

ישראל

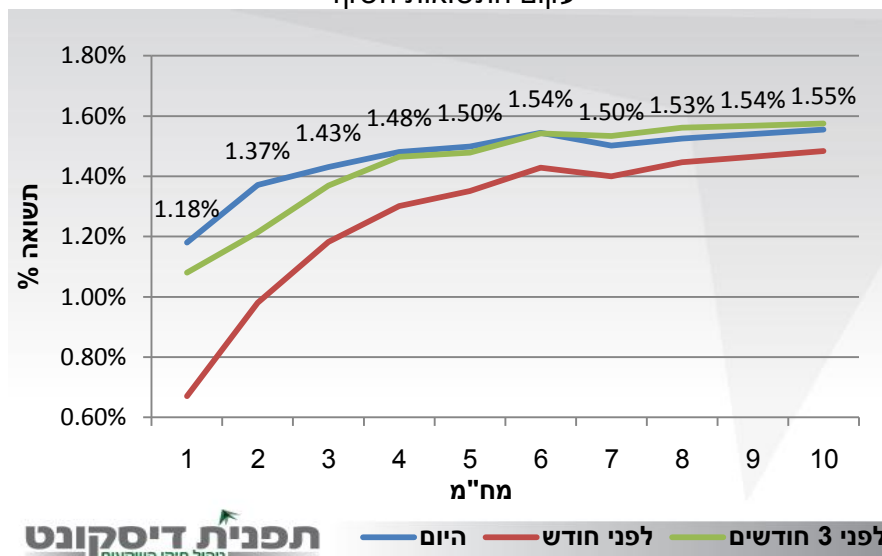
בנק ישראל פרסם חלק מתוך דוח היציבות הפיננסית (שיפורסם בקרוב) על החשיפה של המערכת הפיננסית לענף הנדל"ן. המערכת הפיננסית בישראל חשופה לענף הנדל"ן המניב יותר מאשר לכל ענף אחר במשק. להערכת בנק ישראל היקף האשראי שניתן בישראל לענף עומד על 140 מיליארד שקל, והם מהווים כ-16% מהאשראי למגזר העסקי. כ-100 מיליארד שקל מתוכם ניתנו לחברות הציבוריות שאת יציבותן הפיננסית הבנק המרכזי מנתח. בין השנים 2009 ל-2017 נמחקו 19 חברות נדל"ן מניב שהפרופיל הפיננסי שלהן טוב פחות מפרופיל החברות שנותרו סחירות בבורסה. 10 חברות מתוכן נמחקו עקב הסדר חוב.

הנתונים הכלכליים העיקריים שהתפרסמו בשבוע החולף בישראל:

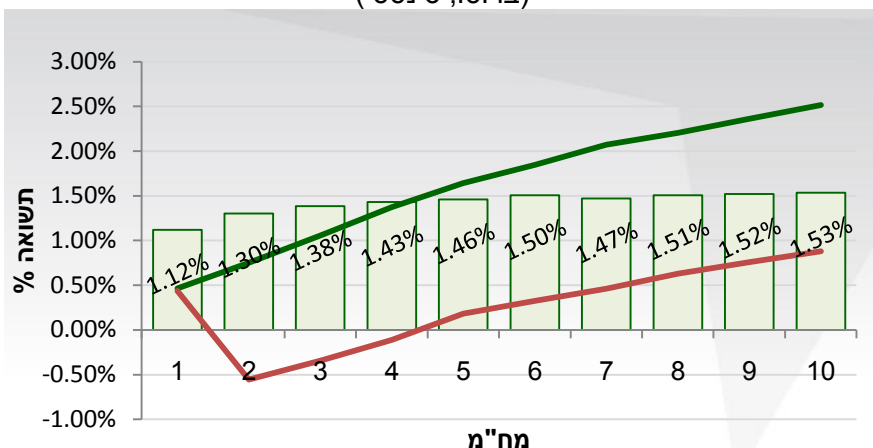
- הייצור התעשייתי ירד כ-1% בחודשים אוגוסט – אוקטובר 2018, כאשר ענף הטכנולוגיה מעורבת מסורתית היה היחיד שבו צמח הייצור ב-0.7%. ענף הטכנולוגיה מעורבת עילית בלט לשלילה עם צניחה של 3.9% בייצור. ענף התעשייה ללא כריה וחציבה וללא טכנולוגיה עילית התכווץ ב-1.4%. באותה תקופה לא חל שינוי במספר המשרות הפנויות, בהמשך לירידה של 1.2% במספר המשרות הפנויות בחודשים מאי - יולי 2018, וירידה של 3.7% במספר שעות העבודה.
- בחודשים ספטמבר-נובמבר 2018 חלה עליה של 0.2% במספר המשרות הפנויות (בחישוב שנתי), בהמשך לעליה של 2.8% במספר המשרות הפנויות בחודשים יוני-אוגוסט 2018.
- התחלות בניה ירדו ב-17.2% ב-12 החודשים האחרונים (אוקטובר 2017 ספטמבר 2018) לרמה של 44.51 אלף יחידות דיור לעומת 53.75 אלף ב-12 החודשים הקודמים. כ-115.3 אלף דירות נמצאו בתהליכי בניה בסוף ספטמבר 2018. בנתון גמר הבניה נרשמה ירידה

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.29	1.66	1.62
תל בונד 40	3.57	1.53	1.32
תל בונד 60	3.95	1.61	1.48
תל בונד שקלי	3.82	3.12	4.38
תל בונד צמודות-יתר	3.83	1.73	1.57
תל בונד תשואות	3.66	3.78	3.57
תל בונד ריבית משתנה	2.83	0.66	1.07

עקום התשואות השקלי



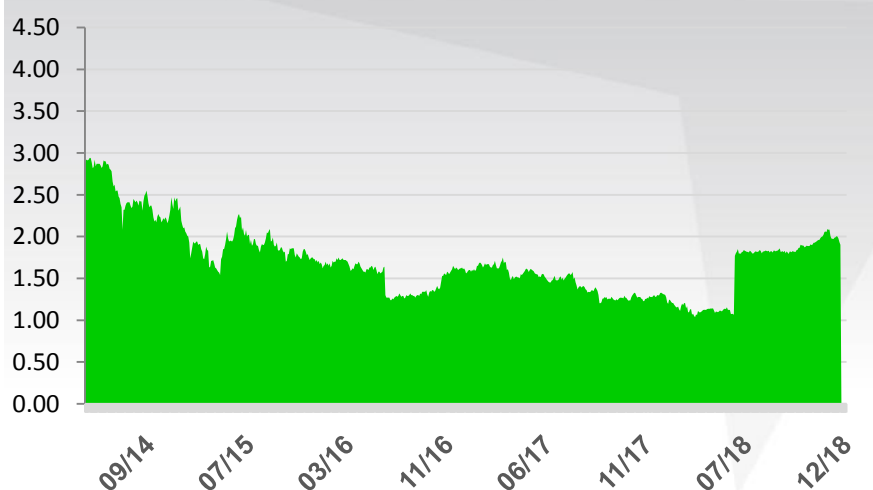
עקומי התשואות וציפיות האינפלציה הנגזרות משוק האג"ח
(ברוטו, סינטטי)



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

צמוד שקלי ציפיות אינפלציה

מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום



תפנית דיסקונט
ניהול תיקי השקעות

שוק האג"ח

מתונה יותר של 6.7% באותה תקופה לרמה של 47.7 אלף יחידות דיוור. ברזלוציה יותר גבוהה ניתן לציין שתי ערים שבלטו לחיוב כאשר התחלות בניה בהן עלו במאות אחוזים. העיר הראשונה היא גבעתיים כאשר התחלות הבניה בה עלו בכ-286% ואחריה קרית אונו עם עליה של 168% בהתחלות בניה.

ברוב שוקי האג"ח נרשמה מגמה של ירידת שערים (עליית תשואות). עקום התשואות עלה לכל אורכו במהלך החודש האחרון. בארה"ב, תשואת הבנצ'מרק ל-10 שנים המשיכה לרדת ועומדת היום על כ-2.79%. אג"ח ממשלת ישראל לתקופה דומה נסחרת בתשואה של 2.34%, פער תשואות שלילי של 45 נקודות בסיס לאג"ח הישראלי.

- מדד התל-בונד השקלי ירד ב-1.32% בשבוע שחלף ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של כ-0.5%. מדד אג"ח ממשלתי שקלי 2-5 שנים עלה ב-0.17% ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של כ-1.1%. כתוצאה מכך עלה המרווח הקונצרני של מדד התל-בונד השקלי ב-41 נקודות בסיס תוך שבוע אחד והוא עומד כעת על 3.12%, עלייה של כ-162 נקודות בסיס במרווח מתחילת השנה.
- מדד אגרות החוב הקונצרניות הצמודות, התל-בונד 60, ירד ב-0.97% בשבוע שחלף, לעומת מקבילו הממשלתי לתקופה של 2-5 אשר ירד ב-0.37%. מתחילת השנה מדד התל-בונד 60 נמצא בתשואה שלילית של כ-1.1% והממשלתי צמוד 2-5 שנים בתשואה חיובית של כ-0.3%. המרווח בשבוע האחרון עלה ב-19 נקודות בסיס ועומד על 1.61%.

מט"ח

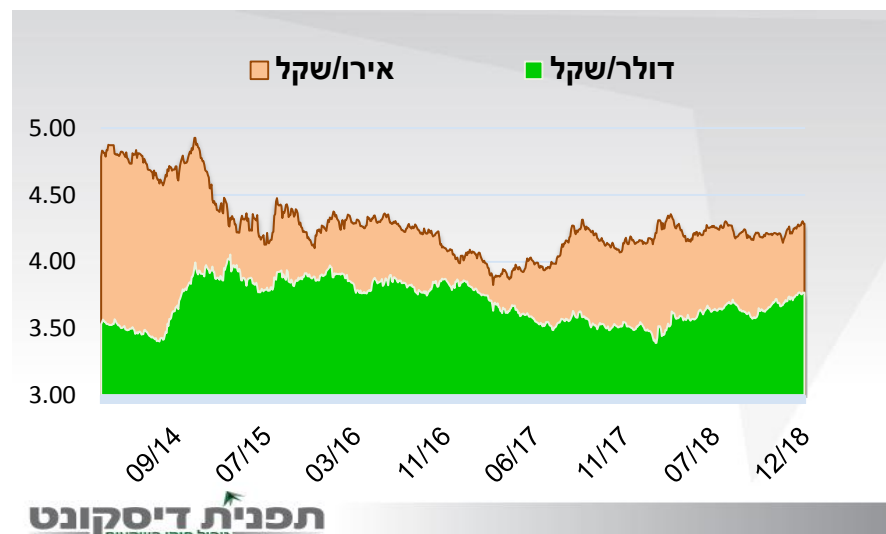
הדולר האמריקאי נחלש מעט בסיכום שבועי אל מול סל המטבעות המובילים על רקע הורדת ציפיות למספר עליות ריבית בשנה הבאה. מדד הדולר (DXY) ירד ב-0.47 נק' לרמה של 96.95 נק'. האירו התחזק מעט ביחס למטבעות המובילים.

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	-4.35	-6.34	1.11
ת"א 90	-4.05	-5.25	-1.25
ת"א 125	-4.28	-6.03	1.15
ת"א פיננסים	-1.92	-5.49	5.49
נדל"ן 15	-2.76	-3.65	-8.85
SME60	-6.84	-9.42	-21.74
ת"א נפט וגז	-7.25	-5.86	8.44

שער	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השנה %
דולר / שקל	1.38	8.55
יורו / שקל	2.58	3.55
ליש"ט / שקל	0.67	1.75
יורו / דולר	1.14	-4.51



השקל נותר ללא שינוי בשבוע החולף ביחס לדולר ונחלש מעט ביחס לאירו. שערו הנוכחי של הדולר עומד על 3.77 ₪. האירו התחזק בכ-0.5% לרמה של 4.28 ₪. מתחילת השנה הדולר עלה מול השקל בכ-8.5%. האירו עלה מול השקל בכ-3.5% מתחילת השנה.

מניות

הסערה בשווקים המשיכה גם השבוע והמדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בירידות שערים חדות. מדד ת"א 35 ירד ב-4.35% ומתחילת השנה הוא בתשואה חיובית של כ-1.1%, בעוד ת"א 90 ירד ב-4.05% ונמצא כ-1.3% מתחת לרמתו בתחילת השנה.

בזק יוצאת בתכנית התייעלות בעלות של 512 מיליון שקל. דירקטוריון החברה אישר תקציב מיוחד של 263 מיליון שקל לטובת התכנית שתכלול פרישה של 243 עובדים קבועים (ותיקים וחדשים) לפי תנאי ההסכם הקיבוצי בחברה. בנוסף אישר הדירקטוריון הפרשה של 249 מיליון שקל לטובת תכנית פרישה מוקדמת ל-94 עובדי בזק שהועברו לחברה ממשרד התקשורת. הסכום הכולל בסך 512 מיליון שקל מתווסף להוצאה של 90 מיליון שקל שרשמה בזק ברבעון הראשון והשני של 2018 לטובת פרישה מוקדמת של עובדים. קבוצת בזק סיימה את הרבעון השלישי 2018 עם ירידה של 4.7% בהכנסות שהסתכמו ב-2.3 מיליארד שקל. הרווח התפעולי צנח ב-21% והרווח הנקי התכווץ ב-27.3% והסתכם ב-234 מיליון שקל, לעומת רווח נקי של כ-322 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד.

שיכון ובינוי במגעים למכירת החזקתה ב-ADO גרופ. החברה דיווחה כי היא מנהלת מו"מ למכירת החזקתה ב-ADO גרופ בפרמיה על מחיר השוק. החברה מתכוונת למכור את כל המניות שבידיה (37.5%) לקרן ההשקעות הזרה אפולו (המחזיקה בכ-22% ממניות ADO) ומשפחת דיין (19.7%). שווי השוק של החזקות שיכון ובינוי ב-ADO עומד כיום על כ-750 מיליון שקל וחברה מבקשת לקבל כ-850 מיליון שקל (פרמיה של 15%).

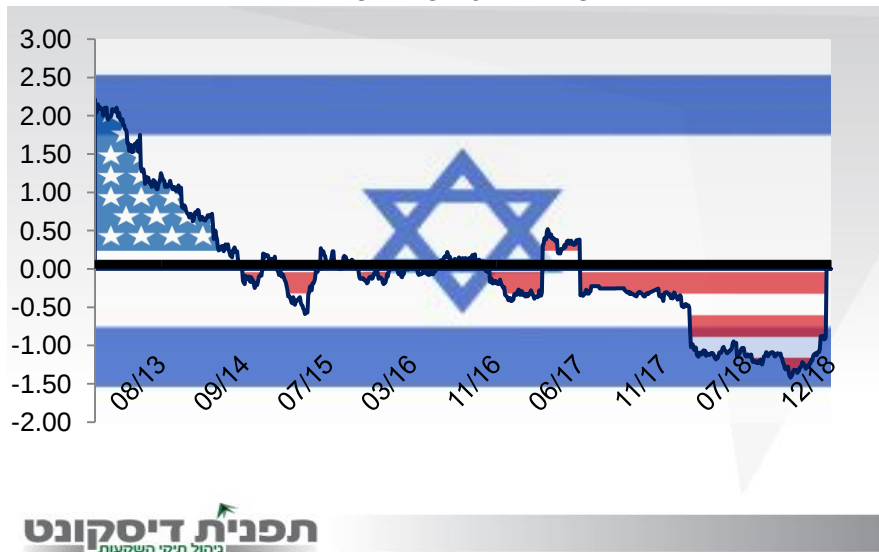
תכנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

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	-6.48	-12.35	-9.86
S&P 500	-7.05	-12.45	-9.61
נאסד"ק 100	-8.32	-12.99	-5.47
דאקס	-2.13	-5.54	-17.68
פוטסי	-1.98	-3.88	-12.72
CAC 40	-3.28	-6.19	-11.64
STOXX EUROPE 600	-3.04	-5.82	-13.49
שנחאי	-2.22	-2.01	-23.31
ניקיי 225	-5.69	-9.81	-11.77

מרווח תשואות ל-10 שנים ישראל / ארה"ב



המדדים המרכזיים סיכמו את השבוע בירידות שערם חדות. מדד ה-S&P 500 ירד השבוע ב-7.05% ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של כ-9.6%. מדד ה-NASDAQ 100 ירד השבוע ב-8.32% ונמצא מתחילת השנה בתשואה שלילית של כ-5.5%.

כצפוי הפד העלה ריבית בארה"ב בפעם הרביעית השנה לטווח של 2.25%-2.50%. הבנק הודיע כי הוא צופה שתי העלאות ריבית בשנה הבאה, לעומת תחזית קודמת של שלוש העלאות ריבית. כמו כן הבנק הוריד את תחזית הצמיחה והאינפלציה לשנה הבאה. הפד ימשיך בצמצום המאזן שלו שכולל אג"ח ממשלתי ואג"ח מגובה משכנתאות אשר נרכשו במסגרת תכנית ההרחבה הכמותית בפרוץ משבר הסאב פריים לפני עשור. כזכור, החל מחודש אוקטובר, הבנק מפחית את אחזקותיו בקצב של 50 מיליארד דולר בחודש. ג'רום פאואל, יו"ר הבנק הפדרלי, אמר במסיבת עיתונאים כי "רוב בכירי הבנק מאמינים שהכלכלה תמשיך לתפקד היטב ב-2019". והוסיף, "קצב העלאות הריבית והיעד הסופי שלהן לא נקבע מראש. אנו ננהל את המדיניות המוניטרית, כמיטב יכולתנו, על מנת לדאוג להמשך התרחבות הכלכלה, חיזוק שוק העבודה והאינפלציה ברמה קרובה ל-2%".

טראמפ שוקל לפטר את ג'רום פאואל, יו"ר הבנק הפדרלי, בגלל שהעלה ריבית. טראמפ דן בפיטוריו של יו"ר הבנק המרכזי לאחר שתסכולו מפאואל גבר השבוע בעקבות העלאת הריבית, ולאחר חודשים של נפילות בשוק המניות. היועצים בסביבת הנשיא אינם משוכנעים שהוא אכן יפעל נגד פאואל ומקווים כי התפרצות הזעם שלו תעבור במהלך עונת החגים. כמה מיועציו הזהירו אותו כי פיטורי פאואל יהיו מהלך הרה אסון. למרות האזהרות טראמפ דיבר על אפשרות זו פעמים רבות בימים האחרונים. כל ניסיון של טראמפ לפטר את פאואל יהיה בעל השלכות עצומות על השווקים הפיננסיים ויערער את אמון המשקיעים בעצמאותו של הבנק המרכזי.

בזירת המאקרו התפרסם מדד הייצור של פילדלפיה אשר ירד ל-9.4 בחודש דצמבר בהשוואה ל-12.9 בחודש נובמבר. תביעות ראשוניות לדמי אבטלה בארה"ב בשבוע שחלף עלו מעט לרמה של 214 אלף, לעומת 206

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

אלף בשבוע הקודם. הממוצע החודשי ירד לרמה של 222 אלף, לעומת 224.75 אלף בשבוע שעבר. נתוני הצמיחה בארה"ב תוקנו כלפי מטה. התוצר צמח ברבעון השלישי של השנה בקצב שנתי של 3.4%, נתון מקדים הצביע על צמיחה של 3.5% ברבעון שלישי. מדובר בהאטה קלה בצמיחה מול הרבעון השני שבו נרשמה צמיחה של 3.5% בקצב שנתי. תחזית הכלכלנים היתה לצמיחה של 3.5% ברבעון השלישי, כפי שגם הצביעו הנתונים הראשוניים. יחד עם זאת סנטימנט הצרכנים הפתיע לטובה כאשר עלה בחודש דצמבר לרמה של 98.3 נק' לעומת 97.5 נק' בחודש הקודם. תחזית הכלכלנים היתה שהמדד ירד לרמה של 97.2 נק'. התחלות בנייה עלו ב-3.2% בחודש נובמבר לרמה שנתי של 1.256 מיליון, כאשר הצפי עמד על עליה מתונה יותר של כ-0.6% ל-1.225 מיליון. גם אישורי בניה עלו בחודש נובמבר ב-5% לרמה שנתי של 1.328 מיליון, תחזית הכלכלנים היתה לירידה של כ-0.5% לרמה של 1.259 מיליון. מכירות בתים קיימים בחודש נובמבר הגיעו לסך של 5.32 מיליון, עליה של 1.9% בהשוואה לנתוני אוקטובר.

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

26/12/2018	מדד המחירים ליצרן – ספרד.
27/12/2018	תביעות ראשוניות לדמי אבטלה – ארה"ב. מכירות בתים חדשים – ארה"ב.
28/12/2018	שיעור האבטלה – יפן, איטליה. מדד המחירים לצרכן – ספרד, גרמניה. תמ"ג – ספרד. מכירות בתים בהמתנה – 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