

יולי 2022

# סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים

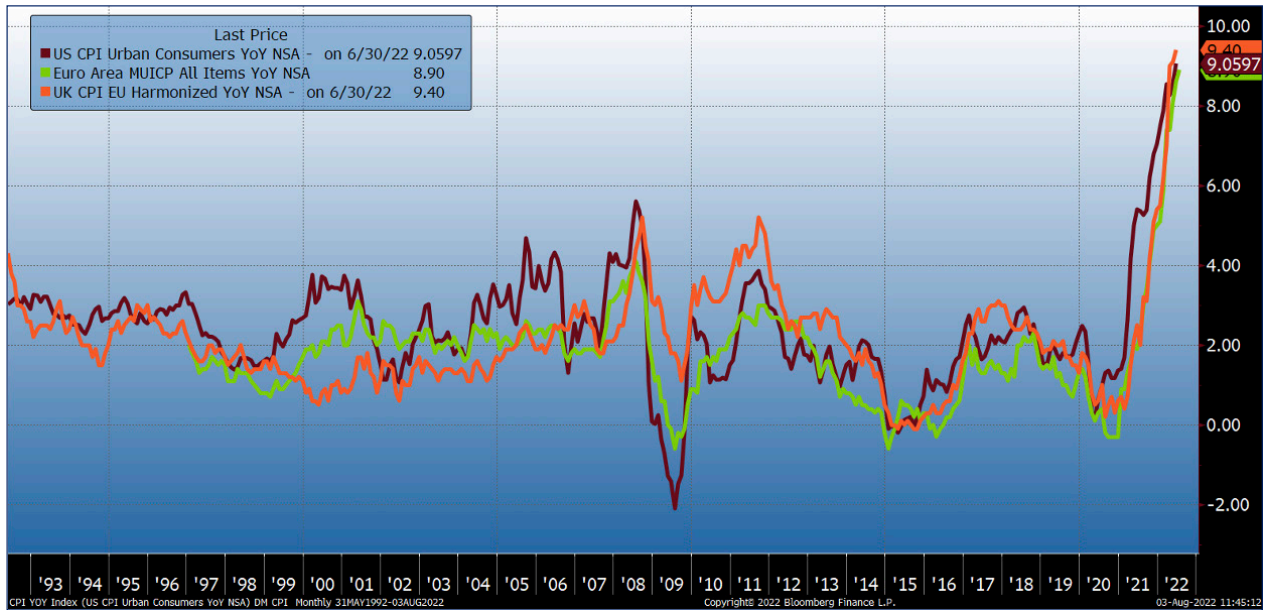


## שאלת המפתח של השווקים - סוף האינפלציה או התחלת המיתון?

כפי שכולכם יודעים חודש יולי 2022 היה חודש חיובי ביותר עבור נכסי הסיכון, עם תשואות נאות במיוחד באפיקי המניות. השאלה שעולה בפי רבים הנה, האם אנו כבר אחרי סוף השוק הדובי ובתחילתו של שוק שורי חדש או שמא מדובר רק בתיקון אחד מני רבים בתוך השוק הדובי שאנו חווים מתחילת שנה.

התשובה לשאלה הזו נעוצה במענה לשאלה של מהו השלב בו אנו נמצאים בתוך עלילת המאקרו הגדולה. כלכלת העולם והשווקים חוו וחווים גל אינפלציוני שלא הכירו כבר עשרות שנים. אירוע זה חייב את הבנקים המרכזיים לשנות מדיניות בחדות, ולעבור במהירות למצב בו הם רוצים להאט ולקרו את כלכלת העולם באופן מהותי, מצב שלא הכרנו מאז תחילת שנות ה-2000.

### אינפלציה בארה"ב בריטניה ואירופה בשלושים שנה האחרונות

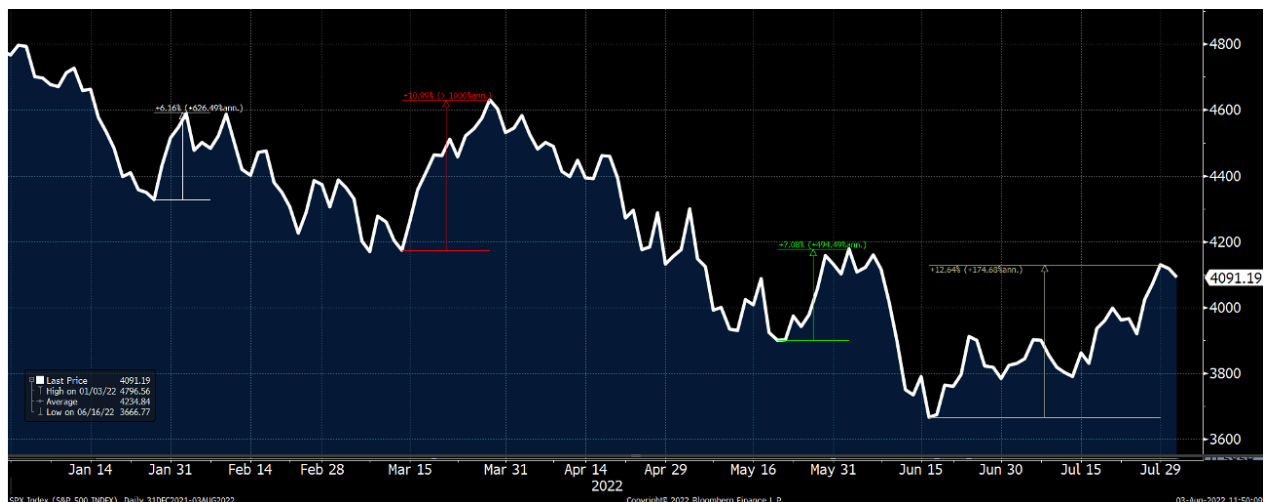


מקור - בלומברג, כנף

השווקים לא מחכים למיצוי מלא של מהלך הכיוון המוניטארי, והחלו להגיב כבר בתחילת שנת 2022. הביטוי המרכזי למהלך הזה היה עליית תשואות של האג"ח הממשלתי, וירידה משמעותית בשוקי המניות. חשוב לציין כי לא מדובר בתיקון הראשון והיחיד שהיה בחצי שנה האחרונה, אך ללא ספק הוא היה הגדול שבהם עד כה.

כפי שתוכלו לראות בגרף הבא מדובר למעשה בתיקון הרביעי בתוך שוק יורד זה, שנכון לכתיבת שורות אלו עומד על כמעט 13% מהשפל שנרשם בחודש יוני 2022. שלושת התיקונים הקודמים הראו עליות של 6%, 11% ו 7% לפי סדר כרונולוגי של התרחשותם.

### מדד ה S&P500 מתחילת שנת 2022



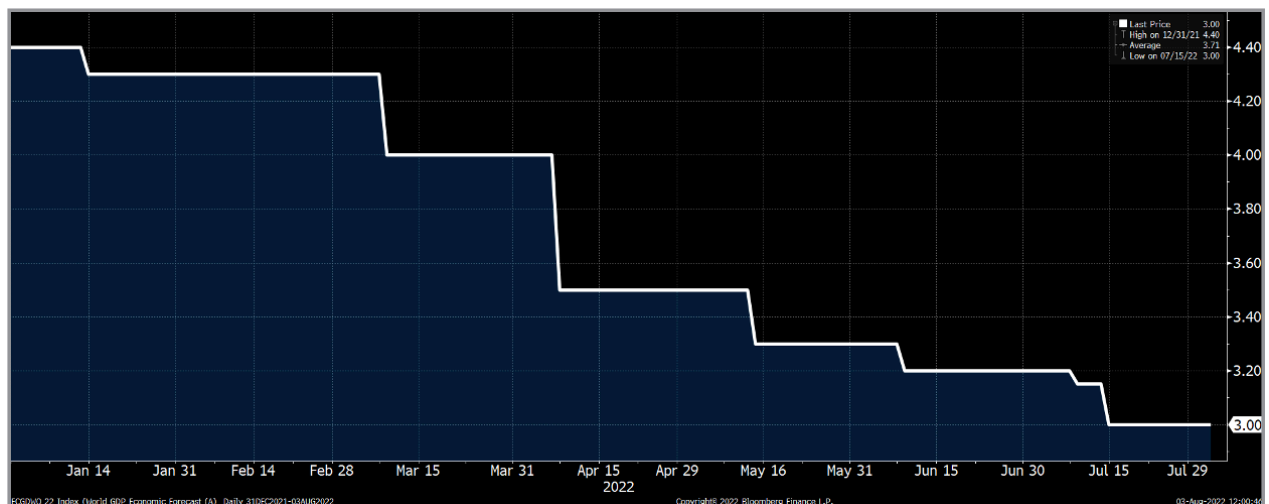
מקור - בלומברג, כנף

## למה ארע התיקון?

יש לך כמה גורמים מרכזיים:

1. סנטימנט המשקיעים הגיע לשפל במהלך חודש יוני 2022. היו לא מעט דוחות, מחקרים וסקרי שוק שהראו מסקנה דומה: המשקיעים מדוכאים באופן קיצוני, והדבר מקבל ביטוי ברור באלוקציה הנכסים שלהם. היסטורית, נקודות כאלו היוו בסיס מצוין למהלך של תיקון או מהלך עולה בשווקים.
2. עונת הדוחות של רבעון שני 2022 - היה חשש גדול כי החברות יבצעו התאמת ציפיות משמעותית של המשקיעים וינמיכו תחזיות באופן ניכר. בפועל, עונת הדוחות הייתה סבירה ואפילו חיובית קלות. אמנם ראינו הנמכת תחזיות, אבל ההיקף היה מזערי באופן שחזק את הביטחון של המשקיעים.
3. סימנים ברורים להיחלשות האינפלציה - הגרף לעיל מראה כי האינפלציה נמצאת בשיאה במרבית הגיאוגרפיות בעולם, אולם יש לא מעט סימנים מקדימים, שמלמדים כי הנטייה היא להיחלשות בחלק לא מבוטל של הסעיפים כדוגמת הובלה ימית, סחורות, רכבים, פתיחה של צווארי בקבוק בייצור ועוד.
4. החלשות של הכלכלה הגלובאלית - זה נשמע מוזר. אני יודע. אבל חזרנו במידה רבה לנקודת זמן בה "חדשות רעות = חדשות טובות". זה אומר שאם הכלכלה נחלשת אבל לא יותר מדי, הרי שזה יביא את הבנקים המרכזיים לחשוב פעמיים לפני שהם ממשיכים בהידוק המוניטארי, ואת זה השווקים בהחלט אוהבים. הגרף הבא מראה את התפתחות תחזיות הקונצנזוס לצמיחת הכלכלה העולמית במהלך שנת 2022:

### תחזית הקונצנזוס לצמיחת הכלכלה העולמית במהלך שנת 2022

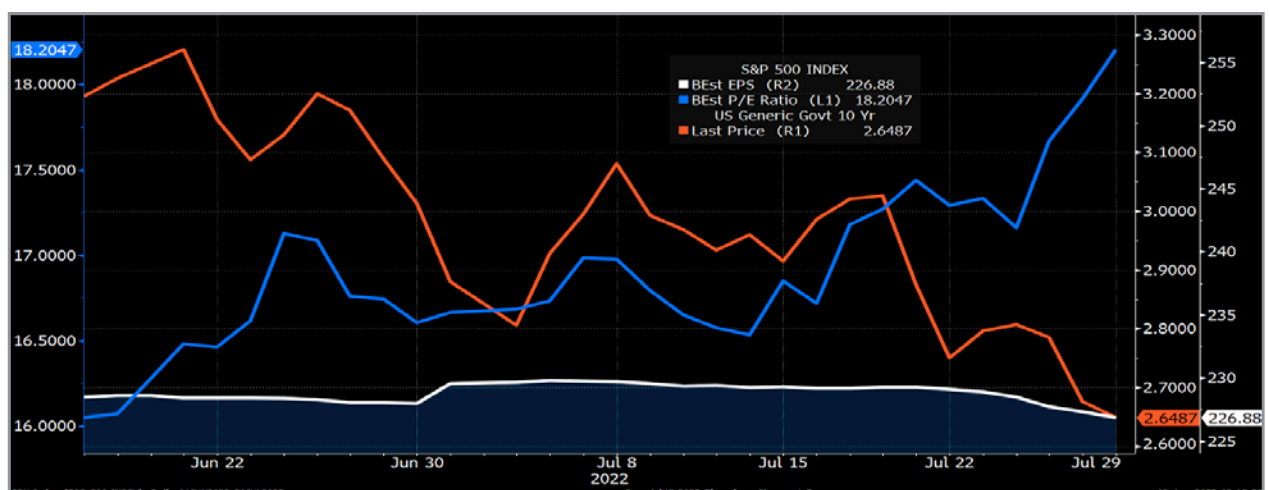


מקור - בלומברג, כנף

## מה הלאה?

השאלה המרכזית היא מה מצבנו בזירת האינפלציה. המשקיעים מקווים כי האינפלציה תדעך מספיק מהר, כדי שהבנקים המרכזיים יאטו את מהלך ההידוק. אם זה יקרה לפני שייגרם נזק משמעותי לכלכלה ורווחיות החברות, הרי שהשווקים יוכלו ליהנות מרמות רווחיות גבוהות יותר, ואפילו מכפילים גבוהים יותר תודות לתמחור של ריביות יותר נמוכות מאלו שהשווקים חששו שנראה. זה מה שראינו מאמצע יוני ועד סוף יולי - תחזיות רווחיות כמעט ויציבות ועליית מכפילים יחד עם ירידה בתשואות הממשלתיות.

מכפיל ספ500 (כחול) מול תחזית רווחיות 12 חודש קדימה לספ500 (לבן) מול ריבית עשר שנים בארה"ב (כתום)

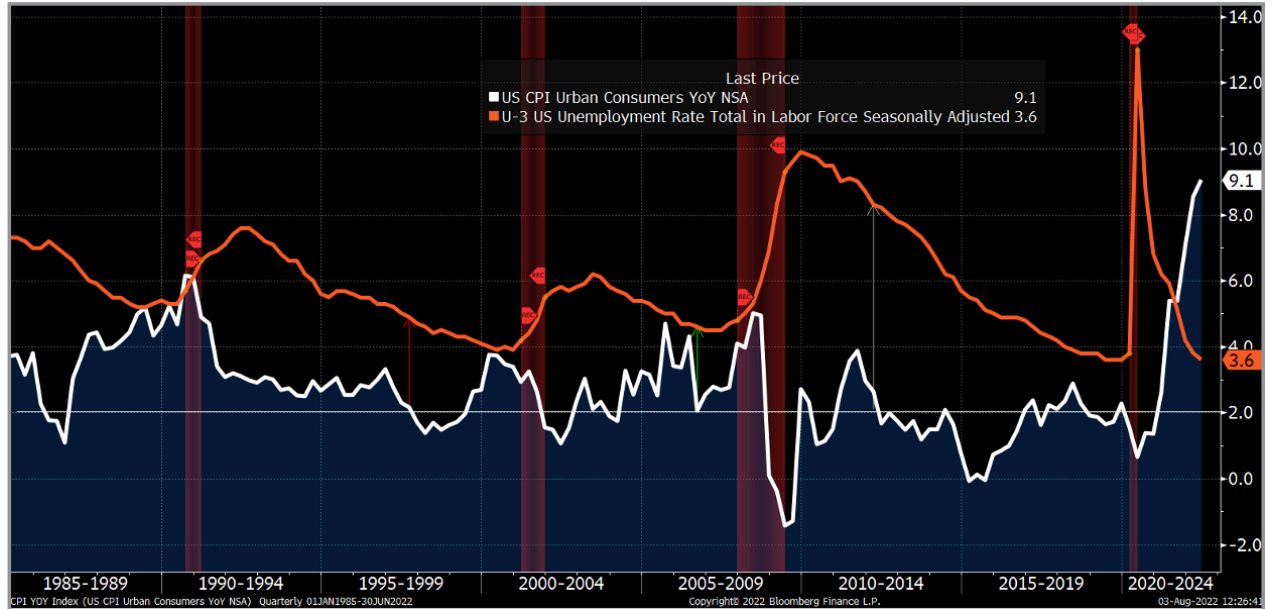


מקור - בלומברג, כנף

## האם אירוע האינפלציה אכן מאחורינו?

אם ההיסטוריה היא מורה טוב, הרי שהשמחה היא מוקדמת. במרבית מוחלטת של המקרים בעבר היינו צריכים לראות מיתון שיוריד משמעותית את פעילות הכלכלה ובהתאם גם העלייה באבטלה. כיום אנו נמצאים במצב בו שוק העבודה האמריקאי נמצא באחת מהנקודות הכי עוצמתיות שהיה בהן מאז ומעולם. שיעור אבטלה של 3.6% וכמעט 11 מיליון משרות פתוחות לא מלמדים, בלשון המעטה, על כלכלה מתקררת באופן משמעותי ש"תסחוב" אחריה מטה את הביקושים והאינפלציה.

ארה"ב - שיעור אבטלה (כתום) מול אינפלציה (לבן) ומיתונים (מלבן אדום)



מקור - בלומברג, כנף

## האם האינפלציה תחל לרדת? רוב הסיכויים שכן!

**האם היא תרד מספיק מהר לרמה של טווח יעד הבנק המרכזי? ממש רחוק מוודאות וניתן להעריך אפילו שההסתברות גבוהה יותר לתשובה שלילית.**

בהחלטת הריבית של הפד האמריקאי בסוף יולי 2022 הנקודה הזו באה לידי ביטוי באופן מובהק. נגיד הבנק המרכזי העלה את הריבית באופן חד ב 0.75%, הדגיש כי שוק העבודה האמריקאי חזק ביותר וחזר על המחויבות להילחם באינפלציה. באותה נשימה הוא ציין כי לאחר העלאת ריבית זו הם הגיעו לרמת ריבית "נייטרלית", ומפה והלאה ייתכן וקצב ההעלאות יפחת, ובכלל... כל ישיבה היא פתוחה והפד יגיב לנתונים ולא יפעל באופן אוטומטי. אמירות אלו הביאו את המשקיעים להתחזק בכך שהפד מגיע לסוף המדיניות המצמצמת, והשוק החל לתמחר הורדות ריבית משמעותיות כבר מתחילת שנת 2023. בשורות טובות אלו הביאו את השווקים להמשיך במהלך של התיקון העולה ועליית המכפילים עליה כתבתי קודם לכן.

**השבועות הקרובים ילמדו אותנו האם האינפלציה בארה"ב אכן תרד במהירות (סביר שלא), האם הבנק המרכזי יזנח את המאבק באינפלציה (סביר שלא) והאם האווירה של רוח גבית לנכסי סיכון ועליית מכפילים תימשך. הערכתנו נשארת יציבה ומדגישה את הצורך בזהירות ושמרנות עד שנראה עדות חדא יותר לכך שהבנקים המרכזיים מפסיקים עם המדיניות הניצית שפועלת באופן כה שלילי נגד נכסי סיכון.**

תעשו טוב!

בברכה

אמיר ארגמן

אסטרטג השקעות ראשי



## תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	יולי 2022	מדדים
<b>מדדי מניות</b>		
-12.8%	9.2%	S&P 500
-9.1%	7.5%	MSCI EUROPE
-14.6%	7.0%	MSCI ACWI
-3.4%	6.9%	ת"א 90
-2.2%	6.8%	ת"א 125
-1.5%	6.5%	ת"א 35
-15.1%	5.5%	DAX
0.5%	3.5%	FTSE
-18.5%	0.3%	יתר
-19.3%	-0.7%	MSCI EM
<b>חוב</b>		
-9.1%	5.5%	U.S HY
-11.6%	3.5%	U.S IG
-2.7%	1.9%	Senior Loans
-5.8%	1.5%	ממשלתי שקלי
-5.8%	1.4%	ממשלתי צמוד מדד
-4.3%	0.9%	תל בונד צמודות
<b>מטבעות</b>		
-5.5%	-0.5%	שקל - פאונד
-1.4%	-2.1%	שקל - יורו
9.0%	-3.1%	שקל - יין
-1.4%	-4.5%	שקל - דולר
<b>סחורות</b>		
25.7%	0.3%	סחורות כללי
31.1%	-6.8%	נפט



ציפיות	קודם	אחרון	
-	4.15%	4.44%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,535	-3,772.2	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	199.8	193.8	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	3.70%	3.30%	שיעור האבטלה

האינפלציה בישראל מצויה מעל הגבול העליון של היעד, ועומדת בשנים-עשר החודשים האחרונים על 4.1%. עם זאת היא ממשיכה להיות נמוכה משמעותית מהאינפלציה במרבית המדינות המפותחות. אולם, הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מצויות מעל הגבול העליון של היעד. יחד עם זאת במשק הישראלי נמשכת פעילות כלכלית ערה ושוק העבודה מוסיף להיות הדוק. עם זאת, ההאטה בפעילות בעולם, על רקע השפעות המלחמה באוקראינה, השיבושים בפעילות הייצור בסין וכן אי הוודאות הפוליטית בישראל עלולים להעבי על הפעילות הכלכלית. הוועדה המוניטרית של בנק ישראל החליטה לעלות את הריבית ב-0.5% לרמה של 1.25%.

המדד המשולב של בנק ישראל עלה בחודש יוני ב-0.05%, כך שבמצטבר הייתה עלייה מתונה של 0.2% בלבד (שיעור שינוי רבעוני) בפעילות הכלכלית במהלך הרבעון השני.

מדד מנהלי הרכש בתעשייה רשם עלייה של 0.8 נקודות ביוני לרמה של 53.4 נקודות והוא ברמה של התרחבות (מעל 50) מזה 3 חודשים. המדד המקומי גבוה במעט מהמדד הגלובלי (52.2). רכיב ההזמנות המקומיות עלה ביוני ב-6.4 נקודות והגיע לרמה של 58.5 נקודות. מאידך, רכיב הזמנות ליצוא ירד ב-4.0 נקודות לרמה של 49.7 נקודות, רמה המצביעה על התכווצות בפעילות.

שיעור האבטלה אמנם עלה ל-3.5%, אך זאת לאור עלייה בשיעורי ההשתתפות והתעסוקה. מספר המשרות הפנויות ושיעורן מסך המשרות התייצבו בחודש מאי, אך נותרו גבוהות מאוד. עסקים במרבית הענפים ממשיכים להצביע על מחסור בעובדים כחסם המגביל את פעילותם השוטפת יחד עם זאת לאחרונה פורסמו בתקשורת נתונים רבים ובעיקר כותרות על פיטורים נרחבים במקצועות ההיי-טק מנתוני המשרות הפנויות אנו רואים ירידה במספר המשרות הפנויות במשק ביוני ל-152 אלף משרות פנויות מ-153 אלף בחודש מאי, תוך ירידה מזערית בשיעור המשרות הפנויות מ-5.06% ל-5%.

## ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
0.40%	-1.60%	-0.90%	צמיחה (מונחים שנתיים)
52.00%	53	52.80	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
53.5	55.9	55.30	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
8.80%	8.6	9.10	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
3.6%	3.6%	3.60%	שיעור אבטלה U3
2.2%	6.4%	6.40%	שכר ממוצע לשעה
250	384	372	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
260	256	256	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

נתוני התוצר של הרבעון השני פורסמו במהלך החודש והצביעו על התכווצות של 0.9% (במונחים שנתיים) לאחר התכווצות של 1.6% ברבעון הקודם, מה שמבחינה טכנית מכניס את ארה"ב (2 רבעונים רצופים של התכווצות) אולם יש להזכיר כי מנגד ישנם נתונים שמצביעים על חוזקת הכלכלה כמו שוק העבודה שעדיין מצביע על ביקוש לעובדים. מבחינת רכיבי התוצר נרשמה ירידה חדה בהשקעות וגם בהוצאות הממשל, מנגד הייצוא תרם יותר מהשפעה בייבוא והצריכה הפרטית גם היא תרמה תרומה חיובית לנתוני התוצר.

עוד עדות לאנפלציה, נתון ה- core PCE שפורסמו במהלך החודש היו מעט מעל לצפוי ועומד על 4.8% במונחים שנתיים. כזכור, זהו הנתון החשוב ביותר לפד' כאומדן למגמת האינפלציה העתידית ופאואל הדגיש זאת שוב במסיבת העיתונאים. הפד העלה במהלך יולי את הריבית פעם נוספת ב-75 נקודות בסיס, הפד הדגיש כי העלאות ריבית נוספות יידרשו כדי למתן את האינפלציה וכי ימשיך

לצמצם את מאזנו במהלך השנתיים הקרובות. פוואל ציין כי הפד נחוש להוריד את האינפלציה לרמה של 2%, לאור ההשלכות המזיקות של האינפלציה במיוחד על השכבות החלשות. יחד עם זאת ציין פוואל כי גובה העלאות הריבית הבאות יהיו תלויות בנתונים הכלכליים שיתפרסמו עד ההחלטה הבאה. התחזיות חוזות כי הריבית בסוף 2022 תעמוד על 3.4% וב-2023 תגיע לרמה של 3.75%.

נתוני שוק הנדל"ן המשיכו לאכזב - מכירות בתים חדשים ירדו בחדות לרמתן הנמוכה ביותר מאז אפריל 2020 (שיא משבר הקורונה), וירידה חדה נרשמה גם במכירות בתים בתהליך ירדו ב-19.8% במונחים שנתיים. מדד מנהלי הרכש של אזור ריצ'מונד הפתיע לטובה כאשר עלה מרמה של 9- נק' לרמה של 0.0 נק' (צפי 14- נק'). מהדו"ח עולה כי שניים מתוך שלושת המרכיבים המרכזיים של המדד הראו שיפור משמעותי בחודש יולי. רכיב המשלוחים עלה ורכיב ההזמנות החדשות עלה. מנגד, רכיב התעסוקה ירד. בנוסף, ציפיות העסקים למצבם בחצי השנה הקרובה השתפר מרמה מאוד נמוכה ביולי. חדשות טובות נוספות היו בגזרת שרשראות האספקה והמחירים אשר רשמו שיפור לטובה במהלך יולי.

## אירופה

ציפיות	קודם	אחרון	
-	5.40%	4.00%	צמיחה (מונחים שנתיים)
49.6	52.1	49.8	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
50.6	53	50.6	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
49.4	52	49.4	מדד מנהלי הרכש המשולב
3.90%	3.7	4	מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
6.6%	6.60%	6.60%	שיעור האבטלה

נתוני התוצר לרבעון השני הצביעו על צמיחה של 4% במונחים שנתיים ו-0.7% במונחים רבעוניים (טוב מהצפוי שעמד על צמיחה של 0.6%), שנתמך על ידי מגמת פתיחת הכלכלה שמשכה תיירים וגידול בצרכיה הפרטית.

אירופה גם היא מתמודדת עם האנפלציה הגוברת ומחירי האנרגיה בשל המשבר בין רוסיה ואוקראינה אשר נובעים ממחסור בגז בשל הגבלות הרכישה מרוסיה. ועל כן לראשונה מאז 2011 העלה ה-ECB את הריבית ב-0.5%, ה-ECB מנסה לשרד לשווקים, בדומה לפד, מסר ניצי של מלחמה באינפלציה, אולם זה מביא את הריבית בגוש האירו לרמה של 0%. בהודעתה של לארגר, נגידת הבנק, אמרה כי בכל ישיבה הוועדה תחליט על שיעור העלאה ואינה מחליטה מראש.

בנוסף, ECB משיק את מנגנון ה-TPI (Transmission Protection Instrument), אותו מנגנון שאמור לעזור לבנק למנוע מצב של פתיחת מרווחים חדה מדי באג"ח של מדינות "בעייתיות" (כדוגמת איטליה) והוא יעשה זאת על ידי רכישת אג"ח, כך שבפועל מצד אחד הבנק המרכזי מצמצם ומנגד נוקט בפעילות מרחיבה.

דו"ח מדד מנהלי הרכש בתעשייה ירד מ-52.1 נק' ל-49.6 נק' ובשירותים ירד מ-53.0 נק' ל-50.6 נק'. בדו"ח של מרקט ציינו כי "הכלכלה צפויה להתכווץ ברבעון השלישי ואינדיקטורים צופים פני עתיד מרמזים על מצב גרוע יותר במהלך החודשים הקרובים". כמו כן צוין בדו"ח כי היצרנים מדווחים שהחולשה במכירות מעבר לצפוי הובילה לעלייה חסרת תקדים במלאי שלא נמכר, וככל הנראה יהיה צורך לצמצם את הייצור לאור סביבת הביקוש החלשה" וכן כי לאחר מספר חודשים של השפעת פתיחת הכלכלה בענפי השירותים הביקוש דעך והצמיחה נמצאת בקיפאון. מבחינת מבט לתקופה הקרובה הציפיות העסקיות לשנה הקרובה ירדו לרמה שנראתה לעיתים רחוקות מאוד במהלך העשור האחרון, כאשר החששות גדלים לגבי אופק הפעילות הכלכלית שמונעת בין השאר על ידי עלייה בדאגות לגבי אספקת אנרגיה והאינפלציה, אך גם משקפת תנאים פיננסיים הדוקים יותר.

כמו כן, מבחינה פוליטית לא משעמם לרגע בגוש האירו ובמהלך חודש יולי התפטר מאריו דראגי מתפקידו כראש ממשלת איטליה, לאחר שלא הצליח לקבל את תמיכת הקואליציה בהעברת שורת רפורמות שנוצבות גוש האירו דרשה מאיטליה בשנים האחרונות.

## בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	
9.3%	9.1%	9.4%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	4.00%	3.90%	שיעור אבטלה
-	52.8	52.1	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
53	54.3	53.3	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים

האינפלציה בבריטניה מרקיעה לשחקים ועומדת על רמה של 9.4% במונחים שנתיים ועל אף העלאות הריבית התכופות של הבנק המרכזי עד לרמה של 1.25%, רמז נגיד הבנק המרכזי על העלאה קרובה של 50 נ"ב על מנת להאט את האינפלציה, והוסיף כי הבנק נערך להתחיל בצמצום המאזן.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	53	50.6	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	54	51.2	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	-19.0%	-16.4%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

על אף התפשטות מהירה של גל שביעי של קורונה, פתיחה הכלכלה ביפן צוברת תאוצה. הממשל לא הטיל מגבלות בסבב הנוכחי והדבר מעיד על הנחישות להחיות את הכלכלה. יפן נמצאת מאחור מבחינת פתיחת הכלכלה ביחס לכלכלות גדולות אחרות. פתיחת הכלכלה צפויה להוביל להתאוששות לא רק בהוצאות הצרכנים אלא גם בהוצאות החברות, בהשקעות ההוניות ובהשקעה בדיוור.

יפן בשל מכלול סיבות שונה מהעולם והאינפלציה במדינה עומדת על 1% בלבד ולכן לאחר ישיבת הבנק המרכזי, הכותרת המרכזית הייתה היא שאין חדשות והבנק המרכזי ממשיך בהרחבה המוניטרית שלו ללא שינוי בשיעור הריבית.

אולם יפן מתמודדת עם החלשות משמעותית של הין מול הדולר מתחילת השנה של כ-15% והגיע לשפל של מעל 20 שנה מול הדולר. אחת הסיבות היא כמובן המשך ההרחבה המוניטרית על ידי הבנק המרכזי.

מבחינת הנתונים הכלכליים התמונה ביפן דיי דומה לתמונה העולמית עם החלשות במדדי מנהלי הרכש כאשר המדד המשולב ירד מרמה של 53 ל-50.6 בחודש יולי.

## סין

ציפיות	קודם	אחרון	
1.2	4.80%	0.40%	צמיחה (מונחים שנתיים)
51.5	51.7	50.4	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
50.3	50.2	49	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
53.9	54.7	53.8	מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	2.1%	2.5%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	6.1%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	11.1%	11.4%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

סין בחודש האחרון בעיקר סיפקה חדשות כלכליות שליליות, בגזרת הקורונה עדיין מפעילים מדיניות אפס סובלנות ועל מקרים בודדים מפעילים סגרים על ערים שלמות. נתוני הצמיחה שפורסמו לאחרונה הצביעו על צמיחה בקצב של 0.4% (במונחים שנתיים) לעומת צפי של 1.2%. בנוסף, לא הייתה כל תזכורת ליעד התוצר. במקום זה קיבלנו התבטאות לפיה סין צריכה לשאוף לתוצאות טובות יותר במחצית השניה של השנה - Shift-ו בהתמקדות בתעסוקה יציבה יותר ויציבות של מחירים.

אחד הגומרים המשמעותיים בהשפעה על התוצר הסיני מצב הנדל"ן בסין פשוט בולט לרעה בנתונים הכלכליים. השקעות בנדל"ן ירדו 5.4%, רכישת הקרקעות ירדו 53%, התחלות בנייה ירדו 45% והשלמות ירדו 41%. גם אם הירידה האטה בין אפריל למאי- עדיין זה רחוק ממה שהסינים רוצים. תוך כדי גם יש דיווחים על כך שבעיות הנזילות של הקבלנים זולגות גם לבתים ולספקים שלהם, כמובן שזה ברקע שביתת המשכנתאות הגדולה בסין- בה הסינים לא מוכנים לשלם את תשלומי המשכנתאות שלהם אלא אם תחזור בניית הבתים שלהם. כן קיבלנו ניסיון לייסד קרן מיוחדת שתרחיב נזילות והבטחה של הסינים שישלימו את השלמת הבנייה אבל קשה להאמין שיצליחו וזה מכתים את הצמיחה הסינית. ככלל רחבי נגיד שפשוט קשה לעשות **Soft landing** בענף הנדל"ן.

בגזרת המתיחות בין סין לארה"ב עלתה המתיחות לקראת סוף חודש יולי, כאשר יו"ר בית הנבחרים של ארה"ב, ננסי פלוסי, הכריזה שתגיע לבקר בטיוואן. נזכיר כי קיים איום סיני כללי על טיוואן כי זו היא טריטוריה סינית וקיים חשש כי סין תפלוש לטיוואן. בתגובה להכרזה של פלוסי על הביקור בטיוואן הודיעה נשיא סין כי זו תהיה חציית קו אדום מבחינתו וסין לא תהסס להגיב על פעולה כזאת מצד האמריקאים.

נתוני ה-PMI בסין ירדו מ-50.2 ביוני ל-49 ביולי, מה שהפך את מגמת השיפור שנרשמה מאפריל. הסנטימנט הצרכני בסין פשוט ירד והביקושים נמוכים. הביקושים המקומיים וההזמנות החדשות פשוט יורדות- אם צריך עדות נוספת להשפעה המזיקה של מדיניות האפס סובלנות. הנתון עוד יותר משמעותי כי הוא גם עדות להשפעה של הירידה בביקושים הגלובליים על סין.

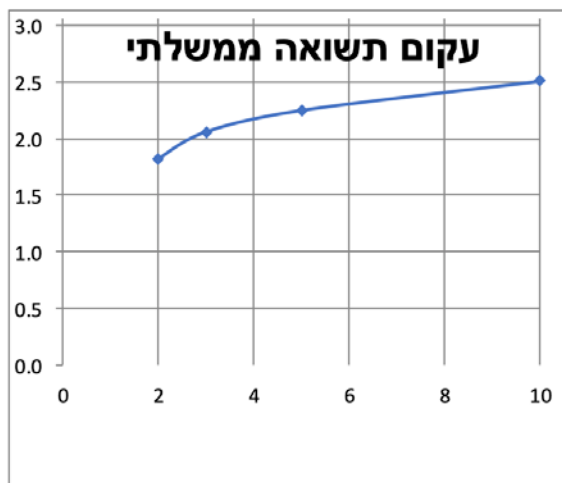


# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>

יולי 2022

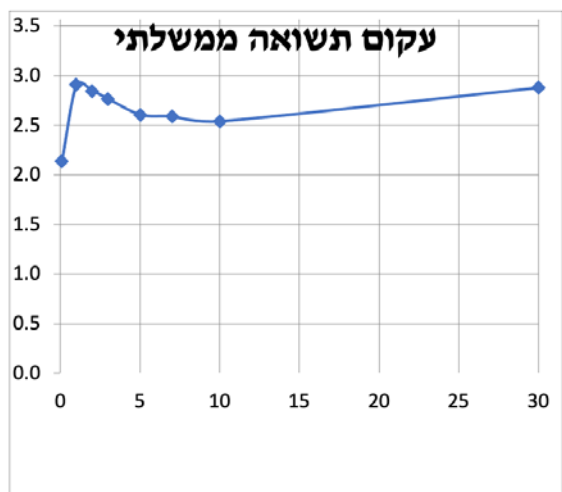


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.3
מדד מנהלי הרכש הכולל	49.8
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	4.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.7
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.6
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.9
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	19.9
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.2

## ארצות הברית



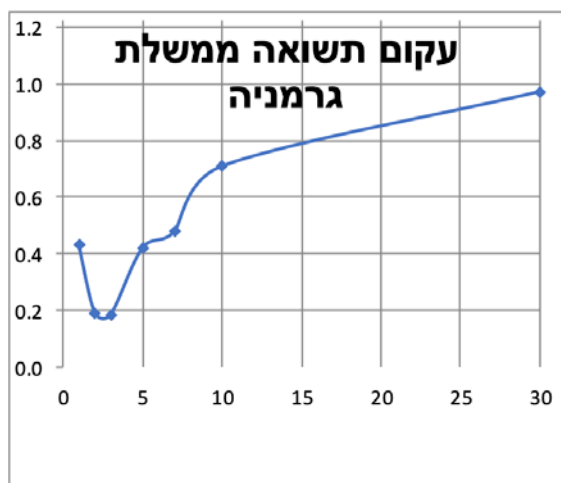
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	52.2
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	47.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	4.2
תוצר (במונחים ריאליים)	1.6
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.9
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.6
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	18.6
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.4

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>

יולי 2022

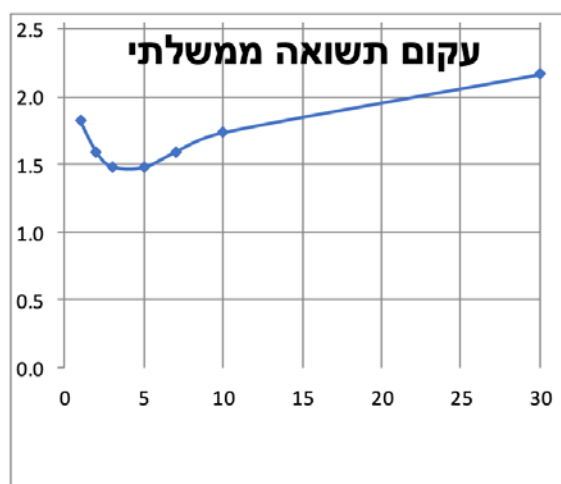


## גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	99.3
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	49.8
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.6
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	4.0
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.7
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.6
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	8.9
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	19.9
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	0.2

## בריטניה



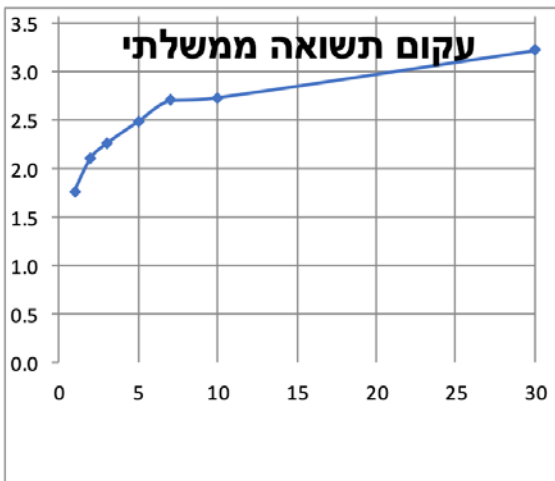
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.6
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	52.1
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	53.3
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	1.4
תוצר (במונחים ריאליים)	8.7
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-4.2
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.8
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	9.4
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-5.8

# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>

יולי 2022



סין



מזדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.3
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	50.4
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	54.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	3.9
תוצר (במונחים ריאליים)	0.4
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	1.8
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	2.5
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.1
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	3.1

## 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).