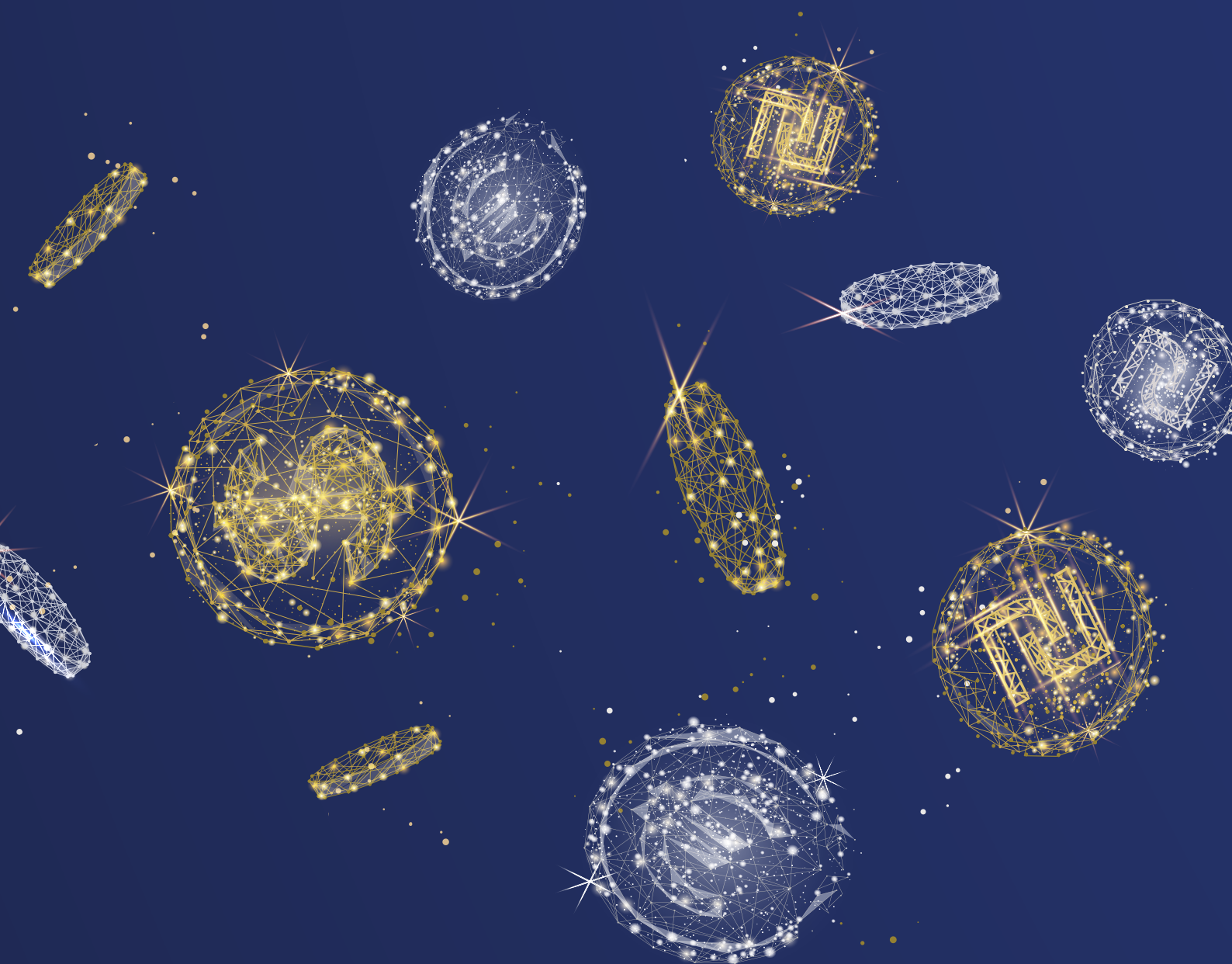


דצמבר 2019

סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים





שנת 2019 - אקורד סיום לעשור של ויסות

שנת 2019 מסתיימת, ובעת כתיבת שורות אלו אנו יודעים כבר כי מדובר היה באחת השנים בעלות הביצועים המרשימים ביותר בעשורים האחרונים. הדבר נשמע מרשים אפילו יותר, כאשר אנו נזכרים כי רק לפני שנה השוק חווה משבר לא פשוט, וחלק ניכר מהשיח עמד סביב השאלה האם אנו צועדים למיתון גלובאלי.

אני מניח כי רבים מהקוראים ראו בעבר את הסרט "המטריקס". ולמי שלא, נזכיר כי מדובר בסרט קולנוע מדע בדיוני, שמתאר עתיד בו האנושות כלואה באופן לא מודע בתוך מציאות מדומה. לעיתים נדמה כי בעשור האחרון כולנו, כמשקיעים, נמצאים בסוג של עלילה דומה. מציאות בה אנו חושבים כי משתנים מסויימים הם המשפיעים על השווקים כשבפועל המציאות שונה לחלוטין.

בואו נזכר בשיעור ראשון של כלכלה ומימון. כאשר משקיע בוחן השקעה במכשיר פיננסי כלשהו כדוגמת מנייה, אג"ח, נדל"ן או כל מכשיר אחר, הוא נדרש לשקלל מרכיבים ופרמטרים רבים מאוד. אם נתאמץ לפשט מאוד את העניין, נציין כי בסופו של דבר המשקיע צריך להעריך שני משתנים מרכזיים:

1. תזרים עתידי של ההשקעה

2. סיכון שבא לידי ביטוי בהיוון התזרים המדובר.

כמובן שמדובר בהרבה מאוד משתנים שמהווים בסיס לשני המשתנים שהזכרו לעיל. למשל נדרש מאתנו להעריך מה כיוונה ועוצמתה של הכלכלה. הדבר חשוב מאחר ויש בכך לתמוך בהערכה של התזרים החזוי שהוא נגזרת של אותה צמיחה. יש להעריך סיכונים, היבטי צמיחה של תעשייה כזו מול אחרת, היבטי מיקרו המשפיעים על החברה, סיכונים כאלו ואחרים ועוד.

בואו נסקור את אשר התרחש בשנתיים האחרונות. בגרף הבא תמצאו שלושה משתנים:

1. שווי שוק מצרפי של שוקי המניות בעולם (שחור)

2. הריבית בארה"ב (סגול)

3. מאזן הבנק המרכזי (כחול)



מקור - בלומברג, כלל ביטוח

שנת 2018 התאפיינה בצמיחת רווחיות גבוהה במרבית העולם, ובשיעורי צמיחה מהמרשימים שחוונו בעשור האחרון ובכל זאת ניתן לראות כי השווי שוק המצרפי של המניות בעולם איבד מעל 15 טריליון דולר באותה שנה. בשנת 2019 לעומת זאת, ראינו את השנה עם הצמיחה הגלובאלית הנמוכה ביותר יחד בעשור האחרון עם מיתון רווחיות גלובאלי, ועדיין השווי של המניות עלה ביותר מאותם 15 טריליון דולר שאבדו רק שנה כל לכן.

מה אנחנו מפספסים פה? את המישור ההשקעתי פיננסי.

שנת 2018 התאפיינה במדיניות מוניטארית מצמצמת או יציבה במרבית העולם. כפי שניתן לראות בגרף הסגול, בארה"ב היינו בעיצומו של מהלך העלאות ריבית משמעותי, ובאירופה היו כבר הערכות שוק כי במהלך שנת 2019 נשוב לראות כבר העלאת ריבית ראשונה מזה שנים רבות. בצד הנזילות, הבנק המרכזי האמריקאי החל במכירה מאסיבית של נכסים אשר רכש בעשור האחרון, וזאת תוך כוונה לבצע נרמול של היקף המאזן שלו (היקף הנכסים אותם הוא מחזיק כתוצאה מרכישה בשווקים).

מה שהבנק המרכזי בארה"ב לקח פחות בחשבון זה את ההשפעה של חזרתו לנורמאליות מבחינת מדיניות על השווקים. העלאת

הריבית החלה להכביד על הכלכלה ולהשפיע בעיקר על אופן התמחור של נכסים שכעת הווננו בריבית גבוהה יותר. במקביל, שאיבת הנזילות (מצב בו בנק מרכזי מוכר נכס לשוק ושואב מזומן), שהייתה אחראית בין היתר גם עליית שוויים של נכסים החלה להשפיע בכיוון ההפוך. בסה"כ מדובר על תהליך הגיוני ביותר, בו יש מצב שפחות כסף רודף אחר יותר נכסים ולכן השווי של כל נכס ונכס נפגע פוטנציאלית.

אני בטוח כי המחשבה על ההשפעות השליליות הללו לא היו זרות לקובעי המדיניות אבל נדמה וחלקם אף הודה בכך בפה מלא, כי העוצמה של ההשפעה לא הייתה ברורה להם. עכשיו היא ברורה!

נחזור שנייה אחורה לגרף ונצביע על שתי נקודות זמן עיקריות:

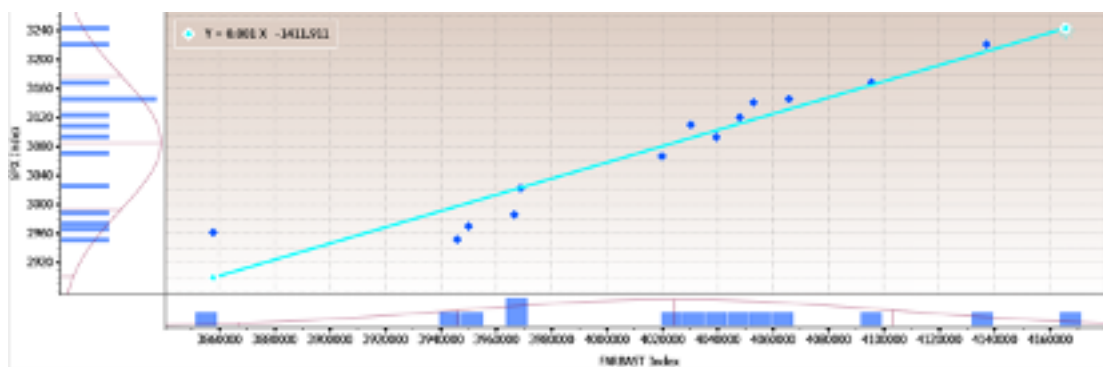
1. הבנק המרכזי בארה"ב מייצר שתי כותרות בתחילת שנת 2019. הראשונה היא כי תם מהלך העלאות הריבית וחוזרים לשולחן השרטוטים, והשנייה היא שמהלך המכירות האוטומטי של הנכסים עומד לשיקול מחדש.

כתוצאה מכך עולה מדד ה S&P500 כמעט 8% במהלך ינואר 2019 בלבד!

2. תחילת אוקטובר 2019 - הבנק המרכזי מתחיל באופן מפתיע שוב ברכישות נכסים. הוא מתעקש כי אין לקרוא לכך הרחבה כמותית או QE כפי שהורגלנו בעבר, אבל זה לא באמת משנה.

במהלך אוקטובר עד דצמבר 2019 עולה מדד ה S&P500 בכמעט 10%!

למעשה, אם נבחן מהו המתאם שיש בין מדד המניות S&P500 לבין גודלו של מאזן הפד בשלושת החודשים האחרונים נגלה מתאם כמעט מושלם, כפי שניתן לראות בגרף הבא:



אמנם מדובר על מספר מועט של תצפיות אבל ניכר הקשר בין גובה המאזן של הפד (ציר X) לבין מדד המניות (ציר Y) ברמת מובהקות גבוהה מאוד.

תובנות

אין דרך נעימה יותר לומר זאת אבל אנו נמצאים בעת מורכבת מאוד, בה נדמה כי הבנקים המרכזיים בעולם מווסתים את מחירי הנכסים. למעשה, נדמה כי הדחף לייצר צמיחה (משמע אבטלה נמוכה ואינפלציה) הכניס לארסנל האמצעים של הבנקים המרכזיים כלים אשר להם השפעה ישירה ומכרעת על שווי נכסי הסיכון. כיום נדמה כי המחיר שישלמו המשקיעים על ניסיון להפסיק את התהליך הזה יהיה משמעותי ודרמטי, מה שמוריד את ה"אומץ" של הבנקים המרכזיים אפילו לנסות ולעשות כן.

מה הבעיה עם זה? לכאורה כולם צריכים להיות מרוצים מאחר ומחירי הנכסים עולים תוך שהם מעלים את רווחת המשקיעים והחוסכים, אולם יש לזכור כי כמו בכל שימוש בתרופה חדשה ועוצמתית אין מידע מספק על תופעות הלוואי ועל הסיכונים שכרוכים בשימוש בתרופה. האם השימוש האובססיבי במדיניות המוניטארית בכל רחבי העולם תביא בסופו של דבר לפגיעה ביציבות הפיננסית הגלובאלית? קשה לדעת אך הניסיונות המועטים שחוונו מתהליכי הגמילה ב 2016, 2018, 2012 ו 2011 מלמדים שסביר מאוד שהתשובה חיובית.

בברכת עשור טוב!

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	Dec-19	מדדים
מדדי מניות		
15.4%	7.2%	MSCI EM
26.6%	3.5%	MSCI ACWI
30.7%	3.0%	S&P 500
12.1%	2.7%	FTSE
22.2%	2.0%	MSCI EUROPE
40.3%	1.2%	ת"א 90
9.3%	0.5%	יתר
25.5%	0.1%	DAX
21.3%	-0.5%	ת"א 125
15.0%	-1.1%	ת"א 35
חוב		
14.3%	2.0%	U.S HY
8.2%	1.6%	Senior Loans
10.3%	0.9%	ממשלתי צמוד מדד
9.1%	0.5%	ממשלתי שקלי
14.5%	0.3%	U.S IG
6.9%	-0.4%	ממשלתי שקלי
מטבעות		
-4.9%	1.8%	שקל - פאונד
-9.6%	1.4%	שקל - יורו
-6.6%	0.4%	שקל - ין
-7.8%	-0.6%	שקל - דולר
סחורות		
36.1%	11.8%	נפט
9.4%	5.2%	סחורות כללי



נתוני מאקרו - חודש דצמבר 2019

נכון לידוע ב- 31/12/2019

ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	0.40%	0.30%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שנתי)
-	-2,182	-1,668.9	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	121.4	122.4	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.50%	3.90%	שיעור האבטלה

נתוני בנק ישראל והמדד המשולב של בנק ישראל ממשיכים להצביע על התמתנות בקצב הצמיחה של המשק הישראלי אשר עומד על 3%. עיקר האטה נובעת מנתוני הצריכה הפרטית הן בענפי המסחר והן בענפי השירותים.

לאחר ירידה לשפל בנתוני האבטלה של 3.4% עלתה האבטלה במשק ל- 3.9% בחודש נובמבר וניתן ללמוד כי שוק העבודה מתחיל להתקרר בשל הירידה הנמשכת במספר המשרות הפנויות במשק אשר ירד מתחילת השנה בכ- 5%.

הירידה באינפלציה במהלך השנה נבעה מירידה רוחבית בכלל הסעיפים, כמו גם הירידה במחירי היבוא אשר ירדו הן בעקבות ירידת מחירים במחירים הנקוב והן מהתחזקות השקל. ירידת מחירים זו השפיעה גם על מדד המחירים ליצרן אשר ירד במהלך 2019.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
49.0	48.3	48.10	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
54.5	54.7	53.90	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
3.5%	3.6%	3.50%	שיעור האבטלה U3
168	156	266	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
220	222	222	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

הבנק המרכזי הותיר את הריבית על שיעור 1.75%-1.5% במהלך חודש דצמבר לאחר 3 הורדות ריבית ברצף.

מלחמת הסחר, במהלך חודש דצמבר הגיעו הצדדים להבנות סופיות במה שמכונה "הסכם שלב ראשון" וההסכם אמור להיחתם בתחילת חודש ינואר 2020, אם לא יקרה משהו בלתי צפוי, לאחר שמנהיגי שתי המדינות אישרו כי צדדים הגיעו לסיכומים. עדות לכך קיבלנו כאשר ב-15 לדצמבר 2019 היו אמורים להיכנס לתוקפם מכסים חדשים שהטילה ארה"ב על סין אך אלו לא נכנסו לתוקף ומכסים נוספים שהוטלו בעבר בוטלו או קוצצו. הסכם השלב הראשוני כולל בתוכו הסכמות על הגדלת הרכישות הסיניות מארה"ב בתמורה להפחתת מכסים. הסכם זה עדיין לא פותר את המחלוקות העיקריות בין הצדדים הנוגעות לסוגיות שמירת הפרטיות, שמירת הנכסים האינטלקטואליים ופתיחת שוק ההון הסיני.

נתוני שוק העבודה ממשיכים להצביע על חוזקה והחודש נוספו 266 אלף משרות חדשות כאשר הצפי עמד 168 אלף משרות בלבד. כמו כן שיעור האבטלה נמצא בשפל ועומד על 3.5% ושיעור ההשתתפות בכח העבודה גם שומר על שיעור גבוה יחסית ל- 5 שנים האחרונות ועומד על 63.2%, כל אלה מעידים על כוחו של הצרכן האמריקאי והמשך תמיכתו בכלכלה האמריקאית.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.20%	1.20%	צמיחה (מונחים שנתיים)
46.4	46.9	45.9	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
52.2	51.9	52.4	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
51.5	50.6	50.6	מדד מנהלי הרכש המשולב
7.5%	7.60%	7.50%	שיעור האבטלה

מדד מנהלי הרכש המשולב נותר על רמה ל-50.6, אולם מדד מנהלי הרכש בסקטור התעשייה חזר לרדת ועומד על 45.9 נ"ב כאשר הצפי היה להמשך עליה ל-47.3.

בגרמניה פורסם תוצאות סקר ה-ZWE, אשר אמור לשקף את ציפיות המצב הכלכלי בחודשים הקרובים, הסקר לחודש דצמבר הצביע על שיפור משמעותי בתוצאות ועמד על 10.7 נ"ב התוצאה החיובית הראשונה מאז חודש אפריל 2019.

בצרפת רה"מ עמנואל מקרון הכריז כי הוא מתכנן רפורמה בחוקי הפנסיה של עובדי המדינה שתכלול העלאת גיל הפרישה ושינוי שיטת החישוב במספר רב של תעשיות. כתוצאה מכך יצאו עובדי המדינה לשביתה שנמשכת מעל ל-20 ימים. בתחילה הושבתו כמעט כליל תנועת הרכבות ובוטלו מספר רב של טיסות, מאז היקפי השביתה ירדו אך עדיין ניכרים שיבושים בתנועת הרכבות והמטרו.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	1.5%	1.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	3.40%	3.50%	שיעורי האבטלה
47.6	48.9	47.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
49	49.3	49	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים

במהלך החודש נערכו הבחירות לראשות ממשלת אנגליה ולפרלמנט, בבחירות ניצחה המפלגה השמרנית בראשות בוריס ג'ונסון. בוריס ג'ונסון זכה ברוב אשר יאפשר לו להעביר חוקים ללא תלות באופוזיציה. ואכן מיד לאחר הבחירות הצליח להעביר את החוק הראשון בנושא הברקזיט הקובע כי תאריך סיום תקופת המעבר של יציאת בריטניה מהאיחוד האירופי יהיה 31 בדצמבר 2020, תאריך דיי יומרני, מהסיבה שלא יהיה פשוט לסכם על כלל התנאים ליציאה מהאיחוד בתוך כשנה.

הבנק המרכזי הותיר את הריבית בשיעור 0.75%, על אף שנתוני האינפלציה באנגליה עדיין עומדים על מתחת ליעד הבנק המרכזי.

מדד מנהלי הרכש המשולב ירד החודש ל-48.5 נ"ב המדד הנמוך ביותר מאז יולי 2016 (תאריך משאל העם על הברקזיט).

יפן

ציפיות	קודם	אחרון	
-	49.8	49.8	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	50.3	50.6	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	2.3%	-11.9%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

הבנק המרכזי הותיר את שיעור הריבית על שיעור -0.1% ולא שינה את תוכנית הרכישות שלו של אגרות חוב ממשלתיות. בהצהרת הבנק המרכזי נאמר כי הכלכלה צפויה להמשיך לצמוח בקצב מתון ואילו ההשפעה של ההאטה הכלכלית הגלובלית מוגבלת.

הנתונים הכלכליים שהתפרסמו החודש ממשיכים להצביע על מגמת ההאטה בכלכלה היפנית, ועל אף שהאבטלה ירדה לשיעור 2.2% המכירות הקמעונאיות ירדו ב-1.7% במונחים שנתיים והייצור התעשייתי ירד בכ-8% במונחים שנתיים.

ציפיות	קודם	אחרון	
51.4	51.8	51.5	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
49.5	50.2	50.2	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
53.1	54.4	53.5	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	3.8%	4.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	-1.4%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	8.4%	8.2%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

מלבד ההבנות בנוגע למלחמת הסחר וההתקרבות לחתימה על הסכם "שלב ראשון" (כפי שפורט מעלה) מספר נתונים כלכליים מעודדים פורסמו על כלכלת סין במהלך חודש דצמבר. רווחי החברות התעשייתיות צמחו בכ- 5% (במונחים שנתיים), נתוני המכירות הקמעונאיות צמחו בכ- 8% (במונחים שנתיים) והייצור התעשייתי צמח בכ- 6.2%.

בנוסף במהלך החודש פורסם ספר הבז', ספר הבז' נערך ע"י חברה אמריקאית שעורכת סקרים בכלכלה הסינית ובדר"כ חוזה תופעות בתחילת דרכן בכלכלה הסינית. מהממצאים עולה כי נמשכת ההרעה בתזרים המזומנים של חברות סיניות ומנגד החברות ממשיכות להגדיל אשראי. אשראי זה מגיע בעיקר מבנקאות הצל ולא ממקורות האשראי הראשיים כגון בנקים וגיוסי אג"ח. שיעור המימון מבנקאות הצל עלה לכ- 40% שיעור גבוה במיוחד שלא נראה מאז 2016.

אמיר סולומונוביץ

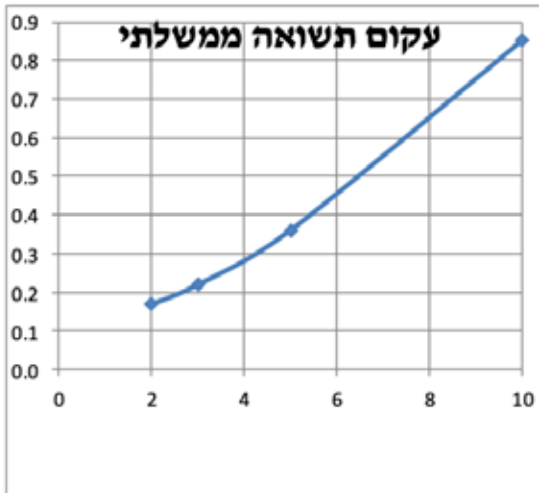
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2019

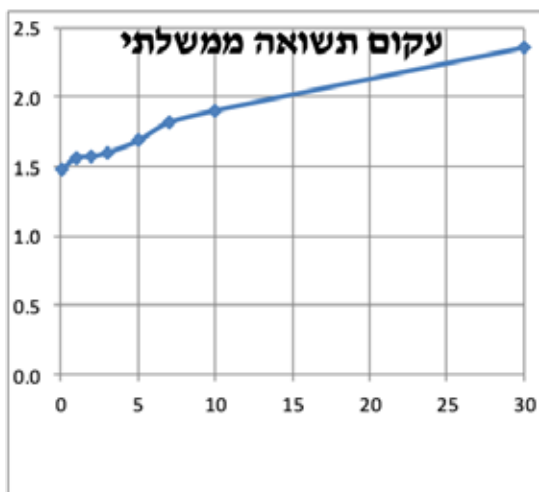


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.0
מדד מנהלי הרכש הכולל	52.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.2
תוצר (במונחים ריאליים)	4.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	3.6
אבטלה	
שיעורי אבטלה (ב-%)	3.9
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-3.0
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.2

ארצות הברית



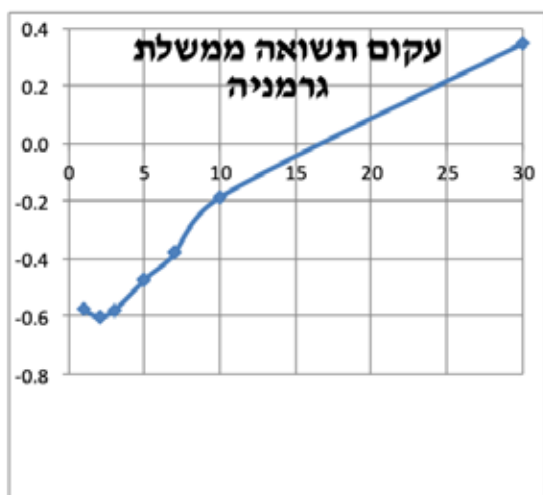
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.9
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	48.1
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.9
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.8
תוצר (במונחים ריאליים)	2.1
גרעון ממשלתי (כאחוז מהתוצר)	-4.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.5
אבטלה	
שיעורי אבטלה (ב-%)	3.5
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	2.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.1
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	3.3

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2019



גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	45.9
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	52.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-2.2
תוצר (במונחים ריאליים)	1.2
גרעון ממשלתי (כאחוז מהתוצר)	-0.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.7
אבטלה	
שיעורי אבטלה (ב-%)	7.5
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-0.7
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.4

בריטניה



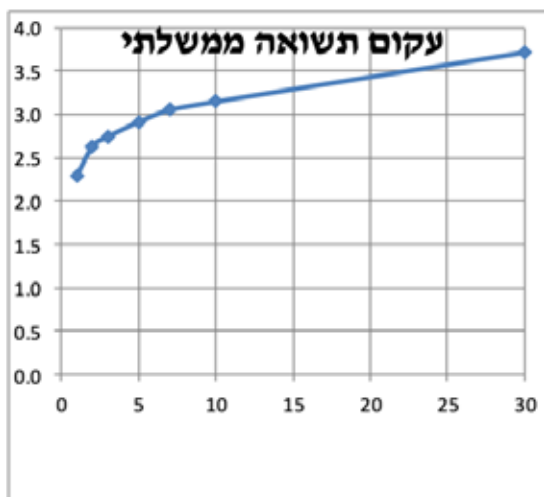
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.9
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	47.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	49.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-1.3
תוצר (במונחים ריאליים)	1.1
גרעון ממשלתי (כאחוז מהתוצר)	-2.3
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-4.7
אבטלה	
שיעורי אבטלה (ב-%)	3.8
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	0.5
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.0

נספח מדינות/אזורים מרכזיים²

דצמבר 2019



סין



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.2
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	51.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.2
תוצר (במונחים ריאליים)	6.0
גרעון ממשלתי (כאחוז מהתוצר)	-4.2
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.4
אבטלה	
שיעורי אבטלה (ב-%)	3.6
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	4.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.4
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	8.0

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 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).