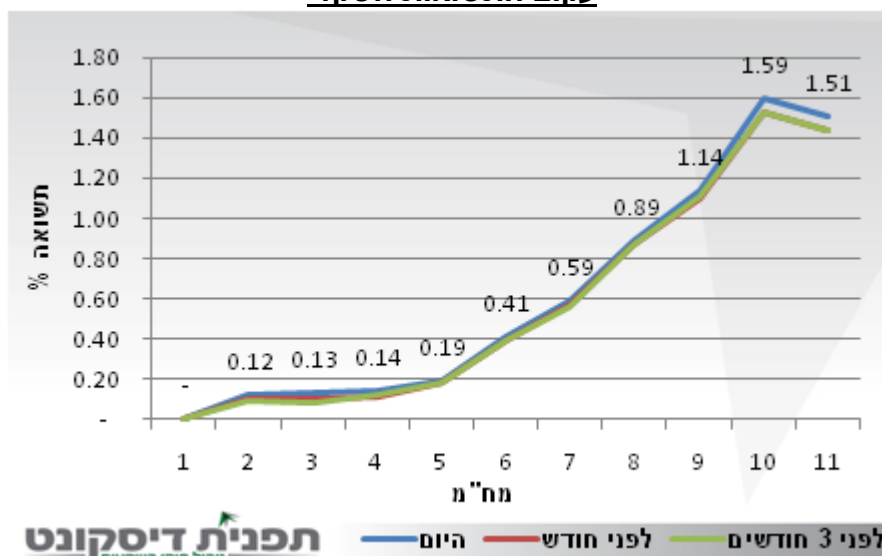


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.76	1.20	0.95
תל בונד 40	3.57	1.24	0.86
תל בונד 60	4.16	1.22	0.89
תל בונד שקלי	4.13	1.64	2.35
תל בונד צמודות-יתר	3.76	1.38	1.02
תל בונד תשואות	3.93	2.13	1.78
תל בונד ריבית משתנה	3.28	1.36	0.94

עקום התשואות השקלי



מנתוני תקציב המדינה בחודש נובמבר נמדד גירעון של 2.2 מיליארד ₪ בפעילותה התקציבית של הממשלה. מתחילת השנה עומד הגירעון על סך של 3.1 מיליארד ₪, אך זאת לעומת גירעון של 7.8 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. ב-12 החודשים האחרונים נצבר גירעון ששיעורו עומד על 1.7% מהתוצר לעומת גירעון מתוכנן של 2.9% (36.6 מיליארד ₪). כזכור, הגירעון צומצם עקב הכנסות מיסים לא מתוכננות, לאחר הגבייה במבצע "חברות הארנק", והכנסות מס מעסקאות מכר עתירות מס של חברות ישראליות. מתחילת השנה הסתכמה גביית המיסים בכ-288 מיליארד ₪ - גידול נומינלי של 10.1% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

בשנה שעברה נהנתה המדינה מהעלייה הניכרת בהכנסות ממס על רכב, עקב הקדמת הרכישות שנועדה להקטין את המס, שהוחל בתחילת השנה ("רפורמת המס הירוק"). ואכן, מנתוני המכירות עולה כי יבוא כלי הרכב בינואר-נובמבר הסתכם בכ-194 אלף – ירידה של 27.7% לעומת אשתקד. עם זאת, נתוני המגמה, בניכוי השינויים בעיתוי הרכישה, מצביעים על יציבות ביבוא כל רכב. גם במוצרי חשמל ואלקטרוניקה נרשם בתקופה זו גידול ביבוא של כ-10% במקררים כ-20% במכונות כביסה וכ-25% במדיחי כלים.

השכר הממוצע במשק הגיע בספטמבר ל-10,148 ₪ ומספר המשרות הסתכמו ב-3.515 מליון. נתוני המגמה מצביעים על המשך גידול: השכר ומספר המשרות עלו שניהם ביולי-ספטמבר ב-1.3%, וזאת בהמשך לעליה של 3% ו-1.5% באפריל-יוני, בהתאמה.

שוק האג"ח

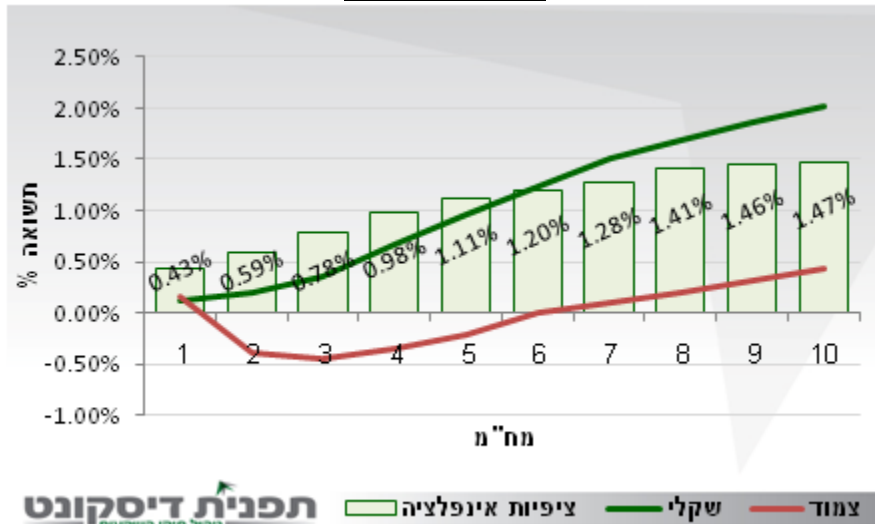
גם השבוע נמשכה המגמה של עליית תשואות בשוקי אגרות החוב העיקריים. בסוף השבוע פורסם דוח התעסוקה שהראה תוספת נאה של מועסקים אך כזו שאינה באה לידי ביטוי בשכר (פרטים בהמשך). לכן, נראה כי המשקיעים ממשיכים להעריך כי לאחר העלאת הריבית של הפד הצפויה השבוע לרמה של 1.5%, לא צפויה האצה בהעלאת הריבית, עקב העדרם של לחצים אינפלציוניים. ציפייה זו באה לידי ביטוי בתלילות העקום, הנמדדת על-ידי הפער בין התשואה ל-10 שנים לשנתיים. זו, נותרה על 0.57% - הרמה נמוכה בעשור האחרון, כלומר, המשקיעים מעניקים סיכויים נמוכים להעלאת ריבית בהמשך, ואף רואים באופק כבר מגמה הפוכה של הורדתה. התשואה ל-10 שנים עלתה ב-2 נק' בסיס השבוע לרמה של 2.383%, והמרווח בינה ובין המקבילה המקומית הצטמצם מעט לרמה של 26 נק' בסיס לטובת האמריקאית (מרווח שלילי).

אגרות החוב בארץ נותרו בסיכום שבועי ללא שינוי מהותי מהרמות שנרשמו בשבוע שעבר. בטווח הבינוני (2-5 שנים) נרשמה עדיפות קלה לאפיק השקלי ובטווח הארוך (+5 שנים) נרשמה עדיפות קלה לצמוד. עם זאת, בקרב הקונצרניות העדיפות לאפיק הצמוד היתה בולטת, כאשר תל בונד 60 עלה ב- 0.12% בעוד תל בונד שקלי ירד ב-0.11%. ביום ו' צפוי להתפרסם מדד המחירים לצרכן לחודש נובמבר, ועל-פי ממוצע הערכות הוא צפוי לרדת בכ-0.2%.

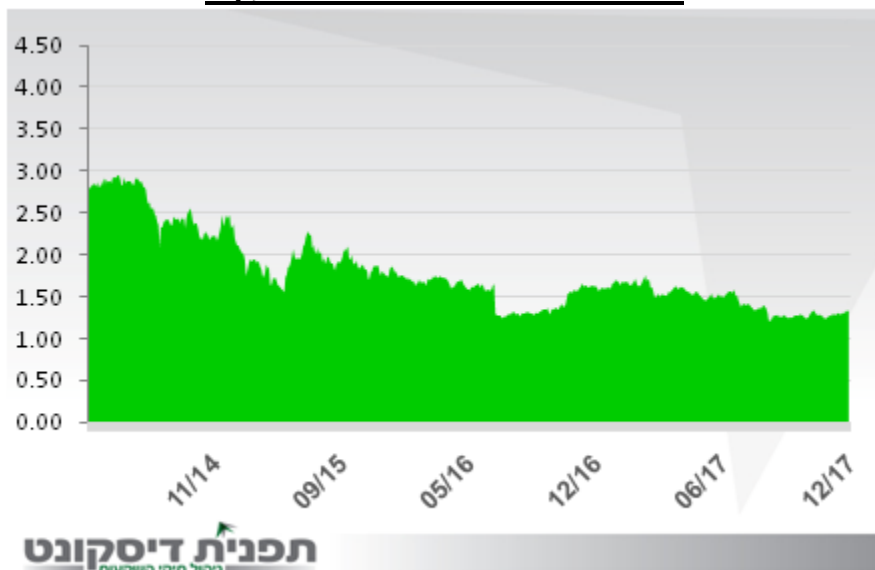
מט"ח

הדולר המשיך להתחזק השבוע מול רוב המטבעות העיקריים, כשברקע העלאת הריבית הצפויה השבוע (ד'). בנוסף, אישור רפורמת המס בסנאט בשבוע שעבר המשיכה לתמוך במטבע האמריקאי גם השבוע. מדד הדולר עלה השבוע בכ-1 נק' ל-93.9 נק'. בגוש האירו רוב נתוני המאקרו שפורסמו השבוע, ובהם מכירות קמעונאיות (-1.1%) ומאזן הסחר בגרמניה באוקטובר, היו נמוכים מהצפי. הפאונד הבריטי נסחר

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



מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום

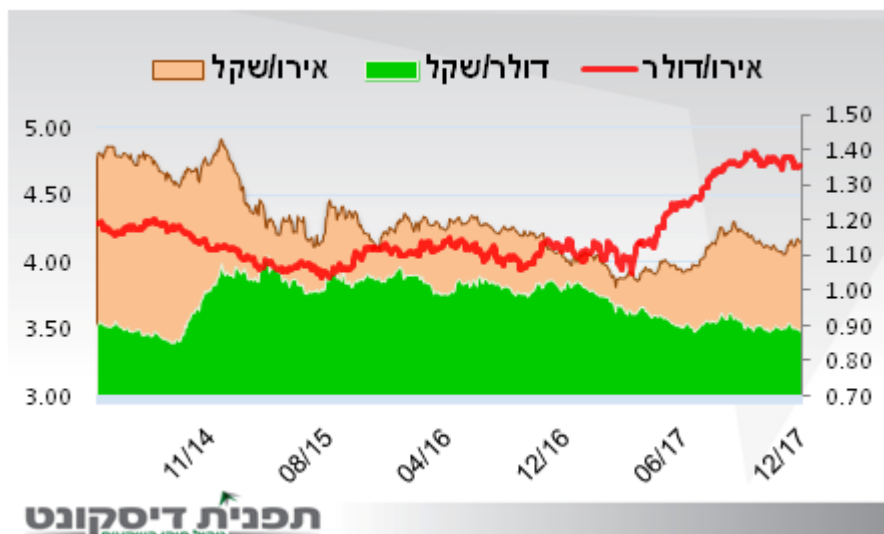


תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

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	-0.66	-0.66	-1.71
ת"א 90	-1.92	-1.92	18.6
ת"א 125	-1.04	-1.04	2.62
ת"א פיננסים	-1.03	-1.03	23.51
נדל"ן 15	-1.84	-1.84	20.14
SME60	-2.99	-2.99	-8
ת"א נפט וגז	-1.81	-1.81	-18.39

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	0.62	-8.78
יורו / שקל	-0.45	2.09
ליש"ט / שקל	0.26	-0.35
יורו / דולר	-1.05	11.95



בתנודתיות בהתאם להתפתחות השיחות עם האיחוד האירופאי לגבי ה-Brexit. את השבוע הוא סיים בהתחזקות, לאור התקדמות משמעותית שחלה בשיחות אלה השבוע. ביום ה' השבוע צפויות מספר החלטות ריבית במשקים חשובים, וביניהם שווייץ, גוש האירו, בריטניה וכאמור הפד האמריקאי ביום ד'. עם זאת, רק האחרון צפוי לשנות את רמת הריבית הנוכחית.

התחזקות הדולר באה לידי ביטוי השבוע גם מול השקל (+0.81%), ואילו האירו נחלש ב-0.28%. בנק ישראל דיווח כי סך יתרות המט"ח הגיעו בסוף נובמבר לסך של 112 מיליארד דולר – גידול של 770 מיליון \$ מסוף אוקטובר, שרובו נבע משינוי בשערי המטבעות. על אף הגידול הנמשך ביתרות מציין הבנק כי סך היתרה מהווה 32.9% מהתוצר המקומי של ישראל. שיעור זה נשמר פחות או יותר מאמצע שנת 2009.

מניות

רוב שוקי המניות שאבו עידוד מדוח התעסוקה שפורסם ביום ו', וסיימו את השבוע בטון חיובי. מבחינה זו, הדוח היה מושלם שכן מצד אחד העיד על המשך שיפור בתעסוקה, ומצד שני החולשה בעליית השכר תוריד לחץ להעלאת הריבית. המשקיעים שאבו עידוד נוסף מאישור הקונגרס להאריך את מימון הממשל לשבועיים נוספים, עד להגעה לעסקה ארוכת טווח יותר. מדד הדאו-ג'ונס וה-S&P500 הגיעו בסוף השבוע לרמות שיא, והנאסד"ק רחוק כ-1% מהשיא. רוב הסקטורים השתתפו בעליות, ובראשם סקטור הפיננסים ושירותי הבריאות.

בזירה המקומית נרשמו דווקא ירידות שערים שהתרחשה ברוב הסקטורים. גם ת"א בנקים הצליח לסיים בעליה (1.64%) רק בזכות עליה של שני הבנקים הגדולים בעוד שגם שאר הבנקים התממשו. עם זאת, חלק מהמגמה החיובית בעולם בסוף השבוע מגיע גם לשוק המקומי הבוקר (א'). את המגמה מובילה מניית טבע המגיבה בעליות לאור דיווחים כי המנכ"ל החדש שוקל להגדיל את תכנית הקיצוצים לכ-15% מכח האדם בחברה.

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	0.61	0.21	19.48
S&P 500	0.35	0.15	18.43
נאסד"ק	0.11	-0.33	30.45
דאקס	2.27	1.00	14.57
פוטסי	1.28	0.92	3.52
CAC 40	1.55	0.49	11.04
STOXX EUROPE 600	1.38	0.66	7.70
שנחאי	-1.37	-1.36	5.43
ניקיי 225	-0.08	0.75	19.07

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



דו"ח העבודה כרגיל ריכז את מירב תשומת הלב. הדוח הראה עליה של 228 אלף מועסקים בנובמבר, ב-30 אלף יותר גבוהה מצפי. אחוז האבטלה נותר על רמה נמוכה של 4.1%. נתונים אלה ממשיכים להצביע על שוק עבודה "מתוח", אולם מנגד עליה בשכר האופיינית לשוק כזה מבוששת להגיע. השכר הממוצע עלה ב-0.2% בנובמבר, לעומת צפי ל-עליה של 0.3%. בנוסף השינוי בשכר באוקטובר עודכן לירידה של 0.1%. השינוי השנתי עומד על 2.5% (y/y) – קצב שאינו נמוך, אך גם כזה שאינו מצביע על האצה באינפלציה. דוח תעסוקה נוסף של ADP, המבוסס על הסקטור הפרטי, הראה עליה של 190 אלף מועסקים – בהתאם לצפי.

שאר האינדיקטורים היו מעורבים גם הם. האשראי הצרכני צמח ל-20.5 מיליארד דולר כשהצפי היה ל-17.4 מיליארד.

ההזמנות ממפעלים ירדו באוקטובר ירדו אמנם ב-0.1%, אך פחות מהצפי לירידה של 0.3%, ועדכון מעלה ב-0.3% ל-1.7% של הנתון לחודש ספטמבר.

לעומת זאת, בסקטור השירותים נרשמה ירידה בקרב מנהלי הרכש לפי הסקר של נובמבר. המדד עדיין מצוי ברמה גבוהה של 57.4 נק', ומצביע על התרחבות, אולם זו ירידה מרמה של 60.1 נק' שנרשמה באוקטובר.

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

10/12/2017	יציאות ישראלים, כניסת מבקרים – ישראל
11/12/2017	סקר אמון הצרכנים –ישראל, משרות פתוחות – ארה"ב
12/12/2017	מדד המחירים ליצרן – ארה"ב, מדד המחירים לצרכן - בריטניה
13/12/2017	סחר חוץ, פדיון במלונות- ישראל, החלטת הריבית, מדד המחירים לצרכן- ארה"ב , שיעור האבטלה – גוש האירו ובריטניה
14/12/2017	מאזן תשלומים – ישראל, מכירות קמעונאיות, דורשי עבודה- ארה"ב, החלטת הריבית –גוש האירו, בריטניה ושווייץ
15/12/2017	מדד המחירים לצרכן וליצרן – ישראל, יצור תעשייתי – ארה"ב

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