

ספטמבר 2021

סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



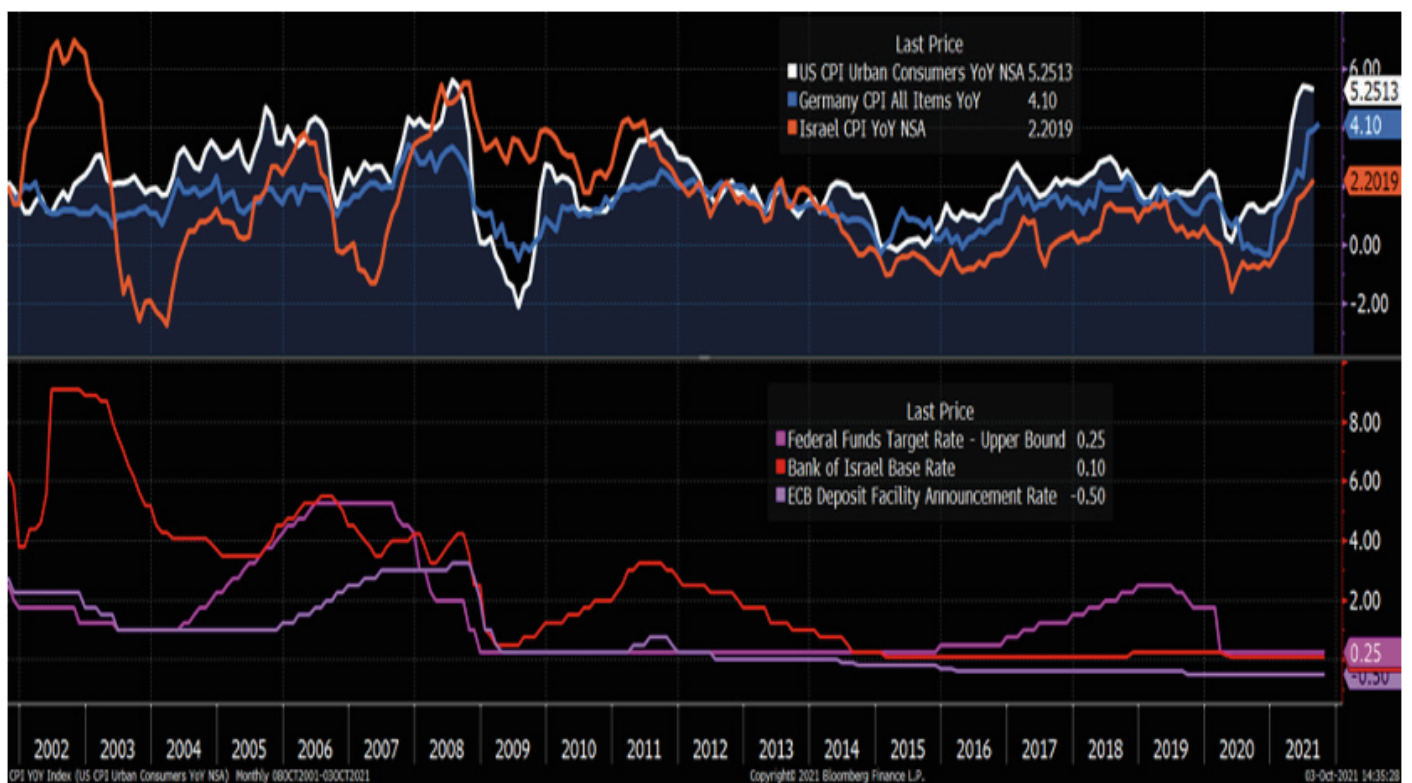
השווקים נמצאים לא רחוק מרמות השיא, שרשמו רק לאחרונה, אבל אל תתנו לתת לזה להטעות אתכם. השווקים והמשקיעים נמצאים קרוב מאוד לאחת הצמתים הכי חשובות ומרכזיות בהן היינו מאז משבר 2008. למעשה, אפשר לתאר את הסיטואציה כמאבק בין שני כוחות נגדיים עצומים:

1. הנזילות העצומה עדיין אתנו, והעדר אלטרנטיבות ההשקעה עדיין במחוזותינו ואלו מהוות רוח גבית חזקה מאוד שאף פעם אין לזלזל בהן כמשקיע.

2. כל נושא המדיניות המוניטארית עולה שוב על הפרק, עת מדינות רבות בעולם ובראשן ארה"ב מוצאות את עצמן עם הגב אל הקיר מתמודדות עם גל אינפלציוני עקשן שמסרב לדעוך לעת עתה.

נתחיל בחלק החיובי. הריביות הריאליות במרבית העולם עדיין נמצאות בטריטוריה שלילית, ולמעשה בגלל האינפלציה המתחזקת אפילו עליית התשואות הנומינאלית לא באה לידי ביטוי בעלייה בריבית הריאלית, ואפילו ההיפך מכך. בזירת הנזילות - הבנק המרכזי בארה"ב עדיין קונה ניירות ערך בכל חודש בסך של 120 מיליארד \$, כך גם הבנק המרכזי באירופה שמוציא כל חודש עשרות מיליארדים של יורו ועל יפן אפילו מיותר לדבר.

הדבר המרכזי שמאיים לקלקל את החגיגה בעת הנוכחית, הוא כאמור הגל האינפלציוני ששוטף את מרבית העולם, בטח כאשר אנו משווים את רמות עליית המחירים הנוכחיות מול הרמות להן הורגלנו בשנים האחרונות. הגרף הבא מראה בחלקו העליון את רמות האינפלציה השנתית ההיסטוריות בארה"ב, גרמניה וישראל רק לשם המחשה של המגמה עליה אני כותב:



מקור - בלומברג, כלל ביטוח ופיננסים

בגרף התחתון לעומת זאת, ניתן היה לראות את ריבית הבנק המרכזי בכל אחת משלוש המדינות הללו. קל לראות כי למרות שאנו חווים גל עליית מחירים, שכמותו לא ראינו מזה עשור, הרי שרמות הריבית של הבנקים המרכזיים עומדות על 0% ואפילו נמוך מכך בחלק מהמדינות, באופן שאינו מייצג את רמות הריבית שהיו נהוגות בעבר ברמות אינפלציה כאלו.

למעשה, עולם ההשקעות בכלל והעולם הכלכלי בפרט מנסים לגבש דעה האם גל האינפלציה הזה הנו זמני או "זמני ממושך", כשלמעשה השאלה העיקרית היא האם הגל יהיה עקשן וממושך דיו בכדי להביא את הבנקים המרכזיים להילחץ, ולהתחיל בכיוון מוניטארי מוקדם מהצפוי, מה שעלול להוות סכנה גדולה עבור השווקים.

סוגיית האינפלציה החלה להוות סיפור כבר מתחילת השנה, כשמרבית השחקנים בשוק (כולל עבדכם הנאמן) ציפו כי אירוע הקורונה ב-2020 והמיתון שחוויו, ואחריו אירוע ה"פתיחה מחדש", ייצרו את "אפקט הבסיס" שהנו למעשה קפיצה מלאכותית ברמת המחירים.

מצב זה מוכר מן העבר, והמאפיין העיקרי שלו הוא שהוא נמשך זמן קצוב ובעיקר בר חיזוי, כך שהמשקיעים ידעו לנתח ולעכל את האירוע הזה.

הבעיה כעת היא, שככל שאנו מתקדמים בשנת 2021 אנו חשים את משקלן של בעיות רבות בשרשראות האספקה/היצע של תחומים רבים, אשר מסבכות את הסוגיה. המורכבות היא בעיקר בגלל העוצמה, המשך (הלא ברור) ובעיקר בגלל שקשה יותר לנתח את האירוע ואף כמעט בלתי אפשרי. וכך, אנו בוחנים כל יום מספר רב של נתונים, ומנסים להבין כמה זמן אנו אמורים עוד לחוות את הבעיות הללו, ועד כמה למעשה זה ישנה מבחינתנו כמשקיעים את הסביבה הכלכלית ותפישת הסיכון התואמת את הסיטואציה.

לשם המחשה אני מצרף גרף שמקבץ חמש דוגמאות של סעיפים שמחירים עלה באופן משמעותי ברבעונים האחרונים, ומהווה חלק מרכזי בלחץ המחירים אותו אנו חווים גלובאלית (הגרף מראה בכמה אחוזים עלה מחיר הסעיף מאז אפריל 2020):

כחול - מחיר ממוצע של תובלה ימנית של מכולה (579%)

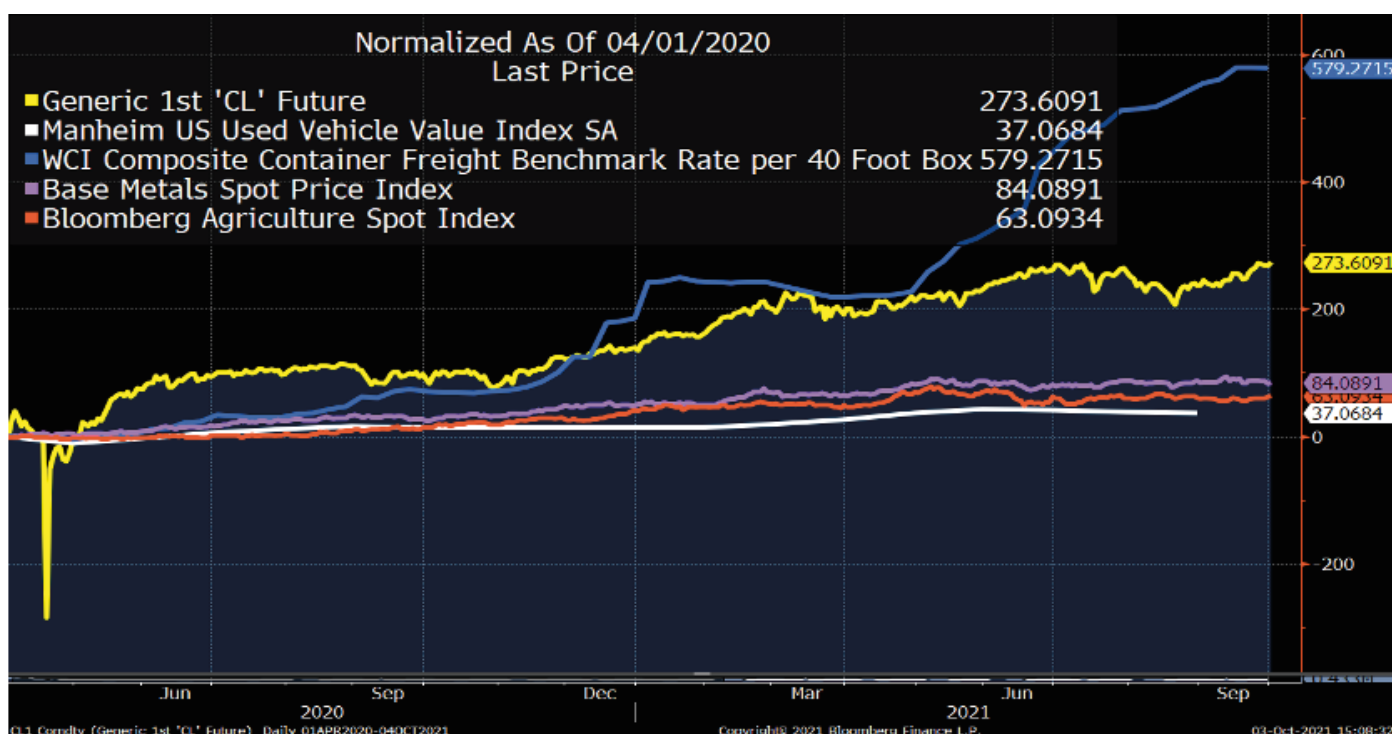
צהוב - מחיר הנפט (273%)

סגול - מחירי מתכות תעשייתיות (84%)

כתום - מדד מחירי הסחורות החקלאיות (63%)

לבן - מחירי מכוניות יד שנייה בארה"ב (רק 37% עלייה)

עכשיו קל להבין יותר למה השוק הופך עצבני יותר סביב כל סוגיית האינפלציה, וביחוד לאור העובדה שבמרבית הסעיפים אנו לא רואים רגיעה.



מקור - בלומברג

מה הלאה?

הערכתי היא שרמת הסיכון, שגלומה בשווקים, ורמת התנודתיות, שתלווה אותנו עלו בעיקר בשל סוגיית האינפלציה/מדיניות שתוארה לעיל (לא רק אבל אין ספק שזו העיקרית). האם זה אומר בהכרח כי נכון להוריד משמעותית רמות סיכון באופן מהותי? התשובה היא לא פשוטה כלל. כרגיל.

נקודת הזמן הנוכחית היא כזו, שכל נתון מהותי (שוק עבודה, מחירים) וכל אמירה/החלטה של שומרי הסף המוניטאריים יכולים לעצב ולשנות את מצב הרוח של המשקיעים. לכן, סביר שנראה תנודתיות יותר גבוהה בשווקים. החלק הסיזיפי יהיה לעקוב אחר כל שביר וחלקי המידע שמתפרסמים, ובעיקר אחר האמירות של הבנקאים המרכזיים על מנת לנסות ולנווט בשווקים הללו בהצלחה.

בברכה

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	ספטמבר 21	מדדים
מדדי מניות		
18.3%	4.2%	יתר
20.2%	2.5%	ת"א 35
18.6%	2.3%	ת"א 125
17.4%	1.8%	ת"א 90
9.7%	-0.5%	FTSE
14.0%	-3.1%	MSCI EUROPE
11.2%	-3.6%	DAX
11.1%	-4.1%	MSCI ACWI
-3.0%	-4.2%	MSCI EM
15.5%	-4.7%	S&P 500
חוב		
6.6%	0.7%	תל בונד צמודות
4.7%	0.6%	Senior Loans
4.6%	0.0%	U.S HY
-1.2%	-0.9%	U.S IG
3.0%	-1.0%	ממשלתי צמוד מדד
-1.9%	-1.2%	ממשלתי שקלי
מטבעות		
0.4%	0.7%	שקל-ין
-7.6%	-1.3%	שקל - פאונד
-5.3%	-1.6%	שקל - דולר
-1.2%	-1.9%	שקל - יורו
סחורות		
55.0%	9.5%	נפט
36.4%	4.9%	סחורות כללי



נתוני מאקרו - חודש ספטמבר 2021

ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.90%	2.20%	מדד המחירים לצרכן
-	-2,915	-3,372.3	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	205.9	204	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	4.90%	5.00%	שיעור האבטלה

עליית התחלואה הביאה להחמרת המגבלות המוטלות על הפעילות ומוסיפה מידה רבה של אי-ודאות לגבי הפעילות הכלכלית במשק לטווח הקצר ולטווח הבינוני. במקביל, החל תהליך של מתן מנת חיסון שלישית שצפוי לסייע בהפחתת התחלואה הקשה ולאפשר צמצום של הפגיעה הצפויה במשק. עד כה חוסנו מעל 2.37 מיליון אנשים בחיסון השלישי ובמקביל אנו רואים ירידה קלה במפר החולים קשה בבתי החולים, נתון מעודד.

המדד המשולב למצב המשק עלה בחודש אוגוסט 2021 ב- 0.28%, בדומה למגמה ארוכת הטווח של המדד. המדד הושפע לטובה מעליות במדד הייצור התעשייתי (יולי), יבוא מוצרי הצריכה (אוגוסט), יבוא התשומות לייצור (אוגוסט), יצוא השירותים (יוני) ומשרות השכיר (יולי). בנוסף, עלייה זו באה גם לידי ביטוי בשיעור המשרות הפנויות באוגוסט אשר נותר ברמת שיא המשקפת את המשך הרצון של המעסיקים (פרט לאלה בתחום תיירות החוץ) להרחיב את הפעילות לאחר פתיחת המשק.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
2.10%	6.30%	6.70%	צמיחה (מונחים שנתיים)
65.0	59.9	61.10	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
59.9	61.7	61.90	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
1.7	5.4	5.30	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
5.1%	5.4%	5.20%	שיעור אבטלה U3
2.2%	4.8%	4.80%	שכר ממוצע לשעה
500	1053	235	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
348	326	326	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

נתוני הקורונה שמגיעים מארה"ב מעורבים, מצד אחד אנו ממשיכים לראות עלייה בכמות החולים היומיים, מנגד קצב הגידול מאט. כמו כן ניתן לראות שוני בין מדינות הצפון למדינות הדרום, בהן המספרים נותרים גבוהים. יש לציין כי על אף שיעור ההתחסנות הגבוהים ישנם מאושפזים רבים. אולם מלבד הנחייה לעטיית מסכה לא פורסמו הגבלות נוספות. בישיבת הפד האחרונה הפד הותיר כצפוי את הריבית ללא שינוי, אך יחד עם זאת רמזו על צמצום הרצון להתחיל בצמצום רכישות האג"ח. בהודעה של הפד ציינו כי "אם תהליך ההשתפרות יתקדם מהר כפי שנראה כיום, ייתכן כי יהיה צורך לצמצם כבר בקרוב את קצב הרכישות", ואילו בהודעות הריבית הקודמות ציינו כי "הפד יבחן את ההתפתחויות בפגישות הבאות". על פי התחזיות המעודכנות, בפד צופים העלאת ריבית כבר ב- 2022 - על פי ה-dot-plot, כעת צופים 9 חברי וועדה שהריבית תעלה ב- 2022 במקום 7 חברי וועדה מהפעם הקודמת. בנוסף, פאוול הדגיש שוב בתחילת מסיבת העיתונאים כי הטייפר לא מהווה איתות להעלאת ריבית, וכי להערכתו הטייפר יסתיים סביב אמצע 2022 (מה שמרמז על צמצום של 20 מיליארד דולר בכל פגישה החל מסביבות דצמבר). תחזית הצמיחה בפד עבור 2021 עודכנה כלפי מטה מ- 7.0% ל- 5.9% ותחזית האינפלציה (PCE) עודכנה כלפי מעלה מ- 3.4% ל- 4.2% ומדד הליבה עודכן מעלה מ- 3.0% ל- 3.7%. כמו כן, בפד עדכנו כלפי מעלה את תחזית האינפלציה (ליבה) גם עבור 2022 מ- 2.1% ל- 2.3%, ועבור 2023 מ- 2.1% ל- 2.2%. הדרמה סביב תקרת החוב בארה"ב נמשכת. הניסיון השלישי במספר של דמוקרטים בסנאט להשיית תקרת החוב צפוי להיכשל שוב כאשר הרפובליקנים בסנאט ממשיכים להפגין חזית אחידה נגד. על פי ביידן, הדמוקרטים שוקלים שימוש ב- "אופציה הגרעינית". הדרמה סביב תקרת החוב תימשך עד הדקה ה-90. אם תיפתר - השוק יקבל זאת באנחת רווחה עצומה שצפויה גם לתמוך באגרות החוב. אין עוד הרבה זמן - תאריך היעד הוא ה-18 באוקטובר.

העלייה במדד מנהלי הרכש לא מלמדת בהכרח על עוצמת הפעילות הכלכלית, שכן העלייה נבעה מהמשך הבעיות בשרשרת האספקה כפי שמשקף מרכיב זמני האספקה, ולא מעלייה בביקושים. מדד מנהלי הרכש בתעשייה (ISM) עלה בחודש ספטמבר מ- 59.9 נק' ל- 61.1 נק'. מהנתונים עולה כי רכיב ההזמנות החדשות נותר ללא שינוי ברמה של 66.7 נק', ומדד הייצור ירד מ- 60.0 נק' ל- 59.4 נק'.

אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	-1.20%	14.30%	צמיחה (מונחים שנתיים)
58.7	61.4	58.6	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.3	59	56.4	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
56.1	59	56.2	מדד מנהלי הרכש המשולב
1.1	1.6	1.9	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
7.5%	7.60%	7.50%	שיעור האבטלה

מדד המחירים לצרכן בגוש האירו הגיע בחודש ספטמבר לרמה הגבוהה ביותר מזה 13 שנים, כשהקצב השנתי עלה מ- 3.0% ל- 3.4% (צפי 3.3%), ואינפלציית הליבה (ללא מחירי המזון והאנרגיה) עלתה מ- 1.6% ל- 1.9%. אחת הסיבות העיקריות לעלייה באינפלציה היא הזינוק במחירי האנרגיה ובפרט הזינוק החד במחירי הגז. כמו כן, בעיות התובלה באות גם הן לידי ביטוי כאשר מחירי המוצרים בני-קיימא עלו ב- 2.3% בחודש ספטמבר (שיעור שינוי חודשי). בהקשר זה נשיאת הבנק המרכזי של אירופה (ECB), כריסטין לגארד, נשאה דברים בפורום של ECB, יחד עם יו"ר הפד ונגיד הבנק של אנגליה והבנק של יפן. הם חזרו על הערכתם כי הזינוק באינפלציה הוא זמני כתוצאה מהשיבושים בשרשראות האספקה בעקבות פתיחת הכלכלות, שמגיע עם ביקוש מאוד חזק, והוסיפה כי על הבנקים המרכזיים להיות זהירים מתגובת יתר לעלייה הזמנית באינפלציה.

במהלך החודש התקיימו בחירות בגרמניה אשר תוצאותיהן היו מאוד צמודות כאשר הסוציאל-דמוקרטים זכו ב- 25.7% מהקולות בעוד שהשמרנים (CDU/CSU) (בהובלת מחליפה של מרקל), זכו ב- 24.1% מהקולות. כעת יחלו דיונים שעשויים לקחת חודשים להקמת קואליציה כאשר גם הסוציאל-דמוקרטים וגם השמרנים צפויים לנסות ולהקים ממשלה ביחד עם מפלגת הירוקים (14.8% מהקולות, נוטה שמאלה). במקרה והסוציאל-דמוקרטים יצליחו להקים קואליציה, גרמניה צפויה לעבור שינוי משמעותי מבחינת המשמעת התקציבית ומבנה מערכת המס שלה אם כי ה-FDP צפויים להערים קשיים שכן הם נוטים הרבה יותר לשמרנות תקציבית ומדיניות תומכת עסקים (מיסים נמוכים). ראש מפלגת ה-FDP כבר הודיע שיהיה זה נכון שהם ישבו קודם כל עם מפלגת הירוקים וילבנו ביניהם את הפערים ורק לאחר מכן יגיעו למו"מ עם המפלגות הגדולות. במקרה והשמרנים יצליחו, השמרנות הגרמנית של שנות מרקל תימשך אם כי בפחות עוצמה בהשוואה לימים עברו שכן כוח רב יותר צפוי לעבור אל הירוקים והדמוקרטים החופשיים.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
2.9	2.0%	3.2%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	5.60%	5.40%	שיעור אבטלה
-	60.3	57.1	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
55	55	55.4	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

בריטניה שמקדימה את העולם בהתמודדות מול זן הדלתא של הקורונה ממשיכה הירידה במספר המקרי החדשים היומיים. נתון שמעודד מדינות מחוסנות, חשוב לציין כי בבריטניה על עף התחלואה הגבוהה לא ביצעו צעדים של הגבלות חברתיות. בנוסף בימים הקרובים יבחנו את מדיניות החיסון השלישי, כעת נראה כי רק מי שירצה חיסון נוסף יחוסן, ללא חובה או דרישות רגולטוריות לפני מתן אישור של גורמים רפואיים רשמיים.

בריטניה מתמודדת גם היא עם המחסור בגז טבעי וזאת לאחר תקופה בה גם תפוקת האנרגיה מהמקורות המתחדשים (רוח) לא הניבה את התוצאות המצופות, מה שהוביל לשימוש יתר ברזרבות וכעת לקראת החורף גם הם ניצבים מול בעיה. בבריטניה עם זאת יש כרגע בעיה נוספת של מחסור בדלק בתחנות הדלק במקומות רבים לאחר שחברת BP הודיעה בשבוע שעבר שיש לה בעיה בתחנות הדלק עקב מחסור בנהגים. פרסום זה למרות ניסיונות הרגעה מהממשלה, הוביל ל"ריצה אל הדלק" של הצרכנים ולתורים ארוכים בתחנות הדלק ברחבי הממלכה.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	45.5	47.9	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	42.9	47.8	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-30.0%	4.7%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

יפן הסירה במהלך חודש יולי באופן הדרגתי חלק מהמגבלות ומצבי החירום שהממשלה הנחתה לאור העליה במקרי ההדבקה בקורונה. נתוני התעסוקה שפורסמו לחודש יולי מצביעים על ירידה לרמות אבטלה שלפני הקורונה, התקדמות החיסונים ביפן הביאו לגיוס מחדש של עובדים וגידול של 0.6% בתעסוקה בחודש יולי.

מבחינה פוליטית, פומיו קשידה זכה בנשיאות המפלגה הליברלית-דמוקרטית השולטת בפרלמנט היפני והוא צפוי להתמנות באופן רשמי לראש הממשלה. הבחירות הכלליות צפויות להתקיים בסוף נובמבר. קשידה בעל אג'נדה, מבטיחה רפורמות והוצאות ממשלתיות גבוהות על מנת לתמוך בצמיחה. על פי נומורה, חבילת התמריצים של קשידה צפויה לעמוד על כ-30 טריליון ין המהווים כ-270 מיליארד דולר

בגזרת הנתונים, המכירות הקמעונאיות היו חלשות מהצפוי עם ירידה של 4.1% בחודש אוגוסט (צפי ירידה של 1.7%). קצב ההתכווצות השנתי עומד על 3.2% וזאת לעומת התרחבות שנתית של 2.4% בחודש יולי. בנוסף, הייצור התעשייתי ביפן התכווץ ב- 3.2% (צפי -0.5%) וקצב הגידול השנתי האט מ- 11.6% ל- 9.3% (לעומת צפי להאצה ל- +12.1%).

ציפיות	קודם	אחרון	
5.0	18.30%	7.90%	צמיחה (מונחים שנתיים)
49.5	49.2	50	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
50.0	50.1	49.6	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
49.8	47.5	53.2	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	1.0%	0.8%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	9.5%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	8.3%	8.2%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

הממשל עושה בימים אלו ככל שביכולתו על מנת להבטיח למשקיעים שחדלות הפירעון של EVERGRANDE לא תהפוך להיות אירוע סיסטמתי. ה-PBOC התחייב השבוע למגזר נדל"ן מתפקד "ובריא" והחל להזרים נזילות למערכת הבנקאית. זאת ועוד, אתרי החדשות הסיניים מדווחים כי במקרה הצורך הממשל לא יהסס לנקוט במדיניות פסיקאלית מרחיבה. בינתיים, תשואות האג"ח בדירוגים הנמוכים בסין ממשיכות לזנק על רקע סאגת EVERGRANDE.

הזינוק במחיר הפחם על רקע משבר האנרגיה שהתפתח באירופה זולג לעולם, הביא את סין למשבר אנרגיה משלה לאור העובדה שכשני שלישי מתצרוכת האנרגיה שלה מגיעה מפחם. סין מתמודדת בימים אלו עם הפסקות חשמל רבות כאשר מספר רב של תחנות כוח מפסידות כסף ברמת מחירי החשמל הנוכחית בסין. על מנת להתמודד עם משבר האנרגיה מתרחב, סין כבר הודיעה כי היא מתכוונת להעלות את מחיר תעריפי החשמל ברחבי המדינה לחברות התעשייתיות כמו גם לחלק מהצרכנים הפרטיים. בעדכון תחזית שגולדמן סאקס הוציאו בתחילת השבוע הם מתייחסים למשבר האנרגיה בסין בעקבות הזינוק במחיר הפחם והשפעתו על התעשייה. על פי גולדמן, כ-44% מהתעשייה הסינית מושפעת מהמשבר הזה שמוביל לירידה בהיקף הייצור, במיוחד של חומרי גלם שהם מאוד "בזבזניים" מבחינת תשומות אנרגיה. על פי גולדמן, התוצר ברבעון השלישי בסין צפוי להיות ללא שינוי כאשר הם מצפים כי האפקט השלילי צפוי לוות את סין אל תוך הרבעון האחרון של השנה.

מדדי מנהלי הרכש לחודש ספטמבר היו מעורבים - מצד אחד, מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד מ- 50.1 נק' ל- 49.6 נק' (צפי 50.0 נק'), רמה המצביעה על התכווצות בפעילות. מנגד, מדד מנהלי הרכש בענפי השירותים דווקא זינק מ- 47.5 נק' ל- 53.2 נק' (צפי 49.8 נק').

אמיר סולומונוביץ

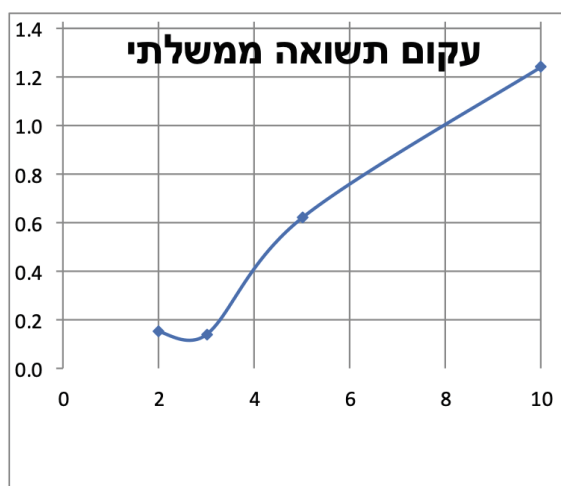
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

ספטמבר 2021

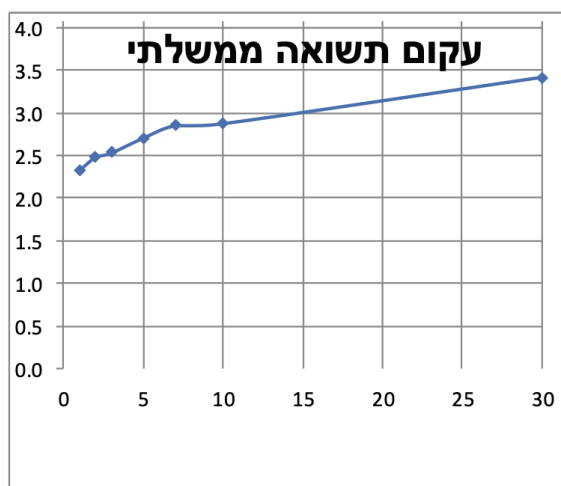


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	102.0
מדד מנהלי הרכש במגזר המשולב	50.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	5.3
תוצר (במונחים ריאליים)	7.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.8
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.5
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5

ארצות הברית



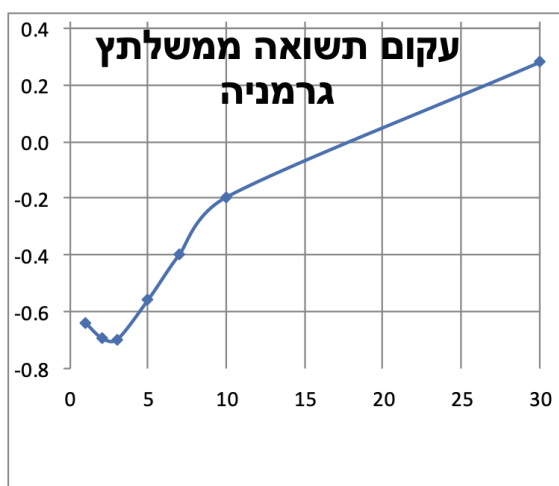
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.6
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	60.7
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	54.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.0
תוצר (במונחים ריאליים)	12.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.2
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	5.2
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	5.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	10.5
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	15.1

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

ספטמבר 2021

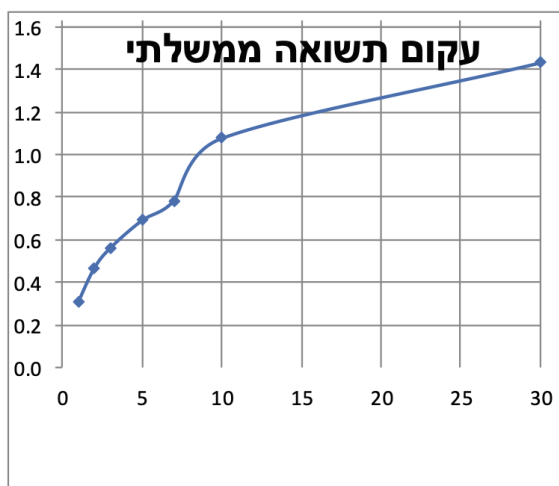


גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	101.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	58.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.0
תוצר (במונחים ריאליים)	14.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.9
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	7.5
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.2
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.0

בריטניה



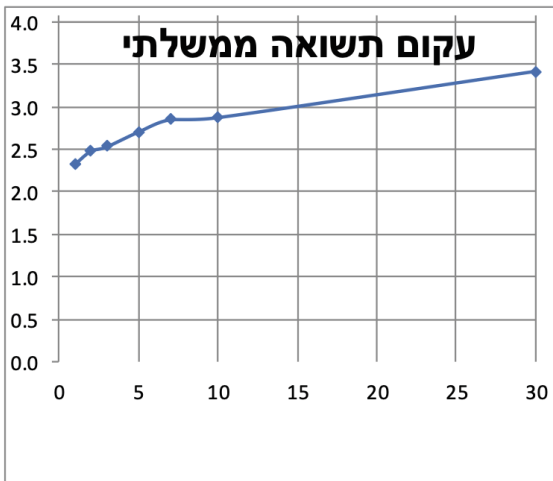
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	60.3
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	55.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	8.3
תוצר (במונחים ריאליים)	22.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.2
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.7
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.4

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

ספטמבר 2021



סין



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	102.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.0
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	46.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	5.3
תוצר (במונחים ריאליים)	7.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.0
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.8
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.5
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5

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 6-9 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 2-3 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).