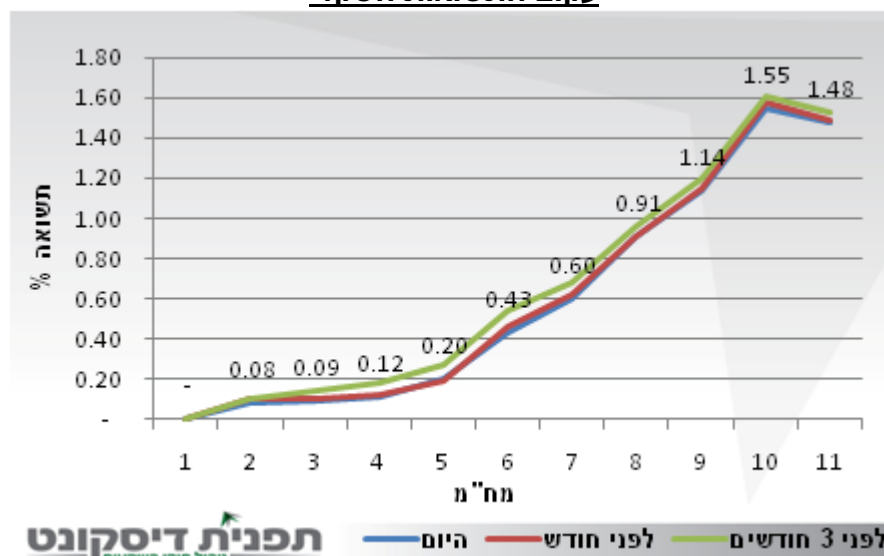


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.48	1.28	1.12
תל בונד 40	3.51	1.17	0.94
תל בונד 60	4.01	1.22	1.02
תל בונד שקלי	4.07	1.56	2.24
תל בונד צמודות-יתר	3.75	1.45	1.23
תל בונד תשואות	3.64	1.95	1.73
תל בונד ריבית משתנה	3.25	1.17	0.91

עקום התשואות השקלי



המדד המשולב, המפורסם על ידי בנק ישראל, עלה בחודש ספטמבר ב-0.3%, בדומה לקצב עלייתו באוגוסט, ומעט גבוה מהקצב ביולי ויוני (כ-0.2%). עליית המדד מצביעה על התרחבות המשק בקצב יציב למדי מתחילת השנה. עוד ציינה הנגידה השבוע כי בחודשים האחרונים ישנם סימנים לצמיחה מאוזנת יותר, בכך שמרכיב היצוא נטל חלק משמעותי יותר בצמיחה, לאחר תקופה בה עיקר הצמיחה באה לידי ביטוי בעיקר מהצריכה הפרטית. הנגידה הוסיפה כי התמונה המאקרו-כלכלית החיובית משתקפת בנתונים חזקים בשוק העבודה. נתונים מסקר כח האדם של הלמ"ס תומכים באבחנה זו, כאשר ברבעון השלישי ירד שיעור האבטלה לרמה של 4.1%, לעומת 4.4% ברבעון שני. עם זאת חלק מהירידה באבטלה מוסבר בירידה של 0.2% בשיעור ההשתתפות ל-63.9%. בקרב גילאי 25-64 ירד שיעור האבטלה ב-0.3% ל-3.6%, בעוד ששיעור ההשתתפות נותר על 79.9%. סקרים מקבילים בדבר הביקוש לעובדים (מספר המשרות הפנויות), והעליה בשכר תומכים בהמשך השיפור במצבו של הצרכן המקומי. ואכן, מדד אמון הצרכנים של בנק פועלים הראה עליה קלה של 0.4 נק' בחודש אוקטובר ל-137.9 נק', והוא שומר על רמה גבוהה מאד יחסית לשנים האחרונות. אינדיקטורים נוספים של הצריכה הפרטית הראו עליה ברבעון השלישי (מכירות ברשתות שיווק – +3.8%, רכישות בכרטיסי אשראי – +6.7%, שניהם בשיעור שנתי), והשבוע מדד הפדיון של ענפי הכלכלה האיץ לקצב של 4.2% (שנתי) ביוני-אוגוסט בהמשך ל-3.7% במרץ-מאי. הייצור התעשייתי ירד ב-3.4% ביוני-אוגוסט, כשענפי ההי-טק בולטים בירידה של 6.6% בתקופה זו. הייצור התעשייתי היה בין הסעיפים שמיתנו את הצמיחה הרבעון לצד יצוא הסחורות. עם זאת בנטרול סעיף

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

הכרייה והחציבה נרשמה בתקופה זו עליה של 1.8% בייצור התעשייתי.

שוק האג"ח

השבוע נרשמה ברוב שוקי האג"ח ירידת תשואות (ועליית שערים). בארה"ב, הוחלט על-ידי הנשיא טראמפ כי הנגיד שיחליף את נגידת הפד הנוכחית ג'אנט יילן בסוף פברואר יהיה ג'רום פאוול, אשר נחשב על-פי התבטאויותיו בעבר כממשיך דרכה. כלומר, מבחינת ניהול המדיניות המוניטרית מדובר על המשכה של הנטייה היונית (המקלה). בנוסף, השוק הגיב לנתון הפושר של תוספת המשרות והשכר (פרטים בהמשך). התשואה ל-30 שנה ירדה בחדות 11.3 נק' לרמה של 2.822%, הירידה החדה מאז יולי 2016, לאחר שהאוצר האמריקאי הבהיר כי הוא אינו מתכוון להגביר את הנפקות האג"ח בטווחים הארוכים לטובת מימון הממשל, אלא באגרות נוספות קופון בעלות משך חיים של כשנה. כתוצאה התשואה ל-שנתיים עלתה ב-1.6 נק' ל-1.624%, ובכך נמשכה המגמה של השתטחות העקום בעת האחרונה. תשואת הבנצ'מרק ל-10 שנים ירדה ב-8.3 נק' לרמה של 2.343%.

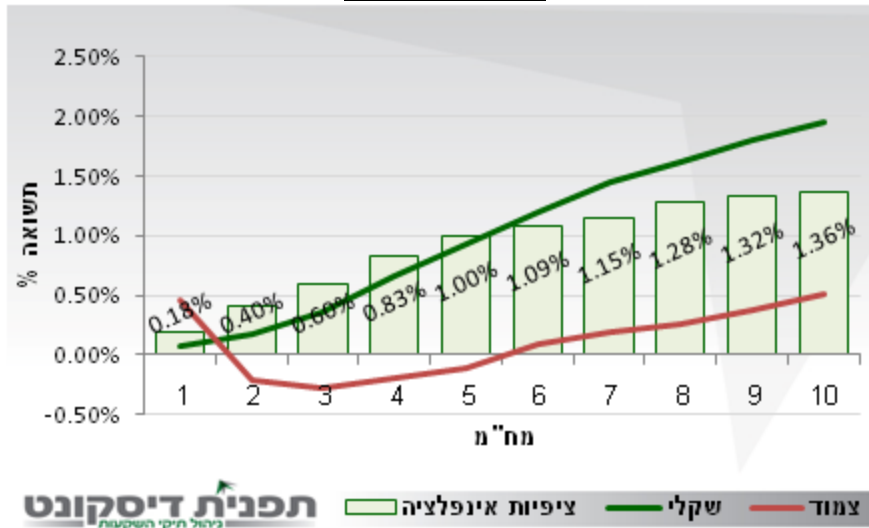
גם בארץ נרשמה מגמה כללית של ירידת תשואות, והמרווח בין התשואה האמריקאית ל-10 שנים למקומית המקבילה נותר על כ-35 נק' בסיס בקירוב. העליות בשערי האג"ח בארץ התרחבו לאורך העקום, עם עדיפות קלה לאפיק הצמוד על-פני השקלי השבוע. עקב כך, נרשמה עליה בציפיות האינפלציה בטווח הבינוני (2-5 שנים) בכ-6 נק' בסיס ל-0.85% אינפלציה בשנה.

מגמה דומה נצפתה גם בקרב הקונצרניות, אולם לא באותה בעוצמה ועקב כך נפתחו מעט מרווחי התשואה בתל בונד 60 ל-1.24% ובתל בונד השקלי נותר ללא שינוי על 1.57%.

מט"ח

גם השבוע התחזק המטבע האמריקאי, אם כי המגמה בהחלט מעורבת, ולא חד כיונית. מדד הדולר התקדם רק ב-0.2 נק' ותוך תנודתיות ל-94.92 נק'. החלטת הנשיא למנות את פאוול כמחליפה של יילן כאמור,

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



מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום

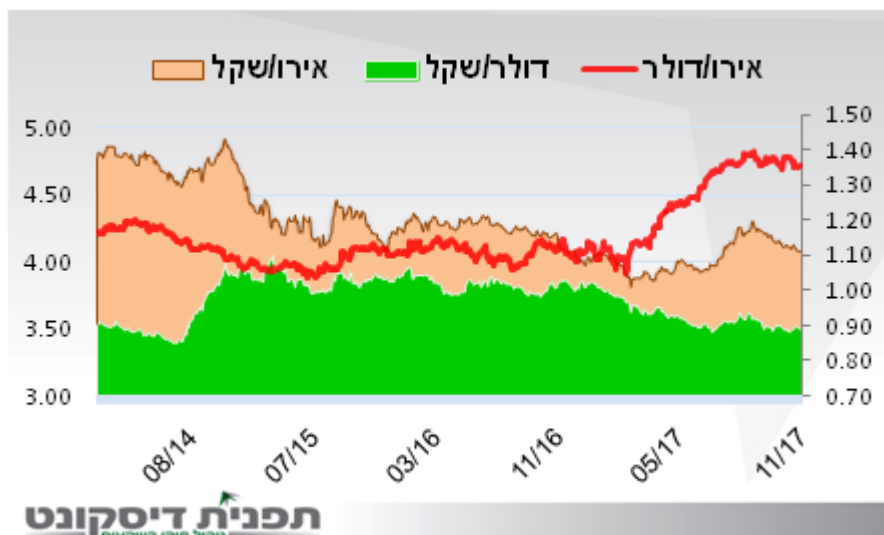


תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

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	0.37	0.3	-1.9
ת"א 90	0.76	-0.09	18.8
ת"א 125	0.55	0.14	2.71
ת"א פיננסים	1.02	-0.01	21.76
נדל"ן 15	1.07	0.34	21.33
SME60	-0.91	0.09	-2.96
ת"א נפט וגז	4.22	-2.15	-18.8

דולר / שקל	3.51	-0.36	-8.9
יורו / שקל	4.09	-0.49	0.7
ליש"ט / שקל	4.58	-0.64	-2.16
יורו / דולר	1.17	-0.21	10.57



צפויה להותיר את הפד על מסלול של דאגה לצמיחה לא פחות מאינפלציה. לכן, על אף שהעלאת הריבית בדצמבר מתעתדת לקרות, הפד צפוי להיות זהיר בהחלטותיו בהמשך, ומכאן שהלחץ להתחזקות הדולר נחלש.

בגוש האירו, המשבר בקטלוגיה נכנס לשלב של הכלה והמשקיעים נתנו לאירו לחזור ולהתחזק (+0.45% השבוע), לאחר שבשבוע שעבר הוא נחלש בעקבות מסר יוני מאד של ה-ECB. הבנק המרכזי של אנגליה העלה ריבית, זו הפעם הראשונה בעשור האחרון, ב-0.25% לרמה של 0.5%. אולם הליש"ט דווקא נחלשה, כיוון שהבנק הדגיש בהודעתו כי האינפלציה שהגיע ל-3%, נובעת מהחלשות הליש"ט לאחר הברקזיט, ופחות כתוצאה מביקושים חזקים. עקב כך העריך הבנק כי בשלוש שנים הקרובות צפויות רק עוד שתי העלאות בלבד, ומסר זה שלח את הליש"ט לירידה של 0.56% מול הדולר.

השקל חזר להיסחר בהתאם למגמה בעת האחרונה ודווקא התחזק מול הדולר (+0.71%), ומול האירו (+0.31%).

מניות

גם השבוע נמשכה המגמה החיובית ברוב שוקי המניות העיקריים, אם כי בעוצמה פחותה ותנודתית יותר. בארה"ב בלט סקטור האנרגיה בעליות עם המשכן של העליות במחיר הנפט. ה"זהב השחור" מצוי במגמת עליה כמעט רצופה מסוף יוני והגיע ל-\$55.7 (WTI) לחבית בסוף השבוע. סקטור הטכנולוגיה ממשיך ליהנות מתוצאות חזקות של הענקיות בתחום, והפעם היה זה תורה של אפל להפתיע לחיוב בדוח הרבעוני, שהקפיץ את המניה בסוף השבוע לשיא כל הזמנים (\$172.5). בצד השני, ירידת תשואות האג"ח פגעה בסקטור הבנקאות, אך הבולט לשלילה המשיך להיות סקטור שירותי הבריאות והפארמה לאור אי הודאות לגבי מחירי התרופות הצפויים בתעשייה זו.

גם בארץ, סקטור הבריאות, גרע מהמדד הכללי עקב משקלו היחסי. מניית טבע ספגה ירידה חדה (-12.7%) לאחר דוח מאכזב נוסף. הפעם המשקיעים היו מודאגים יותר מהביצועים החלשים של החטיבה הגנרית. המנכ"ל החדש שנכנס השבוע לתפקידו, קאר שולץ, צפוי עבודה קשה

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

בהשבת אמון המשקיעים. סקטור הנפט והגז המקומי תיקן ועלה לאחר מספר שבועות של ירידות.

ארה"ב

רוב תשומת לב המשקיעים היתה נתונה השבוע כצפוי לדוח התעסוקה. הדוח הראה תוספת פושרת של 261 אלף מועסקים באוקטובר לעומת צפי ל-312 אלף. עם זאת, נתוני אוגוסט-ספטמבר תוקנו מעלה ב-90,000 במצטבר, כך שהתוספת הממוצעת ב-3 החודשים האחרונים עומדת על 162 אלף בחודש. השכר לשעה לא השתנה באוקטובר לעומת צפי לעליה של 0.2%. ב-12 החודשים האחרונים עלה השכר ב-2.4%. האבטלה ירדה ב-0.1% ל-4.1%, אולם זאת תוך ירידה של 0.4% בשיעור ההשתתפות. עם זאת, יתכן ולסופות אירמה והארווי נותרה עדיין השפעה מסוימת על נתון שיעור האבטלה. בנוסף, דוח מקביל של ADP המתרכז בסקטור הפרטי הפתיע לטובה כשהראה עליה של 235 אלף עובדים לעומת צפי ל-202 אלף בלבד.

כאמור, דוח התעסוקה היה מעט מאכזב, אולם לא היה בו כדי לשנות את ההערכה כי הריבית צפויה לעלות בדצמבר. בנוסף, רוב הנתונים הנוספים היו ברובם חיוביים. מדד מנהלי הרכש של סקטור השירותים עלה ל-60.1 נק' באוקטובר- רמת שיא של כעשור. המדד המקביל של הסקטור היצרני דווקא ירד ל-58.7 נק' (צפי 59.5 נק'), אך זאת לאחר קפיצה בספטמבר, והוא עדיין מצוי ברמה גבוהה של התרחבות. ההזמנות ממפעלים בספטמבר עלו ב-1.4%, מעט מעל הצפי ל-1.3%. רכישות כלי הרכב, אינדיקטור חשוב לצריכה הפרטית, הגיע ל-18.1 מליון (קצב שנתי) – גבוה מהצפי ל-17.5 מליון. במקביל מדד אמון הצרכנים זינק למעלה ל-125.9 נק' מרמה של 120.6 נק' – רמות המצביעות על בטחון ותיאבון צרכני גבוה בארה"ב.

מחירי הדירות לפי מדד קייס-שילר ממשיך להעיד על עליה מתונה אך קבועה, כשבאוגוסט הסתכמה העליה ב-5.9% y/y. עם זאת, העליה ברצון לצרוך לא הגיע עדיין למדדי המחירים: לפי מדד התצרוכת הפרטית (PCE) עלתה ליבת המדד ב-0.1% בספטמבר, ורק ב-1.3% y/y.

מדד	שינוי מתחילת השבוע %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דאו ג'ונס	-0.19	0.39	15.11
S&P 500	0.26	0.49	15.59
נאסד"ק	3.20	0.00	28.48
דאקס	1.98	1.88	17.40
פוטסי	0.55	-0.07	4.83
CAC 40	0.43	0.27	13.48
STOXX EUROPE 600	2.49	0.39	9.78
שנחאי	-0.98	-0.30	9.01
ניקיי 225	2.38	2.12	17.60

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



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	
06/11/2017	מגמות בעסקים – ישראל
07/11/2017	שכר ממוצע – ישראל, אשראי צרכני, משרות פתוחות – ארה"ב
08/11/2017	יציאת ישראלים לחו"ל, כניסת מבקרים לישראל – ישראל, מאזן הסחר – סין
09/11/2017	דרישות אבטלה, – ארה"ב, מדד המחירים לצרכן וליצרן – סין
10/11/2017	סנטימנט הצרכנים – ארה"ב, יצור תעשייתי – בריטניה

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