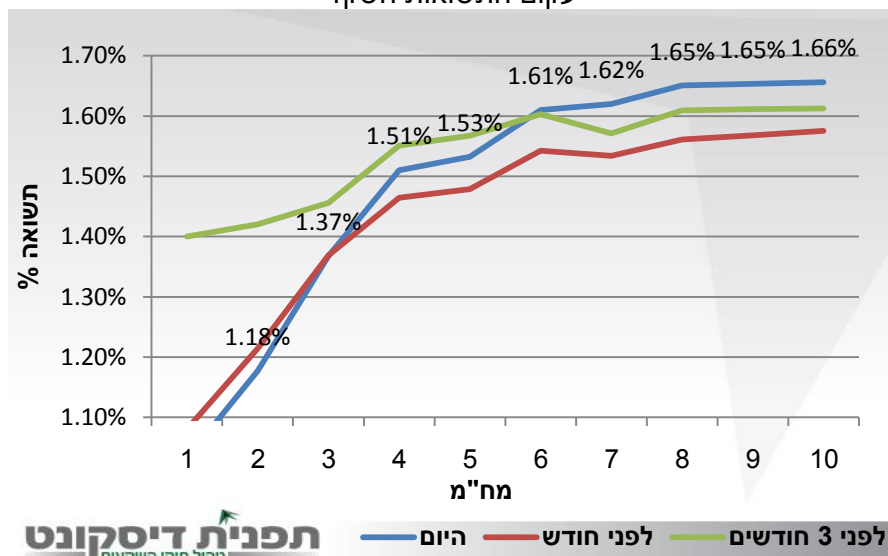


ישראל

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.17	1.27	0.99
תל בונד 40	3.38	1.23	0.81
תל בונד 60	3.79	1.26	0.90
תל בונד שקלי	3.80	2.22	3.35
תל בונד צמודות-יתר	3.80	1.40	1.04
תל בונד תשואות	3.67	2.80	2.42
תל בונד ריבית משתנה	2.60	0.51	0.79

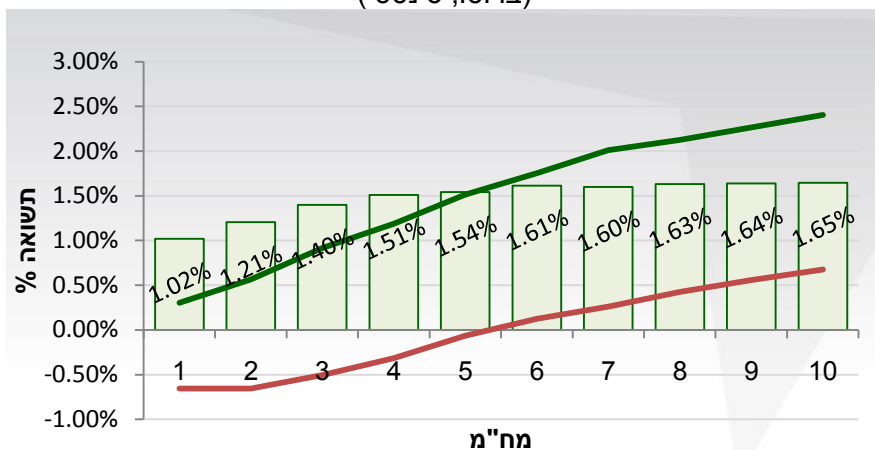
עקום התשואות השקלי



בשבוע האחרון התפרסמו מספר נתונים כלכליים בישראל.

- הצמיחה במחצית הראשונה של 2018 עמדה על 4.2% בקצב שנתי, לעומת 4.3% במחצית הקודמת ועליה של 2.4% במחצית הראשונה אשתקד, כך עולה מנתוני הלמ"ס. התמ"ג העסקי עלה ב-4.5%.
- מדד אמון הצרכנים בחודש ספטמבר 2018 עמד על 8%, לעומת 13% בחודש אוגוסט. זאת בהמשך למגמת העלייה שמאפיינת את המדד מאז חודש יוני 2013 כאשר אז עמד המדד על 36%. למגמת העלייה תורמים בעיקר השינוי הצפוי במצב הכלכלי של משקי הבית שעלה ל-7% (לעומת 2% באוגוסט) והשינוי הצפוי במצב הכלכלי של המדינה שעלה ל-4% (לעומת 12% באוגוסט). המאזן לגבי ציפיות לחיסכון בשנה הקרובה הוא שלילי ומעיד על פסימיות (20%).
- מדד המחירים לצרכן לחודש ספטמבר עלה ב-0.1%, בהתאם לציפיות. בסך הכל ב-12 החודשים האחרונים עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.2%, כאשר מדד המחירים לצרכן ללא אנרגיה עלה ב-0.1%. עליות מחירים בולטות נרשמו בחודש ספטמבר בירקות טריים – 5.8%, שירותי חינוך – 0.9%, מזון – 0.7% ודירור – 0.6%. מנגד, נרשמה ירידה במחירי תרבות ובידור ב-2.1%, פירות טריים ב-1.3%, בתחבורה 0.9% והלבשה והנעלה ב-0.7%. כזכור חטיבת המחקר עדכנה את תחזית האינפלציה שלה לשנת 2018 כלפי מטה, מה שמקטין את הסיכוי להעלאת ריבית בקרוב. לפי התחזית שיעור האינפלציה השנה יעמוד על 0.8% בלבד – מתחת ליעד האינפלציה של בנק ישראל.
- מדד מחירי הדירור (כולל דירות חדשות ויד שנייה) ירד ב-0.3% בחודשים יולי-אוגוסט לעומת יוני-יולי 2018. בחלוקה לפי מחוזות,

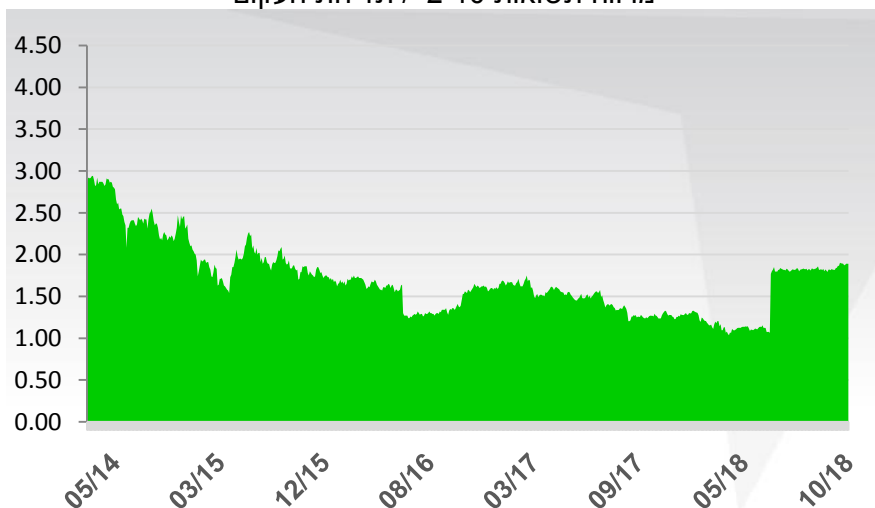
עקומי התשואות וציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח
(ברוטו, סינטי)



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

צמוד שקלי ציפיות אינפלציה

מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

מחוז צפון הוביל עם ירידה של 1.4%, מחוז תל אביב עם ירידה של 0.6% ומחוז מרכז עם ירידה של 0.1%. בין המחוזות הבודדים שבהם חלה עליית מחירים נמצא מחוז ירושלים עם עליה של 0.2%. במחוז דרום המחירים נותרו ללא שינוי. מדד מחירי הדירות החדשות ירד ב-1.2% באותה תקופה. ב-12 החודשים האחרונים מחירי הדירות (כולל דירות חדשות ויד שנייה) ירדו ב-1.1%. יחד עם זאת חלה עלייה קלה במכירות דירות חדשות. בשלושת החודשים יוני-אוגוסט 2018 נמכרו 5,630 דירות חדשות, עליה של 10.6% לעומת שלושת החודשים הקודמים.

שוק האג"ח

בשוקי האג"ח נרשמה מגמה מעורבת. עקום התשואות ירד בחלק הקצר ועלה בחלק הארוך במהלך החודש האחרון. בארה"ב, תשואת הבנצ'מרק ל-10 שנים חזרה לטפס אחרי זינוק ל-3.25% (שיא של שבע שנים) לפני שבועיים וחזרה לרמות של 3.15% בתחילת השבוע שעבר. בסיכום שבועי תשואת האג"ח עלתה בכ-3 נקודות בסיס לרמה של 3.2%. אג"ח ממשלת ישראל לתקופה דומה נסחרת בתשואה של 2.37%, פער תשואות שלילי של 83 נקודות בסיס לאג"ח הישראלי.

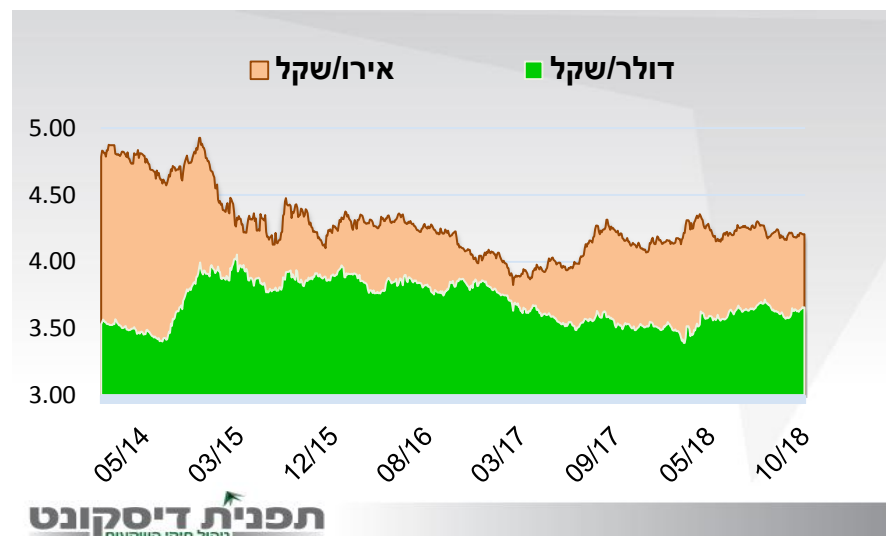
- מדד התל-בונד השקלי עלה ב-0.02% בשבוע שחלף ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של 1.9%. מדד אג"ח ממשלתי שקלי 2-5 שנים ירד ב-0.06% ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של 0.98%. כתוצאה מכך ירד המרווח הקונצרני של מדד התל-בונד השקלי ב-1 נקודת בסיס תוך שבוע אחד והוא עומד כעת על 2.22%, עלייה של כ-73 נקודות בסיס במרווח מתחילת השנה.
 - מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות, התל-בונד 60, עלה ב-0.1% בשבוע שחלף, כמו מקבילו הממשלתי לתקופה של 2-5 אשר עלה ב-0.1%. מתחילת השנה מדד התל-בונד 60 נמצא בתשואה חיובית של 0.94% והממשלתי צמוד 2-5 שנים בתשואה חיובית של 0.91%. המרווח בשבוע האחרון ירד ב-1 נקודת בסיס ועומד על 1.26%.
- פתאל החזקות בוחנת הנפקת אג"ח בדרך של הרחבת סדרה ב', בהיקף כספי של עד 150 מיליון שקל. אג"ח שקלי, מדורג A1 על ידי מידרוג,

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	2.00	-1.35	7.34
ת"א 90	1.83	-1.93	4.46
ת"א 125	1.93	-1.47	7.22
ת"א פיננסיים	1.41	-0.77	9.16
נדל"ן 15	1.93	-2.56	-3.95
SME60	1.53	-1.81	-8.5
ת"א נפט וגז	-0.69	0.36	16.6

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	0.67	5.52
יורו / שקל	-0.24	0.78
ליש"ט / שקל	0.52	1.66
יורו / דולר	-1.3	-4.53



נסחר בתשואה לפדיון של כ-2.8% ומח"מ של 4.6 שנים. החברה ממשיכה להתרחב באנגליה כאשר לאחרונה חתמה ביחד עם רשת פנדוקס על הסכם רכישת מלון מידלנד מנצ'סטר בכ-115 מיליון ליש"ט. פתאל תשכור ותנהל את בית המלון לתקופה של 35 שנה. חלקה ברכישה עומד על כ-14 מיליון ליש"ט. בנוסף, ישקיעו שתי החברות כ-11 מיליון ליש"ט בהשבחת המלון, שתכלול בניית חדרים חדשים נוספים.

מט"ח

המטבע האמריקאי התחזק מעט לאחר הפתעה של הפד. כזכור החל מהחודש הנוכחי הפד עובר לשלב האחרון בתהליך צמצום המאזן, כלומר גריעה של כ-50 מיליארד דולר מהשווקים בכל חודש. ביום חמישי הפד הודיע כי ביצע מכירות בשוק של אג"ח אמריקאיות בסך של 470 מיליארד דולר. אומנם סכום זניח, אך מדובר בשינוי מדיניות מצד הבנק שהבטיח לא לבצע מכירות של אג"חים בשוק, אלא לחכות לפדיון האג"ח. בסיכום שבועי מדד הדולר (DXY) עלה ב-0.41 נק' לרמה של 95.64 נק' - עדיין נמוך מרמתו באמצע חודש אוגוסט כאשר המדד נגע ב-97 נק'. האירו ירד מעט ביחס למטבעות המובילים.

השקל נחלש בשבוע החולף ביחס לדולר וביחס לאירו, שערו הנוכחי של הדולר עומד על 3.66 ₪, עליה של כ-0.9%. האירו התחזק בכ-0.5% לרמה של 4.20 ₪. מתחילת השנה הדולר עלה מול השקל בכ-5.5%. האירו עלה מול השקל בכ-0.8% מתחילת השנה.

מניות

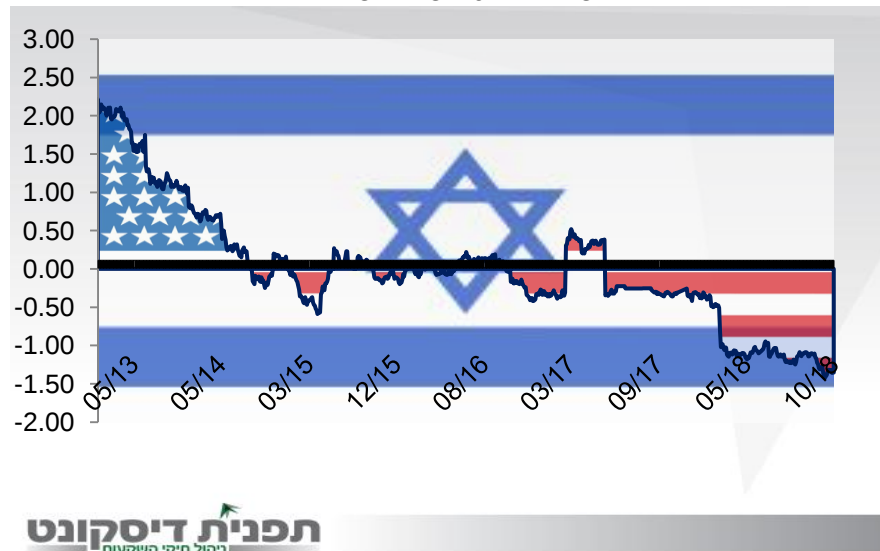
המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בעליות שערים חדות. מדד ת"א 35 עלה ב-2% ומתחילת השנה הוא בתשואה חיובית של כ-7.3%, בעוד ת"א 90 עלה ב-1.83% ונמצא כ-4.5% מעל לרמתו בתחילת השנה. משרד האנרגיה החל בבדיקת מתן רישיון לשימוש בצינור EMG כדי לייצא גז למצריים. בחודש ספטמבר הודיעו קבוצת דלק, נובל ו-East Gas על רכישת 39% ממניות חברת EMG תמורת 518 מיליון דולר. בבעלות EMG צינור תת ימי להולכת גז באורך של כ-90 קילומטר,

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 %
דאו ג'ונס	0.56	-4.06	1.71
S&P 500	0.02	-5.02	3.52
נאסד"ק	-0.70	-6.82	11.11
דאקס	0.26	-5.66	-10.56
פוטסי	0.77	-6.13	-8.30
CAC 40	-0.22	-7.44	-4.29
STOXX EUROPE 600	0.64	-5.73	-7.18
שנחאי	-4.62	-11.87	-24.82
ניקיי 225	-0.16	-6.06	-0.83

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



המחבר בין אשקלון למערכת ההולכה המצרית באזור אל-עריש. לאחר השלמת העסקה דלק ונובל יוכלו לקדם את יצוא הגז ממאגרי תמר ולוויתן למצרים. החברות צריכות לקבל היתרים ממשרד האנרגיה, שהבהיר כי יתייעץ גם עם ועדת הריכוזיות. כזכור לדלק ונובל הסכם חתום עם חברת דולפינוס המצרית לאספקת גז בהיקף של BCM64 במשך 10 שנים החל מהשנה הבאה תמורת כ-15 מיליארד דולר. באל-על, אחרי שנה של משא ומתן נחתם הסכם עבודה חדש בין הנהלת החברה והטייסים, שבועיים לפני כניסת תקנות ה-FTL (Flight Time Limitation). תקנות ה-FTL מגבילות את זמן העבודה של הטייסים בכל טיסה ולאורך חודש עבודה ואומצו על ידי רשות התעופה האזרחית. התקנות מגדירות את כללי המנוחה של טייסים כדי להגביר את בטיחות הטיסה.

חברת אנרג'יאן נפט וגז היוונית, שמניותיה נסחרות בבורסה בלונדון, צפויה עד סוף החודש להשלים רישום למסחר בבורסת תל אביב. לאנרג'יאן יש 13 רישיונות חיפוש בעולם, מתוכם 8 בישראל. החברה, מתחרה של קבוצת דלק ונובל אנרג', רכשה את מאגרי "כריש" ו"תנין" בישראל בעקבות אישור מתווה גז.

ארה"ב

המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע במגמה מעורבת. מדד ה-S&P 500 עלה השבוע ב-0.02% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-3.5%. מדד הנאסד"ק ירד השבוע ב-0.7% ונמצא מתחילת השנה בתשואה חיובית של כ-11.11%.

התפרסמו פרוטוקולים של ישיבת הפד שנערכה בחודש שעבר. כזכור בתום הישיבה הוחלט לעלות את הריבית לטווח של 2.25%-2%. בפד משוכנעים כי המשך תהליך של העלאות ריבית הדרגתיות עדיין נחוץ על מנת לשמור על יציבות כלכלית. בכירי הועדה העריכו כי רמת ריבית ניטרלית בטווח הארוך תהיה כ-3%. העלאת הריבית האחרונה אושרה פה אחד ע"י חברי הועדה, כאשר מספר נציגים טוענים כי יש לעלות את הריבית אפילו מעל הריבית הניטרלית. הפד מבקר את המדיניות של טראמפ: "למרות האופטימיות, ישנם מספר פקטורים שעשויים להשפיע

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

לרעה על הזדמנויות ייצור או השקעות, בהם מחסור בכוח עבודה וחוסר וודאות לגבי מדיניות הסחר. במיוחד מדובר במכסים על אלומיניום ופלדה".

טרמפ ממשיך לקרוע לגזרים הסכמים בינלאומיים. מתכוון להודיע על פרישה של ארה"ב מאמנת הדואר הבינלאומית שעליה חתומות 192 מדינות. האמנה מאפשרת לחברות סיניות לשלם תעריפי דואר בינלאומיים מוזלים על חבילות קטנות הנשלחות לצרכנים בארה"ב. טרמפ ביקש להכניס תיקונים באמנה אולם הצעותיו נדחו על ידי מדינות אחרות, דבר שהוביל להחלטה לפרוש. לפי כללי האיגוד תחלוף שנה מהודעת מדינה חברה על כוונתה לפרוש ועד לפרישה בפועל.

סין ממשיכה למכור אג"ח ממשלת ארה"ב בתגובה להטלת מכסים במסגרת מלחמת הסחר. בחודש אוגוסט סין הקטינה את החזקותיה בסך של 5.9 מיליארד דולר, בהמשך למכירות של 7.7 מיליארד ו-4.4 מיליארד בחודשים יולי ויוני בהתאמה. סין היא המחזיקה הגדולה ביותר של איגרות חוב אמריקאיות מחוץ לארה"ב. נכון לאוגוסט 2018 היא החזיקה 1.165 טריליון דולר באיגרות חוב ארה"ב.

בזירת המאקרו התפרסם מדד הייצור של פילדלפיה אשר ירד ל-22.2 בחודש אוקטובר בהשוואה ל-22.9 בחודש ספטמבר. תביעות ראשוניות לדמי אבטלה בארה"ב בשבוע שחלף ירדו מעט לרמה של 210 אלף, לעומת 215 אלף בשבוע הקודם. הממוצע החודשי עלה לרמה של 211.75 אלף, לעומת 209.75 אלף בשבוע שעבר. התחלות בנייה ירדו ב-5.3% בחודש ספטמבר לרמה שנתית של 1.201 מיליון, כאשר הצפי עמד על ירידה מתונה יותר של כ-4.5% ל-1.220 מיליון. גם אישורי בניה ירדו בחודש ספטמבר ב-0.6% לרמה שנתית של 1.241 מיליון, תחזית הכלכלנים היתה לעלייה של 2.1% לרמה של 1.278 מיליון.

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

23/10/2018	מדד המחירים ליצרן – גרמניה.
24/10/2018	מדד מנהלי הרכש – צרפת, גרמניה, האיחוד האירופי, ארה"ב. מכירות בתים חדשים – ארה"ב. החלטת הריבית – קנדה.
25/10/2018	סקר IFO למצב העסקים – גרמניה. החלטת הריבית – האיחוד האירופי. הזמנות מוצרים ברי קיימא – ארה"ב. תביעות ראשוניות לדמי אבטלה – ארה"ב. מכירות בתים בהמתנה – ארה"ב.
26/10/2018	תמ"ג – ארה"ב. סנטימנט הצרכנים – 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