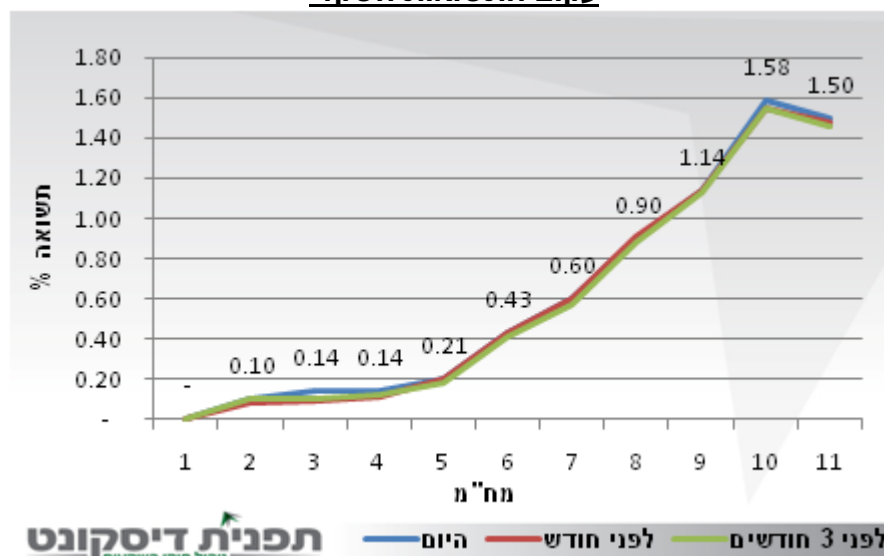


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.77	1.22	0.95
תל בונד 40	3.59	1.24	0.84
תל בונד 60	4.18	1.24	0.89
תל בונד שקלי	4.14	1.59	2.30
תל בונד צמודות-יתר	3.78	1.43	1.04
תל בונד תשואות	3.94	2.18	1.80
תל בונד ריבית משתנה	3.29	1.38	0.94

עקום התשואות השקלי



בנק ישראל הותיר את הריבית על רמה של 0.1%, כצפוי. בהודעת הריבית מצוין כי בחודשים האחרונים נצפתה עליה קלה בסביבת האינפלציה, אך היא עודנה נמוכה מהיעד (1%-3%). עוד טרם הודעת הריבית פורסם המדד המשולב לחודש אוקטובר שעלה ב-0.3%, בדומה לקצב עלייתו בחודשים האחרונים. בבנק מציניים כי עליית המדד ב-3 החודשים האחרונים מצביעה על התרחבות של הפעילות במשק בקצב מהיר בהשוואה לקצב בחודשים אפריל-יולי. המשק ממשיך לצמוח בהתאם לקצב התואם לצמיחה הפוטנציאלית, אך מסתמן כי הצריכה הפרטית חזרה להיות ברבעון השלישי כמרכיב העיקרי לצמיחה. זאת, על רקע חולשה ביצוא הסחורות.

אבחנה זו אכן זוכה לאישוש על-פי האינדיקטורים האחרונים של הצריכה הפרטית. המכירות ברשתות השיווק עלו באוגוסט-אוקטובר ב-4.7%, בהמשך ל-5.5% במאי-יולי, והמכירות ברשתות המזון עלו ב-1% בכל אחת מהתקופות בהתאמה. סקר מקביל לפי נתוני המע"מ מצביע על עליה של 1.4% בסך כל ענפי הכלכלה ביולי-ספטמבר, ועל עליה של 1.4% במסחר הסיטוני והקימעוני. הרכישות בכרטיסי אשראי, אינדיקטור נוסף של הצריכה הפרטית, עלו אף הם ב-9.2% באוגוסט-ספטמבר (בחישוב שנתי) בהמשך לעליה של 10% במאי-יולי.

דירוג האשראי של מדינת ישראל העומד על A+ זכה השבוע לאשרור מצד חברת הדירוג פיץ'. תחזית הדירוג נותרה "יציבה" על רקע עודף בחשבון השוטף, הנמשך מ-2003, ועליה ביתרות המט"ח בבנק ישראל. עוד מצינת פיץ' כי מעמדה של ישראל כמלווה נטו (מתן ההלוואות על-ידי המדינה עולה על ההלוואות שהיא לקחה) השנה, נמצא ברמה הגבוהה מהרמה החצינית אף של המדינות המדרגות AA.

שוק האג"ח

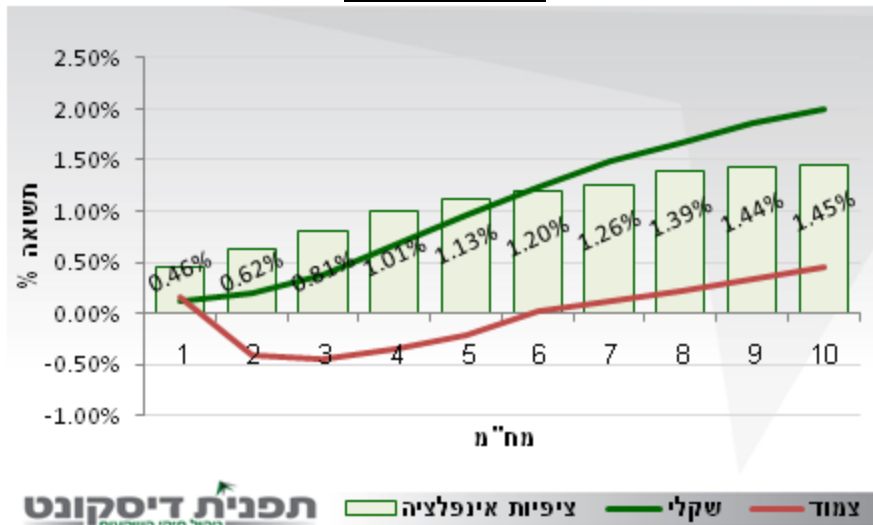
במהלך השבוע נרשמה מגמה של עליית תשואות ברוב שוקי האג"ח, כשהמשקיעים עוקבים אחר תהליך אישור הרפורמה במס בסנאט האמריקאי. הרפורמה צפויה על-פי המשקיעים להגדיל את ריווחי הפירמות ולהאיץ את הצמחה מחד, אך להגדיל את הגרעון הממשלתי וצרכי הגיוס של הממשל מאידך. עם זאת, בסוף השבוע נרשמה נסיגה ממגמה זו, ובסיום שבועי רוב שוקי האג"ח אף סיימו בירידת תשואות. האירוע העיקרי האחראי להיפוך המגמה היה התפתחות בחקירה של ההתערבות הרוסית בבחירות בארה"ב, ומעורבות אנשים בממשל טראמפ בהתערבות זו. השבוע היה זה תורו של פלין, היועץ לבטחון לאומי לשעבר של טראמפ, אשר חתם על עסקת טיעון וצפוי להעיד בעניין מעורבותו בפרשייה. החשש הוא כמובן שעדותו תזיק מאד לממשל טראמפ, והמשקיעים חזרו לקנות אג"ח כחזרה ל"חוף מבטחים". עדיין, בסיום שבועי, עלתה התשואה האמריקאית ל-10 שנים והגיעה ל-2.363%.

גם בתשואה המקבילה בארץ, נרשמה מגמה דומה של עליית תשואות, והמרווח בינה ובין האמריקאית נותר על רמה של כ-30 נק' בסיס. עם זאת, בטווח הקצר והבינוני נרשמה גם השבוע עדיפות קלה לאפיק המדדי, והציפיות לטווח בינוני (2-5 שנים) עלו בכ-6 נק' בסיס לרמה של כ-1% בממוצע בכל שנה. העדיפות לאפיק הצמוד הגיעה גם לאג"ח הקונצרניות, אם כי במידה פחותה, כשתל בונד 60 עלה ב-0.13% ותל בונד שקלי עלה ב-0.1%. עם זאת, המרווח מול הממשלתית המקבילה הצטמצם מול התל בונד השקלי בכ-4 נ"ב ל-1.58% בעוד בתל בונד 60 נותר כמעט ללא שינוי על 1.23%.

מט"ח

המטבע האמריקאי התחזק השבוע מול המטבעות העיקריים, על אף שמגמה זו נחלשה עקב ההסתבכות הפוליטית, לאור פרשיית פלין, כאמור. לאחר כחודש של חולשה של הדולר נרשם שינוי כיוון השבוע

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



מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום

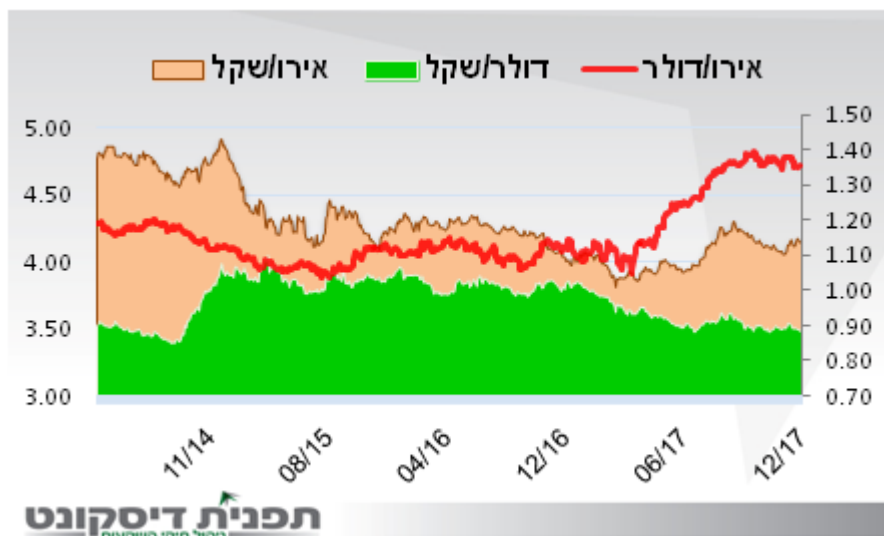


תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

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	1.58	0	-1.05
ת"א 90	0.29	0	20.91
ת"א 125	1.25	0	3.7
ת"א פיננסים	1.29	0	24.79
נדל"ן 15	-0.53	0	22.39
SME60	-0.25	0	-5.16
ת"א נפט וגז	4.32	0	-16.88

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	3.49	0
יורו / שקל	4.15	0
ליש"ט / שקל	4.70	0
יורו / דולר	1.19	0
	-9.34	2.55
	-0.61	13.14



תכנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

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

לאור נתוני מאקרו חזקים בשוק הנדל"ן ובצריכה הפרטית (פירוט בהמשך). בנוסף, יילן, נגידת הפד, הביאה רוח גבית לדולר לאחר נאום מעט ניצי יותר מזה של שבוע שעבר, ופאוול, הצפוי להחליף אותה בפברואר הקרוב, נקט בנאום משלו, בקו דומה. האירו לעומת זאת נחלש ב-0.28% עקב ירידה בקצב האינפלציה ל-1.5% y/y בנובמבר, לעומת צפי ל-1.6%.

הפאונד הבריטי דווקא התחזק (+1.45%) לרמה הגבוהה בחודשיים האחרונים עקב התקדמות משמעותית לקראת חתימה על הסכם על ה-Brexit.

החברות בארגון OPEC הסכימו להאריך את ההסכם על הקיצוץ בהפקה, אך ההסכם היה כבר מתומחר, ומחיר הנפט ירד השבוע ל-\$58.3 לחבית.

בזירה המקומית התחזק השקל מול רוב המטבעות. בנק ישראל פרסם כי הוא מתכוון לרכוש סך של 1.5 מיליארד דולר ב-2018 במסגרת התכנית לקיזוז השפעת הגז על שער החליפין. סכום דומה נרכש גם השנה.

מניות

התנודתיות בשוקי המניות גדלה השבוע, והמדדים העיקריים פנו לכיוונים שונים. בארה"ב, הצליחו מדדי המניות להתעלם מפרשיית פלין, כאמור, ונטו לאופטימיות על רקע צליחת הרפורמה את ההצבעה בקונגרס האמריקאי. עם זאת, מדד הנאסד"ק סיכם בירידה השבוע לאחר שמשקיעים החליטו לממש רווחים מהתקופה אחרונה, במיוחד כאשר מניות הטכנולוגיה צפויות ליהנות פחות מהרפורמה במס. האירועים בארה"ב השפיעו גם על המדדים באירופה, וירידות נרשמו ברוב השווקים והסקטורים בגוש.

בארץ, רוב מדדי המניות סיימו בעליות בהובלת סקטור האנרגיה. קבוצת דלק דיווחה על זינוק חד ברווחי רבעון שלישי הודות לרווח ממכירת החזקות בדלק קידוחים במאגר תמר ל"תמר פטרוליום". מניות קבוצת בזק רשמו עליות נאות, על אף דוח פושר של בזק, לאור הערכה כי גדל הסיכוי להכנסת משקיע עם או במקום אלוביץ'. מנגד סקטור הקמעונאות והנדל"ן המסחרי ספגו ירידות לאור ידיעות כי אמזון, ענקית הקמעונאות

המקוונת האמריקאית, מתכננת כניסה לפעילות בישראל.

ארה"ב

מדד	שינוי מתחילת השבוע %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דאו ג'ונס	3.37	-0.40	18.75
S&P 500	1.53	-0.20	18.02
נאסד"ק	-1.11	-0.43	30.31
דאקס	-1.52	-1.25	12.02
פוטסי	-1.47	-0.36	2.21
CAC 40	-1.36	-1.04	9.35
STOXX EUROPE 600	-0.69	-0.70	6.24
שנחאי	-1.09	0.00	6.88
ניק"י 225	1.01	0.83	19.17

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



רצף הנתונים הטוב נמשך גם השבוע, ואף ביתר שאת. התוצר של המשק האמריקאי צמח ב- 3.3% בקצב שנתי, על-פי הצפי באומדן השני (3% באומדן הראשון). העליה במלאים העסקיים היה מבין הגורמים העיקריים לצמיחה הרבעון.

בשבוע שעבר נחזתה עליה במכירות בתים קיימים, והשבוע נשלמה התמונה עם זינוק במכירות של בתים חדשים. אלה עלו לקצב שנתי של 685 אלף - הגבוה בעשור האחרון. מחירי הבתים לפי קייס-שילר עלו גם הם ל-6.2% y/y, וזאת כתוצאה מביקושים ערים הנתקלים בהיצע מצומצם של בתים למכירה. במקביל גם נרשמה באוקטובר עליה של 3.5% במכירות הבתים בתהליך, מה שמעיד על המשך המגמה החיובית בשוק הנדל"ן. גם הוצאות בניה עלו ב-1.4% באוקטובר - הקצב הגבוה ב-5 חודשים האחרונים.

ההכנסה וההוצאה הפרטית עלו באוקטובר ב-0.4% ו-0.3%, בהתאמה - 0.1% מעל הצפי. רכיבי הליבה במדד התצרוכת הפרטית (PCE) עלו ב-0.2% וב-1.4% ב-12 החודשים האחרונים. הפד שואף לקצב אינפלציה מהיר יותר, אך העליה באוקטובר מספיק חזקה להצדיק העלאת ריבית ב-13 בדצמבר.

מצב שוק העבודה המשופר והעליה בהכנסה, משתקפים במדד אמון הצרכנים של הקונפרנס בורד, שמזנק ל-129.5 נק' (צפי 123.9 נק'), בעיקר לאור קפיצה במרכיב הציפיות לשיפור לעתיד במדד מצד הצרכן האמריקאי.

מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה ירד מעט בנובמבר לרמה של 58.2 נק' לעומת 58.7 נק' באוקטובר, אם כי עדיין מדובר בקצב גבוה. סקר התעשייה לאזור ריצ'מונד קפץ ל-30 נק' לעומת צפי ל-14 נק'.

השבוע, הפוקוס של המשקיעים יהיה על נתון תוספת המועסקים ועל השכר, לאור החשיבות שמקנה הפד לנתונים אלה על בהחלטות הריבית הקרובות.

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

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב	
הזמנות ממפעלים – ארה"ב	04/12/2017
סקר מגמות בעסקים – ישראל, מנהלי הרכש למגזר השירותים – ארה"ב	05/12/2017
סקר התעסוקה של ADP, פריון ועלות העסקה – ארה"ב, הזמנות ממפעלים - גרמניה	06/12/2017
שכר ממוצע- ישראל, אשראי צרכני, דורשי עבודה – ארה"ב	07/12/2017
תוספת מועסקים, אבטלה ושכר – ארה"ב, מאזן סחר – סין, תוצר רבעון 3 - יפן	08/12/2017
מדד המחירים לצרכן וליצרן – סין	09/12/2017

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