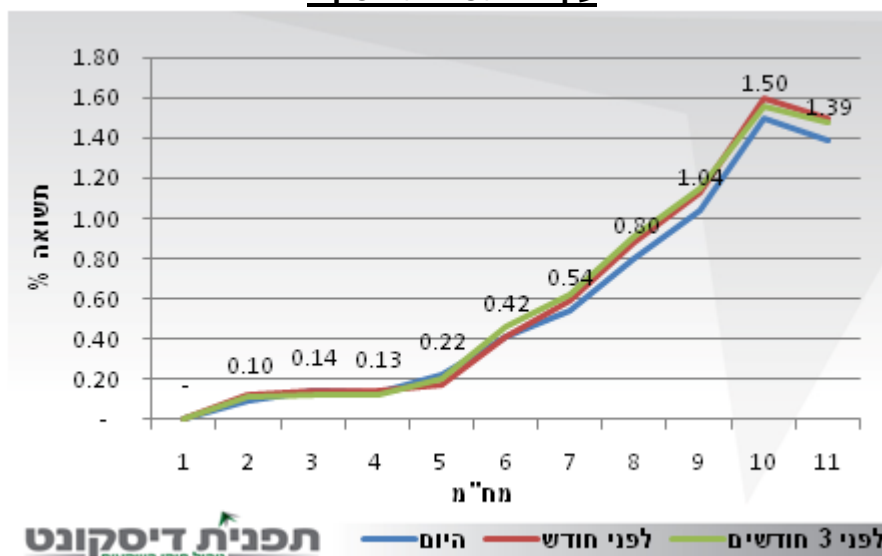


## ישראל

| מדד                 | מח"מ ממוצע | מרווח ממשלתי | תשואה פנימית |
|---------------------|------------|--------------|--------------|
| תל בונד 20          | 4.71       | 1.17         | 0.87         |
| תל בונד 40          | 3.53       | 1.13         | 0.77         |
| תל בונד 60          | 4.12       | 1.15         | 0.81         |
| תל בונד שקלי        | 4.13       | 1.41         | 2.07         |
| תל בונד צמודות-יתר  | 3.86       | 1.29         | 0.94         |
| תל בונד תשואות      | 3.95       | 1.92         | 1.57         |
| תל בונד ריבית משתנה | 3.25       | 1.33         | 0.95         |

### עקום התשואות השקלי



לקט האינדיקטורים הכלכליים למצב המשק של הלמ"ס לחודשים ספטמבר-נובמבר הראה על עלייה ביבוא הסחורות, ברכישות כרטיסי אשראי ובמדד הפדיון לכלל ענפי המשק. בעוד הצריכה הפרטית ממשיכה להתרחב, יצוא הסחורות ירד ב-12% במונחים שנתיים, והיצוא התעשייתי ירד אף הוא ב-12%, כאשר חלקה של התעשייה הטכנולוגית העילית (אלקטרוניקה, כלי טיס ותרופות) צנח ב-23.8%, לעומת ירידה צנועה ביצוא התעשייה המסורתית (מזון, טקסטיל וכיו"ב) בשיעור של 3.8%.

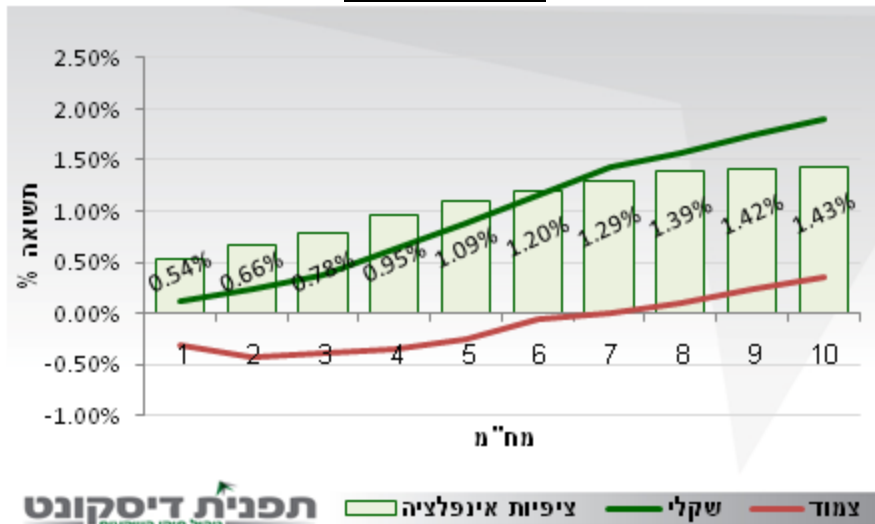
השפעת ייסוף השקל ניכרת היטב בנתונים הללו ובמקביל לפרסומם נחלש השבוע המטבע האמריקאי ב-1.36% נוספים ושערו היציג עומד על 3.446 ש"ח לדולר. זהו שער הדולר הנמוך ביותר מול השקל מאז חודש אוגוסט 2014. בשנת 2017 נחלש המטבע האמריקאי בשיעור ניכר של כ-10% אל מול השקל והמשך המגמה צפוי ללחוץ על התעשייה הישראלית והחברות היצואניות, שהכנסותיהן נשחקות בשל חוזקת השקל. מבחינת הצרכן הישראלי מדובר בהמשך ההוזלה של עלויות מוצרי היבוא והטיסות לחו"ל, אך לאורך זמן מצב דברים כזה לא צפוי להימשך מאחר והמשך ירידה בסך היצוא עלול לפגוע בתעשייה המקומית ומשם הדרך קצרה לגידול באבטלה-מיתון בצריכה הפרטית-החלשות של השקל. בנק ישראל כמובן אינו מעוניין בתרחיש בו החלשות השקל תגיע דרך פגיעה בתעסוקה ובתוצר ולכן הוא צפוי לשמור על מדיניות מוניטרית מרחיבה וגם להתערב במסחר במט"ח ולרכוש דולרים.

עם סיום שנת 2017 פורסמו אומדנים ראשוניים לביצועי המשק הישראלי במהלך השנה הסתיימה. על פי האומדן, התמ"ג לשנת 2017 הסתכם בסך של 3% (לעומת 4% ב-2016), שמהווים עלייה של 1%

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)

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



## מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום



בתוצר לנפש. לשם השוואה, ממוצע הצמיחה במדינות ה-OECD היה 1.9%. הצריכה הפרטית הכללית עלתה ב-3%, ההוצאה לצריכה ציבורית התרחבה ב-2.8% ואילו יצוא הסחורות והשירותים הסתכם בעליה של 2.3%. הגרעון במאזן השוטף של המגזר הממשלתי הסתכם ב-8 מיליארד ₪, שהם 1.1% מהתוצר, לעומת גרעון של 15.6 מיליארד ₪ ב-2016, שהיוו 1.8% מהתוצר. הגרעון המרוסן מאפשר למשרד האוצר ליזום הטבות מיסוי לאזרחים, כדוגמת תכנית "נטו למשפחה" או הפחתת המכסים על מוצרי צריכה שונים. הוזלות אלו משפיעות כלפי מטה על מדד המחירים הנמוך ממילא.

## שוק האג"ח

השבוע הראשון של 2018 התאפיין בעליית שערי אגרות החוב הקונצרניות, הן הצמודות (תל-בונד 60 - 0.25%+) והן השקליות (תל-בונד שקלי - 0.43%+). לעומת זאת, מדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות ירד ב-0.37%, ומדד אגרות החוב הממשלתיות השקליות איבד 0.06% מערכו, על רקע עליית התשואות של אג"ח ממשלת ארה"ב. המגמה הנ"ל הביאה לצמצום מרווחים בשני האפיקים והיא תומכת בהמשך גיוסי האג"ח הקונצרני בבורסה בת"א. חברות רבות מעוניינות להגיש את עצמן למקור מימון זול, לאור התשואות הנמוכות שהן צופות שהשוק ידרוש מהן. בחודש דצמבר לבדו הונפקו 15 סדרות אג"ח קונצרני חדשות בהיקף כולל של מעל 4.3 מיליארד ₪, מתוכם 780 מיליון ₪ ב-3 סדרות של חברות שהנפיקו לראשונה חוב בבורסה.

ציפיות האינפלציה לטווח הבינוני (2-5 שנים) עומדות על 0.93% בממוצע לשנה. ממוצע תחזיות האינפלציה ל-12 החודשים הקרובים ירד ל-0.54% וקיצוץ 0.1% במהלך השבועיים האחרונים. עליית התשואות באפיק הממשלתי הגיעה כאמור בהמשך לחידוש עליית התשואות באג"ח ממשלת ארה"ב. האג"ח האמריקאי ל-10 שנים טיפס לתשואה של 2.47% לעומת 2.40% בשבוע שעבר.

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

## מט"ח

כאמור, 2018 נפתחה בהחלשות נוספת של הדולר אל מול השקל, בהמשך לייסוף של כ-10% בשער השקל, שחל במהלך שנת 2017. חולשתו של הדולר האמריקאי היא לא תופעה ישראלית בלבד. שערן של הדולר נמדד בארה"ב אל מול סל של 6 מטבעות עיקריים (מדד dollar Index – DXY) אשר נחלש ב-9.1% במהלך השנה שחלפה. זהו איבוד הערך השנתי הגבוה ביותר של הדולר מאז שנת 2003.

ההחלשות האחרונה של הדולר הגיעה בעקבות אישור תכנית הפחתת מיסי החברות בארה"ב, שצפויה להגדיל את הגרעון הממשלתי ב-1.4 טריליון ד' ב-10 השנים הקרובות. הדולר נחלש אל מול האירו, שערכו טיפס מעבר ל-1.20 דולר לראשונה זה 3 שנים ובטווח הקצר זה עשוי לסייע לכלכלה האמריקאית להתחרות בכלכלות מתועשות אחרות. זאת, כל עוד המגמה לא יוצאת מפרופורציה, שהרי אז יידרש ייצוב של המטבע באמצעות כלים שונים וביניהם העלאות תכופות יותר של הריבית, שעלויות לדכא את האינפלציה הנמוכה ממילא ולפגוע בצמיחה.

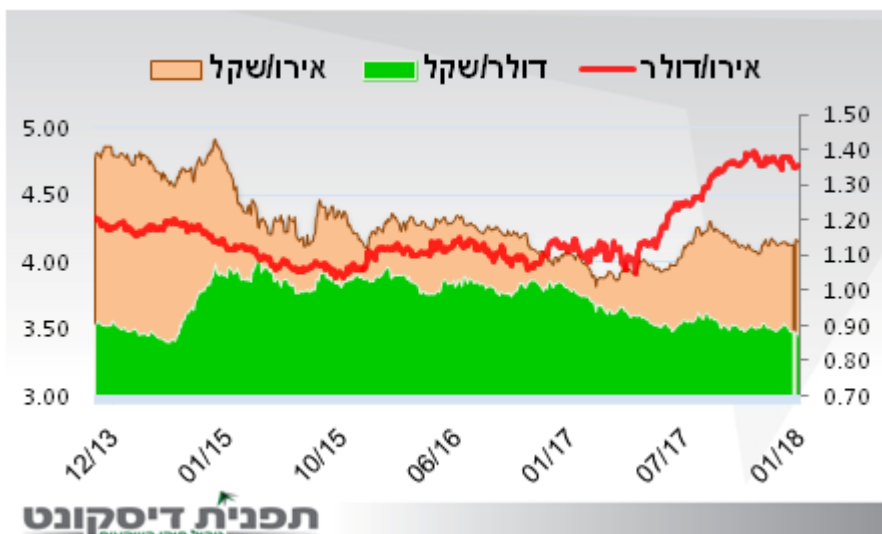
## מניות

שוקי המניות קיבלו את שנת 2018 במגמה חיובית. מדד ת"א 35 פתח את השנה בעליה שבועית של 1.55%, ומדד ת"א 90 סיים שבוע מוצלח אף יותר עם עליה בסך 3.29%, כאשר 27 מניות במדד זה השיגו תשואה שבועית מעל 5%. הסקטורים שבלטו לטובה כוללים את מגזר הפיננסים, הנדל"ן וסקטור הנפט והגז, שתיקן חלק מהירידות שאפיינו אותו במהלך שנת 2017. במגזר התקשורת בלטה לחיוב מניית בזק (+5.25% השבוע) שעלתה בהמשך לידיעות על אפשרות להעברת השליטה בחברה מידי קבוצת יורקום לבעלים חדשים.

סביבת האינפלציה הנמוכה, עוצמת השקל ושוק התעסוקה החיובי גורמים לתרחיש העלאת ריבית בישראל להישמע לא סביר בעת הזאת. מאידך, צמיחת המשק בדגש על הצריכה הפרטית תורמת לאופטימיות בכל הנוגע לשוק המניות.

| מדד         | שינוי מתחילת השבוע % | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|-------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| ת"א 35      | 1.55                 | 1.73                 | 1.73                |
| ת"א 90      | 3.29                 | 3.15                 | 3.15                |
| ת"א 125     | 1.94                 | 2.08                 | 2.08                |
| ת"א פיננסים | 3.12                 | 2.91                 | 2.91                |
| נדל"ן 15    | 2.98                 | 2.45                 | 2.45                |
| SME60       | 1.98                 | 2.4                  | 2.4                 |
| ת"א נפט וגז | 4.19                 | 4.04                 | 4.04                |

| שער         | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|-------------|----------------------|---------------------|
| דולר / שקל  | -1.12                | -1.12               |
| יורו / שקל  | -0.18                | -0.18               |
| ליש"ט / שקל | -0.41                | -0.41               |
| יורו / דולר | 1.20                 | 0.57                |



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

## ארה"ב

| מדד              | שינוי מתחילת השבוע % | שינוי מתחילת החודש % | שינוי מתחילת השנה % |
|------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| דאו ג'ונס        | 1.67                 | 1.67                 | 1.67                |
| S&P 500          | 2.60                 | 2.60                 | 2.60                |
| נאסד"ק           | 4.02                 | 4.02                 | 4.02                |
| דאקס             | 3.11                 | 3.11                 | 3.11                |
| פוטסי            | 0.47                 | 0.47                 | 0.47                |
| CAC 40           | 2.98                 | 2.98                 | 2.98                |
| STOXX EUROPE 600 | 2.10                 | 2.10                 | 2.10                |
| שנחאי            | 2.37                 | 2.37                 | 2.37                |
| ניקיי 225        | 2.89                 | 2.89                 | 2.89                |

### מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



שוק המניות האמריקאי פתח את 2018 בהמשך מגמת העליות שאפיינה את השנה היוצאת. ה-S&P 500 עלה בשיעור שבועי של 2.6% ומדד הנאסד"ק 100 זינק ב-4.02%. זאת, במקביל לחזרתן של תשואות האג"ח ל-10 שנים לרמה של קרוב ל-2.50%.

נתוני התעסוקה לחודש דצמבר פורסמו ביום שישי והראו כי שיעור האבטלה הנמוך (4.1%) נותר ללא שינוי. כאשר הגידול במספר המועסקים במגזר הלא-חקלאי עלה בסך של 148 א' משרות, לעומת צפי גבוה יותר לגיוסים נטו בסך 190 א' משרות. השכר הממוצע לשעת עבודה עלה בהתאם לצפי ב-0.3% והרגיע את השווקים.

מלאי הנפט הגולמי הפתיע עם ירידה חדה בסך 7.42 מ' חביות לעומת צפי לירידה של 5.15 מ' חביות ותמך בהתחזקות מחיר הנפט הגולמי העולמי (ברנט) שטיפס ל-61.6 דולר לחבית.

מדד מנהלי הרכש במגזר הייצור עלה לרמה גבוהה של 59.7 נק' לעומת צפי ל-58.1 נק' ונתן רוח גבית לשווקים, בדגש על מניות חברות התעשייה הטכנולוגיות.

מעבר לכך השבוע היה מקוצר בשוקי ארה"ב לרגל חופשת תחילת השנה. המשקיעים חזרו לסחור במצב רוח אופטימי וגם השערוריות הפוליטיות סביב נשיא ארה"ב לא גרמו לעליית רף החששות בשוק. בשלב זה שוק המניות בוחן את הממשל לפי פעולותיו ועד כה תכניותיו של הנשיא צפויות להיטיב עם החברות ולתמוך בצמיחה. התרחישים השליליים באשר לגידול הגרעון הממשלתי ללא פיצוי מצד הצמיחה והחלשות נוספת של הדולר מדאיגים פחות את משקיעי המניות בשלב הזה, והשפעתם ניכרת עד כה בשוקי האג"ח, באופן מתון למדי.

| פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב                                                                          |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| פרסום יתרות מטבע החוץ - ישראל                                                                            | 7/1/2018  |
| מכירות קמעונאיות (נובמבר) – האיחוד האירופי. הזמנות מפעלים חודשי - גרמניה                                 | 8/1/2018  |
| שיעור האבטלה – האיחוד האירופי, איטליה. ייצור תעשייתי – גרמניה                                            | 9/1/2018  |
| מדד המחירים לצרכן - סין, ברזיל. מלאי נפט גולמי – ארה"ב. תפוקה תעשייתית – בריטניה                         | 10/1/2018 |
| המאזן המסחרי (דצמבר), נתוני יצוא/יבוא – ישראל. מדד מחירים ליצרן – ארה"ב. ייצור תעשייתי – האיחוד האירופי. | 11/1/2018 |
| נתוני יצוא/יבוא – סין. מדד המחירים לצרכן – ארה"ב, צרפת, ספרד. מכירות קמעונאיות (דצמבר) – ארה"ב.          | 12/1/2018 |

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)