

אוקטובר 2020

# סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



## תוצאות הבחירות בארה"ב

הקולות עדיין נספרים וחובה לציין שנדרשת עדיין זהירות, אך בעת כתיבת שורות אלו נדמה כי אפשר כבר להבין את תוצאות והשלכות מערכת הבחירות הכה חשובה בארה"ב. ולכן, עם כל הזהירות המתבקשת אנסה לפרט בפניכם את ההשלכות הללו:

### תוצאות הבחירות

ממוצע הסקרים לפני הבחירות הראו כי צפוי ניצחון גדול של הדמוקרטים, מה שקרוי "גל כחול", והצפי היה כי ביידן יזכה ברוב גדול תוך שהמפלגה הדמוקרטית שומרת על כוחה ושלטונה בבית הנבחרים, ואף מצליחה להעביר את השליטה בסנאט לידיה משליטה רפובליקאית היום.

זה כבר לא יקרה ככל הנראה.

הרושם הוא כי ביידן קרוב מאוד להבטיח את נצחונו ואת יכולתו להשיג מינימום של 270 אלקטורים הנדרשים כדי להיבחר. אני נזהר ומעריך כי יש סיכוי לא מבוטל כי אף יצליח להגדיל את המספר מה 270 המינימאליים הנדרשים כדי להבטיח זכייה זו. הדבר תלוי בעיקר ביכולתו להמשיך ולצמצם את הפער לטובת טראמפ בשתי מדינות - פנסילבניה וג'ורג'יה. תרחיש שעל פי ניתוח ביניים של התוצאות ומגמתן נראה סביר למדי.

מצד שני, קרוב לוודאי כי הדמוקרטים לא יצליחו להביא לשליטתם את הסנאט, ולכן יש משמעות אדירה מבחינת האפקטיביות של הממשל החדש לפעול. לעניין זה חשוב להכיר כיצד המערכת האמריקאית עובדת. ביחסי הכוחות שבין שני חלקי הקונגרס (בית נבחרים וסנאט) לכל אחד יש תפקיד מוגדר מאוד. שליטה רפובליקאית בסנאט תאפשר לצד הרפובליקאי לטרפד כמעט כל יוזמה משמעותית שירצו להעביר הדמוקרטים, וביחוד כל מה שקשור לחקיקה, מינויים, תקציבים ורפורמות. מה שישאר בידיו של ביידן זה רק תחומים בהם יש לו סמכות כמו מדיניות חוץ או במקומות שיש בידו להפעיל צווים נשיאותיים (סחר, רגולציות מסוימות וכו'). השורה התחתונה היא שצפויים בפנינו שנתיים של מדיניות יחסית קפואה וללא שינויים משמעותיים או דרמות גדולות. לטוב ולרע.

חשוב לציין כי ייתכן תרחיש שבו יחליטו שתי המפלגות על שיתוף פעולה לעניינים מסוימים כמו השקעה בתשתיות, רגולציות על תחום הטכנולוגיה ועוד, אולם כרגע נראה כי ההסתברות לשיתוף פעולה כזה הוא נמוך למדי.

### סטטוס התוצאות נכון לכתיבת שורות אלו



ראשית אני מזכיר כי התוצאות אינן חלוטות עת כתיבת שורות אלו. אבל תחת ההנחה כי ביידן אכן מגיע למינימום של 270 אלקטורים עדיין לא מדובר בסוף פסוק. הסיבה המרכזית היא ההערכה כי טראמפ אינו מתכוון לקבל באופן אוטומטי את התוצאות, ובנאומו אתמול הוא בחר בקו אגרסיבי וטענה כי "הבחירות נגנבו", תוך שהוא מאשים את הבחירות המוקדמות בדואר כההליך שהביא לתרמית וזיופים.

אלמנט שני הוא החשש שהיה קיים כאילו תומכיו של טראמפ חלילה יחליטו לעורר מהומות ומחאה לאור התוצאות, תוך חשש כי יחסו של טראמפ לאירוע וההגדרה כאילו "גנבו" את הבחירות ילהיטו את הרוחות.

קטונתי מלדעת מה יחליט בית המשפט ואפילו להעריך כיצד ינהגו בוחריו. אולם כן חשוב להדגיש כמה דברים. ארה"ב אמנם מדינה מקוטבת מאוד, אולם היא מדינה דמוקרטית עם מסורת של העברת שלטון גם בזמנים לא פשוטים. גם אם טראמפ ינסה להקצין את התגובה בעקבות ההפסד המסתמן לא ברור האם תהיה לו בכלל תמיכה של מפלגתו לצעדים אלו.

בית המשפט הפדרלי בארה"ב חשב כיום לבעל רוב שמרן אולם יש לזכור כי אינו ממנהל בדרך כלל להחליט כנגד החלטה של נבחרים במדינות השונות, ובטח שיחשוב פעמיים לפני שיפעל בנושא כה רגיש. לכן, ההערכה הכי סבירה היא שאם אכן ייספרו כל הקולות ואלא אם יובאו ראיות ברורות לזיופים, הרי שבית המשפט העליון הפדרלי לא ימחר לשנות את תוצאות ההחלטה הדמוקרטית.

### מה זה אומר על השווקים?

בואו נחלק את השאלה לשתי תת שאלות:

1. האם תוצאות הבחירות ישנו את מגמת העליות בשווקים?
2. האם תוצאות הבחירות ישנו באופן משמעותי את הסקטורים או הגיאוגרפיות שניבו תשואות יתר?

לעניין תיאבון הסיכון, הערכתנו היא כי לא נראה שינוי משמעותי ביחס למה שהכרנו בשנים הקודמות. אם אכן ביידן נבחר יחד עם סנאט רפובליקאי, הדבר למעשה מונע התרחשותם של תרחישי קיצון חיוביים ושליליים. מי שציפה לתוכנית פסקאלית והוצאה גדולה על תשתיות ככל הנראה לא יצא עם כל תאוותו בידיו, מנגד מי שחשש מרפורמות גדולות של ביידן לגבי העלאת המיסוי או מערכת הבריאות או רגולציה על בנקים או חברות הטכנולוגיה יכול גם הוא להפחית רמת חרדה.

באופן מסוים דווקא שיתוק של הממשל יכול להתקבל כבשורה חיובית בעיני המשקיעים. גם כך, הגורם המרכזי לעליות תלוי בכלל במדיניות המוניטארית, הריבית הנמוכה והעדר אלטרנטיבות השקעה. השוק בעיקר חושש משינויים שיפריעו לו, וככל הנראה אם אכן תוצאות הבחירות יהיו כמתואר הרי שלא צפויים דברים רבים שיפריעו למשקיעים (ביחוד החשש שהיה קיים מהעלאת מיסוי משמעותית על החברות בארה"ב).

לעניין השאלה השנייה חשוב להבין מה היה בשנים האחרונות ומה היה בחודשים האחרונים. כפי שאנו יודעים בשנים האחרונות השווקים עלו, נכסי סיכון עלו ובעיקר סקטורים שפחות תלויים בצמיחה ושנהנים ממגמות של צמיחה עצמית שפחות תלויה בכלכלה בכללותה (שהייתה חלשה באופן יחסי). כפי שכולכם בוודאי יודעים הנהנים העיקריים היו חברות הטכנולוגיה.

בחודשים האחרונים, ככל שהתחזקה ההערכה ל"גל כחול" דמוקרטי, החלו המשקיעים להפנות את ההשקעות לסקטורים וגיאוגרפיות שתואמים יותר עולם של יותר צמיחה, יותר אינפלציה, יותר השקעה ממשלתית מתוך הערכה כי כך ינהג ממשל דמוקרטי ששולט בקונגרס.

אחת ההשלכות שהשוק יאהב הוא גם הירידה בהסתברות כי נראה תשואות/ריביות עולות, ואנו כבר יודעים שזו גלולת הרעל שהכי מפחידה את נכסי הסיכון.

כעת, אמנם סביר כי ביידן יבחר אולם כפי שהסברנו קודם לכן, היכולת שלו לבצע שינויים מרחיקי לכת מוגבלים. ולכן הכי סביר הוא שמה שהיה בשנים האחרונות הוא שיהיה גם בשנתיים הקרובות. נקווה שרק בלי הקורונה (:

בתאריך ה-9.11.20 פרסמה חברת התרופות פייזר מידע מקדמי לגבי אפקטיביות הניסוי שהיא מפתחת כנגד נגיף הקורונה. המידע שפורסם היה חיובי מאוד והראה כי החיסון יעיל בהרבה מעבר למצופה על ידי המשקיעים ומעל לרף אותו הציבו הרגולטורים על מנת לאשר את החיסון. חשוב לציין כי פיתוח החיסון טרם הושלם וייקח עוד כמה שבועות עד לאישור ככל הנראה, אולם הוא מהווה אינדיקציה טובה מאוד עבור בעתיד. עוד פרסום כי קיימות תופעות לוואי, אולם בטיחות הניסוי נראית טובה. השווקים הגיבו בצורה חיובית מאוד לחדשות, תוך שהשווקים רושמים עליות חדות, התשואות הממשלתיות עלו ובעיקר ראינו תגובה חגיגית בסקטורים המוכים כתוצאה ממגפת הקורונה (תיירות, חברות תעופה, נדל"ן, בנקים ועוד).

מדובר בחדשות מהותיות וחיוביות מאוד. אמנם ייקח עוד חודשים לא מעטים עד שאישור, יצור ומתן החיסון יחזירו את העולם לשגרה לה כולם מצפים, אולם השווקים שהנם חוזי פני עתיד מבינים כי הסבירות שנראה במהלך 2021 את הכלכלה משתפרת באופן מהותי וחוזרת לשגרה עלתה באופן ניכר. השורה התחתונה היא שפרסום המידע לגבי החיסון, יחד עם תוצאות הבחירות שידרו לשווקים מסר מרגיע מאוד, וכך המחצית הראשונה של חודש נובמבר נראית כאחת הפתיחות החודשיות החזקות ביותר של השווקים מזה זמן רב.



## תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	אוקטובר 20	מדדים
<b>מדדי מניות</b>		
-1.4%	3.6%	ת"א 90
-15.0%	2.1%	ת"א 125
-1.0%	2.0%	MSCI EM
-2.5%	1.8%	יתר
-21.0%	1.7%	ת"א 35
-1.1%	-2.4%	MSCI ACWI
2.3%	-2.7%	S&P 500
-26.1%	-4.9%	FTSE
-18.7%	-5.1%	MSCI EUROPE
-12.8%	-9.4%	DAX
<b>חוב</b>		
1.1%	0.8%	U.S HY
-0.7%	0.1%	Senior Loans
-3.7%	0.0%	תל בונד צמודות
1.9%	0.0%	ממשלתי שקלי
6.4%	-0.4%	U.S IG
-0.9%	-0.6%	ממשלתי צמוד מדד
<b>מטבעות</b>		
3.0%	0.8%	שקל - פאונד
-3.0%	0.2%	שקל - יורו
-1.0%	-0.6%	שקל - ין
3.0%	-0.8%	שקל - דולר
<b>סחורות</b>		
-22.1%	-2.5%	סחורות כללי
-42.0%	-11.0%	נפט



ציפיות	קודם	אחרון	
-	-0.79%	-0.69%	מדד המחירים לצרכן
-	-1,777	-1,733.7	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	161.7	160.6	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	4.90%	4.70%	שיעור האבטלה

ישראל שהייתה המדינה הראשונה בעולם להכריז על סגר כללי שני שכלל צעדים חריפים של הגבלות, סגר זה בא לידי ביטוי בירידה משמעותית בתחלואה והביא לשפל של שיעורי הדבקה שלא נראו במדינה מאז חודש מאי, הביא לירידה משמעותית במספר הנדבקים היומי ולמעשה הסגר הביא את התוצאות הרצויות מבחינת מספר החולים, מנגד עלויות השבתת מערכת החינוך והפגיעה בתלמידים וכן הפגיעה בענפי המשק השונים כגון המסחר והתעשייה ושיעור האבטלה שזינק עוד ימדדו בהמשך ויסכנו את מצב המשק בעתיד הנראה לעין.

לאחר שמבחינת מספר הנדבקים ירד למספר של מאות בודדות ביום ונרשמה ירידה במספר החולים קשים והמונשמים הגענו אל היעד, הוחלט על פתיחה של הכלכלה באופן מדורג וזהיר בניגוד לציאה הקודמת מהסגר של מרץ, חזרה מדורגת של הילדים והתלמידים למערכת החינוך, חזרה מדורגת של המסחר והגלות שיישאו עמנו בעתיד הנראה לעין.

מבחינת נתונים כלכליים, בחודש ספטמבר טיפס מספר המובטלים כך ששיעור האבטלה עומד על 14.6% לעומת 11.7% בחודש אוגוסט וניתן להניח ששיעור זה בצמח גם בחודש אוקטובר. כמו כן, שיעור העובדים שיצאו לחל"ת עלה בספטמבר ל-12.4% בהשוואה ל-9.8% באוגוסט, כאשר הענפים בהם השיעורים הגבוהים ביותר של היוצאים לחל"ת הם אמנות, בידור ופנאי, שירותי אירוח ואוכל, תחבורה וחינוך.

לפי נתוני בנק ישראל המדד המשולב לחודש ספטמבר עלה ב-0.13% מה שמראה על שיפור בפעילות הכלכלית במשק ברבעון השלישי שכמובן נבלם בתחילתו של הסגר (יש לציין שמדד חודש ספטמבר אינו משקף עדיין את השינוי בפעילות הכלכלית בעקבות הסגר השני אליו נכנסנו ב-17/09 מפני שמרבית הנתונים לבניית המדד מתקבלים בפיגור)

סביר להניח שברבעון השלישי נראה צמיחה חיובית ועוצמתית (בשיעור השינוי הרבעוני במונחים שנתיים) מפני שברבעון השני הכלכלה הייתה מושבתת והתכווצה בשיעור חסר תקדים של כ-29%.

## ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
2.10%	-31.40%	33.10%	צמיחה (מונחים שנתיים)
56.0	55.4	59.30	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
57.5	57.8	56.60	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
7.6%	8.4%	7.90%	שיעור אבטלה U3
3%	4.8%	4.60%	שכר ממוצע לשעה (שיעור שינוי שנתי)
600	1489	661	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
735	751	751	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

בארה"ב בדומה לשאר המדינות המערביות בעולם מספר המקרים היומי טיפס לכ-81 אלף מקרים בממוצע במהלך השבוע האחרון של אוקטובר, לעומת 69 אלף מקרים בממוצע ביום לפני שבועיים, עלייה של 17.5%. עם זאת, שיעור המאומתים עלה במהלך החודש האחרון אך מדובר עדיין על רמה הדומה לזו של החודשים האחרונים, ואשר נמוכה בהרבה בהשוואה למספרים שנרשמו בתחילת המגפה. באופן דומה, מקרי המוות למיליון איש ממשיכים להיות נמוכים בהשוואה למרץ-אפריל.

נתוני הצמיחה של הרבעון השלישי לשנת 2020 הצביעו על צמיחה בשיעור של 33.1% (במונחים שנתיים), לאחר התכווצות של 31% ברבעון הקודם. במבט שנתי התוצר של כלכלת ארה"ב התכווץ בכ-2.9%.

ההתאוששות ברבעון השלישי נבעה בעיקר כתוצאה מעלייה חדה של בצריכה הפרטית, בהובלת גידול של בצריכת מוצרים בני קיימא. יש להדגיש כי חבילת התמרוצים שניסו להעביר לפני הבחירות לא יצאה אל הפועל לאחר מאבקים

פוליטיים וכעת יש להמתין לממשל החדש שינסה לאשר זאת.

מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של ה-ISM לחודש אוקטובר הצביע גם הוא על שיפור כלכלי ועלה ל-59.3 נ"ב הרמה הגבוהה ביותר מזה שנתיים, מה שמצביע על שיפור בייצור שהתאושש אחרי הצריכה. כמו כן רכיבי המשנה הצביעו על התאוששות שהמרשים מבין כולם הינו רכיב ההזמנות החדשות שטיפס לשיא של 16 שנים האינפלציה ואינפלציית הליבה עלו בחודש ספטמבר (לפי ה-PCE) ב-0.2%, מה שהותיר את האינפלציה הכללית ב-12 חודשים האחרונים ברמה של 1.4% ואילו אינפלציית הליבה עלתה מ-1.4% ל-1.5%. יחס מחירים למלאי (מנתוני מדד מנהלי הרכש) ממשיך לאותת על לחצי מחירים בחודשים הקרובים.

## אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
46.4	53.7	54.8	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
52.2	48	46.9	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
51.5	50.4	50	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	8.30%	8.30%	שיעור האבטלה

אירופה חווה גל שני של מגפת הקורונה, זינוק בתחלואה למספרי חולים הגבוהים אף יותר מאשר בגל הראשון, לרמה יומית ממוצעת של 152 אלף מקרים חדשים. מספר המקרים לעומת השבוע הקודם זינק בגרמניה ב-54%, באיטליה ב-65%, בצרפת ב-30% ובספרד ב-27%, אולם בשונה מארה"ב שיעור המאומתים ומקרי המוות בגל השני באירופה ישנה עלייה ברורה במספר מקרי המוות למיליון איש ושיעור המאומתים מזנק, לכן באופן בלתי נמנע החלו שורה של מדינות על הטלת מגבלות, אמנם מגבלות אלו פחות משמעותיות מאשר בגל הראשון, אמנם טרם מקבלים את השפעתם. בנוסף במהלך החודש פורסמו נתוני הצמיחה של מדינות הממפתח בגוש האירו, אשר הצביעו על צמיחה משמעותית לאחר הרבעון הקודם. ברבעון השלישי צמחה כלכלת הגוש ב-12.7% לעומת הרבעון הקודם, נתון טוב מהצפוי, כאשר הציפיות עמדו על צמיחה של 10%. מבחינת חלוקה למדינות הצמיחה המרשימה ביותר נרשמה בצרפת עם צמיחה של 18.2%, ספרד 16.7%, איטליה 16.1% וגרמניה 8.2%, אולם בגרמניה נרשמה ההתכווצות הנמוכה ביותר ברבעון השני בהשוואה לשאר מדינות אירופה. כעת כאשר נכנסים לסגר נוסף וככל הנראה צפויה הכלכלה להיפגע שוב אחד הצעדים שמצפים להם הוא תמרוץ פיסקאלי על ידי המדינות, זהו גם הצעד עליו המליצה נשיאת הבנק האירופאי, לאגארד לאחר ישיבת שרי האוצר של האיחוד האירופי שדנו בהשלכות המשבר הכלכלי בעקבות מגפת הקורונה.

למרות חידוש הסגרים באירופה על רקע העלייה בתחלואה, ה-ECB בחר להותיר את המדיניות המוניטארית ללא שינוי בהחלטת הריבית בפגישתו האחרונה במהלך חודש אוקטובר. עם זאת, בבנק המרכזי רומזים על הרחבה של תכנית התמריצים במהלך הפגישה הבאה בחודש דצמבר, זאת למרות שהציפיות בשווקים היו כבר עכשיו להגדלת תכנית הרכישות (PEPP) מהיקף של 1.35 טריליון אירו ל-2 טריליון אירו. בין היתר, מדברים על גידול בהיקף הרכישות אג"ח הקונצרניות ותנאים מקלים עוד יותר בהלוואות המוזלות לבנקים המסחריים (TLTRO).

שיעור האבטלה בגוש האירו נותר ללא שינוי בספטמבר בשיעור של 8.3%. על פי הנתונים, שיעור האבטלה בגרמניה נותר ללא שינוי, בספרד ואיטליה ירד מעט ואילו בצרפת עלה. צריך לזכור כי בגוש האירו קיימים לא מעט תכניות לתמיכה בשוק העבודה ולכן שיעור אבטלה אינו מייצג בהשוואה למדינות אחרות בעולם.

## בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
0.6%	0.2%	0.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	7.50%	7.60%	שיעור אבטלה
-	54.1	53.7	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
52	56.1	51.4	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

בריטניה גם היא נכנס לחודש של הגבלות לאחר עליה משמעותית בתחלואה בדומה לאירופה כאשר מספר החולים המאומתים ומספר הנפרטים מטפס, הסגר כולל שורה ארוכה של הגבלות, אך לעת עתה הלימודים ימשיכו כסדרם. סוגיית הברקזיט נמשכת ללא התקדמויות משמעותיות על אף הפגישות בין נציגי בריטניה לנציגי האיחוד האירופי. עיקר המחלוקות כרגע הן נושאי הסחר וחופש הסחר בעוד שבריטניה מתחילה לקדם הסכמי סחר מול מדינות משמעותיות באופן עצמאי.

מבחינת נתונים כלכליים, מדדי מנהלי הרכש לאחר ירידה בחודשים האחרונים נרשם שיפור הן במדד התעשייה והן במדד השירותים, אך בעקבות הסגר וההגבלות שיחלו בחודש נובמבר יש לצפות לירידה חזרה. מצד שני הבנק המרכזי באנגליה צפוי להמשיך בתוכנית ההרחבה שלו לאחר שהותיר את הריבית על כנה ברמה של 0%.



ציפיות	קודם	אחרון	
-	46.6	46.7	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	46.9	46.6	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-36.6%	-22.1%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

כפי שצוין בחודשים האחרונים יפן למעשה לא חווה התפרצות קשה של נגיף הקורונה וכמעט ללא הגבלות בחיי היומיום, זאת בזכות התרבות בה נוהגים האזרחים לעטות מסכות באופן יומיומי ולהקפיד עוד יותר אפילו כאשר אינם חשים בטוב. נתוני הייצוא של חודש ספטמבר הראו שיפור בעודף הייצוא על פני היבוא, עליה של 4.5% לעומת חודש אוגוסט, יחד עם זאת נרשמה התכווצות בסך היבוא, דבר העלול להצביע על ביקושים מקומיים חלשים, אך ללא ספק יתרום לנתוני הצמיחה לרבעון השלישי.

נתוני מדדי מנהלי הרכש לחודש אוקטובר ממשיכים להצביע כי סקטור השירותים ממשיך בהתאוששות איטית כאשר נרשמה ירידה קלה לעומת החודש הקודם, אולם הצפי כי יתאושש בקרוב יחד עם הכלכלה כאשר האבטלה נותרה על כנה בשיעור של 3%.

בינתיים נשמעים קולות במערכת הפוליטית הקוראים לתמוך בחבילת סיוע פיסקאלית בשווי 10 טריליון ין (כ-100 מיליארד דולר).

## סין

ציפיות	קודם	אחרון	
52.8	53	53.6	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
51.3	51.5	51.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.0	55.9	56.2	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	2.4%	1.7%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	-2.1%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	10.4%	10.9%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

החודש פורסמו נתוני התוצר של המשק הסיני שרשם צמיחה גבוהה יחסית גם ברבעון השלישי וצמח בקצב של 2.7% במנחים רבעוניים ו-11.2% במונחים שנתיים, נדגיש כי שיעור צמיחה זה גבוה משמעותית מהקצב שהיה לפני המשבר בסין,

כמו כן פורסמו מדדי מנהלי הרכש הרשמיים שממשיכים לאותת את התרחבות בכלכלה הסינית בחודש השמיני ברציפות, בעוד ששאר העולם משנה כיוון על רקע הגל השני וחדוש ההגבלות. מדד מנהלי הרכש בתעשייה נותר יציב וירד ב-0.1 נק' בלבד לרמה של 51.4 נק', ואילו מדד מנהלי הרכש בשירותים עלה מ-55.9 נק' ל-56.2 נק'. הכלכלה השנייה בגודלה בעולם נותרה הכלכלה היחידה שעושה את דרכה לצמיחה חיובית בשנת 2020, כאשר לפי ה-IMF הצמיחה צפויה להסתכם השנה ב-1.9%.

בגזרת מלחמת הסחר, ממשלת סין הכריזה אתמול כי תטיל סנקציות על חברות הביטחון האמריקאיות בעקבות עסקאות נשק שסגרו עם טאיוון. הסינים לא פירטו כיצד הסנקציות יראו אך סביר כי לא תהיה להן השפעה גדולה על ארה"ב מכיוון שארה"ב לא מוכרת מערכות נשק לסין.

מנגד, סין הגדילה משמעותית את רכישות המוצרים מארה"ב במהלך חודש ספטמבר אך היא עדיין נמצאת הרחק מאחורי היעדים שנקבעו לשנת 2020 במסגרת הסכם הסחר "שלב 1". סך ערך המוצרים שסין רכשה בחודש ספטמבר עמד על 9.9 מיליארד, שיא חודשי, על רקע עליה חדה ברכישת נפט, סויה ומכוניות מארה"ב. סין עומדת כיום ב-כ-38.5% מהיעד שנקבע במסגרת ההסכם בו סין אמורה הייתה לייבא ב-2020 סחורות בהיקף של 170 מיליארד דולרים. במקביל פורסמו היום נתוני רווחי החברות התעשיית של סין לחודש ספטמבר. רווחי החברות עלו ב-10.1% במהלך השנה האחרונה לעומת קצב גידול שנתי של 19.1% בחודש אוגוסט.

## אמיר סולומונוביץ

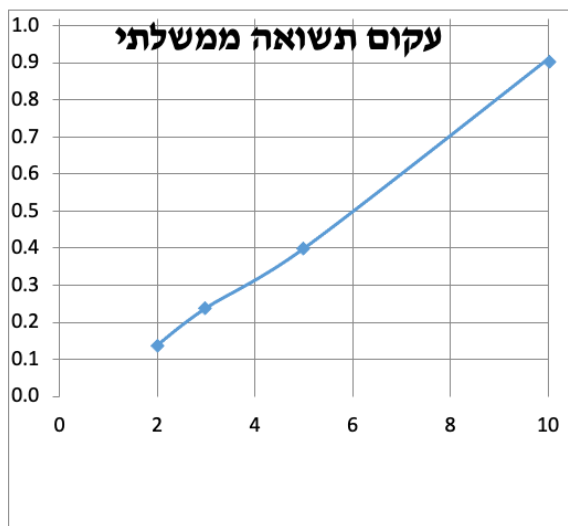
אסטרטג השקעות

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>2</sup>

אוקטובר 2020

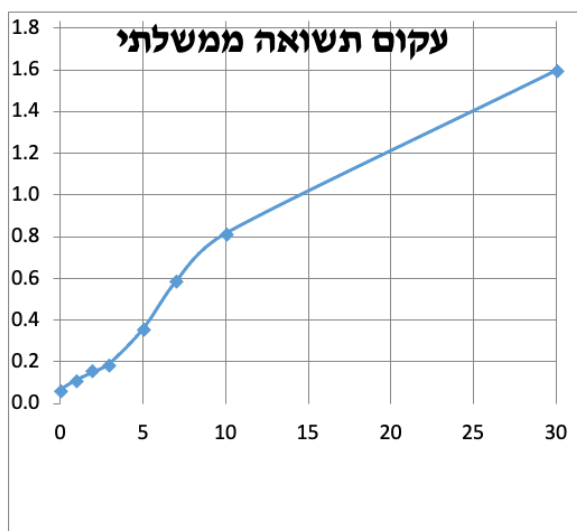


## ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	94.7
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	53.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	-0.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-87.8
תוצר (במונחים ריאליים)	3.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.2
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.7
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-4.8
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	13.5

## ארצות הברית



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.6
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	53.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-7.3
תוצר (במונחים ריאליים)	-2.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.6
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	6.9
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.2
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	5.4

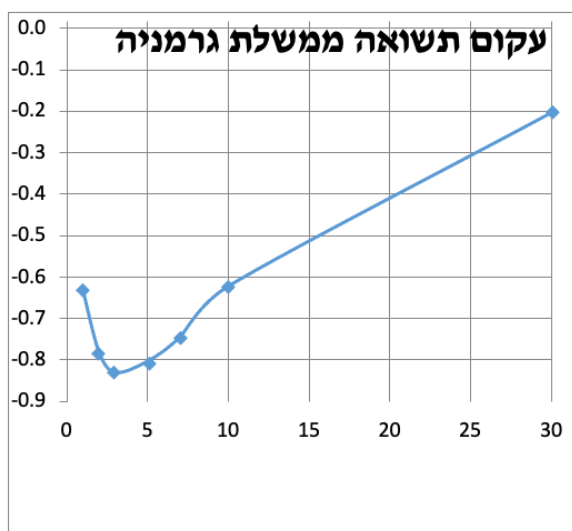


# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>2</sup>

אוקטובר 2020

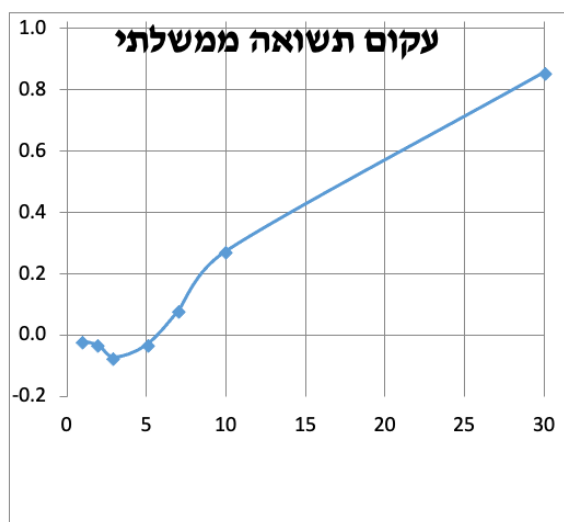


## גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	54.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	46.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-6.0
תוצר (במונחים ריאליים)	-4.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.2
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	8.3
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-2.2
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.2

## בריטניה



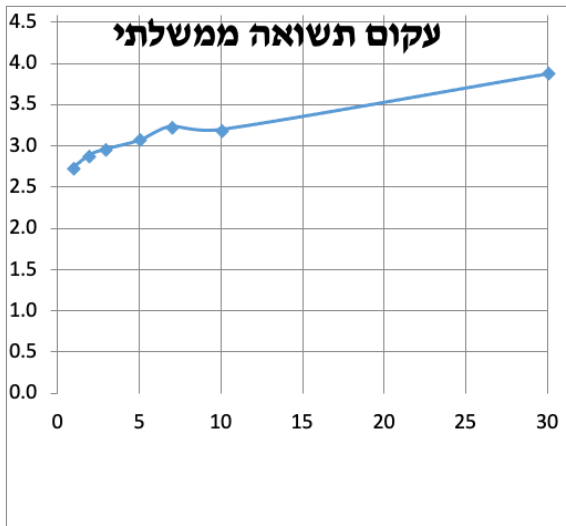
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	53.7
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-6.4
תוצר (במונחים ריאליים)	-21.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.8
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.5
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.9
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.7

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>2</sup>

אוקטובר 2020



סין



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.1
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	53.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.9
תוצר (במונחים ריאליים)	4.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.5
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	3.8
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-2.1
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	3.3

## הגדרות נספח 1:

**מדד המדדים המובילים של ה-OECD** - מדד המדדים המובילים של ה-OECD הנו מדד אשר מלמד על תחזית צמיחה של הכלכלה ברבעונים הקרובים. המדד מעניק "ציון" חודשי לכל אחת מהמדינות. ערך של 100 מציין צמיחה צפויה בטווח של 9-6 חודשים קדימה בשיעור צמיחת הפוטנציאל של אותה מדינה (כידוע לכל מדינה יש פוטנציאל צמיחה שונה). ערך גבוה ממאה יעיד על צמיחה חזקה מהפוטנציאל וערך נמוך ממאה על ההפך. המדד הוא תוצר של מודל של מחלקת המחקר של ה-OECD שמקיף פרמטרים רבים ומגוונים מכל אחת מהכלכלות. ערך של 100 סומן בצהוב משמע ככל שהגוון ירוק יותר הדבר מעיד על צפי לצמיחה גבוהה יותר מצמיחת הפוטנציאל בטווח של 3-2 רבעונים קדימה, ולהיפך, ככל שאדום יותר צמיחה בשיעור נמוך משיעור צמיחת הפוטנציאל.

**מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה/שירותים** - מדד שנועד להצביע על מגמות המשק ומסתמך על סקר מנהלים. במדד זה קו ה-50 מפריד בין התרחבות בפעילות הכלכלית לבין התכווצות. במדד משקללים מרכיבים שונים, בהם: ביקושים מקומיים; ביקושים ליצוא; מלאי מוצרים מוגמרים; תעסוקה; תפוקת הייצור; מחירים; מלאי חומרי גלם, מחירי רכישה וזמני אספקה.

**מדד הייצור התעשייתי** - מדד הבוחן את השינוי בתפוקה של המגזר התעשייתי בכלכלה.

**תוצר מקומי גולמי (ריאלי)** - מונח כלכלי המציין מדידה של הערך הכולל של הסחורות והשירותים שיוצרו בשטח טריטוריאלי מסוים במהלך תקופה נתונה. נתונים אלו מבוטאים במונחים של כסף.

**גרעון תקציב ממשלתי (כאחוז מהתוצר)** - מדידה של כמה עלו הוצאות הממשלה על הכנסותיה במונחים תוצר מקומי.

**החשבון השוטף (כאחוז מהתמ"ג)** - חשבון זה כולל את סחר הסחורות של הכלכלה עם חו"ל, מותאם להגדרות מאזן התשלומים (חשבון הסחורות), את היצוא והיבוא של שירותים (חשבון השירותים) ואת התקבולים והתשלומים עם חו"ל, הנובעים מהכנסות מגורמי ייצור - עבודה והון - ומהעברות שוטפות.

**שיעור האבטלה** - מספר כלל האנשים שאינם עובדים אך מעוניינים לעבוד וזמינים לעבוד, מחולק בכלל כוח העבודה.

**מדד המחירים לצרכן** - מדד המחירים לצרכן הוא מדד, המהווה אחד מסוגי מדדי המחירים, המחושב בטכניקות סטטיסטיות ומשתנה מזמן לזמן, אשר מיועד למדוד את השתנות המחירים של סל מוצרים ושירותים הנצרכים על ידי קבוצת צרכנים.

**מדד המחירים ליצרן** - מדד המחשב ומייצג את השינוי הממוצע במחירי המכירה של יצרנים מקומיים על פני זמן.

**מכירות קמעונאיות** - סך הרכישות של מוצרים ברי קיימא ושאינם ברי קיימא על פני תקופה (בדרך כלל חודש).