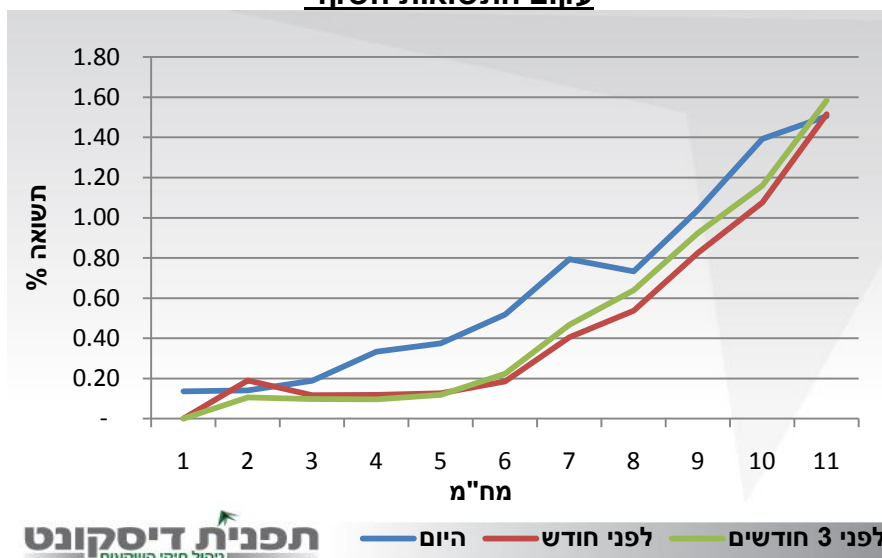


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.69	1.16	0.73
תל בונד 40	3.51	1.15	0.65
תל בונד 60	4.10	1.17	0.68
תל בונד שקלי	4.10	1.43	2.04
תל בונד צמודות-יתר	3.86	1.33	0.84
תל בונד תשואות	3.93	1.94	1.46
תל בונד ריבית משתנה	3.21	1.45	0.96

עקום התשואות השקלי



בשבוע השלישי של שנת 2018 מהווה המשך לפתיחת השנה החיובית עבור משקיעי שוקי המניות והאג"ח. שוקי האג"ח הניבו תשואה שבועית מרשימה והמסחר בשווקים הפיננסיים של ארצות הברית בסוף השבוע מספק אופטימיות לפתיחת שבוע חיובית בבורסה הישראלית. הנתון הכלכלי שעמד במרכזו של השבוע החולף היה מדד המחירים לצרכן לחודש דצמבר, שעלה ב-0.1% בהתאם לציפיות וסיכם את שנת 2017 עם אינפלציה חיובית (+0.4%), לראשונה מאז שנת 2013. הסעיפים שתורמו למדד דצמבר היו הלבשה והנעלה (+4.3%) ותחבורה (+0.6%), לעומת ירידות במחירי הירקות (-6.4%).

בסיכום שנתי ניתן לבדוד את הגורם שתרם בעיקר לעליית המדד השנה: סעיף הדיור (שכירות בלבד) עלה ב-2.4% ותרם לבדו 0.6% למדד הכללי. בניגוד לשנים קודמות בהן נרשמו הוזלות משמעותיות בסעיפים אחרים, השנה לא היו השפעות חריגות כלפי מטה. אמנם סעיף ההלבשה וההנעלה רשם ירידת מחירים שנתי של -4.6%, ירקות ופירות הוזלו ב-3.8%, וסעיף הריהוט וציוד לבית הוזל בשיעור זהה (-3.8%), אך השפעתם המצרפית על המדד הסתכמה בירידה של -0.35% בלבד. מחירי הדירות בישראל, שאינם משפיעים על מדד המחירים אך נמצאים במרכז תשומת הלב הציבורית, ירדו בחודש נובמבר ב-0.3% לפי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. הירידה מבטאת קצב עליה שנתי של 2.4% בלבד (דומה לקצב עליית מחירי שכר הדירה) לעומת 2.9% שנמדדו בחודש הקודם. לראשונה, הושק מדד מחירי דירות חדשות. מדד זה רשם ירידה חודשית בשיעור של 0.6%.

שוק האג"ח

גם השבוע המשיכה מגמת העליות בשוק אגרות החוב, בדגש על האפיק הצמוד שמדדיו רשמו עליות נאות. תל-בונד 20 עלה השבוע ב-0.62% ותל-בונד 40 ב-0.49%, ומתחילת החודש המדד המצרפי, תל-בונד 60, בשיעור של 0.79%. עליה שבועית דומה נרשמה גם במדד האג"ח הצמוד המקביל לתקופה של 2-5 שנים, שעלה השבוע ב-0.59%. כל זאת על רקע פרסום מדד המחירים לצרכן לחודש דצמבר.

מנגד, עליית אגרות החוב השקליות נעצרה ומדד תל-בונד שקלי רשם ירידה שבועית מינורית של -0.06%, בעוד שהמדד המקביל הממשלתי לטווח של 2-5 שנים עלה ב-0.09%.

במח"מים הארוכים המשיכה ירידת התשואות באג"ח הממשלתי: מדד אג"ח ממשלתי צמוד ל-5 שנים עלה ב-1.59% (!) השבוע, ומדד אג"ח ממשלתי שקלי ל-5 שנים עלה ב-0.55%.

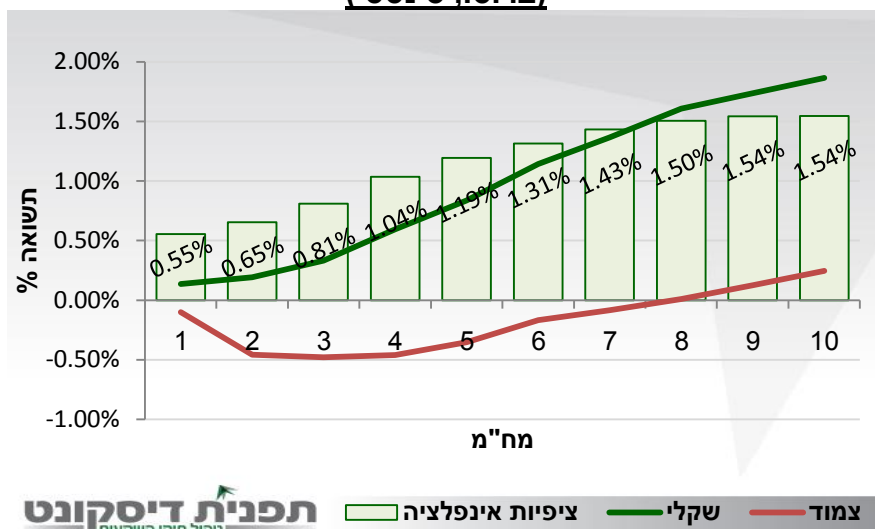
ממוצע תחזיות האינפלציה ל-12 החודשים הקרובים ירד ל-0.50% בהמשך למגמה מאז תחילת השנה. ציפיות האינפלציה לטווח של 4 שנים עומדות על 1.04%.

מגמת ירידת התשואות בישראל עומדת בניגוד לקורה בארה"ב, והפער בין תשואות האג"ח הממשלתי ל-10 שנים ממשיך להתרחב. תשואת האג"ח האמריקאי ל-10 שנים עומדת על 2.64% בעוד תשואת האג"ח השקלי בישראל לתקופה דומה מסתכמת ב-1.85% בלבד.

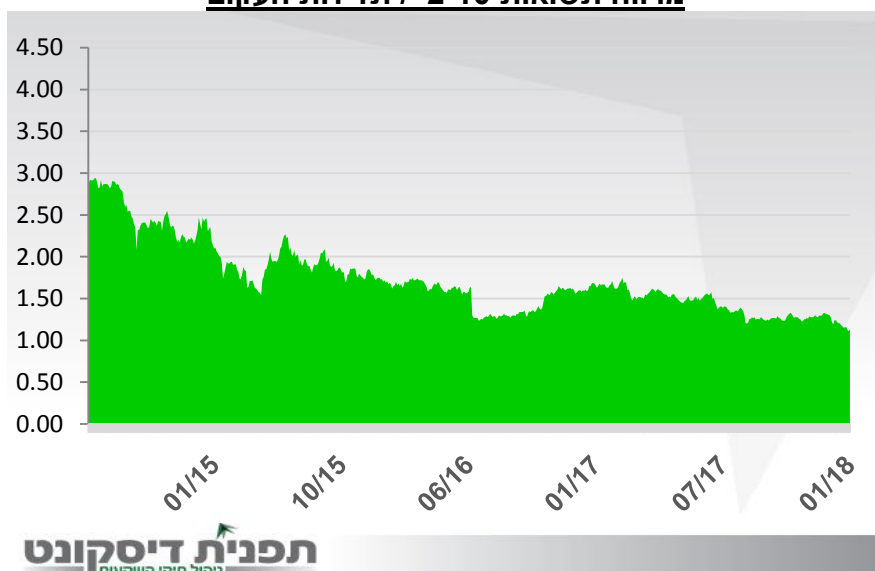
מט"ח

שוק המט"ח, והמסחר בדולר-שקל בפרט ממשיכים לסעור. לאחר שבשבוע שעבר נחלש הדולר בעולם ובישראל, על רקע אישור תכנית הקלות המס של הנשיא טראמפ, התערב בנק ישראל במסחר כדי לנסות ולייצב את שער שצלל עד ל-3.38 ₪ לדולר. עפ"י הודעת הבנק נרכשו כ-400 מיליון דולר בשווקים. בעקבות פעולה זו זינק הדולר לרמה של קרוב ל-3.45 ₪, אך בהמשך השבוע נחלש שוב ושערו נע כעת בין 3.41 ל-3.42 ₪. שער הדולר אל מול האירו התייצב ברמה נמוכה חדשה של

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



מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום

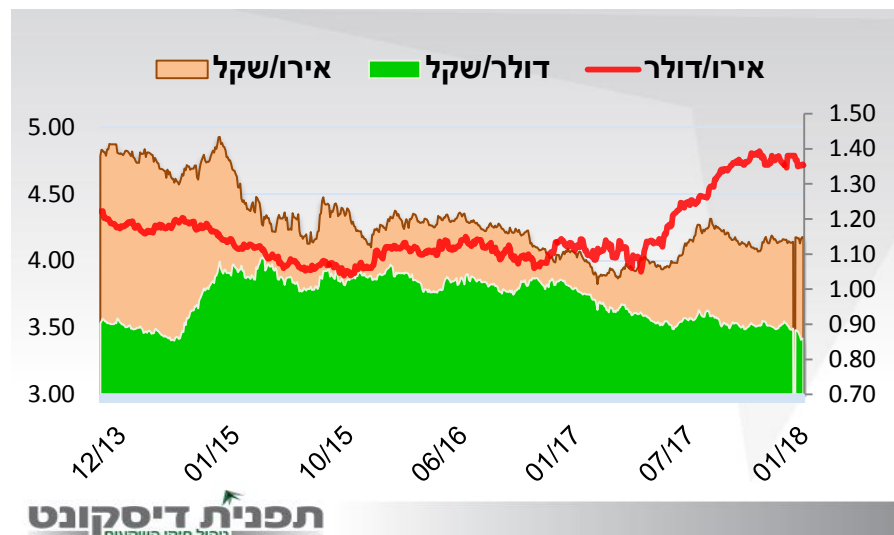


תכנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & www.tdih.co.il

מדד	שינוי מתחילת השבוע %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
ת"א 35	0.13	1.58	1.58
ת"א 90	-0.84	2.97	2.97
ת"א 125	-0.13	1.92	1.92
ת"א פיננסים	-0.48	2.75	2.75
נדל"ן 15	-0.95	1.01	1.01
SME60	-0.68	1.37	1.37
ת"א נפט וגז	-1.53	0.25	0.25

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	-1.48	-1.48
יורו / שקל	0.32	0.32
ליש"ט / שקל	1.28	1.28
יורו / דולר	1.98	1.98



1.22 דולר לאירו. רמות המחירים הנוכחיות של הדולר יוצרות בעיה חריפה אצל יצואנים אשר מוכרים בדולרים אך משלמים הוצאות שכר בשקלים. מאז תחילת שנת 2017, צנח שער הדולר בכ-12% אל מול השקל, כך שבתקופה של פחות מ-13 חודשים נוצר לחץ מהותי על המרווח התפעולי של היצואנים. בנק ישראל מודע לבעיה ונראה שעוד צפויות התפתחויות בגזרה הזאת.

חולשתו של הדולר האמריקאי בעולם מקשה על בנק ישראל במאמציו להחליש את השקל. מדד ה-DXY, שהוא למעשה סל המטבעות של הדולר אל מול 6 מטבעות מובילים (אירו, יין, ליש"ט, דולר קנדי, קרונה שבדית ו-פר"ש) ירד מתחילת השנה כבר ב-1.57% בנוסף לירידה של כ-9.1% ב-2017. זאת, למרות שסביבת הריבית בארה"ב גבוהה מזו השוררת במדינות אירופה וביפן.

מניות

אין ספק כי פתיחת השנה היטיבה עם המשקיעים, בהמשך לתשואות החיוביות שהשיגו בשנה שחלפה. השבוע אמנם ירדו מרבית מדדי המניות המובילים בישראל בשיעורים מתונים, אך לאור מגמת העליות שאפיינה את וול-סטריט בסוף השבוע, צפויה לנו סגירת פערים ופתיחת שבוע עם רוח גבית חיובית.

בשבוע שחלף נפגעו מניותיהן של סלקום ופרטנר (-4.06%, -7.39% בהתאמה) על רקע תכניתה של חברת "יס" להפחית את עלות שירותיה ולהגביר את התחרות בתחום הטלוויזיה הרב-ערוצית. מנגד, מניית בזק, הבעלים של "יס", זינקה ב-11.1% בשל ההתקדמות במגעים למכירת גרעין השליטה של החברה. עליית שווייה של בזק השפיעה אף יותר על מניות חברות בי-קומיוניקיישנס ואינטרנט זהב, המחזיקות בה בשיעורי מינוף משמעותיים. גם מניית אלביט מערכות בלטה לחיוב עם עליה שבועית של 6.11%, על רקע הפרסום כי עסקת רכישת חברת תעש על סף סגירה.

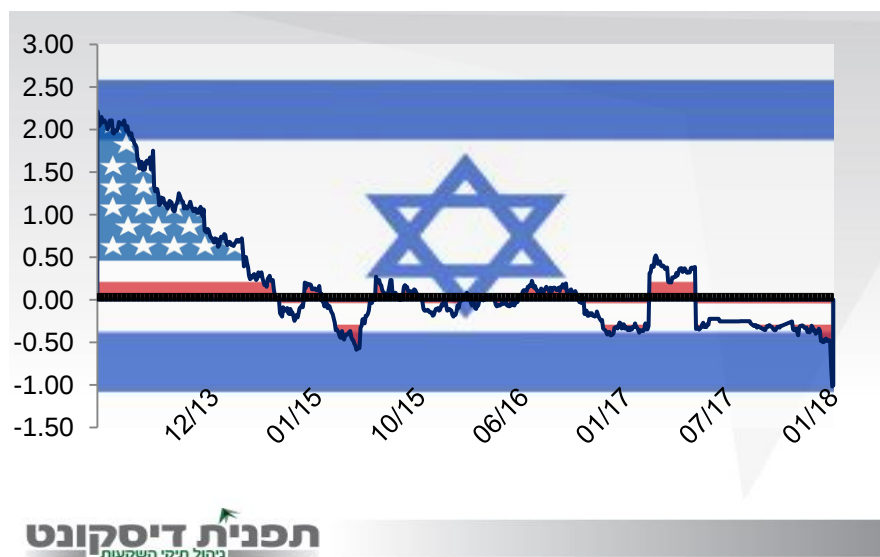
תכנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

רח' מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי, בנין מרובע, ת"א 6701101 & טל': 076-8052222 & פקס: 03-5600756 & www.tdih.co.il

ארה"ב

מדד	שינוי מתחילת השבוע %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דאו ג'ונס	0.41	4.15	4.15
S&P 500	0.86	5.11	5.11
נאסד"ק	1.12	6.85	6.85
דאקס	1.43	4.00	4.00
פוטסי	-0.62	0.56	0.56
CAC 40	0.17	4.03	4.03
STOXX EUROPE 600	0.60	3.01	3.01
שנחאי	1.34	5.07	5.07
ניקיי 225	0.46	4.22	4.22

מרווח תשואות ל- 10 שנים ישראל / ארה"ב



שוק המניות האמריקאי המשיך במגמת עליות השערים גם השבוע. מדד ה-S&P 500 עלה עד כה ב-5.11% בחודש ינואר ומדד הנאסד"ק 100 עלה ב-6.85%.

תכנית הפחתת מיסי החברות של הנשיא טראמפ היא הזרז לגל העליות הנוכחי בשוקי המניות, שמצפים לשיפור בסך רווחי החברות ולתרומה שתזלוג לצריכה ולצמיחת התוצר בארה"ב.

שוק האג"ח האמריקאי המשיך במגמת עליית התשואות. אג"ח ממשלת ארצות הברית ל-10 שנים נסחר ביום שישי בתשואה של כ-2.64% לעומת 2.48% לפני כחודש. עליית התשואות מגיעה במקביל לאופטימיות הגוברת בשוק המניות ומצביעה על זרימה של כספים מאפיקי השקעה בטוחים יחסית לאפיק המניות התנודתי. מעבר לכך, תכנית המיסים של טראמפ, שצפויה להגדיל בהדרגה את החוב של הממשל האמריקאי משפיעה אף היא על עליית התשואות.

נתוני הייצור התעשייתי לחודש דצמבר הצביעו על עליה של 0.9% לעומת צפי לעליה של 0.4%. הנתון השבועי של תביעות ראשוניות לדמי אבטלה צנח לסך של 220 א' בלבד לעומת צפי ל-250 א' והעלה עוד יותר את הציפיות לעליה בשכר הממוצע.

כרגיל בשבועות האחרונים, מלאי הנפט מראה על ירידה קבועה ביתרות, הרבה מעבר לצפי. מגמה זאת, יחד עם החולשה העולמית בשער הדולר מבססים את מחירה של חבית נפט מעבר לרמה של 60 ד'. מחיר חבית נפט מסוג ברנט עומד כיום על כ-68 דולר. העליה המתמשכת במחירי האנרגיה, פוגעת בכיסי הצרכנים ובאמזן המסחרי של המדינות המייבאות אנרגיה. מנגד, היא תומכת בעליית מדדי המחירים בעולם, בתרופה בה ישנו חשש מהותי מסביבה דפלאציונית.

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

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב	
21/1/2018	ייצור תעשייתי חודשי- ישראל
23/1/2018	החלטת הריבית – יפן. מדד הסנטימנט הכלכלי - האיחוד האירופי, גרמניה
24/1/2018	מדד מחירי הבתים – ארה"ב. מדד מנהלי הרכש – האיחוד האירופי, גרמניה, צרפת
25/1/2018	מכירות בתים חדשים, מאזן מסחרי – ארה"ב. החלטת הריבית – האיחוד האירופי. מכירות תעשייתיות – איטליה
26/1/2018	הזמנת מוצרים ברי-קיימא - ארה"ב. מדד המחירים לצרכן – יפן. תמ"ג שנתי – 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