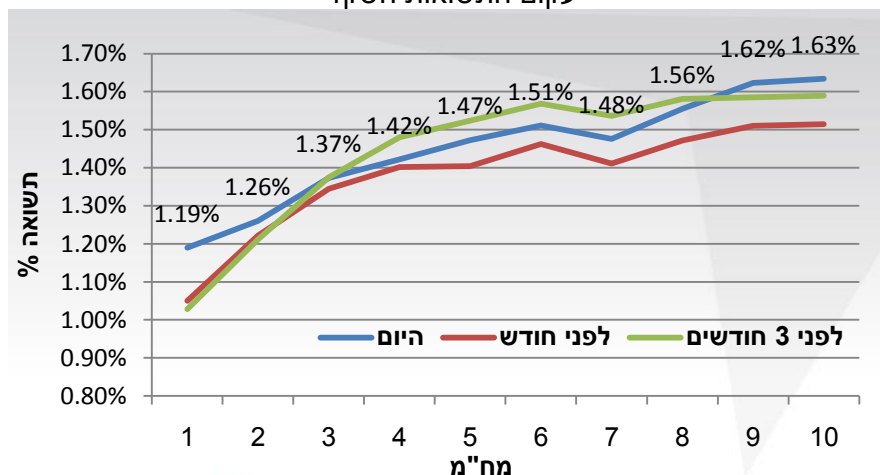
יחס חוב תוצר עלה בשנת 2018 לראשונה מזה 15 שנה. על פי החשב הכללי, היחס עלה משיעור של 60.5% ל-61.2% לאחר תשע שנים של ירידות. הגדלת היחס בין החוב לתוצר יכולה להביא להגדלת תשלומי הריבית וגם לפגיעה בדירוג האשראי של ישראל. בשנה הקרובה תשלומי הריבית צפויים להגיע לכ-39 מיליארד שקל. במשרד האוצר מנו סיבות רבות לגידול ביחס חוב תוצר אך הסיבה המרכזית היא גירעון בתקציב המדינה אשר זינק מעל 3% ורק ביצירתיות המשרד הורד ליעד המקורי של 2.9%. ירידה בצמיחה בשנים הבאות צפויה להביא לגירעון גבוה מ-3% אם לא יעשו צעדים לאיזון.

הנתונים הכלכליים העיקריים שהתפרסמו בשבוע החולף בישראל:

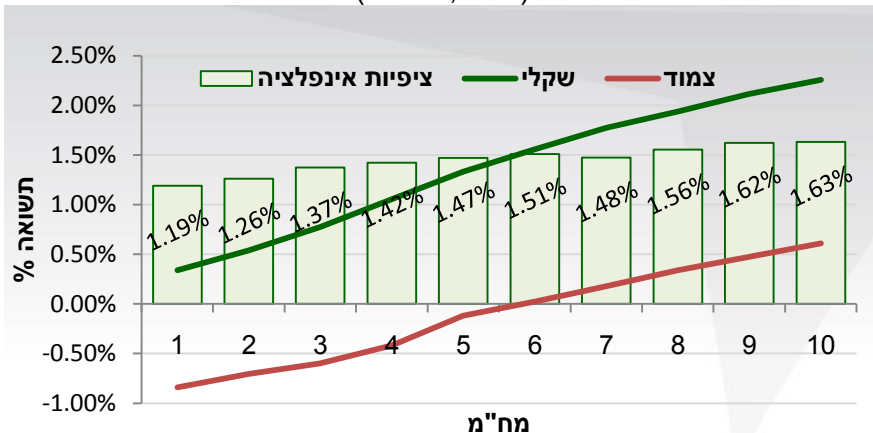
- שיעור האבטלה בדצמבר עלה ל-4.3% לעומת 4.1% בחודש נובמבר. זאת תוך עליה קטנה בשיעור ההשתתפות לרמה של 64.1% לעומת 63.9% בחודש נובמבר. ברבעון הרביעי שיעור האבטלה עמד על 4.2% לעומת 4.1% ברבעון השלישי. יחד עם זאת ברבעון האחרון חלה עליה באחוז המועסקים במשרה מלאה ל-78.5% לעומת 77.6% ברבעון השלישי.
- סך הרכישות בכרטיס אשראי עלו ב-4.8% בחודשים אוקטובר-דצמבר 2018. רכישות מוצרים ושירותים אחרים עלו ב-7.6%, בעיקר בשל עלייה ברכישות ציוד ושירותי תחבורה ב-15.6% וברכישות מחשבים ותוכנה ב-5.4%; רכישות מזון ומשקאות עלו ב-2.4%; רכישות מוצרי תעשייה ירדו ב-3.2%, בעיקר בשל ירידה ברכישות מוצרי חשמל ואלקטרוניקה ב-3.3%; הפדיון בענפי השירותים עלה ב-8.1%, בעיקר בשל עלייה של 10.7% ברכישות שירותי ממשלה ועירייה ועלייה של 9.9% ברכישות שירותי טיסות, תיירות ואירוח.

| מדד                 | מח"מ ממוצע | מרווח ממשלתי | תשואה פנימית |
|---------------------|------------|--------------|--------------|
| תל בונד 20          | 4.26       | 1.48         | 1.12         |
| תל בונד 40          | 3.49       | 1.38         | 0.86         |
| תל בונד 60          | 3.89       | 1.44         | 0.99         |
| תל בונד שקלי        | 3.77       | 3.05         | 4.01         |
| תל בונד שקלי-50     | 3.89       | 1.59         | 2.60         |
| תל בונד צמודות-יתר  | 3.84       | 1.60         | 1.15         |
| תל בונד תשואות      | 3.61       | 3.65         | 3.15         |
| תל בונד ריבית משתנה | 2.72       | 0.86         | 1.25         |

עקום התשואות השקלי

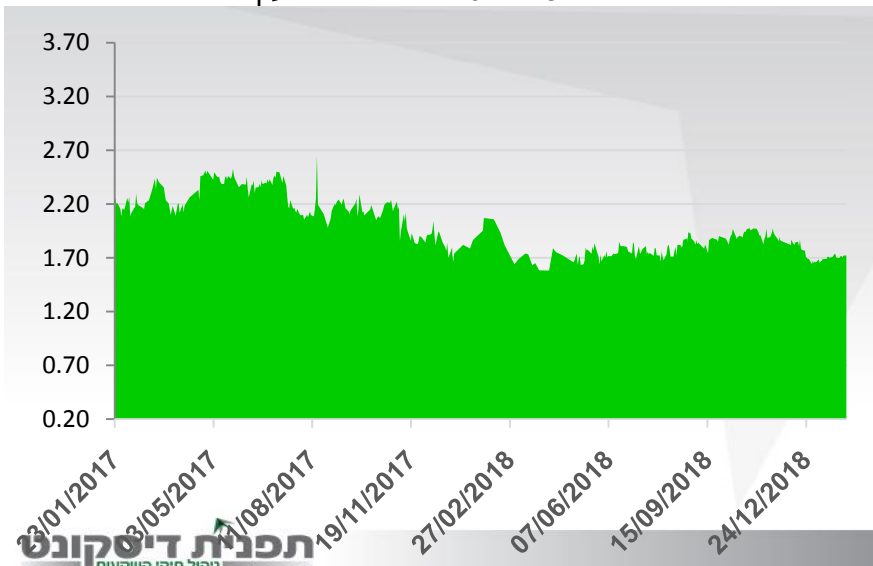


עקומי התשואות וציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח  
(ברוטו, סינטי)



תפנית דיסקונט  
ניהול תיקי השקעות

מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום



תפנית דיסקונט  
ניהול תיקי השקעות

- הפדיון ברשתות השיווק עלה בחודשים אוקטובר-דצמבר 2018 ב-2.6% בהמשך לעליה של 1.4% בשלושת החודשים יולי-ספטמבר. הפדיון ברשתות המזון נותר יציב באותה תקופה עם עליה מינורית של 0.1% לעומת ירידה של 0.9% בחודשים יולי-ספטמבר. בכל שנת 2018 גדל סך הפדיון של רשתות השיווק ב-2.7% זאת בהמשך לעליה של 2.3% בשנת 2017. הפדיון של רשתות המזון עלה השנה ב-3% לאחר עלייה של 2.4% בשנת 2017.
- נתון יצוא השירותים של המשק לחודש נובמבר הסתכם בירידה של 2.5% ביחס לחודש הקודם ל-4 מיליארד דולר. יצוא השירותים של ענפי ההיי-טק ירד ב-2.8% לאחר עלייה של 1.7% בחודש אוקטובר והסתכם ב-2.2 מיליארד דולר.
- המדד המשולב של חודש דצמבר עלה בכ-0.2%. קצב ההתרחבות הממוצע של המשק ירד בשנת 2018 אל סביבות קצב הצמיחה ארוך הטווח של המשק. המדד הושפע לטובה מעלייה ביצוא הסחורות והעלייה בשיעור המשרות הפנויות בדצמבר; ומעלייה בפדיון ענפי המסחר הקמעונאי והשירותים בנובמבר. מנגד, הירידה ביבוא התשומות לייצור בדצמבר והירידה בייצור התעשייתי בנובמבר מיתנו החודש את קצב עלייתו של המדד. המדדים לחודשים הקודמים עודכנו כלפי מטה.

## שוק האג"ח

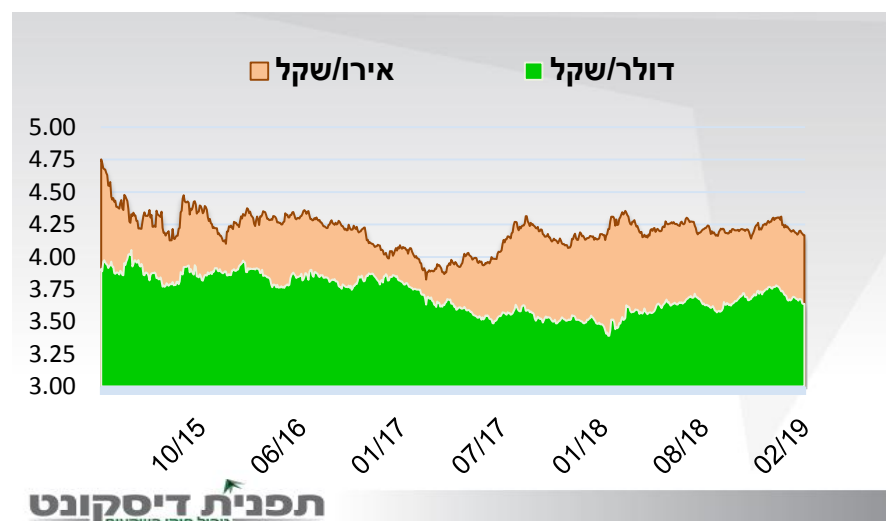
- בשוקי האג"ח נרשמה מגמה של עליות שערים. עקום התשואות עלה לכל אורכו במהלך החודש האחרון. בארה"ב, תשואת הבנצ'מרק ל-10 שנים ירדה מעט ועומדת היום על כ-2.68%. אג"ח ממשלת ישראל לתקופה דומה נסחרת בתשואה של 2.08%, פער תשואות שלילי של 60 נקודות בסיס לאג"ח הישראלי.
- מדד התל-בונד השקלי עלה ב-0.57% בשבוע שחלף ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-1.3%. מדד התל-בונד השקלי-50 (שלא כולל אג"ח חברות אמריקאיות) עלה ב-0.45% באותה תקופה ונמצא בתשואה חיובית של כ-1.7% מתחילת השנה. מדד אג"ח ממשלתי שקלי 2-5 שנים עלה ב-0.34% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-1.1%. כתוצאה מכך ירד המרווח הקונצרני של מדד התל-בונד

תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & www.tdih.co.il

| מדד         | שינוי מתחילת השבוע % | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|-------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| ת"א 35      | 1.78                 | 0                    | 6.17                |
| ת"א 90      | 3.70                 | 0                    | 5.72                |
| ת"א 125     | 2.27                 | 0                    | 6                   |
| ת"א פיננסים | 2.92                 | 0                    | 6.49                |
| נדל"ן 15    | 4.15                 | 0                    | 7.72                |
| SME60       | 1.63                 | 0                    | 11.32               |
| ת"א נפט וגז | 2.71                 | 0                    | 9.66                |

| שער         | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|-------------|----------------------|---------------------|
| דולר / שקל  | 3.64                 | 0                   |
| יורו / שקל  | 4.17                 | 0                   |
| ליש"ט / שקל | 4.76                 | 0                   |
| יורו / דולר | 1.15                 | 0                   |



השקלי ב-3 נקודות בסיס תוך שבוע אחד והוא עומד כעת על 3.05%, ירידה של כ-14 נקודות בסיס במרווח מתחילת השנה.

- מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות, התל-בונד 60, עלה ב-0.64% בשבוע שחלף, לעומת מקבילו הממשלתי לתקופה של 2-5 אשר עלה ב-0.26%. מתחילת השנה מדד התל-בונד 60 נמצא בתשואה חיובית של כ-1.5% והממשלתי צמוד 2-5 שנים בתשואה חיובית של כ-0.8%. המרווח בשבוע האחרון ירד ב-6 נקודות בסיס ועומד על 1.44%. בנק לאומי השלים את השלב המוסדי בגיוס של כ-2.3 מיליארד שקל באמצעות שתי סדרות אג"ח חדשות, סדרה 180 שקלית 1.6 מיליארד וסדרת ה-CoCo צמודה 657 מיליון שקל. במכרז נרשמו ביקושי יתר מצרפיים של כ-4.5 מיליארד שקל. סדרה 180 השקלית נסגרה בריבית של 2.02% המשקפת תשואה אפקטיבית של 2.14% וסדרת ה-CoCo הצמודה נסגרה בריבית של כ-2.42% המשקפת תשואה אפקטיבית של כ-2.54%. האג"ח מדורגות AAA ו-AA בהתאמה על ידי S&P מעלות.

## מט"ח

הדולר האמריקאי המשיך להיחלש השבוע אל מול סל המטבעות המובילים על רקע שינוי כיוון מצד הפד שכבר לא צופה אפילו העלאת ריבית אחת השנה ושוקל להפסיק מוקדם מהצפוי את צמצום המאזן. מדד הדולר (DXY) ירד ב-0.19 נק' לרמה של 95.62 נק'. האירו עלה מעט ביחס למטבעות המובילים.

השקל התחזק בשבוע החולף ביחס לדולר וביחס לאירו. שערו הנוכחי של הדולר עומד על 3.64 ₪, ירידה של כ-0.7%. האירו נחלש בכ-0.3% לרמה של 4.17 ₪. מתחילת השנה הדולר ירד מול השקל בכ-2.7%. האירו ירד מול השקל בכ-2.6% מתחילת השנה.

## מניות

המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בעליות שערים. מדד ת"א 35 עלה ב-1.78% ומתחילת השנה הוא בתשואה חיובית של כ-6.2%, בעוד ת"א

תכנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & www.tdih.co.il

| מדד              | שינוי מתחילת השבוע % | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| דאו ג'ונס        | 1.67                 | 0.26                 | 7.30                |
| S&P 500          | 1.57                 | 0.09                 | 7.97                |
| נאסד"ק 100       | 1.30                 | -0.45                | 8.62                |
| דאקס             | -0.90                | 0.07                 | 5.89                |
| פוטסי            | 3.10                 | 0.74                 | 4.34                |
| CAC 40           | 1.90                 | 0.53                 | 6.10                |
| STOXX EUROPE 600 | 0.52                 | 0.29                 | 6.53                |
| שנחאי            | -1.00                | 0.00                 | 3.28                |
| ניקיי 225        | 0.07                 | 0.07                 | 3.87                |

מרווח תשואות ל- 10 שנים ישראל / ארה"ב



**תפנית דיסקונט**  
ניהול תיקי השקעות

90 עלה ב-3.7% ונמצא כ-5.7% מעל לרמתו בתחילת השנה. בזק ממשיכה בתכנית ההתייעלות. צפויה לבצע קיצוצים בהיקף של עד 750 משרות במהלך שלוש השנים הקרובות. הקיצוצים צפויים להתבצע בחברות בנות – בזק בינלאומי, פלאפון ו-yes כחלק מהמהלך למיזוג בין פעילויות החברות הבנות. בסך הכל מועסקים בשלוש החברות הבנות 5,600 עובדים. בפלאפון מועסקים כ-2,500 עובדים, ב-yes מועסקים כ-1,500 ובזק בינלאומי כ-1,600. שלושת ועדי העובדים בשלושת החברות כבר הכריזו סכסוך עבודה ובחלקן היו גם שיבושים ועיצומים שונים. קבוצת בזק סיימה את הרבעון השלישי 2018 עם ירידה של 4.7% בהכנסות שהסתכמו ב-2.3 מיליארד שקל. הרווח התפעולי צנח ב-21% והרווח הנקי התכווץ ב-27.3% והסתכם ב-234 מיליון שקל, לעומת רווח נקי של כ-322 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד.

חברת "המלט" זכתה (באמצעות חברה בת בסינגפור) בחוזה של 9 מיליון דולר מיצרנית השבבים מיקרון. החברה מפתחת ומייצרת מחברים וברזים לתעשיית השבבים, האנרגיה והתעשייה הכימית. החברה תספק מחברים של מוצרים אולטרה נקיים ומחברים רגילים בהיקף כספי מוערך של 8-10 מיליון דולר לפרויקט של הקמת מפעל חדש של חברת מיקרון בסינגפור.

## ארה"ב

המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בעליות שערים. מדד ה-S&P 500 עלה השבוע ב-1.57% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-0.8%. מדד ה-NASDAQ 100 עלה השבוע ב-1.3% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-0.86%.

כצפוי הבנק המרכזי האמריקאי הותיר את הריבית בארה"ב ללא שינוי בטווח של 2.5%-2.25%. ההחלטה התקבלה פה אחד. בהודעה שהתלוותה להחלטה שלחו בכירי הבנק מסר מרגיע למשקיעים: "לאור ההתפתחויות בכלכלה העולמית ולחצי האינפלציה שירדו משמעותית, הבנק צפוי להיות סבלני בהחלטותיו הבאות בנוגע לריבית ולתהליך צמצום המאזן". בכירי הבנק טוענים כי הכלכלה האמריקאית צומחת בקצב יציב, כאשר שוק התעסוקה ממשיך להיות יציב. מדובר בשינוי כיוון מצד הפד. בפגישה האחרונה צפה הבנק 2 העלאות ריבית וכעת הבנק לא צופה

תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & www.tdih.co.il

אפילו העלאת ריבית אחת. במסיבת העיתונאים טען ג'רום פאואל כי "מוקדם מדי לקבוע האם מדובר בסיום של תהליך העלאות הריבית בסייקל הנוכחי".

בזירת המאקרו התפרסמו נתוני סקר התעסוקה במגזר הפרטי של ה-ADP. לפי הסקר נוספו 213 אלף משרות למגזר הפרטי בארה"ב בחודש ינואר. כאשר נתוני חודש דצמבר תוקנו כלפי מטה לגידול של 263 אלף משרות לעומת עלייה של 271 אלף משרות שעליה דווח במקור. הכלכלנים צפו לגידול מתון יותר של 174 אלף משרות. יומיים לאחר מכן התפרסמו הנתונים הרשמיים של משרד העבודה. הנתונים מצביעים על תוספת של 304 אלף משרות לשוק העבודה בארה"ב בחודש ינואר, אך הנתונים לחודש דצמבר תוקנו כלפי מטה לתוספת של 222 אלף משרות לעומת תוספת של 312 אלף משרות שעליהם דוח במקור. הצפי עמד על גידול מתון בהרבה של 165 אלף משרות. עם זאת, שיעור האבטלה טיפס במפתיע בחודש ינואר ל-4% לעומת 3.9% בחודש הקודם, בעיקר כתוצאה מהצטרפות אנשים נוספים למעגל העבודה. כלכלנים צפו כי שיעור האבטלה יישאר ללא שינוי. לצד גיוס העובדים המהיר בדצמבר חלה עלייה בשכר הממוצע ב-0.1% לעומת החודש הקודם, מתחת לתחזיות הכלכלנים לעלייה של 0.3%. תביעות ראשוניות לדמי אבטלה בשבוע שחלף זינקו לרמה של 253 אלף, לעומת 200 אלף בשבוע הקודם. הממוצע החודשי עלה לרמה של 220.25 אלף, לעומת 215.25 אלף בשבוע הקודם. מכירות של בתים חדשים זינקו בנובמבר ב-16.9% לעומת החודש הקודם, לקצב שנתי של 657 אלף בתים. תחזית הכלכלנים היתה לקצב מכירות שנתי נמוך משמעותית של 563 אלף בתים. המחיר החציוני של בתים שנמכרו בנובמבר היה 302.4 אלף דולר, נפילה של 12% לעומת רמתו בחודש המקביל אשתקד. מדד בטחון הצרכנים צנח החודש על רקע השבתת הממשל הפדרלי בת 35 הימים, שהיתה הארוכה מעולם. המדד ירד לרמה של 91.2 נק' בחודש ינואר - שפל של שנתיים - לעומת רמה של 98.3 נק' בחודש דצמבר. תחזית הכלכלנים היתה למדד נמוך יותר של 90.7 נק'.

## פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

|            |                                                                                                |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 03/02/2019 | מדד מנהלי הרכש של Caixin במגזר השירותים – סין.                                                 |
| 04/02/2019 | מדד המחירים לצרכן – איטליה. מדד המחירים ליצרן – איחוד האירופי.                                 |
| 05/02/2019 | מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים – ספרד, איטליה, צרפת, גרמניה, איחוד האירופי, בריטניה, ארה"ב.     |
| 06/02/2019 | אישורי בנייה – ארה"ב. הזמנות מוצרים ברי קיימא – ארה"ב. מכירות קמעונאיות – ארה"ב. תמ"ג – ארה"ב. |
| 07/02/2019 | ייצור תעשייתי – גרמניה, ספרד. מכירות קמעונאיות – איטליה. החלטת הריבית – בריטניה.               |
| 08/02/2019 | ייצור תעשייתי – צרפת, איטליה. שיעור האבטלה – קנדה.                                             |

מסמך זה הוכן על ידי תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ (להלן: "החברה"). מסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ 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 בניהול תיקי השקעות ועשוי להיות לה עניין באמור במסמך זה, לרבות החזקה ו/או ביצוע עסקה עבור עצמה ו/או עבור אחרים בניירות ערך. האמור במסמך זה נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים, והינו כולל הערכות, אומדנים ו/או תחזיות. 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.

### תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & [www.tdih.co.il](http://www.tdih.co.il)