

ישראל

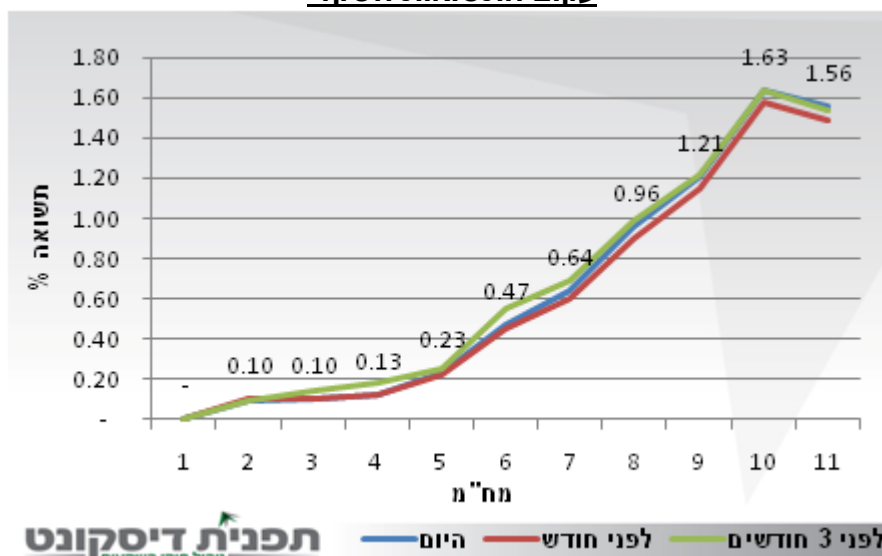
הגרעון המסחרי של המשק הסתכם בין ינואר-ספטמבר ב-37.7 מיליארד ₪, בדומה לגרעון בתקופה המקבילה אשתקד. בחודש ספטמבר לבדו נצבר גרעון מסחרי של 4.8 מיליארד ₪, לאחר שהיבוא הסתכם ב-18.6 מיליארד ₪ והיצוא ב-13.8 מיליארד ₪.

יבוא הסחורות רושם עליה בקצב שנתי של 5.3% ביולי-ספטמבר, וזאת לאחר ירידה של 0.3% באפריל-יוני. לעומתו, יצוא הסחורות רושם ירידה תלולה של 13.9%, בהמשך ל-13.6%, בהתאמה. הירידה ביצוא הסחורות היא הגורם העיקרי להורדת תחזית הצמיחה על-ידי חטיבת המחקר של בנק ישראל ב-0.3% ל-3.1% השנה. עם זאת, יש לזכור כי לפחות חלק מהירידה ביצוא הסחורות משויך להתחזקות השקל בספטמבר מול רוב המטבעות העיקריים למעט הפאונד.

שוק העבודה בישראל ממשיך להציג תמונה חיובית. על-פי סקר המשרות הפתוחות חלה בהן עליה של 6.1% ביולי-ספטמבר בחישוב שנתי, וזאת לאחר עליה של 7.9% באפריל-יולי. סקרי השכר מוצאים שגם השכר מצוי במגמת עליה, כשלפחות חלק ממגמה זו ניתן לשייך להעלאת שכר המינימום, שעלה בשנתיים וחצי האחרונות ב-3 מנות מ-4,300 ₪ ל-5,000 ש"ח. השבוע אושר סופית בכנסת העלאה נוספת רביעית במספר ל-5,300 ₪ שתחול בדצמבר השנה. להעלאה כזו מביאה בדרך כלל לעלייה גם בשכר שמעל למינימום. כיוון שרוב התוספת ברמות שכר אלה מוטה לצריכה, צפויה העלאת השכר לתמוך בצריכה הפרטית ובצמיחת המשק.

מדד	מח"מ ממוצע	מרווח ממשלתי	תשואה פנימית
תל בונד 20	4.49	1.23	1.19
תל בונד 40	3.52	1.15	1.01
תל בונד 60	4.02	1.19	1.10
תל בונד שקלי	4.09	1.57	2.28
תל בונד צמודות-יתר	3.76	1.47	1.35
תל בונד תשואות	3.65	1.96	1.82
תל בונד ריבית משתנה	3.27	1.09	0.90

עקום התשואות השקלי



שוק האג"ח

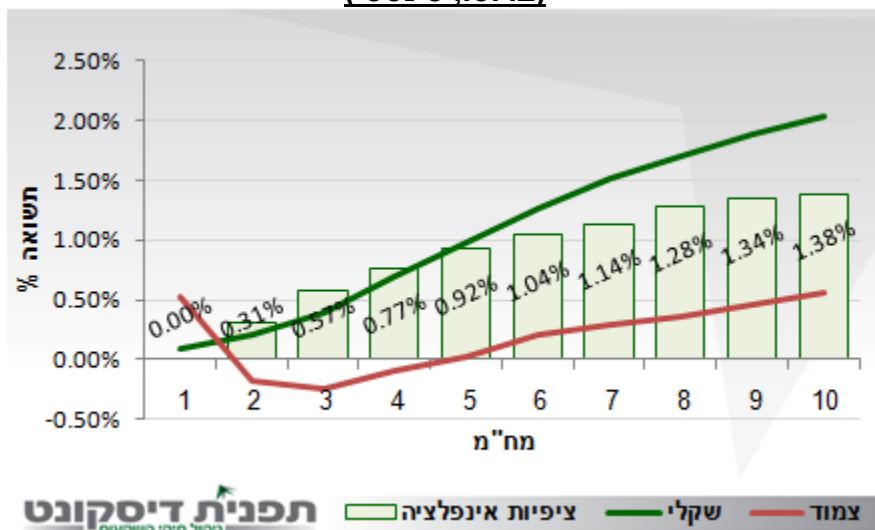
ברוב שוקי האג"ח בעולם נרשמה עליית תשואות (ירידת שערים), בהמשך למגמה שהחלה בשבוע שעבר. זאת, עקב העליה בסיכוי להתממשותה של רפורמת המס בארה"ב, נתוני מאקרו חיוביים (בעיקר התוצר ברבעון 3, פרטים בהמשך), והספקולציות בדבר מחליפה של יילן, נגידת הפד. עם זאת, בסוף השבוע מגמה זו התהפכה ורוב שוקי האג"ח חזרו לעלות. הגורם העיקרי למפנה היה ההסתבכות האירועים בספרד, לאחר שהחבל הכריז באופן חד צדדי על עצמאות, והממשל המרכזי במדריד פיטר כתגובה את נשיא וביטל את האוטונומיה של החבל. אירועים כגון אלה מעלים את החשש כי חיכוכים פוליטיים כאלה יעלו מחדש כוחות יורו-סקפטיות, והמשקיעים יבקשו לחזור ל"חוף מבטחים". תשואת האג"ח הגרמנית ל-10 שנים ירדה לרמה של 0.386%. גורם נוסף שנטה לטובת האג"ח היה העליה בסיכוי שמחליפה של יילן יהיה פאואל, אשר נחשב בעיני המשקיעים פחות ניצי מטיילור, המתחרה העיקרי של פאואל לתפקיד. ההחלטה על המינוי צפויה השבוע, וסוף הקדנציה של יילן צפוי בפברואר הקרוב. עם זאת, גם לאחר ירידת התשואות ביום ו' טיפסה תשואת האג"ח ל-10 שנים האמריקאית בסיכום שבועי והגיעה ל-2.411%. מרווח התשואה בינה ובין המקומית המקבילה נותר הבוקר (א') על רמה של 35 נק' בסיס לטובת האמריקאית (מרווח שלילי).

גם בארץ שלטה מגמה של מימושים בקרב אגרות החוב, אשר התחזקה לאורך העקום. באפיק הצמוד ירדו האג"ח של הטווח הארוך בכ-0.4% והמקבילות באפיק השקלי בכ-0.6%. במקביל גם אג"ח הקונצרניות רשמו ירידות שערים של כ-0.45% בשני האפיקים, תוך פתיחה של כ-8 נק' בסיס מהממשלתי לרמה של 1.18% מול התל בונד 60, ושל 1.57% בתל בונד שקלי.

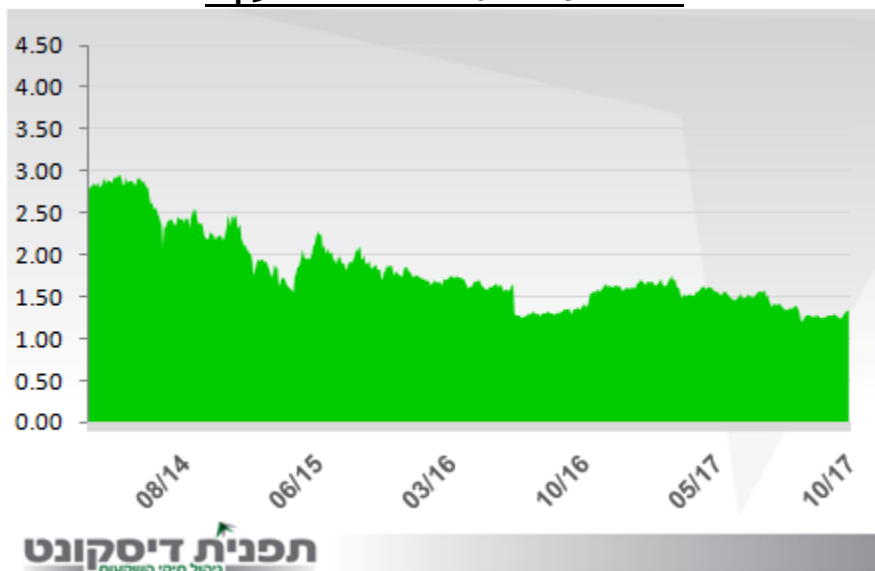
מט"ח

בשבוע עתיר אירועים ומהלכים יצא הדולר וידו על העליונה. האירו ירד ב-

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



מרווח תשואות 2-10 / תלילות העקום

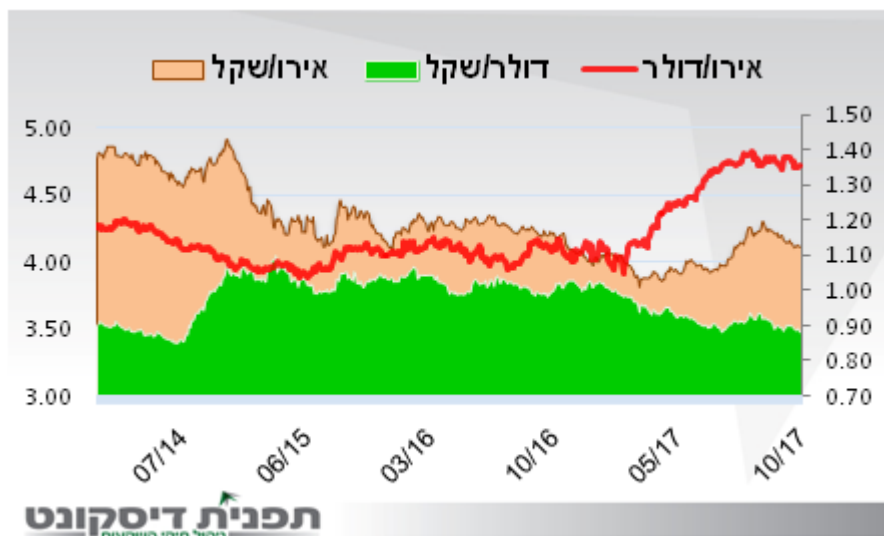


תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות

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

מדד	שינוי מתחילת השנה %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השבוע %
ת"א 35	-2.26	1.16	-0.68
ת"א 90	17.91	1.72	-1.61
ת"א 125	2.15	1.35	-0.90
ת"א פיננסים	20.53	3.19	-0.67
נדל"ן 15	20.05	0.89	-0.94
SME60	-2.07	-0.41	-1.93
ת"א נפט וגז	-22.09	-10.74	-5.96

שער	שינוי מתחילת השנה %	שינוי מתחילת החודש %
דולר / שקל	-8.92	-0.73
יורו / שקל	2.33	-0.7
ליש"ט / שקל	-2.05	-1.65
יורו / דולר	12.39	0.05



מניות

1.23%, בעיקר לאור האירועים בספרד, כאמור. אולם גם הבנק המרכזי, ECB, תרם את שלו להחלשות האירו. כצפוי, החל הבנק לצמצם את רכישות האג"ח במסגרת תוכנית רכישת האג"ח בה החל לפני כשנתיים וחצי. ההודעה החלה במסר שמשמעותו היה צמצום מוניטרי – החל מ-2018 יופחתו רכישות האג"ח מרמה של 60 מיליארד יורו בחודש ל-30 מיליארד ואלה ימשכו עד ספטמבר 2018. אולם, דראגי דאג להשאיר אופציה להארכה נוספת של תוכנית הרכישות, ובנוסף לכך, דאג לציין כי הריבית תיוותר ברמתה ככל שתצטרך, ואף הרבה מעבר לסיימה של תכנית רכישות האג"ח. מסרים אלה, יחד עם האירועים הפוליטיים בספרד, החלישו מאוד את האירו. גם השיחות בחזית הברקזיט בין בריטניה וגוש האירו מתארכות ללא קו סיום הנראה באופק, ובכך עולה הסיכוי כי נגידי הבנק המרכזי הבריטי יעדיפו לדחות החלטה על העלאה של הריבית, למרות העליה במפלס האינפלציה (קצב שנתי של 3%) וצמיחה נאה (0.4% ברבעון 3 ו-1.5% y/y – שניהם מעל הצפי). הזכייה של אבה בבחירות ביפן, התומך בתוכנית מרחיבה מאוד של הכלכלה, גרם להיחלשות של הין בכ-0.5% מולו הדולר השבוע. בדומה למגמה בעולם נחלש השקל מול הדולר ב-0.95% השבוע, בעודו מתחזק ב-0.34% מול האירו.

שבוע החולף היה שבוע חיובי נוסף עבור רוב שוקי המניות בעולם. בארה"ב עיקר הראלי הגיע עם פתיחת של עונת הדוחות בדוחות מצוינים של ענקיות הטכנולוגיה כמו אמזון, מיקרוסופט, גוגל ואינטל. עקב כך מדד הנאסד"ק כיבב בעליות. בנוסף לדוחות אלה התפרסם נתון מכירות המוצרים בני קיימא שעלה על הצפי (פרטים בהמשך) ומשך את סקטור הצריכה המחזורית. מהצד השני סקטור הבריאות והביוטכנולוגיה ממשיך להציג חולשה בהמשך לסנטימנט שלילי בולט שהחל לפני כחודש. עליית התשואות העיבה מעט על סקטור הריטים. סקטור האנרגיה בעולם ממשיך ליהנות מהעלייה במחיר הנפט, שעלה ב-4.7% השבוע (WTI), והשלים עליה של כ-13% מראשית ספטמבר. בארץ בלטו מגמות דומות למעט סקטור הנפט וגז המקומי, הממשיך לסבול מסנטימנט שלילי

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 השנה %	שינוי מתחילת החודש %	שינוי מתחילת השבוע %
דאו ג'ונס	15.11	3.04	1.48
S&P 500	15.02	2.22	0.86
נאסד"ק	25.60	2.17	0.27
דאקס	13.15	1.27	0.00
פוטסי	5.33	2.04	-0.16
CAC 40	10.49	0.80	0.39
STOXX EUROPE 600	7.94	0.51	-0.33
שנחאי	8.59	0.63	-0.60
ניקיי 225	12.26	5.68	1.95

מרווח תשואות ל- 10 שנים ישראל / ארה"ב



(18%- ב-3 חודשים האחרונים), כנראה לאור הערכות כי מחיר הגז בחוזי ההמשך של שותפויות מפיקות הגז המקומיות צפוי לרדת במהירות גבוהה משהוערך בעת החתימה עם חברת חשמל, הלקוחה העיקרי שלהן.

ארה"ב

נתוני המאקרו השבוע היו חיוביים, והמשיכו להעיד על שיפור בכלכלה האמריקאית. החשש בתחילה היה כי עונת ההוריקנים תביא לפגיעה בצמיחת התוצר ברבעון זה. אולם, לפי האומדן הראשוני, עלה התוצר ברבעון ה-3 בקצב שנתי של 3%, לעומת צפי לקצב של 2.6% בלבד. הצריכה הפרטית עלתה הרבעון ב-2.4% (צפי 2.1%), וסעיף השקעות של העסקים גדל ב-1.5%, והוסיף לבדו 0.25% לצמיחת התוצר הרבעון. גם המחירים לפי נתוני התוצר התייקרו לקצב שנתי של 2.2%, לעומת צפי ל-1.7%. נתון זה סולל את דרכו של הפד להעלאת ריבית בדצמבר, וחוזי האג"ח אכן אותתו על כך עם עליה בסיכוי לרמה של 98%.

שוק הנדל"ן מראה גם הוא שיפור, בהמשך לעליה במכירות הבתים הקיימים, שהעיד בשבוע הקודם על עליה לקצב שנתי של 5.39 מליון בתים. השבוע פורסם כי מכירות בתים חדשים זינקו בספטמבר ל-667 אלף לאחר שדשדשו ביולי-אוגוסט, יתכן בהשפעת ההוריקנים. במקביל מדד מחירי הבתים HPI העיד על עליה של 0.7% באוגוסט, ונתון יולי תוקן מעלה ב-0.2% ל-0.4%. ב-12 החודשים האחרונים עלו מחירי הבתים ב-6.6% לפי מדד זה.

כאמור מכירות מוצרי בני קיימא עלו ב-2.2% לעומת צפי ל-1%, ונתון הליבה, בניכוי מכירות כלי רכב, עלה ב-0.7% (צפי 0.5%), והעיד בכך על עוצמת הצריכה הפרטית. גם שוק העבודה מראה שיפור, כאשר נתון מספר המובטלים החדשים מתייצב בחודש האחרון על מתחת ל-250 מובטלים.

פרסומי מאקרו צפויים לשבוע הקרוב

29/10/2017	פדיון ברשתות שיווק – ישראל
30/10/2017	יצור תעשייתי, הכנסה והוצאה פרטית, מדד התצרוכת הפרטית – ארה"ב
31/10/2017	אבטלה, רכישות בכרטיסי אשראי, יצוא שירותים – ישראל, אמוץ הצרכנים – ארה"ב, תוצר רבעון 3 – גוש האירו
01/11/2017	מדד משולב – ישראל, החלטת הריבית, מנהלי הרכש לתעשייה, מכירות רכבים – ארה"ב
02/11/2017	פריץ ועלות עבודה, דרישות אבטלה, – ארה"ב, החלטת הריבית – בריטניה
03/11/2017	תוספת המשרות, עלות השכר, מנהלי הרכש בשירותים, הזמנות ממפעלים – 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 ועשויה 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