

מאי 2022

סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



נחיתה רכה או מיתון? שאלות ותשובות

זו השאלה המרכזית. למעשה, העולם הפיננסי כבר מכיר בתופעה שהאינפלציה היא בעיה מהותית. חשוב מכך, גם הבנקים המרכזיים מכירים בכך שהאינפלציה יצאה משליטה, ולכן רוב הבנקים המרכזיים בעולם עשו היפוך של 180 מעלות במדיניות שלהם, וכרגע המרוץ הוא להעלות ריבית ולהדק תנאים פיננסיים, וזאת על מנת להביא לרגיעה בצד הביקוש. נכון כי חלק ניכר מבעיית האינפלציה מקורו בבעיות היצע, עליהן אין לבנקים המרכזיים שליטה, אך בצוק העיתים גם הבנקים הבינו כי אין הם יכולים רק להמתין לפתרון בעיות אלו ולקוות לטוב.

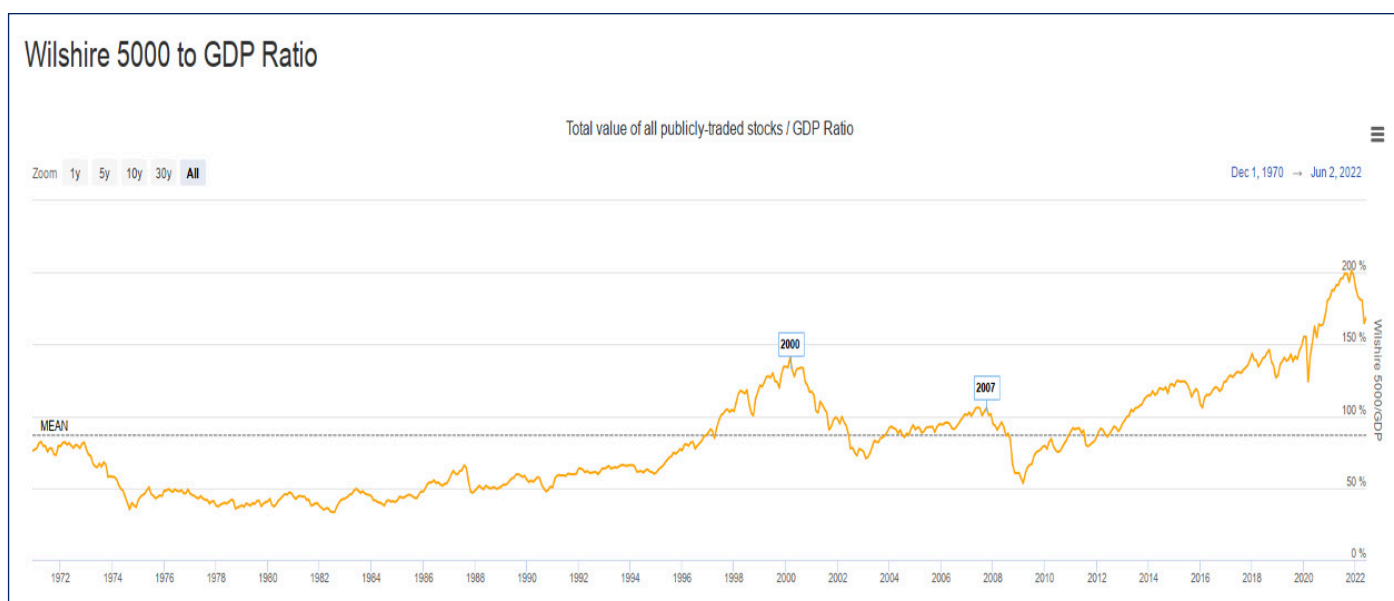
אז איפה הבעיה אתם שואלים?

הבעיה היא ששימוש במדיניות מוניטארית על מנת לווסת פעילות כלכלית ושווקים היא מלאכה מאוד עדינה, הכרוכה בהרבה מאוד אי ודאות. אין נוסחאות שמורות לבנק המרכזי להעלות את הריבית ב-X אחוזים וכך הצמיחה תרד באופן מדוד ומדויק. בדרך כלל יש זמן מסוים בין העלאות הריבית ועד שרואים את השפעתן באופן מעשי על הכלכלה, ולכן במרבית המקרים ידוע כי הבנקים המרכזיים פועלים ביתר עד כדי השפעה שלילית עודפת ואף יצירת מיתון.

מדוע הם עושים את זה?

לא מכוונה רעה. פשוט אין דרך אמיתית לדעת את השפעה. המערכת הכלכלית מורכבת מאוד ומושפעת ממספר אינסופי של גורמים. קחו למשל את השפעת השווקים על הכלכלה. לפני שלושים או ארבעים שנה חלקם של השווקים הפיננסיים בתוך הכלכלה הגלובאלית היה הרבה יותר קטן בהשוואה להיום (ראו גרף). לכן, מודלים מן העבר שמראים כמה תאט הכלכלה בעקבות תהליך מוניטארי מצמצם מבוססים על עולם עם שווקים, שהשפעתם הרבה יותר מינורית ביחס למה שתהיה השפעתם היום. לכן למעשה הבנק המרכזי עובד בשיטה של ניסוי וטעייה. תהליך שעלול להיות לא נעים בכלל עבור המשקיעים. וזו רק דוגמה להמחשה. כמו דוגמה זו יש עוד רבות אחרות.

שווי שוק מניות ארה"ב ביחס לתוצר (1972-2022)



מקור - Longtermtrends.com

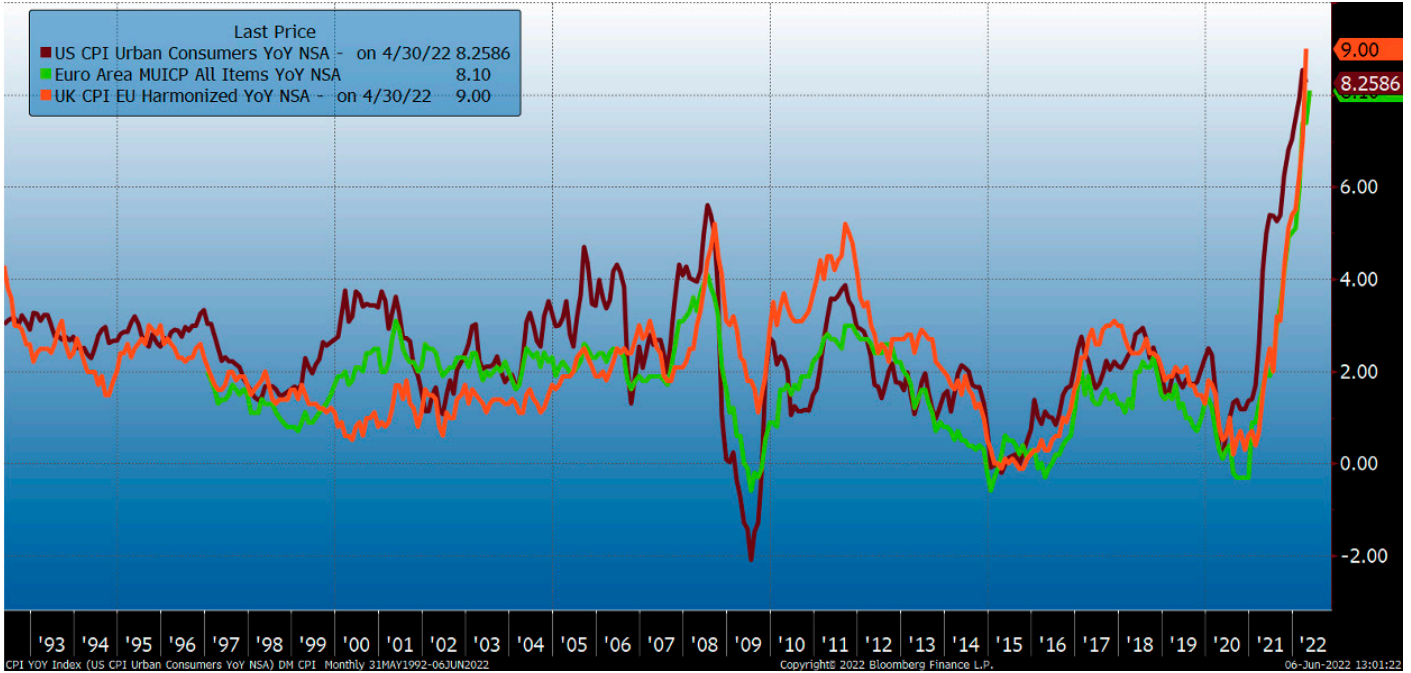
אז מה הסטטוס הנוכחי של הדברים ולמה יש לצפות?

צריך להודות על האמת ולקבוע כי אנו נמצאים בסיטואציה מורכבת ביותר, ובהתאם היכולת לבצע הערכות מושכלות היא מורכבת ומסובכת אף יותר מהרגיל.

הכול מתחיל מניתוח האינפלציה. כרגע קצב האינפלציה (אותה ניתחתי בהרחבה במאמר של החודש הקודם), רצה בקצב גבוה משמעותית מהרצוי ובעולם המפותח הקצב נע בין 6-8% במרבית המדינות. ישנה הסכמה כי הקצב הזה יתמתן בקרוב וכי ראינו ככל הנראה מהשיא, אולם זה לא נותן מענה לשאלה האם ההתמתנות תהיה מהירה מספיק או האם נקודת השינוי משקל החדשה תהיה דומה לזו שאפיינה את טרום הקורונה או שמא תתייצב על רמה גבוהה יותר, שתחייב את הבנקים המרכזיים לכווץ לאורך זמן ממושך יותר.

מי שאומר שידוע בודאות... היזהרו 😊

קצב אינפלציה שנתי בארה"ב, איזור היורו ובריטניה (1992-2022)



מקור - בלומברג, כנף

האם הכלכלה המפותחת מראה סימנים של מיתון?

ממש לא. קצב הצמיחה הגלובאלי ב 2022 צפוי לעמוד על 3.3% על פי תחזיות הקונצנזוס. נכון כי הקצב פוחת בחודש האחרונים לאור השפעות התפרצות הקורונה בסין, מלחמת רוסיה-אוקראינה והעלייה בריביות, אך עד כה תרחיש הבסיס של השווקים, המקרואיסטים והאסטרטגים בעולם אינו חוזה מיתון.

לראיה, אפשר לראות את התפתחות מדד מנהלי הרכש הגלובאלי של ג'יי פי מורגן בשנה האחרונה. מצד אחד בהחלט רואים את ההתמתנות בקצב המדד, מה שמעיד כי מנהלים בחברות בכל רחבי העולם הופכים להיות פחות "אופטימיים" על הפעילות, אך מנגד הרמה של המדד עדיין נמצאת על רמה של מעל 50, מה שמעיד על כך שהם עדיין רואים צמיחה והתרחבות ולא חלילה מיתון וכיוון.

מדד מנהלי הרכש שירותים ויצור, גלובאלי (12 חודשים אחרונים)



מקור - בלומברג, כנף

מה הבנקים המרכזיים מגלים לנו?

בגלל שאי ודאות רבה אופפת את הכיוון של האינפלציה, הרי שבאופן תוצאתי אי ודאות רבה גם מלווה את היכולת להעריך את המשך המדיניות של הבנקים המרכזיים בעולם. אם נתמקד בבנק המרכזי החשוב ביותר של ארה"ב נוכל לומר כי הוא בהחלט שינה את המדיניות לאגרסיבית ביותר, מה שבא לידי ביטוי בסדרה צפויה של העלאות ריבית בהיקף של 0.5% בכל ישיבה.

מצד שני, כדי שלא יהיה לנו קל מדי, ראינו שני חברי פד לפני כעשרה ימים, מסבירים כי ייתכן וההעלאות המהירות כבר יצרו השפעה מספיקה, ולכן ייתכן ובישיבה של ספטמבר 2022 נכון יהיה לעצור את ההעלאות ולעשות חושבים. כמובן שלאחר אמירות כאלה השווקים שמחים וכולנו מרגישים את אנחת הרווחה שלהם. זה ששבוע אחרי חברת פד אחרת אמרה משהו שונה כמובן לא תורם לרוגע של השווקים.

ניתן להעריך שזה מה שצפוי לנו בחודשים הקרובים. מצד אחד סחורות, קורונה, אוקראינה ומחסור בחומרי גלם ומוצרים שדוחפים את האינפלציה, מצד שני בנקים מרכזיים, שמנסים לשדר לשווקים שיש בעל בית שאחראי לקעקע את האינפלציה, אבל בדיוק בכמות הנכונה כדי לא לפגוע בכלכלה/שווקים יותר מדי. בעולם שלנו קוראים לזה תנודתיות גבוהה, או מעולמות הפסיכולוגיה מאניה דפרסיה, כאשר כל נתון אינפלציוני או נתון של שוק העבודה, כמו גם כל אמירה של חבר בנק מרכזי יוצרים גלים בשווקים ומשנים את התודעה של כולנו.

דבר אחד בטוח - בתקופה הקרובה הריביות האפסיות או שליליות והנזילות אינסופית הן נחלת העבר, ולכן גם אם השווקים יפסיקו לדמם, יהיה להם הרבה יותר קשה לייצר מומנטום חיובי ארוך טווח כפי שראינו מאפריל 2020 ועד לסוף 2021.

שורה תחתונה

אין אנו משנים את הערכתנו כי הסיכון המרכזי מולו מתמודדים השווקים הוא האינפלציה הגבוהה וה"דביקה", שמאלצת את הבנקים המרכזיים לשנות מדיניות ולהקשות את התנאים הפיננסיים על מנת לקרר את הכלכלה והשווקים.

מצד שני חשוב להבין כי למרות מצב הרוח הפסימי, המשקיעים נמצאים עדיין בפוזיציה התקפית. הדבר בא לידי ביטוי באלוקציית אקוויטי גבוהה מהממוצע ההיסטורי, ואלוקציית מזומן ואג"ח נמוכה מהממוצע ההיסטורי. קשה להעריך מה יעשו השווקים ברמה של החודש הקרוב, אולם בהחלט ניתן לומר כי התנודתיות צפויה עדיין להיות אתנו, והערכתנו הזהירה על השווקים עדיין במקומה.

תעשו טוב!

בברכה

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	מאי 2022	מדדים
מדדי מניות		
-9.4%	2.1%	DAX
3.0%	0.8%	FTSE
-12.5%	0.1%	MSCI EM
-12.9%	0.1%	S&P 500
-12.8%	0.1%	MSCI ACWI
-8.3%	-1.5%	MSCI EUROPE
-3.8%	-5.7%	ת"א 35
-4.4%	-6.8%	ת"א 125
-5.6%	-9.7%	ת"א 90
-16.5%	-10.4%	יתר
חוב		
-11.5%	0.7%	U.S IG
-8.1%	-0.3%	U.S HY
-7.0%	-1.6%	ממשלתי שקלי
-2.4%	-2.5%	Senior Loans
-6.3%	-3.0%	תל בונד צמודות
-7.4%	-3.2%	ממשלתי צמוד מדד
מטבעות		
-3.7%	2.0%	שקל - פאונד
1.6%	1.8%	שקל - דולר
-0.1%	0.7%	שקל - יורו
7.3%	0.6%	שקל-ין
סחורות		
52.5%	9.5%	נפט
36.2%	2.7%	סחורות כללי



ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	3.48%	4.00%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,334	-3,813.3	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	206.2	197.6	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.80%	3.50%	שיעור האבטלה

נתוני האינפלציה בישראל ממשיכים לעלות מדד חודש אפריל הצביע על עלייה שנתית של 4% ובנק ישראל הפתיע בהעלאת ריבית של 0.4% כאשר הצפי עמד על העלאה של 0.25%. מה שמעיד שבנק ישראל הוא את האינפלציה כבעיה מטרידה והוא מפעיל את כוחות על מנת לטפל ולנסות להאט את האינפלציה. בהודעת בנק ישראל לאחר העלאת הריבית ציינו בבנק כי הודעת ריבית שמה דגש יותר חזק על נתוני שוק העבודה ומציינת אותו בנפרד כאחד השיקולים שתומכים בעליית ריבית, מה שלא היה בהודעה הקודמת. בנק ישראל כותב ששוק העבודה קרוב לתעסוקה מלאה ומציין שעליית השכר במגזר העסקי עולה על המגמה. כמו כן העלאת הריבית הינה חלק ממגמת העלאת הריבית ואנו צפויים להמשיך לראות זאת בחודשים הקרובים.

מבחינת נתונים כלכליים, התוצר ללא מיסים נטו על היבוא התכווץ ברבעון הראשון ב-3.0%, אם כי בלמ"ס ציינו כי "הירידה בתמ"ג ברבעון הראשון באה בהמשך לעלייה החריגה ברבעון הרביעי". חשוב לציין כי נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים על התרחבות מחודשת של הצריכה הפרטית ברבעון השני.

שוק הנדל"ן בישראל - גם לאחר העלייה החדה במחירים בשנה האחרונה (+16.3% YoY), הביקוש לדירות נותר גבוה מאד - היקף מתן המשכנתאות עמד באפריל על 10.5 מיליארד ₪ (רמה גבוהה מאד, בהינתן חופשת הפסח והגידול הניכר בטיסות לחו"ל). בסיכום השנה האחרונה ניתנו משכנתאות בהיקף שיא של מעל ל-130 מיליארד ₪.

מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה עלה באפריל ב-3.8 נק' ל-51.2 נק' (לאחר ששהה ארבעה חודשים ברציפות מתחת ל-50 נק'). יחד עם זאת, רמת המדד מעידה עדיין על צפי להתמתנות ניכרת בפעילות התעשייה.

ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
54.500	57.1	55.40	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.5	58.3	57.10	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
8.2	8.5	8.30	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
3.5%	3.6%	3.60%	שיעור אבטלה U3
2.2%	6.6%	6.40%	שכר ממוצע לשעה
325	428	428	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
210	210	210	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

הנושא המרכזי בכלכלות העולם הינה האנפלציה, והשאלה האם הגענו כבר לשיאה, מצד אחד אנו מקבלים דיווחים על הקלות במגבלות הקורונה בסין, מה שאמור לשחרר צווארי בקבוק ולהקל על מחסור בהיצע, מנגד מחירי הסחורות כגון נפט וחיטה עדיין גבוהים מאוד על רקע המשכות הקרבות בין רוסיה ואוקראינה. באפריל מדד המחירים לצרכן בארה"ב עלה בחודש ב-0.3% (צפי 0.2%) ואינפלציית הליבה הפתיעה משמעותית מעלה כאשר עלתה ב-0.6% (צפי

0.4%). כתוצאה מנתונים אלו קצב האינפלציה השנתי ירד מ- 8.5% ל- 8.3% (צפי 8.1%) ואינפלציית הליבה האטה מ- 6.5% ל- 6.2% (צפי 6.0%).

על רקע ההתמודדות עם האנפלציה על ידי צעדי צמצום מוניטרי ותהליך העלאת הריבית שהחל אנו שומעים הרבה חברי פד ובכירים נוספים בכלכלה האמריקאית אשר חלוקים בדעתם כיצד יש להתמודד עם האנפלציה על רקע האטה הכלכלית והנסיון לא להכניס את הכלכלה למיתון. שרת האוצר של ארה"ב ויו"ר הפד לשעבר, ג'נט ילן, נתנה ראיון ל-CNN בו היא פשוט הודתה כי היא טעתה בהערכה שלה לגבי מסלול האינפלציה בארה"ב. על פי ילן - "היו זעזועים גדולים ובלתי צפויים אשר הובילו לזינוק במחירי האנרגיה והמזון וזאת ביחד עם השיבושים המתמשכים בשרשראות הייצור העולמיות שלא הערכתי נכון את עוצמת ההשפעה שלהם על הכלכלה האמריקאית". בנוסף אליה, פאוול אמר כי הפד ימשיך להעלות ריבית עד אשר הוא יראה "עדויות ברורות ומשכנעות" שהאינפלציה נמצאת בנסיגה

כפועל יוצא מעליית הריבית, גם המשכנתאות בארה"ב מתייקרות ואנו רואים את ההשפעה במכירות הבתים החדשים אשר ירדו ב- 16.6% באפריל לעומת חודש קודם. כפי שציינו בשבוע שעבר, עלות הבעלות על בית (החזר המשכנתא החודשי) מהווה כיום כ- 45% מההכנסה הפנויה בעוד שעלות ההשכרה עומדת על כ- 35%. בהתבסס על נתון מכירות הבתים החלש של אפריל, ניתן להעריך שמצב זה מאט את קצב מכירות הבתים, למרות שהמחירים ממשיכים לעלות.

מבחינת נתונים כלכליים מדד מהלי הרכש של MARKIT למגזרי השירותים ירד במאי ב- 2.1 נ"ב לרמה של 53.5 נ"ב. עורכי המדד ציינו כי הביקוש נפגע מהעלייה החדה ביוקר המחיה, עליית הריבית וההאטה הרוחבית בכלכלה אשר חוות גם חברות וגם הצרכנים. גם במדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה נרשמה ירידה אך הוא נמצא עדיין מעל ל- 57.5 נ"ב.

אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
54.4	55.5	54.6	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
56.3	57.7	56.3	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
54.9	55.8	54.9	מדד מנהלי הרכש המשולב
3.60%	3.5	3.8	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.8%	6.80%	6.80%	שיעור האבטלה

באירופה טרם הועלתה הריבית, אך לחצי האנפלציה מתחילים לחלחל ואנו שומעים יותר ויותר התבטאויות לגבי העלאת הריבית המתקרבת, בתום הרבעון השלישי של שנת 2022 תסתיים ככל הנראה תוכנית רכישות האג"ח, ולאגארד, יו"ר הבנק המרכזי האירפאי, כבר יותר מרמזה על האפשרות שריבית הפיקדונות תחזור לרמה חיובית בקרוב, נזכיר כי ריבית הפיקדונות נמצאת בטריטוריה שלילית כבר מאז שנת 2014. בנוסף אליה חברי ועדה נוספים מציעים לשקול העלאות ריבית בקצב חד יותר.

נתוני האינפלציה המוקדמים שיצאו שלשום בגרמניה, ספרד ובלגיה, לא ממש מפתיעים ונתנו הקדמה לקראת מדד המחירים לצרכן בגוש האירו אשר עלה בחודש מאי ב- 0.8% (צפי 0.6%) והקצב השנתי עלה מ- 7.5% ל- 8.1% (צפי 7.8%). אינפלציית הליבה עלתה מקצב של 3.5% לקצב של 3.8% (צפי 3.6%). מהפרטים עולה כי מדובר על סיפור רחב יותר מאנרגיה ונראה שהלחצים האינפלציוניים מתרחבים - רכיבי המזון עלו מקצב שנתי של 6.3% ל- 7.5%, וענפי השירותים עלו מקצב אינפלציה של 3.3% ל- 3.5%. המגמות המסתמנות באירופה מעלות את הסיכון כי ביולי הם יתחילו את מהלך עליות הריבית בצורה אגרסיבית יותר מהצפוי.

מדד מנהלי הרכש המשוקלל של גוש האירו ירד במאי בשיעור חד מהציפיות ל- 54.9 נק' - עוד נציין כי, לראשונה מאז יוני 2020, 'ההזמנות החדשות' בענפי התעשייה באירופה ירדו אל רמה הנמוכה. מרץ ה- 50 נק'. באשר לסביבת האנפלציה, עורכי מדד ה- PMI ציינו כי רכיבי העלויות, ירד זה החודש השני ברציפות וכי הדיווחים על בעיות הצד הייצע מעט התמתנו, אך יחד עם זאת הדגישו כי הלחצים האינפלציוניים עדיין גבהים וכי החברות בענפי התעשייה ממשיכות לדווח על קשיים בשרשראות האספקה, ברקע למלחמה באוקראינה והסגרים בסין.

מבחינת המלחמה בין אוקראינה ורוסיה, אנו כבר שומעים פחות ופחות ניסיונות למשא ומתן בין הצדדים, והמחלמה ממשיכה לגבות קורבנות רבים. מצד מדינות המערב אין כמעט התערבות מלבד חבילת סנקציות נוספת שהטילו מדינות האיחוד על רוסיה, השישית במספר, וארה"ב אישרה עוד חבילת סיוע צבאי והספקת כלי נשק נוספים.

בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
9.1%	7.0%	9.0%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	4.20%	4.10%	שיעור אבטלה
-	55.8	54.6	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
57	58.9	51.8	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

נתוני האינפלציה בבריטניה זינקו מ-7.0% ל-9.0% (צפי 9.1%) על רקע הזינוק בחשבונות החשמל. כמו כן נרשם זינוק במחירי המזון, מסעדות, פנאי ונופש. ה-BOE היה הראשון בשנה שעברה לשנות תקליט ולאותת על העלאות ריבית חדות. כיום, בריטניה כבר אחרי 4 העלאות ריבית ושוק שעבר לגלם ריבית סוף שנה ברמה של 2.38% לעומת ריבית סוף שנה של 1.3% בדצמבר האחרון 2021. אולם, ציפיות האנפלציה רק המשיכו לעלות. וחשוב לציין כי אלו הציפיות הארוכות טווח ולא הקצרות. מסקנה - השוק פשוט לא קונה את מה שיש ל-BOE למכור וזה אומר שהם יצטרכו לעשות הרבה יותר ממה שגלום כיום בשווקים.

שיעור האבטלה בבריטניה ירד מ-4.2% ל-4.1%. אולם, קצב עליית השכר זינק מ-5.6% ל-7.0% וזאת לעומת צפי להתמתנות העלייה לקצב שנתי של 5.4%.

מדד מנהלי הרכש המשוקלל ירד במאי בחדות ל-51.8 נק' כאשר הצפי עמד על 57, רמתו הנמוכה ביותר מאז פברואר 2021 (תקופה בה המדינה הייתה עדיין בסגר).

יפן

ציפיות	קודם	אחרון	
-	51.1	51.4	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	50.7	51.7	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-1.6%	-17.3%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

הינה בין המדינות האחרונות עם מגבלות קורונה, תחל בקרוב לאפשר כניסת תיירים, אמנם עם מגבלה יומית על כמות הנכנסים. התפתחות זו עשויה לעזור רק במעט לין היפני שנמצא בשפל היסטורי של 20 שנים.

כמו השוני מול העולם במגבלות הקורונה, כך גם בגזרה המוניטרית, יפן הינה בין המדינות היחידות שעוד נמצאות בהרחבה מוניטרית ולא צמצום ורה"מ מתכוון להשיק תוכנית הרחבה בהיקף של 20 טריליון ין במטרה לתמוך בכלכלה.

נתוני הצמיחה ביפן היו טובים מהצפוי, אך נתוני הרבעון הקודם עודכנו כלפי מטה. התוצר ברבעון הראשון התכווץ ב-1.0% (צפי -1.8%) לאחר עלייה של 3.8% ברבעון הקודם, נתון שעודכן מטה מ-4.8%. הצריכה הפרטית, ההשקעה בנדל"ן למגורים, השקעת הממשלה והיצוא נטו הכבידו על התוצר. מנגד, ההשקעה של המגזר העסקי ובניית מלאים תמכו בתוצר.

קצב הצמיחה השנתי ביפן עמד ברבעון הראשון על 0.2% לעומת 0.4% ברבעון הקודם. קצב הצמיחה הממוצע של יפן במהלך 30 השנים האחרונות עמד על 0.7%.

מדד המחירים לצרכן ביפן (הליבה - בניכוי מזון) האיץ מקצב שנתי של 0.8% ל-2.1% בחודש אפריל, כאשר גורמים טכניים (התפוגגות השפעת הקצה של הפחתת מחירי הטלפון שיצאה לפועל בתחילת 2021) דחפו את אינפלציית הליבה מעל היעד של 2.0%. המדד הכללי האיץ גם הוא מ-1.2% ל-2.5%.

ציפיות	קודם	אחרון	
4.2%	4.00%	4.80%	צמיחה (מונחים שנתיים)
49.0	46	48.1	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
49.0	47.4	49.6	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
45.5	41.9	47.8	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	1.5%	2.1%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	8.0%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	9.7%	10.5%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

על רקע הנתונים הכלכליים החלשים בסין, מדינה שעדיין נמצאת בסגרים ולקראת וועדת המפלגה הקומוניסטית שתיערך בחודש נובמבר השנה, החלו בממשל להציג שורה של הקלות אשר עשויות לתמוך בכלכלה במספר דרכים הכוללים בין היתר הקלה בסגרים בשנגחאי ובבינג'ין, הקטנת יחס הרזרבה של הבנקים הקלות רגולטוריות במסחר בניירות ערך.

מדד מנהלי הרכש בתעשייה של סין (CAIXIN) עלה מ- 46.0 נק' ל- 48.1 נק' (צפי 49.0 נק'). בדומה למדד מנהלי הרכש הרשמי שפורסם בתחילת השבוע, גם ממדד זה עולה כי הפעילות הכלכלית ממשיכה להתכווץ, והתקווה היא שבעזרת ההקלות והרפורמות שהגרוע מאחורי סין. הפירמות הקטנות ממשיכות על פי מדד זה לספוג את עיקר הפגיעה הכלכלית עקב הסגרים ושוק העבודה ממשיך להתכווץ.

אמיר סולומונוביץ

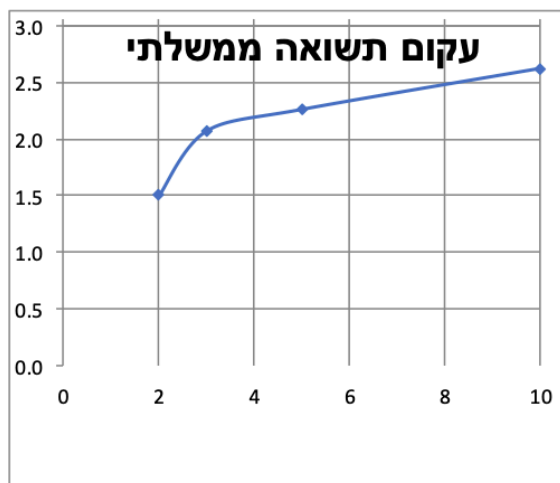
אסטרטג השקעות

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מאי 2022

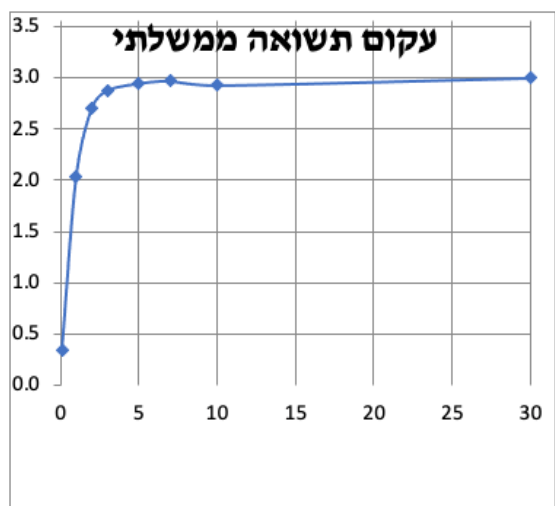


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.2
מדד מנהלי הרכש הכולל	51.2
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.5
תוצר (במונחים ריאליים)	9.6
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	4.7
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.5
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	4.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	16.6
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	7.4

ארצות הברית



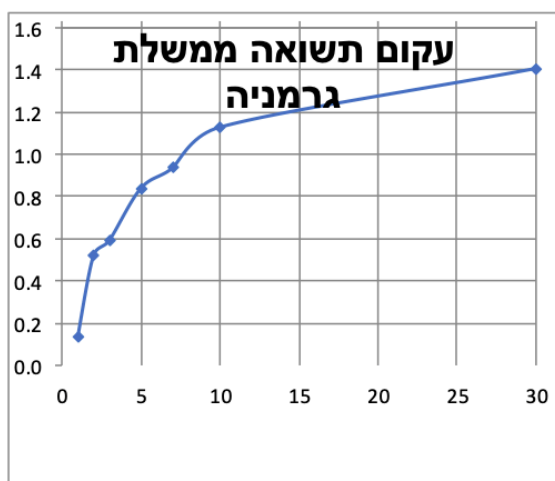
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	57.5
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	6.4
תוצר (במונחים ריאליים)	3.5
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.4
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.6
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.3
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	15.7
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.2

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מאי 2022

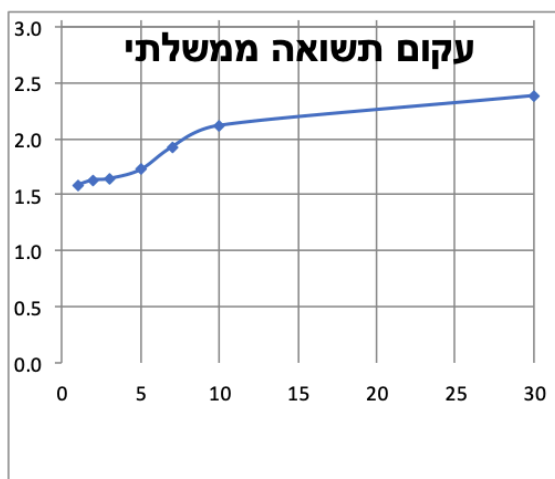


גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	54.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	5.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.4
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.8
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	17.6
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.8

בריטניה



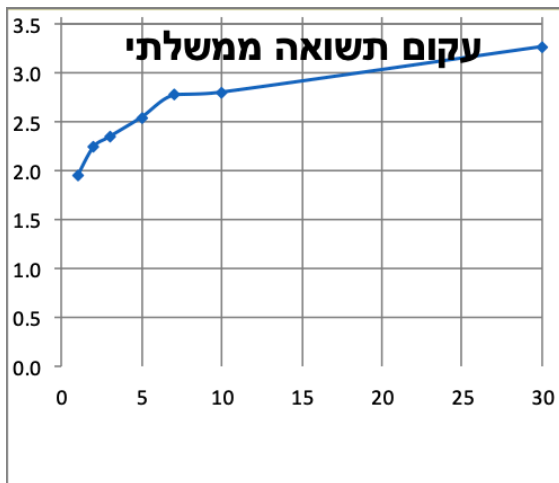
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	54.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	51.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	8.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-2.6
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.7
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-4.9

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

מאי 2022



סין



מזדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	100.1
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	54.6
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	56.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	5.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.4
אבטלה	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.8
אינפלציה	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	17.6
צריכה	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.8

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).