

אפריל 2021

סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



סיפורה של אינפלציה

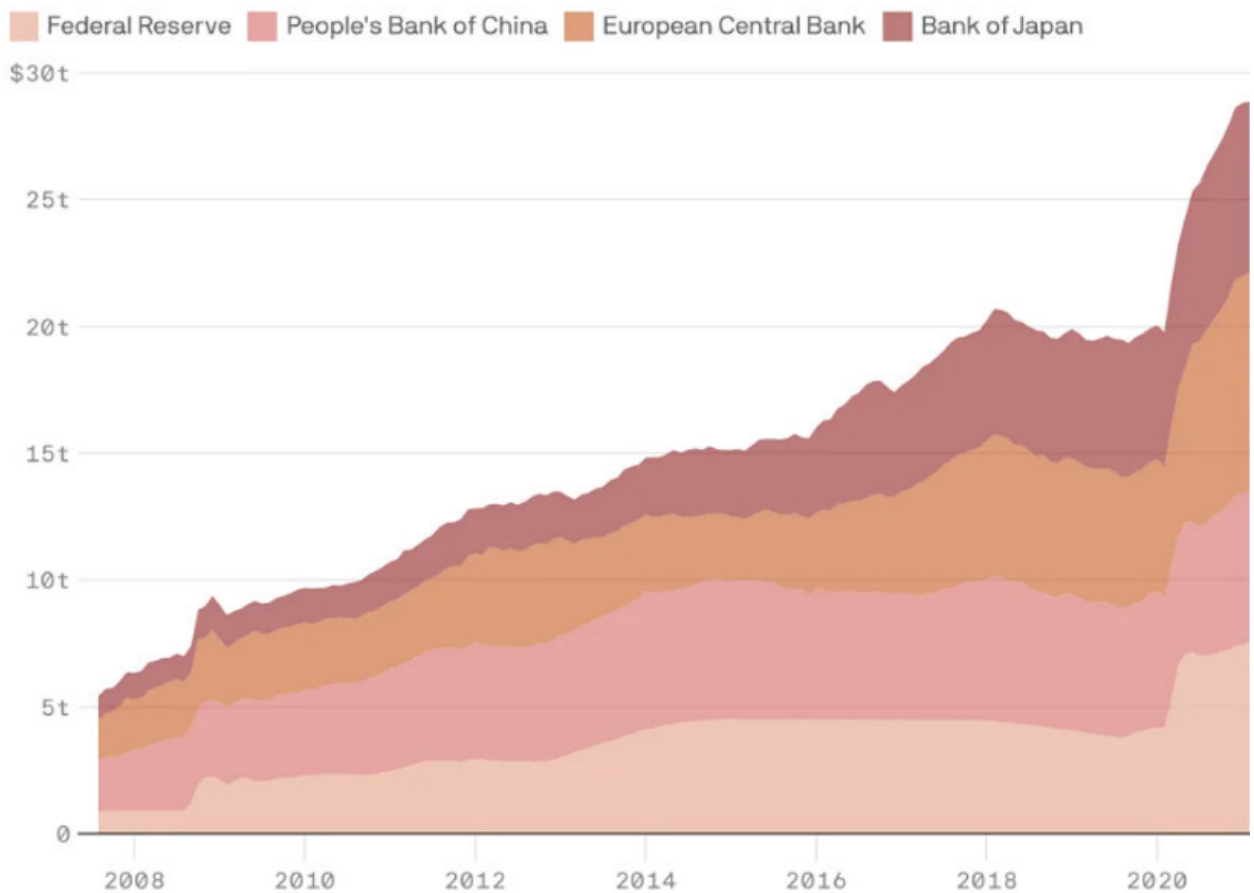
השווקים הפיננסיים הם עניין מורכב, והם מושפעים ממספר אינסופי של משתנים. ואולם, יש רגעים בהם משתנה אחד מרכזי הופך להיות כמעט החשוב ביותר בכדי להעריך מה צופן העתיד, וכרגע להערכתנו אנו ברגע כזה - מה יקרה בגזרת האינפלציה הגלובאלית.

מדוע זה כה חשוב? זה חשוב מאחר והעולם לא נמצא היום במצב "נורמאלי". מאז שנת 2008, אז אירע המשבר הפיננסי הגדול, פעלו הבנקים המרכזיים בעולם באופן אגרסיבי, על מנת להגדיל את הנזילות הגלובאלית, ולהוריד את הריביות בכל העולם לרמות שפל היסטוריות. למדיניות זו הייתה תופעת לוואי ברורה - גידול דרמטי במינוף העולמי.

לשם המחשה תוכלו לראות בגרף הבא את השינוי במאזני הבנקים המרכזיים הגדולים בעולם מאז 2007:

Central bank balance sheets over time

August 2007 to February 2021



מקור - YAHOO FINANCE

מצד אחד המדיניות הזו הייתה לעזר רב לעידוד הצמיחה וההשקעות הגלובאליות, אך לא פחות מכך יצרה צונאמי של נזילות שבא לידי ביטוי בעלייה דרמטית בתמחורם של נכסים פיננסיים וריאליים. למעשה - הנמכת הריביות עודדה משקיעים לקחת סיכון ולהשקיע תחילה ביותר אג"ח קונצרני ולאחריו יותר במניות, עד שהתשוואות הגלומות כמעט בכל קשת הנכסים ברי השקעה נמצאות קרוב לשפל של כל הזמנים.

אז מה רע בזה?

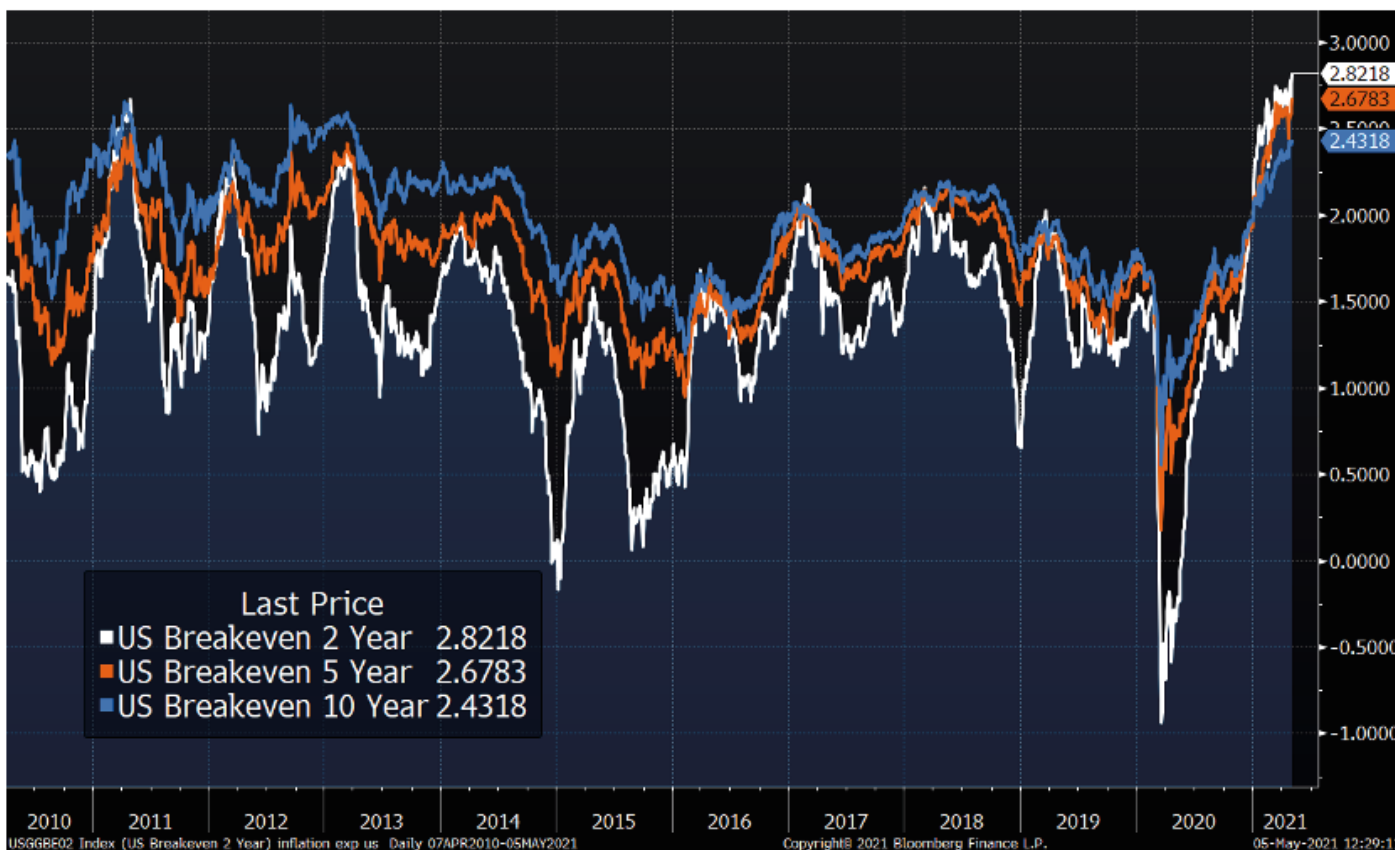
זה כמו לשאול במה רע לפנק יותר מדי ילד. מצד אחד זה נורא נחמד ומסב אושר קצר טווח, אבל בוודאות זה גם יוצר בעיות והשלכות ארוכות טווח. ולענייננו, העלייה המתמשכת במחירי הנכסים והדחיפה של המשקיעים אל יותר סיכון, יחד עם עלייה דרמטית במינוף של הכלכלה הגלובאלית בכללותה, יצרו מצב של פגיעות גדולה יותר של השווקים והכלכלות למקרה של הכרח עתידי לעלייה בריבית.

למעשה, ואני אשתמש בשפה חופשית ברשותכם, הבנקים המרכזיים מתוך כוונה טובה (מדי?) סינדלו את עצמם והפכו את הגמישות העתידית שלהם בהתוויית מדיניות מוניטארית למוגבלת הרבה יותר. ראינו את זה בשנת 2018 אז תהליך העלאת הריבית והקטנת המאזן של הבנק המרכזי הביאו באופן כמעט מיידי לחולשה כלכלית ופגיעה בשווקים.

יבואו המתחכמים ויגידו: אז מה? שהריביות יישארו נמוכות ושהבנקים המרכזיים ימשיכו להדפיס כסף. למי אכפת? וכאן המקום להגיד שהטענה הזאת בהחלט לגיטימית! אם משהו עובד לא רע בכלל ביפן שלושים שנה וביתר העולם 13 שנים אז למה לשנות? למה להרוס?

וכאן נכנסת האינפלציה למשוואה!

ראו תחילה את הגרף של ציפיות האינפלציה בארה"ב ל 2/5/10 שנים הקרובות:



מקור - כנף, בלומברג

ניתן להבחין כי בחודשים האחרונים היה זינוק עצום בציפיות האינפלציה, ולמעשה הן נמצאות ברמת שיא ביחס לציפיות מאז שנת 2010.

מדוע הציפיות עלו כה חזק? יש לכך כמה תשובות ורובן שייכות לצד ההיצע. למעשה הקורונה וההשלכות שלה יצרו עיוותים זמניים לא מעטים, ופער של ההיצע מן הביקוש על פני ציר הזמן. לשם המחשה ניתן את תחום התובלה עליו כולם מדברים וכותבים. ממצב בו לפני 3-4 שנים ראינו עודף בלתי נתפש של אמצעי תובלה ימיים, לפתע אנו נמצאים במחסור עצום, שהביא את עלות ההובלה הימית להכפיל את עצמו פי כמה. שילוב של נמלי ים שאינם פועלים עדיין כשורה, פלטפורמות רבות שנגרטו כאשר היה עודף עצום, עלייה במחירי התשומות של האנרגיה, פער צמיחה גלובאלי שפגע בכדאיות התובלה (מכולות מגיעות מלאות אבל חוזרות ריקות למקום מוצאן), חסימת תעלת סואץ, הפגיעה בתובלה האווירית וכיו"ב. כל אלו מהווים גורם אינפלציוני משמעותי בטווח הזמן הקצר.

במקביל אנו רואים עלייה רחבה של מחירי הסחורות. חלק מהן כתוצאה מביקוש עולה (רכב חשמלי, בטריות, תשתיות), ואלהן מצטרפת פעילות ספקולטיבית של משקיעים שכמון נמצאים כמו תמיד על מנת להעצים מגמה.

דוגמה נוספת היא תחום היצע השבבים שתופש מקום מכובד בכותרות הכלכליות בשבועות האחרונים. תוצאה של דיגיטציה שהולכת וגוברת, התפתחות הרכב החשמלי שדורש שבבים רבים יותר מרכב רגיל, הביקוש החזקים למחשבים ומכשירים אחרים בזמן הקורונה, מזג אוויר בארה"ב שפגע בפעילות מפעלים, בעיות במפעלים במזרח יצרו מחסור שפוגע בלא מעט פעילויות יצרניות.

ולמה האינפלציה חשובה?

שאלה טובה. הסיבה המרכזית היא שאם יש משהו אחד שיכול לכופף את ידיהם של הבנקים המרכזיים, ולהביא אותם לשינוי מהותי במדיניות המוניטארית לכיוון הידוק (העלאות ריבית והקטנת נזילות) זו האינפלציה. מפלצת האינפלציה שהותירה חותם קשה ומפחיד על כל מי שחווה אותה בהסטוריה הכלכלית כמעט ונעלמה מעולמנו (לפחות המפותח) בעשרות השנים האחרונות. אבל קובעי המדיניות יודעים שאם האינפלציה תקרום עור וגידים ותהפוך להיות שחקן יותר משמעותי במשוואה של המדיניות יכול להיות לכך השלכות דרמטיות. הם פוחדים לפספס את מה שנקרא TO BE BEYOND THE CURVE.

חשש מהותי מהתעצמות האינפלציה ושינוי במדיניות המוניטארית יכולים, כפי שציינתי קודם לכן, לפגוש שווקים בתמחור גבוה, ממונפים יותר מתמיד ורגישים מאוד לכל עלייה בשיעור הריביות הארוכות. פגיעה מהותית בשווקים עלולה לגרום לאפקט שרשרת של פגיעה בהתאוששות הכלכלית הגלובאלית (פגיעה באפקט העושר של בעלי מניות ונכסים אחרים), ולהחזיר את כל ההתקדמות של החודשים האחרונים אחורה. מצב שאינו רצוי על אף אחד.

זו הסיבה שהאינפלציה הפכה להיות השאלה המרכזית. שאלה לגביה יש שני מחנות:

1. מדובר בעלייה זמנית - מקורה בנסיבות מיוחדות ומוגבלות בזמן. זה התרחיש הטוב לשווקים. בתרחיש הזה (בו מחזיקים כרגע הבנקים המרכזיים הגדולים) אין לעלייה הזמנית כמעט כל השפעה על קביעת מדיניותם. משמע הכלכלה עדיין לא "חמה מדי" וגם אם נראה אינפלציה גבוהה מהיעד שלהם, הם יהיו סלחנים לתופעה מתוך הערכתם כי מדובר בתופעה זמנית. סלחנות במקרה הזה משמעותה המשך מדיניות מרחיבה של נזילות רבה וריביות נמוכות.

2. מדובר בשינוי כללי המשחק ביחס לאינפלציה - שילוב של נזילות רבה ו"כסף זול" יחד עם מדיניות פסקאלית מתמרצת (מדי? מצד ממשלות העולם, עלייה בביקוש לאחר הקורונה ובעיות ההיצע כל אלו יניעו מהלך של עלייה באינפלציה, שיכול גם לייצר אינפלציה של ציפיות שתלווה אותנו שנים קדימה. זה ה"תרחיש הרע" לשווקים. מצב בו אינפלציה תהפוך להיות בעיה אמיתית, יביא לשינוי במדיניות המרחיבה של הבנקים המרכזיים, ולכך יכולות להיות השלכות משמעותיות שליליות.

מה הערכתנו (בתמצית)?

הערכתנו היא לתת כבוד לסיכון ולהיערך לקראתו (קיצור מח"מ, הקטנת חשיפה לאג"ח ממשלתי). אבל במקביל מחזיקים בדעתנו כי העולם ימשיך להיות דיס-אינפלציוני במהותו וכי האינפלציה שאנו חווים היא אירוע של רבעונים בודדים ולא יותר מכך.

הערכתנו זו מתבססת על ניתוח מעמיק של כל הגורמים המשפיעים כולל אפיונם ככאלו הרלבנטיים לטווח קצר או ארוך. כמובן שמתוך כבוד רב לסיכון הזה וחשיבותו, אנו ממשיכים לעקוב אחר הגורמים המשפיעים ונעדכן את הערכתנו במידת הצורך.

בברכה

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	אפריל 21	מדדים
מדדי מניות		
19.5%	5.8%	יתר
11.7%	5.3%	S&P 500
11.2%	4.8%	ת"א 90
9.1%	4.4%	MSCI ACWI
7.9%	3.8%	FTSE
9.3%	3.0%	ת"א 125
4.4%	2.4%	MSCI EM
9.5%	2.3%	ת"א 35
9.5%	1.6%	MSCI EUROPE
10.3%	0.8%	DAX
חוב		
1.9%	1.3%	U.S HY
-3.6%	1.3%	U.S IG
2.5%	0.5%	Senior Loans
0.8%	0.3%	תל בונד צמודות
0.3%	-0.1%	ממשלתי צמוד מדד
14.2%	-0.2%	ממשלתי שקלי
מטבעות		
-0.4%	0.4%	שקל - דולר
-4.4%	-1.0%	שקל - פאונד
2.8%	-1.6%	שקל - יורו
1.0%	-2.6%	שקל - ין
סחורות		
19.0%	8.0%	סחורות כללי
31.4%	7.5%	נפט

ציפיות	קודם	אחרון	
-	0.00%	0.20%	מדד המחירים לצרכן
-	-2,574	-3,038.6	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	185.1	185.7	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	5.20%	5.40%	שיעור האבטלה

מדינת ישראל יוצאת ממשבר הבריאות מנגיף הקורונה, מבצע החיסונים הגיע כמעט לסופו, לפחות שני החיסונים הראשונים, על אף שכמעט ולא נותרו מגבלות במשק, מספר החולים היומי עומד על עשרות בודדות בלבד. ונערכים לקראת המשך הקלות על התקהלות.

כמו כן בנימין נתניהו שעליו הוטלה מלאכת הקמת הממשלה לאחר הבחירות, טרם הצליח להקים ממשלה וכרגע עתידה הפוליטי של מדינת ישראל לא ברור. על רקע כל אלו כלכלת ישראל ממשיכה בשיפור ויציאה מהמשבר שיצר נגיף הקורונה, ניתן לראות כי בחודש אפריל חלה עליה משמעותית באחוז התעסוקה ומסקר שערך הלמ"ס כ- 25% מהעסקים צופים גידול בתעסוקה בחודשים הקרובים. נתון מעניין נוסף שעלה מהסקר הוא כי 1/3 מהעובדים שנמצאים בחל"ת ומקבלים דמי אבטלה מסרבים לחזור.

בנק ישראל פרסם את המדד המשולב לחודש מרץ שעלה ב- 0.5%, המדד הושפע לטובה מהסרת המגבלות, זינוק במשרות הפנויות ועליה ביבוא מוצרי צריכה.

ענף ההייטק ממשיך להיות הקטר של המשק הישראלי, בחודש פברואר עלה יצוא השירותים ב-0.8%.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
2.10%	4.30%	6.40%	צמיחה (מונחים שנתיים)
65.0	64.7	60.70	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
64.1	55.3	63.70	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
1.7	1.7	2.60	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
5.8%	6.2%	6.00%	שיעור אבטלה U3
2.2%	5.1%	4.40%	שכר ממוצע לשעה
995	468	916	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
540	553	553	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

ארה"ב מתקדמת בצעדים גדולים לקראת יציאה ממגבלות הקורונה, כאשר קצב ההתחסנות שם הוא מהגבוהים בעולם ומעל ל-100 מיליון בני אדם חוסנו עד כה. מגמת הסרת המגבלות מתקדמת ויותר ויותר מהמגבלות מוסרות.

נתוני הצמיחה של הרבעון הראשון של כלכלת ארה"ב פורסמו החודש, המשק האמריקאי צמח ברבעון הראשון בקצב של 6.4% לעומת הרבעון הקודם, כאשר הצפי עמד על 6.1%. הרכיבים שתרמו לצמיחה היו בעיקר הוצאות צרכניות שגדלו בכ-10%, ההוצאות הממשלתיות, מנגד נרשמה ירידה בהשקעות ובייצוא.

מדד המחירים לצרכן (PCE) עלה בחודש מרץ בקצב של 0.5% על רקע עלייה של כ-5% במחירי האנרגיה, ובקצב שנתי עלתה האינפלציה ב-2.3%.

מפרוטוקולי הפד שפורסמו החודש ונאמו של יו"ר הפד, ג'רום פאוול, הפד הותיר את המדיניות שלו כפי שהייתה, כלומר ריבית נותרה על 0% - 0.25% וקצב הרכישות של הפד ממשיך באותו קצב. בכך הפיג הפד את חשש המשקיעים כי על רקע שיפור בנתונים הכלכליים ועליית האינפלציה הפד ישקול לצמצם את המדיניות המוניטארית. אך בנאמו הדגיש הנגיד כי יש עוד מקום רב לשיפור בנתונים הכלכליים והפד יהיה סובלני לעליית האינפלציה לפי שיתחיל לצמצם את המדיניות ובנוסף על כך יודיע על זה מספר חודשים מראש.

בגזרה הפיסקאלית, ביידן הציג את התוכנית הסוציאלית החדשה של הממשל. התוכנית, בהיקף של 1.8 טריליון \$

של הוצאות סוציאליות והטבות מס, צפויה להיות ממומנת כמעט לחלוטין באמצעות רפורמת מיסים. בין הצעדים הכלולים בתוכנית - חינוך חנים לגיל הרך, סיוע במימון מסגרות לילדים עבור העשירונים הנמוכים, שנתיים ראשונות באוניברסיטאות הציבוריות ללא שכר לימוד, תוכנית סיוע ייחודית למשפחות ולנכים, הטבות מס להורים לילדים. על מנת לממן את התוכנית, ביידן מציע להעלות מסים עבור משקי בית המרוויחים יותר מ- 400 אלף דולר בשנה כאשר הרף העליון יעלה בכ-2.5%. בנוסף, מס על רווחי הון ישווה למס ההכנסה עבור פרטים המרוויחים יותר ממיליון דולר בשנה.

אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	-4.90%	-1.80%	צמיחה (מונחים שנתיים)
63.3	62.5	62.9	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.3	49.6	50.3	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
53.7	53.2	53.7	מדד מנהלי הרכש המשולב
1.1	0.9	0.8	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
8.3%	8.20%	8.10%	שיעור האבטלה

מבצע החיסונים במדינות האיחוד האירופי, מתקדם בקצב איטי מאוד (בגרמניה, איטליה וצרפת חוסנו בכל מדינה עד כה רק כ- 6 מיליון בני אדם) בייחוד כאשר משווים לארה"ב או בריטניה. כל ההתנהלות של מדינות אירופה בקשר לחיסונים לא הייתה מספקת הן בהשגת חיסונים וחתימה על חוזים והן בהפצת החיסונים לאוכלוסייה. על רקע זה האיחוד האירופי הודיע כי הוא יגיש תביעה נגד חברת תרופות שלא כיבדה את החוזים שחתמה מול האיחוד. אך למרות זאת מדינות אירופה עדיין נמצאות תחת מגבלות דיי מחמירות שצפויות להיות מוסרות רק בשבועות הקרובים. יחד עם זאת המטרה של האיחוד היא כי עד יולי 70% מהאוכלוסייה יחוסנו.

נתוני התוצר עבור הרבעון הראשון בגוש האירו התפרסמו, מהנתונים עולה כי התוצר של גוש האירו התכווץ בכ- 0.6% במונחים רבעוניים ובכ-1.8% בקצב שנתי. מבחינת חלוקה למדינות גרמניה נמצאת במיתון לאחר שגם ברבעון זה בדומה לרבעון הקודם קצב הצמיחה היה שלילי ועמד על 1.7%, בספרד התכווץ התוצר בכ- 0.5%, איטליה 0.4% ואילו בצרפת נרשמה צמיחה חיובית של 0.4%, אלו הם נתונים ראשונים ועל כן אין פירוט לפי סעיפי החשבונאות הלאומית.

ה- ECB הותיר את הריבית והמדיניות המוניטרית ללא שינוי בהחלטת הריבית במהלך חודש אפריל. במסיבת העיתונאים, יו"ר ה-ECB כריסטין לגארד הדגישה כי ב-ECB בכלל לא דנים בעת הזו על צמצום הרכישות או על אסטרטגיית יציאה, שכן גוש האירו עדיין נמצא בשלבים המוקדמים של ההתאוששות. כמו כן הדגישה כי הסיכונים לפעילות בטווח הקצר הם כלפי מטה וכי התוצר בגוש האירו ככל הנראה התכווץ ברבעון הראשון. עם זאת, במבט לטווח הזמן הבינוני, היא העריכה כי הסיכונים לאופק הכלכלה יותר מאוזנים.

מדד מנהלי הרכש מאותמים על פעילות חזקה בתעשייה, אך על התאוששות מאוד איטית בענפי השירותים. הידיעות האחרונות על החרפת המגבלות בגרמניה עד לחודש יוני לא צפויות לסייע. בחודש אפריל מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ-62.5 נק' ל-62.9 נק' (צפי 62.0 נק'), הרמה הגבוהה ביותר שתועדה, ומדד השירותים חזר לאזור ההתרחבות כשעלה מ-49.6 נק' ל-50.3 נק' (צפי 49.1 נק'), הרמה הגבוהה ביותר מזה 8 חודשים.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	0.4%	0.7%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	7.30%	7.30%	שיעור אבטלה
-	58.9	60.9	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
60	56.3	60.1	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

בריטניה מתקדמת בחיסון האוכלוסייה ולפחות 50% מהאוכלוסייה קיבלו חיסון אחד לפחות, כאשר מדיניות החיסונים שם היא שמקבלים את החיסון השני שלושה חודשים לאחר החיסון הראשון, יחד עם זאת רואים את הירידה במספר החולים והפער ממדינות אירופה השונות, כאשר בבריטניה ממשיכים בתהליך פתיחת הכלכלה.

האינפלציה בבריטניה האיצה בחודש מרץ לקצב שנתי של 0.7% לאחר 0.4% בפברואר. אינפלציית הליבה האיצה ל-1.1%. כפי שאנו צפויים לראות בשאר העולם, גם בבריטניה האינפלציה צפויה להאיץ משמעותית בחודשים הקרובים על רקע התפוגגות השפעות הקצה מנפילת הנפט של השנה שעברה.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	49.9	50.2	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	48.3	48.3	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-9.9%	-8.4%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

יפן מתמודדת עם גל משמעותי של נגיף הקורונה שלא נראה כמוהו ביפן מאז פרוץ נגיף, קצב החולים נמצא בעלייה וישנם מגבלות רבות על האוכלוסיה בעיקר על התקהלות המונית. יפן אינה ערוכה עדיין לחיסונים ורק כ- 1 מיליון בני אדם חוסנו עד כה. כזכור בקיץ השנה צפויה להיערך האולימפיאדה בטוקיו ולפי שעה ההחלטה שהתקבלה היא אולימפיאדה ללא צופים מחוץ ליפן.

ביפן, ה-BOJ הותיר את המדיניות המוניטארית ללא שינוי ובמקביל עדכן כלפי מעלה את תחזיות הצמיחה לשנה זו ולשנה הבאה עם צמיחה של 4.0% ב-2021 ו-2.4% ב-2022. בנוסף, הבנק המרכזי עדכן מטה את תחזיות האינפלציה על רקע ירידה צפויה בעלויות הסלולר ביפן.

ציפיות	קודם	אחרון	
18.5	6.50%	18.30%	צמיחה (מונחים שנתיים)
50.0	50.6	51.9	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
51.8	51.9	51.1	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.0	56.3	54.9	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	-0.2%	0.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	4.4%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	10.1%	9.4%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

קצב הצמיחה בסין ברבעון הראשון של השנה עמד על 18.3% בהשוואה לרבעון הראשון של שנה שעברה, נזכיר כי סין חוותה את שיאו של הנגיף והמגבלות ברבעון הראשון של 2020 ועל כן קצב צמיחה זה דיי הגיוני, ויש לצפות להאטה מסוימת בקצב הצמיחה ברבעונים הבאים.

מבחינת מדד מנהלי הרכש רואים ירידה מסוימת הן בענף השירותים והן בענף התעשייה, יש לציין כי 2 המדדים עדיין מעל ל- 50 נק' בסיס ועדיין מצביעים על התרחבות. בנוסף יש לציין כי מבחינת הרכיבים המרכיבים את מדד מנהלי הרכש, בייחוד ההזמנות החדשות נרשמה ירידה מה שיכול להעיב על מה שצפוי בזמן הקרוב.

היצע הכסף (M2) נמצא בירידה לעומת חודש קודם והבנק המרכזי נוקט בצעדי הידוק מוניטרי מסוימים. הבנק המרכזי העביר מסר לבנקים שייגבילו את מתן הלוואות החדשות בשנה הקרובה.

אמיר סולומונוביץ

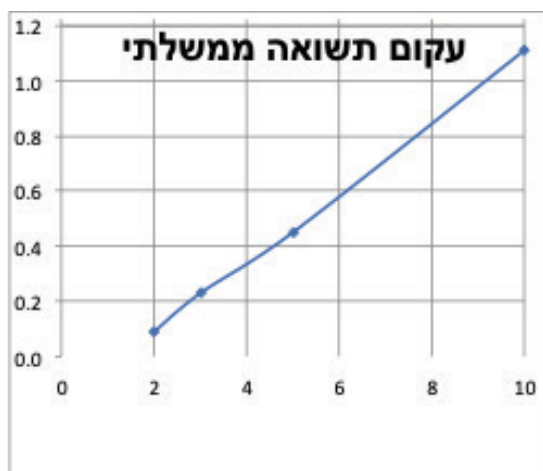
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

אפריל 2021

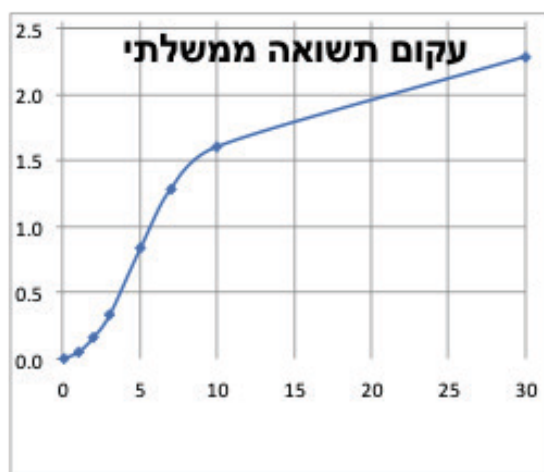


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	95.9
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	48.6
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.1
תוצר (במונחים ריאליים)	-1.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	5.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	5.4
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.2
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	14.6
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	22.8

ארצות הברית



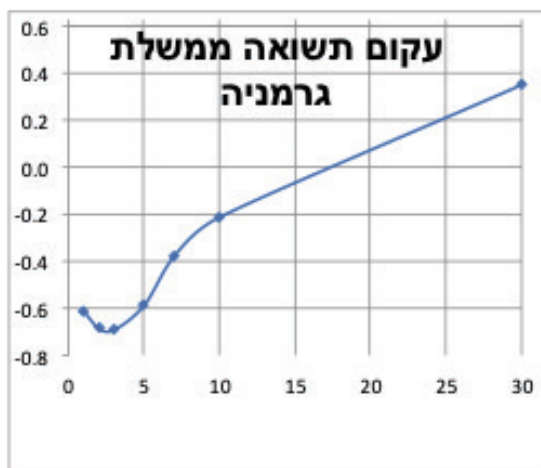
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.2
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	60.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	63.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	1.0
תוצר (במונחים ריאליים)	0.4
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	6.0
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	5.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	27.9

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

אפריל 2021

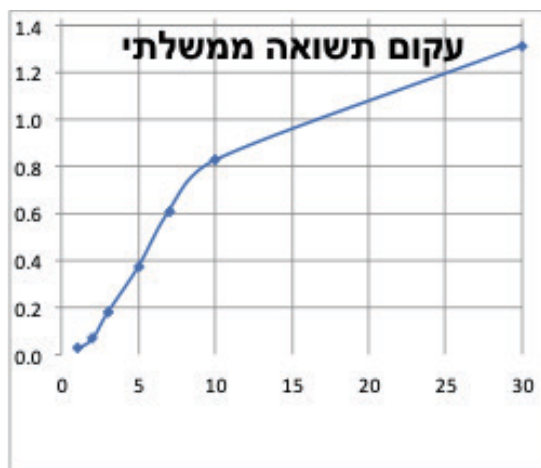


גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.3
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	62.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-4.2
תוצר (במונחים ריאליים)	-1.8
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.2
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	8.1
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.9
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-2.9

בריטניה



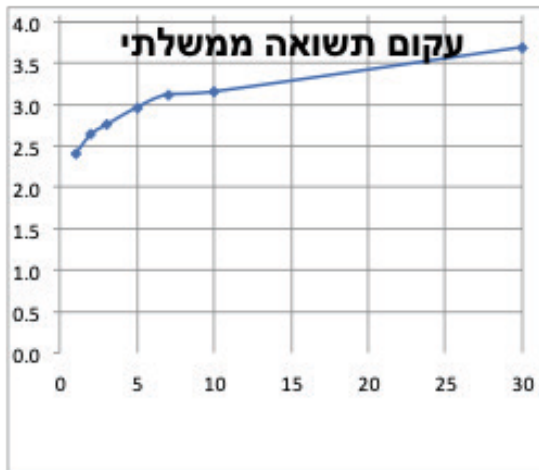
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	60.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	60.1
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-3.5
תוצר (במונחים ריאליים)	-7.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.5
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	7.2

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

אפריל 2021



סין



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	102.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	54.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	14.1
תוצר (במונחים ריאליים)	18.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.8
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	34.2

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).