

דצמבר 2020

סקירה כלכלית ושווקים פיננסים



אלוהי הנזילות

זהו. מסכמים שנה... ועוד איזו שנה.

התחלנו אותה עם צפי לדשדוש כלכלי אבל אופטימיות לגבי נכסי הסיכון. פתאום הגיעה מסין הקורונה ומוטטה את הכלכלה העולמית ובעקבותיה את השווקים, ונוצרה תחושה לזמן קצר כי שנת 2020 תיזכר כשנה הכלכלית והפיננסית הגרועות ביותר מאז 1929. ולפתע פתאום... עם רוח גבית של בנקים מרכזיים וממשלות סיימו את שנת 2020 כשנה לא רעה בכלל מבחינת ביצועי השווקים והתיקים.

אודה ולא אבוש. אני 16 שנים בשוק ההון וקורא ללא סוף על ההיסטוריה שלו, ועדיין יש לשנה זו מקום של כבוד כאחת השנים המפתיעות והמאתגרות במאה השנים האחרונות.

עתה נותר לנסות ולהסביר מה בעצם קרה לנו ומדוע התרחיש שקרה הוא בעצם לא מפתיע כל כך כמו שנדמה במבט ראשון. אני בטוח כי מרבית הקוראים של המאמר צפו בסרט "המטריקס". עבור אלו שצפו ועבור אלו שלא אזכיר את הסצנה המפורסמת בה מורפיאוס נותן לגיבור הסרט ניאו את האפשרות לבחור בין הגלולה האדומה ואז יענה על כל שאלותיו ויחשוף בפניו עולם נורא ומורכב לבין הגלולה הכחולה, שאם יבחר בה יישכח מהכול ויחזור לחייו הקודמים והפשוטים.

אז אני מציע לכם את הגלולה האדומה. היא לא פשוטה לעיכול והאמת שהיא כבר לא כל כך סוד. היא כבר צועקת בחוזקה כבר עשור את דברה, ועיקרה הוא שאנחנו בשווקים שאינם מייצגים נאמנה מציאות כלכלית כפי שהכרנו עד 2008, אלא מדובר בשילוב של מציאות כלכלית ובעיקר רובד אחר של מציאות שהפרמטר המרכזי שבה הוא מדיניות בנקים מרכזיים ורמת הנזילות הגלובאלית.

נתחיל בראיות. שימו לב לגרף הבא שמתאר בפשטות רבה את מדד המניות האמריקאי S&P500 (כחול) מול גרף שמתאר את הנזילות הגלובאלית המצרפית שסוכמת את כמות הכסף במדינות המרכזיות בעולם (לבן).

הנזילות הגלובאלית מול מדד ה-S&P500



מקור - בלומברג, כלל ביטוח ופיננסים

החלק המעניין בגרף היא העובדה שבכל פעם שראינו את הנזילות קופאת על מקומה גם השווקים סבלו (מלבנים אדומים), ואילו בכל פעם שראינו עלייה בנזילות - השווקים המשיכו במסעם כלפי מעלה (חצים ירוקים). במציאות שחווינו זה אומר שבכל פעם שהבנקים המרכזיים חשבו על בלימה של המדיניות המרחיבה, "במקרה" קרה משהו שפגע קשות בתפקוד השווקים, ושלאחריו הבנקים המרכזיים "במקרה" חזרו לתמוך שוב באמצעות הורדות ריבית והזרמות של נזילות דרך כלי ה-QE (ההרחבה הכמותית).

והשאלה המרכזית שעולה היא מה ההסבר לתופעה הזו? ומה יקרה בעתיד אם הבנקים המרכזיים יחליטו שוב לנסות ולסגת ממדיניותם? ומהי העננה השחורה שיכולה לשים באמת קץ לחגיגה בשווקים בטווח הארוך?

אני אוהב פשטות, ולכן אנסה לתאר את הסיטואציה באופן הכי פשוט שאפשר. נניח כי יש לנו בצד אחד סה"כ כסף שמחפש השקעה בכל האפיקים (מניות, אג"ח קונצרני, ממשלתי, לא סחיר, נדל"ן וכו'). מן הצד השני יש דליים שמלאים סחורה ברת השקעה.

בעולם "נורמאלי", אותו אחד שחינו בו לפני שנת 2009, ראינו עלייה מדודה וצפויה של כמות הכסף שתאמה בממוצע את הצמיחה הכלכלית ואת קצבי הצמיחה הממוצעים של כל מיני פרמטרים "של פעם" כמו מכירות ורווחיות. תפקידנו כמשקיעים היה לזהות עיתוי של משברים כלכליים (מיתון) וכן לנסות להעריך אילו אפיקים יציגו ביצועים עודפים על האחרים. אבל האמת הבסיסית הייתה שאותה כמות של כסף פחות או יותר חיפשה את אותה כמות של נכסים ברי השקעה. אפקט של קח ותן... רוצה לקנות מניות אז תצטרך למכור משהו אחר ולכן אותה כמות כסף מצרפית תשקיע באותה כמות מצרפית של נכסים ברי השקעה.

האם זה אומר שלא יכלו להיווצר אנומליות ונקודות בועה או שפל לא מוצדקות כלכלית? ברור שיכלו. טבע האדם שנע בין חשש לתאוות בצע הביא תמיד לאנומליות כאלו שבאו לידי ביטוי במכפילים מוגזמים כלפי מעלה או מטה, אבל זה שונה לגמרי ממה שקורה מאז 2009.

אם נמשיך את הדוגמה בנסיון לתאר את המציאות שחוינו משנת 2009 הרי שקרו שני דברים:

1. כמות הכסף החלה לגדול באופן חריג כלפי מעלה.
2. מספר הנכסים ברי ההשקעה החלה להצטמצם.

לשתי התופעות הללו אחראים הבנקים המרכזיים, שהפעילו במלוא העוצמה את הכלים המוניטאריים שברשותם ובראשם ההרחבות הכמותיות (QE). בפשטות, כאשר בנק מרכזי מבצע הרחבה כמותית הוא מדפיס כסף ורוכש באמצעותו נכסים פיננסיים מהשוק. המשמעות היא שהוא מגדיל את הנזילות מצד אחד ושואב נכסים ברי השקעה מן הצד השני.

כל תלמיד שנה א' בכלכלה יוכל להגיד מה צפוי לקרות בשוק בו אני מקטין את ההיצע (נכסים ברי השקעה) ומגדיל את הביקוש (נזילות). התוצאה תהיה עלייה במחירים (ראו מדדי מניות, מחירי נדל"ן, תשואות אג"ח).

רבים שואלים: איך לא מגיעה אינפלציה? הרי למדנו כולנו שכאשר כמות הכסף גדלה (כסף נזרק מהליקופטר) הצפי הוא שהמחירים של המוצרים והשירותים שאנו צורכים יעלו ולא נהיה באמת עשירים יותר. התשובה כוללת דיון ארוך ושחלקו הגדול אקדמי ושנוי במחלוקת, אבל אני כן אתרום את תרומתי הצנועה לתשובה - הדבר קורה כי תלוי איפה גדלה כמות הכסף.

אם העלייה בכמות הכסף הייתה מתנקזת בסופו של דבר למשקי הבית והחברות דרך אשראי, העלאות שכר וכדומה הרי שייתכן והיינו רואים את התופעה הזו. אגב... התשובה היא שרק ייתכן מאחר ומלבד הפרמטר הזה יש לנו גורמים נוספים רבי עוצמה שמשכו את האינפלציה כלפי מטה (גלובאליזציה, טכנולוגיה, דמוגרפיה ועוד). בפועל מה שקרה הוא שמרבית הנזילות נשארה במחוזות של השווקים הפיננסיים, ולכן השפעתם האינפלציונית באה לידי ביטוי במוצרי השקעה (בתים, מניות, אג"ח וכו'), עובדה שמגדילה באופן משמעותי עוד יותר את בעיית השוויון עליה כולם מדברים.

מה הלאה?

בטווח המיידי כל עוד האקו-סיסטם הקיים ממשיך להיות כפי שתואר לעיל, משמע אינפלציה נמוכה, גידול בנזילות, אי שוויון גדול והסטת הכסף לחסכון (אפקט שמועצם על ידי אי השוויון) סביר שנראה את החגיגה בשווקים נמשכת. האם לא ייתכן שנראה היפוך מגמה? ברור שייתכן, אבל זה יצטרך להיות ארוע רב משמעות שיפגע באופן משמעותי בכלכלה ויכניס פחד בלבבות המשקיעים (חיסון יפסיק לעבוד? מלחמה בין ארה"ב לסין? או אירועים אחרים שכרגע לא מיוחסת להם סבירות גבוהה).

בטווח הארוך, הסכנה המרכזית היא שינוי מבני משמעותי שיחזיר את האינפלציה לחיינו. כאפשרויות שיהוו טריגר לכך ניתן לתת:

- תהליך דרמטי של דה גלובאליזציה או
- הבעת אי אמון של האנשים בקפיטליזם וחזרתם של משטרים סוציאליסטיים הרבה יותר.

מי שיתאמץ יוכל למצוא לכל אחד מאלו סימנים מוקדמים אבל האמת היא שכל אחד מגורמי הסיכון הללו נראה כרגע לא בתוך התרחיש המרכזי.

שינוי מבני שכזה יחייב את הבנקים המרכזיים מתוקף תפקידם לעצור את הצעדים המתמרצים, לעלות ריביות ובסבירות גדולה להביא לסוף עגום למגמה שאנו רואים מאז 2009. ה"מזל" הגדול של כולנו שבעשור האחרון אינפלציה לא הייתה בדיוק בעיה מרכזית, מה שאיפשר לבנקים המרכזיים להיות "נדיבים" עימנו.

שתהיה לכולנו שנת השקעות טובה.

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

מדידים	דצמבר 20	מתחילת השנה
מדדי מניות		
MSCI EM	7.0%	15.6%
יתר	6.8%	15.8%
ת"א 90	5.9%	17.6%
FTSE	4.6%	-13.1%
MSCI ACWI	4.5%	16.1%
ת"א 125	3.6%	-3.0%
DAX	3.2%	3.5%
S&P 500	3.1%	17.0%
MSCI EUROPE	2.6%	-5.1%
ת"א 35	2.6%	-10.9%
חוב		
U.S HY	1.9%	7.1%
Senior Loans	1.3%	2.8%
תל בונד צמודות	1.1%	-0.6%
ממשלתי צמוד מדד	0.8%	1.2%
ממשלתי שקלי	0.4%	1.3%
U.S IG	0.3%	9.7%
מטבעות		
שקל - פאונד	-0.6%	1.6%
שקל - יורו	-1.1%	-4.2%
שקל - יין	-2.2%	-2.3%
שקל - דולר	-3.0%	-7.1%
סחורות		
נפט	6.7%	-21.5%
סחורות כללי	4.1%	-10.3%



נתוני מאקרו - חודש דצמבר 2020

ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	-0.79%	-0.60%	מדד המחירים לצרכן
-	-1,363	-1,837.1	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	160.7	166.9	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	4.70%	4.80%	שיעור האבטלה

ישראל נמצאת נכון לסוף חודש דצמבר בתחילתו של סגר שלישי, המדינה הראשונה בעולם שנכנסה לסגר שלישי על רקע העליה בתחלואה שמתרחשת באופן רוחבי במרבית ערי ישראל. מנגד הנתון המעודד הוא קצב החיסונים, אשר חצי את רף המיליון חיסונים (המנה הראשונה) ועל פי הערכות מעל לשליש מהאוכלוסייה הבוגרת קיבלו את מנת החיסונים הראשונה. כעת אנו נמצאים בתחרות בין קצב התחלואה לבין קצב החיסונים, אך בשבועות הקרובים צפויה האטה בקצב החיסונים בשל מחסור ולכן עוד לא ניתן לחגוג את היציאה מההגבלות.

בתוך כך, ולאחר אי העברת תקציב לשנת 2021, ישראל צועדת לבחירות נוספות, הרביעיות במספר בתוך שנתיים.

לאחר מספר חודשים של שיפור בנתוני האבטלה, מאז חודש נובמבר נרשמת התדרדרות בנתונים, אף על פי שטרם התקבלו הנתונים המעודנים בעקבות הסגר השלישי, בו עוד עשרות אלפי אנשים נאלצו לסגור את עסקיהם ולהוציא עובדים לחל"ת. סך העל על פי נתוני חודש נובמבר יש כ- 600 אלף מובטלים, ו- 213 אלף אנשים בחל"ת, על רקע נתונים אלו, פורסם כי שר האוצר החליט להאריך את מתן תשלומי האבטלה מעבר לחודש יוני, כפי שנקבע בתחילה, וכעת המדד הוא ירידה מ-7.5% אבטלה. על פי הערכות בנק ישראל שיעור האבטלה בסוף שנת 2021 יעמוד על 7.8%.

נתון חדש שבנק ישראל פרסם וצפוי להתעדכן מידי חודש - דחיית תשלומי הלוואות. סטטוס דחיית תשלומי הלוואה בחלוקה למגזרי פעילות פיקוחיים, נתון מעניין הוא, שוק הדיור בו הוקפאו הלוואות בהיקף של 45 מיליארד ש"ח, אולם, הנזק למערכת הבנקאית הוא מוגבל ואינו מאיים על יציבות המערכת, ובטח שלא על שוק הנדל"ן בו הביקוש צפוי להתגבר עוד יותר, בזמן שהיצע הדירות דווקא הולך ופוחת.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
56.6	59.3	57.50	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
54.5	56.6	55.90	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
6.8%	6.9%	6.70%	שיעור אבטלה U3
4.5%	4.4%	4.50%	שכר ממוצע לשעה (שיעור שינוי שנתי)
50	610	245	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
775	787	787	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

תמונת התחלואה בארה"ב נמצאת במגמת שיפור במהלך חודש דצמבר נרשמה ירידה של כ- 20 אלף במניין החולים היומי, אולם לקראת תום חודש דצמבר נרשמה שוב עליה לכ- 200 אלף חולים ביום. כמו כן הסיפור המרכזי הוא תחילת התחסנות האוכלוסייה, אך בשונה מישראל שהינה המדינה המתקדמת ביותר בעולם, ארה"ב נמצאת הרחק מאחור וייקח חודשים רבים עד שמרבית האוכלוסייה שבסיכון תתחסן. על רקע זה נחתם לקראת תום החודש הסכם התמרון הפיסקאלי בהיקף של 900 מיליארד דולר, התימרון הפעם כולל תמיכה במובטלים, מוסדות חינוך, מדינות ותשלום ישיר לאזרחים הסך של 600 דולר לאזרח, יש לציין כי הנשאי היוצא דונלד טראמפ שעדיין מכהן עד להחלפתו המהלך חודש ינואר אישר את התוכנית אך ניסה עוד לבצע מהלך של הגדלת התשלומים לאזרחים להיקף של 2000 דולר לאזרח, תוכנית שקיבלה התנגדות מהצד הרפובליקאי בסנאט ונפלה.

על רקע תוכניות התמרוצים המרחיבות האמריקאיות הן המוניטריות והן הפיסקאליות נחלש השנה הדולר מול סל מהטבעות הגלובלי בכ- 7.5%.

מבחינת נתונים כלכליים, הנתון שבלט לעין הוא הירידה בצריכה הפרטית בחודש נובמבר ב-0.4%, זאת הפעם הראשונה שנרשמה ירידה בצריכה הפרטית לראשונה מאז אפריל, ניתן להסביר זאת בהתבסס על כך תוכנית ההרחבה הפיסקאלית טרם נחתמה בחודש נובמבר וחידוש ההגבלות על רקע העלייה בתחלואה, אך כעת כשתוכנית הסיוע השנייה עברה הצריכה הפרטית צפויה לחזור ולעלות.

מבחינת שוק העבודה, סך כל התביעות הראשוניות לדמי אבטלה חזרו למגמת שיפור כאשר עלו במהלך השבוע החולף ב 787 אלף עדיין מדובר בנתונים גבוהים בהשוואה לממוצע של 700 אלף שנראה לפני חודש-חודשיים בלבד. התביעות המתמשכות השתפרו גם הם מ 5.5 מיליון ל-5.3 מיליון.

אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
55.5	53.8	55.5	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
47.3	41.7	47.3	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
49.8	45.3	49.8	מדד מנהלי הרכש המשולב
8.5%	8.50%	8.40%	שיעור האבטלה

על רקע הידוק ההגבלות לקראת חגי דצמבר באירופה, נראה כי חלק מהמדינות הצליחו להשטיח במעט את מגמת התחלואה המטפסת, כמו צרפת ואיטליה ומנגד גרמניה שניסתה להקל בהגבלות לא הצליחה למעשה לבלום את העלייה בתחלואה ותמונת המצב שם לא מאירה פנים ועדיין יש כ-20 אלף חולים מאומתים חדשים מדי יום. כמו כן לאחר שה-FDA אישר את החיסונים בארה"ב גם מנהל התרופות האירופאי אישר במהלך חודש דצמבר את החיסונים וצפויים להתחיל לחסן את האוכלוסייה בימים אלו, כרגע מדובר על כ-100 מיליון חיסונים לאוכלוסיית גוש האירו.

נציגות האיחוד האירופאי הגיעו להסכמות מול בריטניה ואישרו תנאי יציאת בריטניה מהאיחוד האירופי לאחר 4 שנות משא ומתן.

מבחינת נתונים כלכליים נרשם שיפור קל לעומת חודש דצמבר, אך מדד מנהלי הרכש בענף השירותים נמצא מתחת ל-50 אשר מצביע על התכווצות הכלכלה ומשפיע גם על מדד מנהלי הרכש המשולב שגם הוא נמצא מתחת ל-50 נקודות בסיס, זאת על רקע ההגבלות והסגר השני שהטילו מדינות האיחוד לקראת חגיגות השנה החדשה.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	0.7%	0.3%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	7.20%	7.40%	שיעור אבטלה
56.0	55.6	57.3	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
50.7	47.6	49.9	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

בריטניה מבחינת תחלואה ועל עף הסגרים שמחמירים שהוטלו מחודש נובמבר טרם רואה תוצאות ועדיין מספר החולים המאומתים היומי נמצא בעליה וכעת עומד על מעל ל-40 אלף חולים חדשים ביום. בנוסף לכך הרשויות מדווחות מוטציה לוירוס שהחל להתפשט מבריטניה אל שאל העולם. על פי הנתונים הראשוניים המוטציה אינה עמידה בפני החיסון אך מצד שני יורס זה מדבר בקצב מהיר בהרבה. סימנים למוטציה החלו להתגלות בעוד מדינות בעולם וגם ביבשות שונות. הידיעה המרכזית החודש מגיעה בנושא הברקזיט, לאחר 4 שנים של משא ומתן מול האיחוד האירופי, שני הצדדים הגיעו להסכמות שמקנות את יציאת בריטניה מהאיחוד בינואר 2021 לאחר שהגיעו להסכמים בנושא הגבולות הימיים, הגבולות מול צפון אירלנד. אולם ישנם נושאים כמו הרגולציה והתנאים במגזר הפיננסי שמהווה כ-80% מכלכלת בריטניה.

ההסכם יכול תנאים של מכסים על מוצרים ושירותים שונים כמו גם על סחר חופשי בין הצדדים בתחומים מסוימים ושיתוף פעולה בתחומים רבים החל מתעופה וכלה בביטחון. בריטניה תקבל וודאות רבה יותר לעתיד,

הבנק המרכזי בבריטניה הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1% וממשיך בתכנית הרכישות של אגרות חוב ממשלתיות על רקע המשך הפגיעה הכלכלית בעקבות הסגר בבריטניה. חברי הוועדה ציינו כי להערכתם שיעור האבטלה יעלה ברבעונים הקרובים וכי נדרשת תמיכה ממשלתית נוספת.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	48.1	48	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	47.8	47.2	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-0.9%	7.7%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

מספר מקרי הקורונה ביפן ממשיך לטפס, אולם מספרים אלו עדיין נמוכים מאוד ביחס לאוכלוסייה ונכון לסוף חודש דצמבר 2020, מספר המקרים עומד על כ- 1000 בלבד. למרות זאת ישנן הגבלות כגון איסור התקהלות והמלצה לאנשים לא לצאת מהבתים. רה"מ יפן החדש, סוגה, מנסה להעביר תוכנית תמרוץ נוספת בהיקף של מיליארדי ין. מבחינת נתונים כלכליים, הזמנות של מכונות וציוד עלו ב 7.7% בשנה האחרונה לעומת קצב ירידה שנתי בחודש נובמבר זאת על רקע החולשה הגלובלית בנתונים. מנגד מספר נתונים מצביעים על החלשות כמו ירידה במכירות הקמעונאיות אשר ירד בנובמבר.

ציפיות	קודם	אחרון	
54.7	53.6	54.9	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
52.0	52.1	51.9	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.3	56.4	55.7	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	0.5%	-0.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	-1.5%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	10.5%	10.7%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

סין ממשיכה להנות מהיציאה ממשבר הקורונה לפני כל העולם, הנתונים הכלכליים מצביעים על התרחבות הכלכלה ומדד מנהלי הרכש בענף התעשייה ל- CAIXIN ממשיך להשתפר ועלה ל- 54.9 נקודות בסיס. אך הסיפור המרכזי החודש הוא בנושא התחרותיות בסין והנפקת ANT, הזרוע הפיננסית של תאגיד הענק, ALIBABA, שבוטלה. לאחר שבחודש הקודם נדחתה הנפקת הענק שתיכנן ג'ק מא, בעליה של ALIBABA בטענה כי החברה אינה עומדת בדרישות הרגולציה משום שמשמשת כבנק ומעניקה הלוואות. כזכור ג'ק מא העביר ביקורת על הממשל לאחר שזה דחה את ההנפקה שתיכנן, מאז על פי מספר דיווחים ג'ק מא נעלם מהתקשורת, הפסיק לציין ברשת הטוויטר ונעדר מתוכנית טלוויזיה שבה השתתף ועולות השאלות להיכן נעלם. בנוסף הרשויות בסין שמו לעצמם להיאבק בהגבלות של הקמעונאיות האינטרנטיות הגדולות שלא מאפשרות לסוחרים בהן להשתמש במספר פלטפורמות, אלא לבחור אך ורק באחת. כל אלו מזכירים את הסכנה שבהשקעה במדינה לא דמוקרטית בעלת שלטון מרכזי. סין נאבקת במשך שנים בתדמית שנוצרה לה על מנת למשוך כספי משקיעים זרים לתוך המדינה אולם צעדים אלו מחזירים את הגלגל אחורה ונראה כי טרם נאמרה המילה האחרונה בנושא.

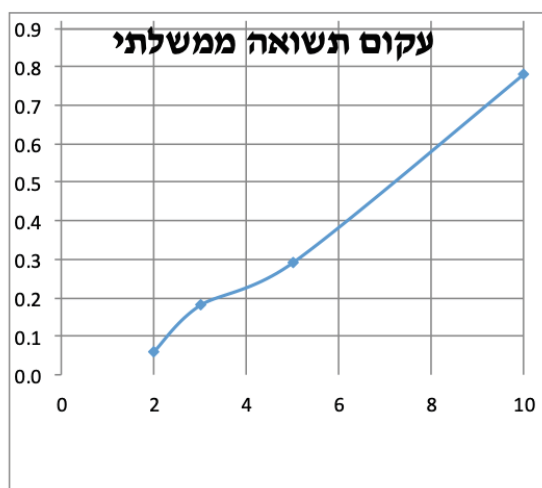
אמיר סולומונוביץ
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2020

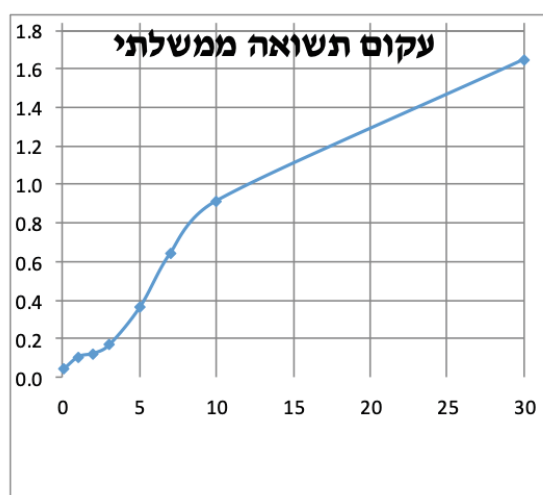


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	94.2
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	57.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.1
תוצר (במונחים ריאליים)	-1.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	4.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.8
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-4.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	5.0

ארצות הברית



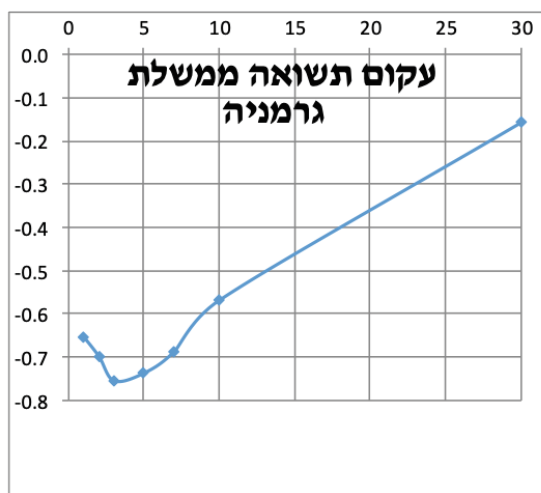
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	54.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	55.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-5.5
תוצר (במונחים ריאליים)	-2.8
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.6
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	6.7
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-2.2
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.1

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2020

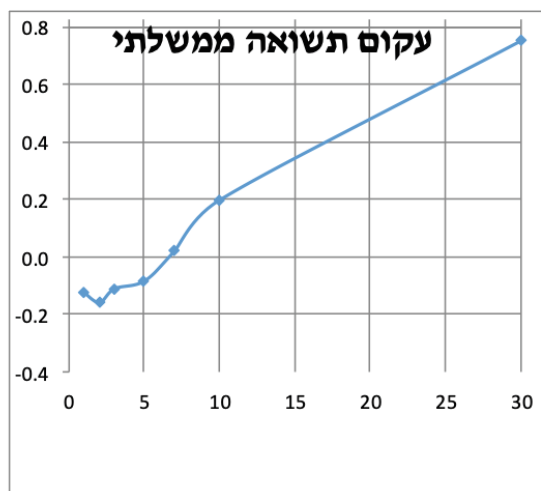


גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	55.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	47.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-2.5
תוצר (במונחים ריאליים)	-4.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	8.4
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.3

בריטניה



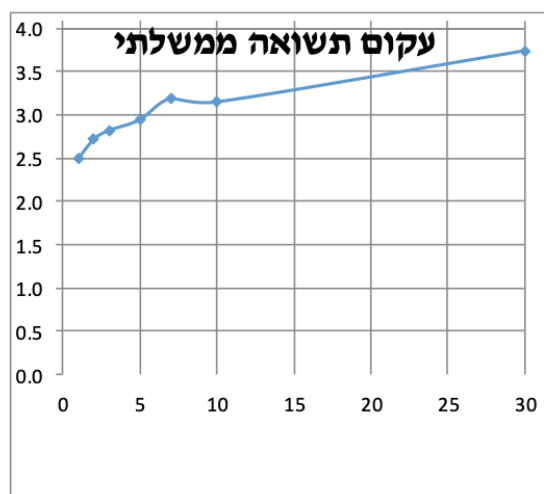
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.7
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	57.3
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	49.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-5.5
תוצר (במונחים ריאליים)	-8.6
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.1
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.4

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2020



סין



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.6
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	54.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	57.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	7.0
תוצר (במונחים ריאליים)	4.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.5
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.5
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	5.0

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).