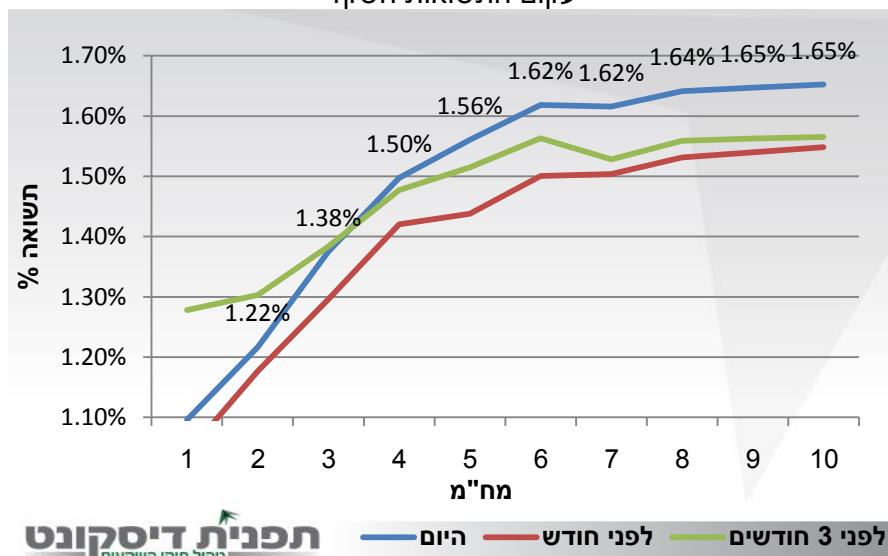


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.19	1.28	1.00
תל בונד 40	3.39	1.21	0.79
תל בונד 60	3.81	1.27	0.90
תל בונד שקלי	3.82	2.23	3.34
תל בונד צמודות-יתר	3.82	1.32	0.96
תל בונד תשואות	3.68	2.73	2.34
תל בונד ריבית משתנה	2.63	0.50	0.76

עקום התשואות השקלי



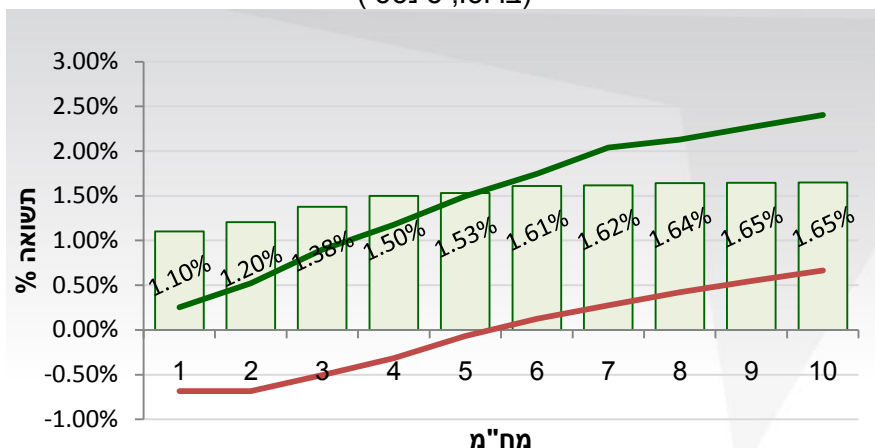
בשבוע האחרון התפרסמו הרבה נתונים כלכליים בישראל.

- בנק ישראל הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%. זוהי ההחלטה האחרונה של קרנית פלוג, נגידת בנק ישראל, כאשר פרופ' אמיר ירון צפוי להחליפה. לבנק ישראל תהיה עוד הזדמנות אחת לשנות את הריבית השנה ב-26 בנובמבר. עם זאת, בתחזית המקרו-כלכלית המעודכנת של חטיבת המחקר בבנק ישראל, נדחתה העלאת הריבית הראשונה לרבעון ראשון של 2019. לפי התחזית המעודכנת המשק יצמח השנה ב-3.7% וב-2019 ב-3.6% (מעט גבוה מהתחזית הקודמת). תחזית האינפלציה לשנת 2018 עודכנה כלפי מטה ל-0.8% בלבד מ-1.2% בתחזית הקודמת.

- השכר הממוצע במשק ירד ביולי לרמה של 10,766 שקל, לעומת 10,857 שקל באפריל - ירידה של כ-0.8%. נתוני המגמה עדיין מראים עליה של 3.1% בשכר הממוצע בחודשים מאי-יולי 2018, בהמשך לעלייה של 4.7% בחודשים פברואר-אפריל 2018. העלייה המשמעותית ביותר נרשמה בענף מידע ותקשורת. השכר הממוצע בענפים אלה זינק ב-8.2% בחישוב שנתי בחודשים מאי-יולי, בהמשך לעלייה של 13% בחישוב שנתי בחודשים פברואר-אפריל 2018. הענפים שבהם נרשמה ירידת השכר החדה ביותר היו שירותים פיננסיים ושירותי ביטוח עם ירידה של 8.3% בחודשים מאי-יולי 2018. מספר משרות השכיר ביולי 2018 עמד על 3.719 מיליון.

- שיעור האבטלה באוגוסט ירד והגיע לרמה של 4.0% לעומת 4.1% בחודש הקודם. זאת תוך עליה קטנה בשיעור ההשתתפות לרמה של 64.0% לעומת 63.9% בחודש יולי. יחד עם זאת חלה ירידה באחוז המועסקים במשרה מלאה ל-77.0% לעומת 77.4% בחודש יולי.

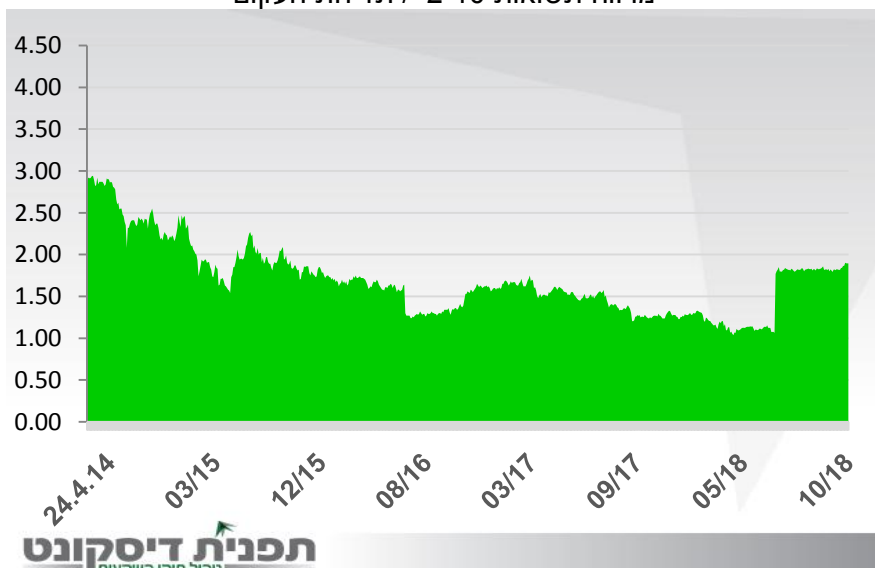
עקומי התשואות וציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח
(ברוטו, סינטי)



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

צמוד שקלי ציפיות אינפלציה

מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

- יצוא השירותים הסתכם בחודש יולי ב-4 מיליארד דולר, עליה של 2.7% לעומת חודש קודם. יצוא השירותים של ענפי ההי-טק עלה באותה תקופה ב-5.9% לאחר ירידה של 2% בחודש יוני והסתכם ב-2.3 מיליארד דולר. סעיף יצוא שירותי תיירות הצביע על הרעה כאשר ירד בחודש יולי ב-1% בהמשך לירידה של 4.6% בחודש יוני.
- סך הרכישות בכרטיס אשראי עלו ב-5.1% בחודשים יוני-אוגוסט 2018, קצב מהיר יותר מזה שנרשם בשלושת החודשים הקודמים – 4.5%. רכישות מוצרים ושירותים אחרים עלו ב-4.6%, בעיקר בשל עלייה ברכישות מחשבים ותכנה ב-10%; רכישות מזון ומשקאות עלו ב-1.5%; רכישות מוצרי תעשייה עלו ב-8%, בעיקר בשל עליה ברכישות הלבשה והנעלה ב-7.9%; הפדיון בענפי השירותים עלה ב-2.4%, בעיקר בשל עלייה של 11.3% ברכישות שירותי ממשלה ועירייה.
- המדד המשולב של חודש אוגוסט עלה ב-0.4%. קצב העלייה הממוצע של המדד האט מעט ברביע השני של השנה אך כעת הוא שוב דומה לקצב שמאפיין את השנים האחרונות. המדד הושפע לטובה מכל מדדי הפעילות המרכיבים אותו, ובמיוחד מהעלייה ביבוא מוצרי הצריכה באוגוסט והעלייה בייצור תעשייתי ביולי. העלייה בהתחלות הבנייה ברביע השני, לאחר ירידה מתמשכת, תרמה גם היא לקצב הגידול של המדד.

שוק האג"ח

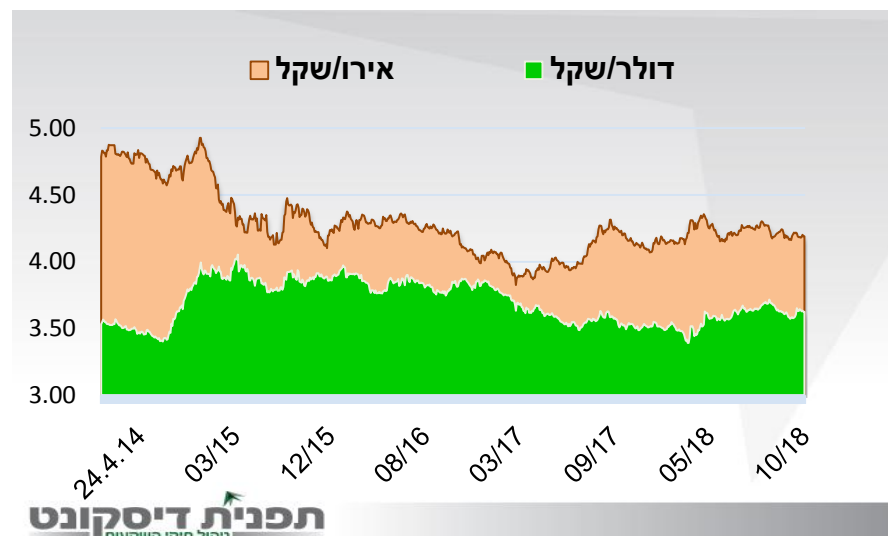
- ברוב שוקי האג"ח נרשמה מגמה של ירידת שערים (עליית תשואות). עקום התשואות עלה לכל אורכו במהלך החודש האחרון. בארה"ב, תשואות הבנצ'מרק ל-10 שנים ירדה מעט לאחר שזינקה לשיא של שבע שנים - מעל 3.2%. בסיכום שבועי תשואות האג"ח ירדה בכ-6 נקודות בסיס לרמה של 3.17%. אג"ח ממשלת ישראל לתקופה דומה נסחרת בתשואה של 2.37%, פער תשואות שלילי של 80 נקודות בסיס לאג"ח הישראלי.
- מדד התל-בונד השקלי ירד ב-0.54% בשבוע שחלף ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של 1.92%. מדד אג"ח ממשלתי שקלי 2-5

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	-2.95	-3.28	5.24
ת"א 90	-3.45	-3.7	2.58
ת"א 125	-3.04	-3.34	5.2
ת"א פיננסיים	-2.88	-2.15	7.64
נדל"ן 15	-2.64	-4.41	-5.78
SME60	-4.54	-3.29	-9.88
ת"א נפט וגז	0.68	1.06	17.41

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	-0.19	4.61
יורו / שקל	-0.1	0.92
ליש"ט / שקל	1.29	2.44
יורו / דולר	-0.14	-3.4



שנים עלה ב-0.11% ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של 0.92%. כתוצאה מכך עלה המרווח הקונצרני של מדד התל-בונד השקלי ב-21 נקודות בסיס תוך שבוע אחד והוא עומד כעת על 2.23%, עלייה של כ-74 נקודות בסיס במרווח מתחילת השנה.

- מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות, התל-בונד 60, ירד ב-0.49% בשבוע שחלף, לעומת מקבילו הממשלתי לתקופה של 2-5 אשר ירד ב-0.05%. מתחילת השנה מדד התל-בונד 60 נמצא בתשואה חיובית של 0.84% והממשלתי צמוד 2-5 שנים בתשואה חיובית של 0.81%. המרווח בשבוע האחרון עלה ב-15 נקודות בסיס ועומד על 1.27%.

לאומי קארד מגייס את אג"ח. החברה החלה ברודשואו מול גופים מוסדיים לקראת גיוס של איגרות חוב פרטיות בסך 500-700 מיליון שקל. האג"ח שלאומי קארד מתכננת להנפיק יהיו שקליות עם ריבית משתנה, בעלות מח"מ של 3.1 שנים. ויפרעו בתשעה תשלומים חצי-שנתיים. חברות הדירוג מעלות ומידרוג צפויות להעניק ללאומי קארד דירוג AA.

מט"ח

המטבע האמריקאי לא מצליח להתחזק למרות העלאת ריבית ולמרות המשך צמצום במאזן של פד. החל מהחודש הקרוב הפד עובר לשלב האחרון בתהליך צמצום המאזן, כלומר גריעה של כ-50 מיליארד דולר מהשווקים בכל חודש. אך החודש פד צפוי לגרוע כ-42 מיליארד דולר בלבד, כ-20 מיליארד אג"ח מגובה המשכנתאות (MBS) ועוד כ-22 מיליארד אג"ח ממשלתי. כזכור הפד לא מוכר אג"ח, הוא איננו משקיע מחדש את האג"חים שמגיעים לפדיון. בסיכום שבועי מדד הדולר (DXY) ירד ב-0.37 נק' לרמה של 95.23 נק' - עדיין נמוך מרמתו באמצע חודש אוגוסט כאשר המדד נגע ב-97 נק'. גם האירו ירד מעט ביחס למטבעות המובילים.

השקל התחזק בשבוע החולף ביחס לדולר וביחס לאירו, שערו הנוכחי של הדולר עומד על 3.62 ש, ירידה של כ-0.2%. האירו נחלש בכ-0.1% לרמה של 4.19 ש. מתחילת השנה הדולר עלה מול השקל בכ-4.6%. האירו עלה מול השקל בכ-0.9% מתחילת השנה.

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

מניות

מדד	שינוי מתחילת השבוע %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דאו ג'ונס	-4.41	-4.60	1.14
S&P 500	-4.10	-5.04	3.50
נאסד"ק	-3.27	-6.17	11.89
דאקס	-4.86	-5.90	-10.79
פוטסי	-4.41	-6.85	-9.00
CAC 40	-4.91	-7.24	-4.08
STOXX EUROPE 600	-4.64	-6.32	-7.77
שנחאי	-8.43	-8.43	-21.88
ניקיי 225	-4.58	-5.91	-0.67

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בירידות שערים חדות. מדד ת"א 35 ירד ב-2.95% ומתחילת השנה הוא בתשואה חיובית של כ-5.2%, בעוד ת"א 90 ירד ב-3.45% ונמצא כ-2.6% מעל לרמתו בתחילת השנה.

חברת הנדל"ן אספן גרופ ממשיכה להרחיב את פעילותה בשוק ההולנדי. החברה רכשה בניין משרדים במרכז העיר אמסטלוין שבהולנד תמורת 27.3 מיליון יורו (כ-114 מיליון שקל). הבניין, ששוף בשנים 2014-2015, כולל 10 קומות ומשתרע על שטח כולל של כ-11,452 מ"ר. דמי השכירות הממוצעים לשנה מסתכמים בכ-2.1 מיליון יורו, המשקפים תשואה של כ-7.8% על ההשקעה. הנכס מושכר ל-15 שוכרים, שהבולטים בהם הם הבנק ההולנדי Rabobank וחברת Regus העוסקת בהשכרת חללים משותפים. הרכישה מגיעה לאחר עסקת ענק שביצע החברה בספטמבר אשתקד בהולנד. אספן יחד עם מנורה ומיטב דש רכשה שמונה נכסים בערים שונות בחצי מיליארד שקל.

יצחק תשובה מצליח למחוק את דלק אנרגיה מהמסחר. דלק אנרגיה הודיעה כי 8.7% מתוך 11.77% מבעלי המניות נענו להצעת הרכש שפרסמה החברה האם, דלק קבוצה. לפיכך, דלק קבוצה תרכוש את המניות מהניצעים שנענו ותתבצע רכישה כפויה על מחזיקי המניות שלא נענו להצעה. דלק קבוצה הציעה לבעלי המניות לרכוש את מניותיהם בתמורה ל-55 יחידות של דלק קידוחים, 0.92 מניות דלק קבוצה ועוד 640 שקל במזומן. ערב פרסום ההצעה היה מדובר בסכום כולל של 1,736 שקל למניה, הגבוה בכ-20% ממחירה בשוק. דלק קבוצה החזיקה ב-88.23% מדלק אנרגיה וכדי שתוכל למחוק אותה מהמסחר היתה זקוקה להיענות חיובית של לפחות כ-7% מכלל המחזיקים.

ארה"ב

המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בירידות שערים חדות. מדד ה-S&P 500 ירד השבוע ב-4.1% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית

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

של כ-3.5%. מדד הנאסד"ק ירד השבוע ב-3.3% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-11.9%.

עליית התשואות החדה והמהירה בארה"ב מכבידה על שוקי האג"ח והמניות בעולם. הירידות בשווקים החלו זמן קצר אחרי שתשואת אג"ח ארה"ב ל-10 שנים נסקה מעל לרמה של 3.2%. בתחילה שוקי האג"ח החלו לרדת בצורה חדה כדי להתאים את עצמם לאג"ח הממשלתי ואחרי זה גם שוקי המניות הדביקו את הפער. טראמפ מאשים את הפד במפולת בשווקים. בשיחה עם הכתבים בכנס בפנסילבניה, שעות לאחר הקריסה בוול סטריט, תקף טראמפ את הפד ואמר: "הפד טועה, אני חושב שהשתגעו שם". בחודש יולי אמר נשיא ארה"ב כי "אינו נלהב" ממתווה העלאות הריבית של הפד.

גירעון הסחר של ארה"ב מול סין התרחב לשיא של 34.1 מיליארד דולר בספטמבר. זאת, בעקבות עלייה של 14.5% ביצוא מסין לארה"ב בחודש שעבר - הרבה מעבר לתחזיות. העלייה ביצוא נבעה מכך שיצרנים מיהרו לספק הזמנות לפני כניסה לתוקף של מכסים חדשים והעלאה של מכסים קיימים מרמה של 10% ל-25%. כל זה למרות ההסלמה במלחמת הסחר בין שתי המדינות והמתנה לפרק שלישי. כזכור סין החלה לחסל את אחזקותיה באיגרות חוב אמריקאיות, מה שגרם לירידות חריפות גם בשוקי האג"ח וגם בשוקי המניות בעולם. סין היא המחזיקה הגדולה ביותר של איגרות חוב אמריקאיות מחוץ לארה"ב. נכון ליולי 2018 היא החזיקה 1.171 טריליון דולר באיגרות חוב ארה"ב לאחר שהקטינה את החזקותיה בסך של 7.7 מיליארד דולר במהלך אותו חודש.

בזירת המאקרו התפרסם מדד המחירים לצרכן (CPI) לחודש ספטמבר אשר עלה ב-0.1% וכך גם מדד הליבה. ב-12 החודשים האחרונים האינפלציה עלתה ב-2.3%. תחזית הכלכלנים היתה לעלייה של 2.4%. מחירי מכוניות ומשאיות משומשות צנחו ב-3% בספטמבר, הנפילה החודשית החדה ביותר מזה 15 שנה. מדד המחירים ליצרן (PPI) עלה בחודש ספטמבר ב-0.2%, בהתאם לתחזיות הכלכלנים. ב-12 החודשים האחרונים עלה המדד ב-2.6%. לעליה במדד תרם זינוק במחירי שירותי אחסון ותחבורה, שהיה החד ביותר מאז החל פרסום המדד. מספר תביעות האבטלה בארה"ב עלה בשבוע שעבר ל-214 אלף, לעומת 207 אלף בשבוע הקודם.

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

15/10/2018	מדד המחירים לצרכן – ישראל. מכירות קמעונאיות – ארה"ב.
16/10/2018	מדד המחירים לצרכן – סין, איטליה. מדד הסנטימנט הכלכלי ZEW – גרמניה. תמ"ג – ישראל.
17/10/2018	מדד המחירים לצרכן – בריטניה, האיחוד האירופי. אישורי בניה – ארה"ב.
18/10/2018	מכירות קמעונאיות – בריטניה. תביעות ראשוניות לדמי אבטלה – ארה"ב. מדד הייצור של פילדלפיה – ארה"ב.
19/10/2018	תמ"ג – סין. מדד המחירים לצרכן – קנדה. מכירות קמעונאיות – קנדה. מכירות בתים קיימים – 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