

יוני 2022

סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



פחד המיתון מול פחד האינפלציה

אנחנו באירוע של בחירה בין שתי אלטרנטיבות לא טובות. במאמר של הדוח שעבר ניתחתי בפניכם בפירוט את החששות בשוק, מכך שתרחיש הנחיתה הרכה לו שואף הפד ידרדר למצב בו הכלכלה תגלוש למיתון משמעותי יותר. לעניין זה נציין כי החודש האחרון לווה בהחלט בנתונים של החלשות משמעותית, ונדמה כי האופציה שכלכלת ארה"ב ו/או אירופה תגלושנה למיתון כבר אינו תרחיש דמיוני. העניין הוא שגם אם אנו מתחילים לגלם תרחיש של החלשות כלכלית משמעותית ישנן שתי נקודות משמעותיות שיש להרחיב לגביהן מאחר והן יכולות להשפיע על האופן שבו השווקים יקבלו את תרחיש המיתון.

רווחיות החברות

ניקח צעד אחורה אל תחילת העשור הקודם. שנים 2010 עד 2020 היו בסך הכל שנים של צמיחה. נכון כי היו לא מעט תלונות על כך שהצמיחה אינה חזקה דיה, אבל הדבר הספיק כדי לתמוך בצורה ברורה בצמיחה של רווחיות החברות. למעשה, החברות נהנו משורה של פרמטרים שנתנו רוח גבית לרווחיות שלהן.

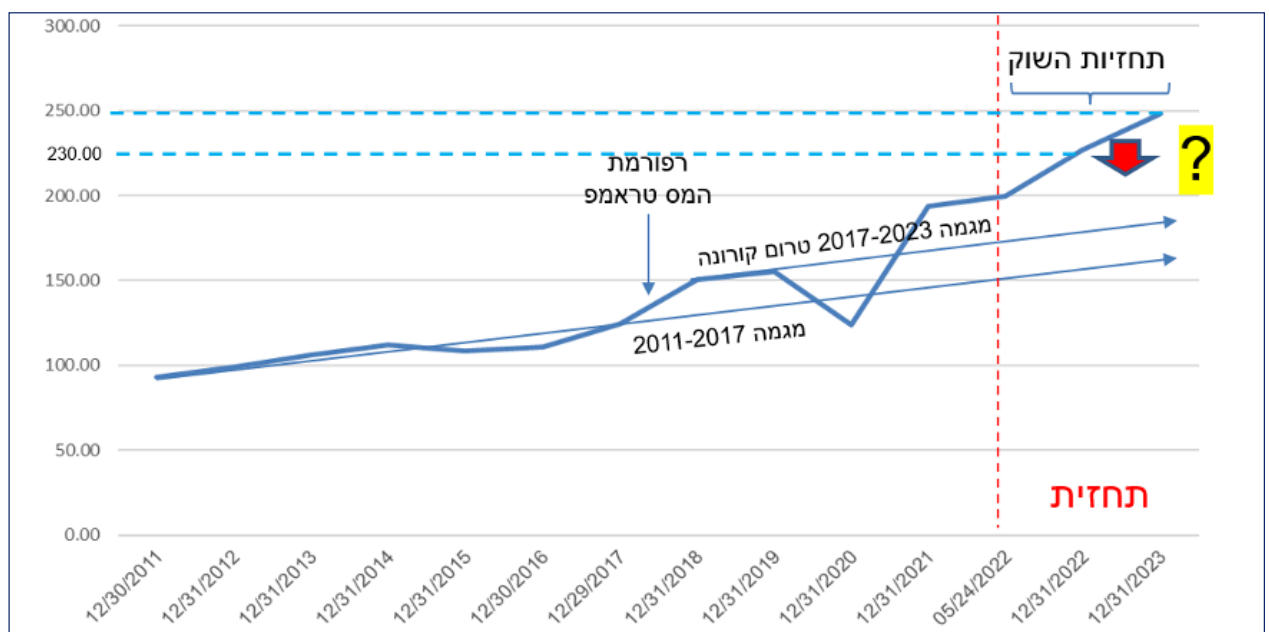
ביחוד הדבר נכון לשנים 2020-2021, לאחר שהשווקים הבינו כי הקורונה אינה סוף העולם, ודווקא התברר כי הקורונה אפילו יוצרת עבור החברות מצב עולם, שיכול אף לשפר באופן משמעותי את מצבן. בין היתר נוכל לציין:

1. עלויות מימון נמוכות - תודות לריביות אפסיות בכל העולם, ותמיכת הלוואות מצד הממשלות למשקי בית וחברות.
2. אינפלציה שגר נמוכה תודות לשיעורי אבטלה גבוהים מאוד ותמיכה ממשלתית מאסיבית.
3. תקורות נמוכות ירידה חדה של מחירי חומרי הגלם.
4. ציפיות צמיחה גבוהות לאחר הקורונה, תודות לתהליכי הפתיחה מחדש של המשקים ונטישה הדרגתית של הסגרים לאחר החיסונים.
5. יצור עצום של מלאים שהתרוקנו בזמן הסגרים של הקורונה. חזרה של עובדים לעבודה וחזרה של הביקושים למקומות נורמאליים יותר, הביאו לפעילות עודפת של החברות.
6. תנאים פיננסיים מצוינים, היכולת ללוות אשראי ולמחזר אשראי, עליות בשוקי המניות שהביאו לעושר רב לעובדים ולבעלי המניות. כעת הכול מתהפך.

לפתע פתאום הגל האינפלציוני מחייב את החברות להתמודד עם עולם שונה לחלוטין. למעשה הן פוגשות עלייה דרמטית בעלויות המימון, עלייה במחירי התקורות (תודות גם לפוטין ומלחמתו באוקראינה), צמיחה מתונה הרבה יותר תודות להרעה בתנאים הפיננסיים במשק, עלויות שכר שמנסות להדביק את קצב האינפלציה ובעיקר התמודדות עם רמות מלאי גבוהות שבהכרח יביאו את החברות לייצר פחות בקופה הקרובה.

אם ננסה להראות את כל זה על גרף נראה את התמונה הבאה:

רווח למנייה של מדד ה-S&P500 (שנים 2011-2023 כולל תחזיות שוק)



אני מפנה את תשומת הלב שלכם לרווחיות של מדד ה-S&P500 מאז הקורונה. נכון שבתחילה החברות סבלו קשות בגלל המיתון הקשה של שנת 2020, אך מהסיבות שתיארתי לעיל ההתאוששות הייתה מהירה ודרמטית. החלק היותר מדאיג הוא שציפיות המשקיעים היו כי הרווחיות תמשיך לצמוח בקצבים מופלאים כמו בשנתיים אחרי הקורונה. בפועל הצפי לרווחיות מייצגת של המדד הניחה צמיחה של יותר מעשרה אחוזים בממוצע בכל שנה בשנים 2022 ו-2023.

ועכשיו סימן השאלה הגדול הוא האם תחזיות הרווח האופטימיות הללו יכולות אכן להתגשם.

התשובה היא שככל הנראה לא, אבל זה מעביר אותנו לשאלה השנייה והיא מה יגיע ראשון: השליטה באינפלציה או המיתון ופגיעתו ברווחיות החברות.

המירוץ אל קו הגמר בין הפד לכלכלה

בואו נבין לרגע מה הסיטואציה הנוכחית. יש לנו אינפלציה גבוהה, ולכן הבנקים המרכזיים בכל העולם מגיבים באגרסיביות ואסרטיביות. האינפלציה מורכבת משני חלקים:

1. צד ההיצע - מחסור במוצרים ובעיות בשרשראות האספקה.

2. צד הביקוש - פתיחה מחדש, פתיחת הכלכלות, חסכון גבוה לאחר המענקים של הקורונה ועלויות שכר במרבית המדינות.

המציאות העגומה היא שהבנקים המרכזיים פחות שולטים בצד ההיצע, ולכן הם מנסים לקרר את הכלכלה על ידי "הרס של הביקוש" (Demand Destruction) וזה תהליך כואב.

במציאות אוטופית לה הבנקים המרכזיים תמיד מפללים, הם שואפים לנהל את התהליך באופן מדוד ואיטי כדי לשלוט בתהליך, ולא להביא לתוצאות הרסניות מדי של צמצום המדיניות המוניטארית על הכלכלה. המציאות בפועל מראה כי זה מאוד מורכב ובמרבית המקרים הניסיון נכשל. זה בדיק מה שקורה היום בחלקים גדולים של העולם.

אציין כי, להערכתנו היכולת שלהם להצליח אף נמוכה ביחס לעבר, וזאת לאור המציאות בה מרבית המדינות היום בעולם ממונפות יותר בהשוואה לעבר, והשווקים הפיננסיים גדולים לאין שיעור ביחס לגודלה של הכלכלה הריאלית. שתי עובדות אלו יוצרים מנופים גדולים יותר של העלאת הריבית על הכלכלה הריאלית. לצערנו.

וכך למעשה תיראה המציאות הכלכלית של החודשים הקרובים. מעקב הדוק אחר האינפלציה, תוך שימת דגש האם הפגיעה הכלכלית בביקושים די יהיה בהם כדי להחזיר את שד האינפלציה אל הבקבוק (עזרה מפוטיין אגב תתקבל בברכה). במקביל, יש לזכור כי לפגיעה בביקושים עלולה להיות השפעה שלילית על רווחיות החברות, שכפי שתיארתי לעיל, עדיין נוהגות באופטימיות יתר, ולכן יש בתהליך התאמת הרווחיות והמכפילים למציאות החדשה להשפיע לרעה על השווקים.

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.

החודשים הקרובים צפויים להתאפיין עדיין ברמות אינפלציה גבוהות, ולכן סביר כי הבנקים המרכזיים ימשיכו לפעול בנחישות כנגדה. סימן השאלה המרכזי כאמור הוא מה תהיה ההשפעה (ובאיזה קצב) על הכלכלה ורווחיות החברות, והאם הנזק שייגרם יביא לגל נוסף של ירידות בשווקים מהנקודה הנוכחית. קשה להעריך מה יעשו השווקים ברמה של החודש הקרוב, אולם בהחלט ניתן לומר כי התנודתיות צפויה עדיין להיות אתנו, והערכתנו הזוהירה על השווקים עדיין במקומה.

תעשו טוב!

בברכה

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



תשואות מדדים מרכזיים

| מתחילת השנה | יוני 2022 | מדדים |
|-------------------|-----------|-----------------|
| מדדי מניות | | |
| -18.7% | -2.6% | יתר |
| -7.5% | -3.9% | ת"א 35 |
| -8.4% | -4.1% | ת"א 125 |
| -9.6% | -4.3% | ת"א 90 |
| -2.9% | -5.8% | FTSE |
| -18.8% | -7.1% | MSCI EM |
| -15.5% | -7.9% | MSCI EUROPE |
| -20.1% | -8.3% | S&P 500 |
| -20.2% | -8.4% | MSCI ACWI |
| -19.5% | -11.2% | DAX |
| חוב | | |
| -5.1% | 1.3% | תל בונד צמודות |
| -7.2% | 0.2% | ממשלתי צמוד מדד |
| -7.2% | -0.2% | ממשלתי שקלי |
| -4.4% | -2.1% | Senior Loans |
| -14.6% | -3.4% | U.S IG |
| -13.9% | -6.3% | U.S HY |
| מטבעות | | |
| 12.5% | 4.9% | שקל-ין |
| 3.3% | 1.7% | שקל - דולר |
| 0.8% | 0.9% | שקל - יורו |
| -5.0% | -1.4% | שקל - פאונד |
| סחורות | | |
| 40.6% | -7.8% | נפט |
| 25.3% | -8.0% | סחורות כללי |



ישראל

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|--------|----------|-----------------------------|
| - | 4.00% | 4.15% | מדד המחירים לצרכן |
| - | -3,230 | -3,654.1 | מאזן הסחר (מיליוני דולר) |
| - | 197.6 | 199.8 | יתרות המט"ח (מיליארדי דולר) |
| - | 3.50% | 3.70% | שיעור האבטלה |

הנושא הפוליטי בישראל מסרב להירגע, ונפתי בנט לאחר שנה שהחזיק בתפקיד ראש הממשלה הוחלף על ידי ראש הממשלה החליפי יאיר לפיד ואנו בדרך לבחירות חמישיות. על אף אי השקט הפוליטי הנתונים הכלכליים במשק ממשיכים להיות דיי טובים ומקבלים ביטוי הן בהיקף הרכישות בכרטיסי אשראי שהמשיכו לעלות במאי והן קצב הגידול של הפדיון בענפי המסחר אשר תואם את מגמת הארוכת טווח, יבוא מוצרי צריכה ממשיך להיות גבוה משמעותית מהמגמה. כך שלעת עתה המשק הישראלי ממשיך להתרחב ללא סימני האטה ניכרים.

יחד עם זאת קצב האינפלציה המשיך לעלות גם החודש, ובחודש מאי הצביע על עליה 0.6%, העלייה נבעה כמעט מכל הגורמים המשפיעים. יחד עם זאת בנק ישראל מנסה להתמודד באינפלציה הגוברת באמצעות העלאת ריבית ולאחר שבהחלטה הקודמת בנק ישראל החליט על עליה של 0.4%, בהחלטה בחודש יולי הוחלט על עליה נוספת של 0.5%. קצב עליית מחירי הדירות התמתן מעט, אך עדיין ממשיך להיות גבוה. קצב עליית סעיף הדיור במדד המחירים עלה ל-3.7%, הגבוה מאז 2013. לפי הדיווחים ממקורות שונים, מחירי השכירות עשויים לעלות לקצב גבוה יותר.

מנהל חטיבת המחקר של בנק ישראל ציין השבוע כי הבנק צפוי להוריד את תחזית הצמיחה של כלכלת ישראל לשנתיים הקרובות.

מבחינת שוק העבודה בישראל, לאחר מספר חודשים נרשמה עלייה בשיעור האבטלה שעלתה מ-3.1% ל-3.5% אך עלייה זו נבעה מעלייה בשיעור ההשתתפות שעלה מ-62.3% ל-63.2%. מספר המשרות הפנויות נותר יציב.

ארה"ב

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|------|-------|--------------------------------------|
| 54.50% | 56.1 | 53.00 | מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה |
| 54.0 | 57.1 | 55.90 | מדד מנהלי הרכש בענף השירותים |
| 8.80% | 8.3 | 8.60 | מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי) |
| 3.6% | 3.6% | 3.60% | שיעור אבטלה U3 |
| 2.2% | 6.6% | 6.50% | שכר ממוצע לשעה |
| 273 | 436 | 390 | יצירת מקומות עבודה (באלפים) |
| 230 | 231 | 231 | מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים) |

הנתונים בשבועות האחרונים הובילו לעדכון משמעותי כלפי מטה בתחזית הצמיחה של הפד ה- GDPNOW לרבעון השני, וכעת מצביע המודל על התכווצות של 2.1% בתוצר, נזכיר כי לפני מספר שבועות הצפי עוד עמד על המשך צמיחה חיובית גם ברבעון השני. בעיקר תרמו לירידה בתחזית הצמיחה עלייה בתרומה שלילית של השינוי במלאים. בנוסף פורסם נתוני הצריכה הפרטית אשר הצביעו על גידול של 0.2% לעומת צפי שעמד על 0.4%.

בעקבות התגברות החששות ממיתון, כעת השוק מתמחר כי הריבית תמשיך לעלות בחדות בחודשים הקרובים, צפי 3.5% עד מרץ 2023. ולאחר מכן הריבית תחל לרדת. מבחינת נתוני האינפלציה נתון ה- CORE PCE שפורסם השבוע התמתן קלות והצביע על עליית מחירים של 4.7% בחודש יוני לעומת 6% בחודש מאי.

בנוסף פאוול העיד בסנאט, בנאומו המשיך לחזק את הניציות של הפד תוך חיזוק ועיצוב הציפיות לקראת החלטת הריבית הקרובה שככל הנראה תהיה העלאה של 75 נ"ב, פוואל הוסיף כי קיים חשש מכניסה למיתון בעקבות העלאות הריבית ויהיה קושי משמעותי לבצע "נחיתה רכה" מנגד אמר כי "הסיכון הוא שלא נוכל לחזור ליציבות מחירים והאינפלציה הגבוהה עשויה להתקבע בכלכלה האמריקאית וחזר על יעד האינפלציה של הפד שעומד על 2%.

מדד מנהלי הרכש ISM בענף התעשייה ירד ביוני בשיעור חד מהציפיות לרמה הנמוכה ביותר מאז יוני 2020 ועומד על 53 נ"ב וזאת בשל ירידה חדה בהיקף ההזמנות החדשות ורכיב התעסוקה.

העלאת הריבית הביאה לירידה בפעילות בתחום הנדל"ן ועדות לכך אנו מקבלים מהירידה בבקשות המשכנתא, ירידה בהתחלות הבנייה.

אירופה

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|-------|-------|---|
| 52.0 | 54.6 | 52.1 | מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה |
| 52.8 | 56.1 | 52.8 | מדד מנהלי הרכש בענף השירותים |
| 51.9 | 54.8 | 51.9 | מדד מנהלי הרכש המשולב |
| 3.9 | 3.8 | 3.7 | מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי) |
| 6.8% | 6.70% | 6.60% | שיעור האבטלה |

הנושא הבוער כמובן זוהי האינפלציה, בחודש יוני המשיכה לעלות אולם בקצב מתון יותר מהציפיות וטיפסה ל- 8.6% במונחים שנתיים ואנפלציית הליבה עלתה ב- 3.7% במונחים שנתיים. הבנק המרכזי האירופאי טרם העלה את הריבית בגוש האירו. וכעת השווקים מצתמחרים עליית ריבית בחודש יולי של 27 נ"ב ו- 0.8% בסוף שנת 2022.

בכנס של ה- ECB יושבי ראש הבנקים המרכזיים הזהירו כי האינפלציה תמשיך להיות גבוהה לאורך זמן, לגארד "אני לא חושבת שאנו חוזרים לסביבה של אינפלציה נמוכה, ישנם כוחות אינפלציוניים ששחררו עקב משבר הקורונה ועקב המשבר הגיאופוליטי שאנו חווים כיום באופן שהולך לשנות את הסביבה שבה אנו פועלים"

מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד מ- 54.6 נק' ל- 52.0 נק' (צפי 53.8 נק') והמדד בענפי השירותים ירד מ- 56.1 נק' ל- 52.8 נק' (צפי 55.5 נק'). בנוסף לנתונים מרקט ציינו כי צמיחת הפעילות הכלכלית התדרדרה משמעותית לשפל של 16 חודשים. כמו כן ציינו כי המחירים ממשיכים לעלות בקצב שטרם נראה בתקופה שקדמה למשבר הקורונה. בדומה לארה"ב גם באירופה רכיבי ההזמנות החדשות ירדו לרמת סטגנציה.

בגזרת מלחמת רוסיה- אוקראינה, מדינות ה- G7 מתכננות להוציא לפועל סדרת סנקציות חדשה על רוסיה שתכלול אמברגו על זהב רוסי. רוסיה נכנסה לחדלות פירעון על חוב ממשלתי שהוחזק על ידי זרים לראשונה מאז 1918 לאחר שלא יכלה לשלם חוב בהיקף של 100 מיליון דולר בתשלומי ריבית שהיה במקור אמור להיות משולם בסוף מאי.

בריטניה

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|-------|-------|--------------------------------------|
| 9.1% | 9.0% | 9.1% | מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי) |
| - | 4.10% | 4.00% | שיעור אבטלה |
| - | 54.6 | 52.8 | מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה |
| 53 | 53.4 | 53.4 | מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים |

בבריטניה, שם האנפלציה הינה מבין הגבוהות במדינות המערב ועומדת על 9.1% על אף המדיניות המצמצמת של הבנק המרכזי אשר היה מבין הראשונים לעלות את הריבית וכעת עומדת בבריטניה על 1.25%. הכלכלן הראשי של הבנק המרכזי אמר כי הבנק ימשיך עם מדיניות יותר אגרסיבית ממה שנקט עד כה במידה ויידרש לכך. שוק הריבית מתמחר עלייה נוספת של 45 נ"ב בכל אחת מ- 3 הפגישות הבאות

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|--------|--------|--|
| - | 52.3 | 53.2 | מדד מנהלי הרכש המשולב |
| - | 52.6 | 54.2 | מדד מנהלי הרכש בענף השירותים |
| - | -17.3% | -19.0% | שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי) |

יפן, מדינה שנוקטה גם היא במדיניות מאוד נוקשה כנגד הקורונה, נמצאת בתהליך של שחרור המגבלות והיא מעלה את מכסות התיירים אשר יכולים להכנס למדינה, ולכן הנתונים הכלכליים הטובים שיוצאים מיפן הינם הניגוד לשאר מדינות העולם שחוות את ההאטה בשל האינפלציה. מדד מנהלי הרכש המשוקלל עלה ביוני ל- 53.2 נ"ב, על רקע התרחבות פעילות במגזר השירותים, כפועל יוצא כאמור למדיניות השחרור.

שוק האג"ח היפני ממשיך לרכז עניין מצד המשקיעים שמעריכים כי בקרוב יגיע שלב בו ה- BOJ יאלץ לשנות את המדיניות לגבי השמירה על העקום. על פי ההערכות, ב- BOJ לא יותרו על השליטה בעקום, אך ייתכן ויגדירו רף עליון גבוה יותר מ- 0.25% כפי שהם עשו כבר מספר פעמים מאז 2016. לכל שינוי במדיניות השליטה בעקום של יפן עשויות להיות השלכות משמעותיות על נכסים בעולם שכן תשואות גבוהות יותר בשוק המקומי ביפן צפויות להוביל לחזרה שלמשקיעים לשוק המקומי, במיוחד שזו צפויה להגיע עם ייסוף בשער הין. נזכיר כי יפן היא המחזיקה הגדולה ביותר של אג"ח ממשלת ארה"ב עם יותר מטריליון דולר.

יחד עם זאת, נתוני הייצור התעשייתי ביפן בחודש מאי היו חלשים מהצפוי. הייצור התעשייתי התכווץ ב- 7.2% (צפי -0.3%) לאחר התכווצות של 1.5% בחודש אפריל. קצב הגידול השנתי בייצר השתפר מהתכווצות של 4.9% להתכווצות של 2.8%, אך נמוך משמעותית מהצפי שעמד על מעבר להתרחבות שנתי של 4.2%.

| ציפיות | קודם | אחרון | |
|--------|-------|-------|---------------------------------------|
| 0.3 | 4.00% | 4.80% | צמיחה (מונחים שנתיים) |
| 50.2 | 48.1 | 51.7 | מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN |
| 50.5 | 49.6 | 50.2 | מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה |
| 50.5 | 47.8 | 54.7 | מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים |
| - | 2.1% | 2.1% | מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי) |
| - | 0.0% | 6.4% | מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי) |
| - | 10.5% | 11.1% | היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי) |

סין בשבועות האחרונים החלה במגמה של הורדת המדיניות הנוקשה כנגד הקורונה, כמו קיצור משיניות הבידודים וכעת הנכנסים למדינה נדרשים לבידוד של שבוע במקום שבועיים, וכתוצאה מכך הפעילות הכלכלית בסין מתחילה לחזור החודש פרסום מדדי מנהלי הרכש לחודש יוני ומהם עולה כי התאוששות זו מתחילה לצבור תאוצה. מדד מנהלי הרכש בתעשייה עלה מ- 49.6 נק' ל- 50.2 נק' (צפי 50.5 נק') התרחבות ראשונה של הפעילות התעשייתית מאז חודש פברואר, והמדד בענפי השירותים זינק מ- 47.8 נק' ל- 54.7 נק'.

מבחינת מדיניות מוניטרית, יו"ר הבנק המרכזי של סין, אמר כי הבנק מתכוון להמשיך ולתמוך בהתאוששות הכלכלה מהסגרים האחרונים, אך הדגיש כי הריבית הריאלית נמוכה ורמז לכך שהבנק לא מתכוון לנקוט בהקלות מופלגות.

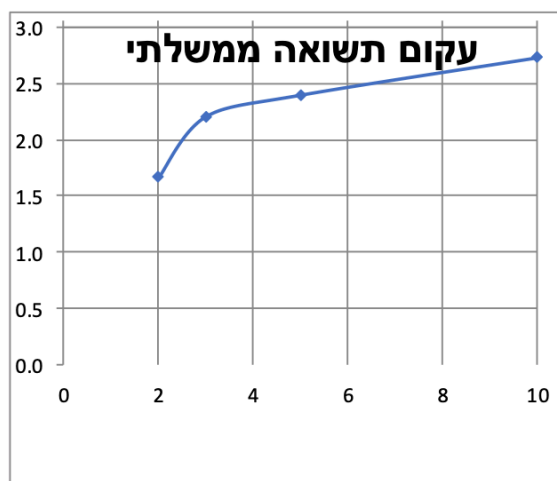
בנוסף, נרשמה עליית במכירת בתים של 32% במונחים שנתיים ויחד עם צעדים צפויים של הממשלה לתמיכה בענף הנדלן והכלכלה הצפי הוא להתאוששות והמשך צמיחה בכלכלה הסינית. עדות לצעדי הממשלה לתמיכה בכלכלה הינה הירידה ברגולציה מול חברות האינטרנט הסיניות שמפחות תקווה במשקיעים.

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

יוני 2022

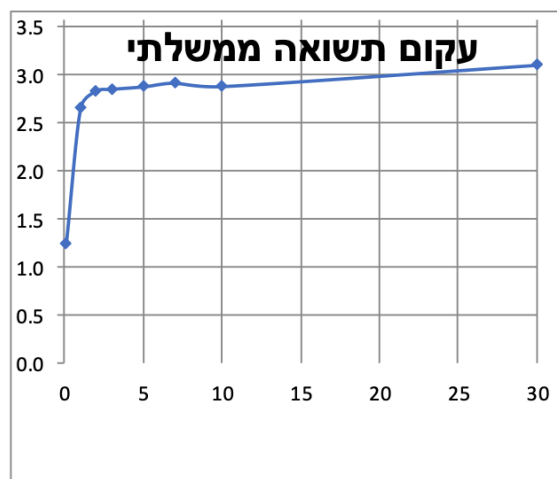


ישראל



| מדדים מרכזיים | אחרון |
|---|-------|
| המדדים המובילים של ה-OECD | 98.8 |
| מדד מנהלי הרכש הכולל | 51.7 |
| מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי) | 0.7 |
| תוצר (במונחים ריאליים) | 4.8 |
| החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) | 1.8 |
| אבטלה | |
| שיעור האבטלה (ב- %) | 4.0 |
| אינפלציה | |
| מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 2.1 |
| מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 6.4 |
| צריכה | |
| מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %) | -6.7 |

ארצות הברית



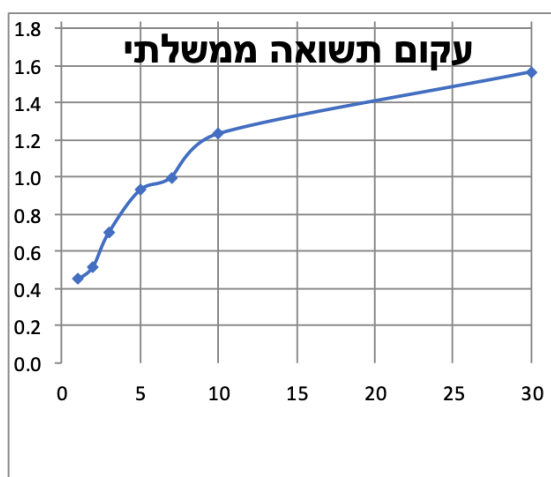
| מדדים מרכזיים | אחרון |
|---|-------|
| המדדים המובילים של ה-OECD | 99.8 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי | 52.7 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים | 51.6 |
| מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי) | 5.4 |
| תוצר (במונחים ריאליים) | 3.5 |
| החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) | -3.9 |
| אבטלה | |
| שיעור האבטלה (ב- %) | 3.6 |
| אינפלציה | |
| מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 8.6 |
| מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 16.7 |
| צריכה | |
| מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 8.1 |

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

יוני 2022

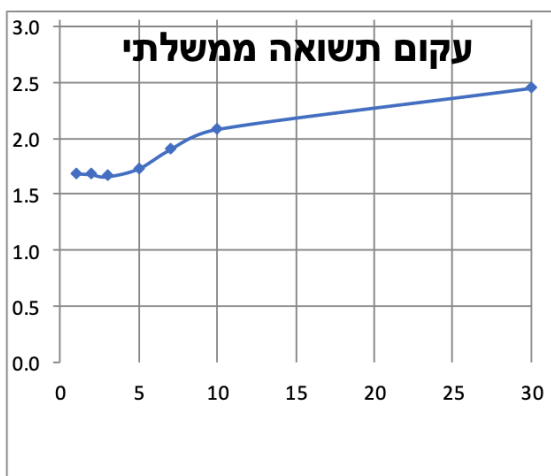


גוש האירו



| מדדים מרכזיים | אחרון |
|---|-------|
| המדדים המובילים של ה-OECD | 99.7 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה | 52.1 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים | 52.8 |
| מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי) | -0.7 |
| תוצר (במונחים ריאליים) | 5.4 |
| החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) | 1.8 |
| אבטלה | |
| שיעור האבטלה (ב- %) | 6.6 |
| אינפלציה | |
| מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 8.6 |
| מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 19.3 |
| צריכה | |
| מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 3.9 |

בריטניה



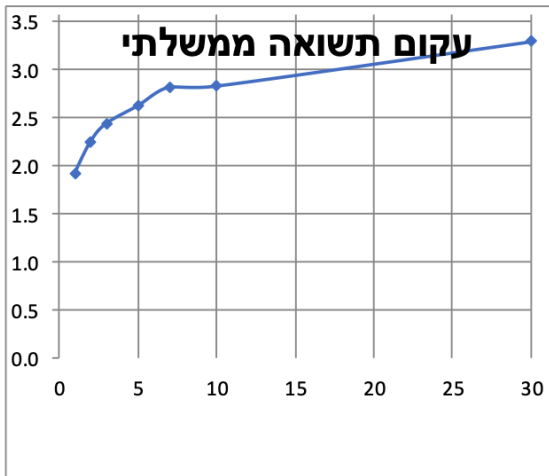
| מדדים מרכזיים | אחרון |
|---|-------|
| המדדים המובילים של ה-OECD | 99.6 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי | 52.8 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים | 53.4 |
| מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי) | 0.7 |
| תוצר (במונחים ריאליים) | 8.7 |
| החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) | -4.2 |
| אבטלה | |
| שיעור האבטלה (ב- %) | 3.8 |
| אינפלציה | |
| מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 9.1 |
| מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | -1.3 |
| צריכה | |
| מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %) | -4.7 |

נספח מדינות/אזורים מרכזיים¹

יוני 2022



סין



| מדדים מרכזיים | אחרון |
|---|-------|
| המדדים המובילים של ה-OECD | 98.8 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה | 51.7 |
| מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים | 41.4 |
| מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי) | 0.7 |
| תוצר (במונחים ריאליים) | 4.8 |
| החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר) | 1.8 |
| אבטלה | |
| שיעור האבטלה (ב- %) | 4.0 |
| אינפלציה | |
| מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 2.1 |
| מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %) | 6.4 |
| צריכה | |
| מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %) | -6.7 |

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).