

דצמבר 2022

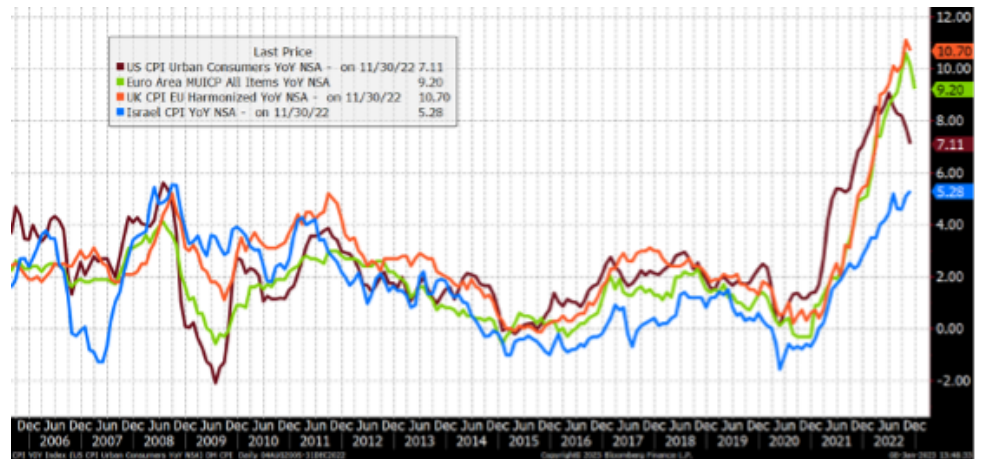
# סקירה כלכלית ושווקים פיננסיים



## תכלה שנה וירידותיה?

הקו המפריד בין שנה קלנדארית אחת לעוקבת אחריה הוא מלאכותי לחלוטין, ועדיין נותן לכולנו הזדמנות להתעמק שוב על הדומה והמפריד בין התקופה שלפני וזאת הצפויה לנו. אנסה במאמר קצר זה לפרוש בפנים, כיצד אנו רואים את התמונה ומה נגזר מניתוח זה.

נתחיל בדומה המובן מאליו - הדבר הכי חשוב שהשפיע בשנת 2022 ויישאר גם החשוב ביותר בשנת 2023 הוא מה יקרה לרמת האינפלציה העולמית, או במילים אחרות, עד כמה מהר תרד האינפלציה במדינות העולם חזרה לרמות הטווח של הבנקים המרכזיים. אין כל ספק כי תהליך החזרה לשגרה כבר החל במרבית מדינות העולם, חלקן בשלב מוקדם יותר וחלקן בשלב מאוחר יותר, אך כמעט כולן נמצאות בשלב ההתנרמלות.



מקור - בלומברג, כנף

הגרף שלעיל מציג את התפתחות מדד המחירים לצרכן בארה"ב (חום), אזור היורו (ירוק), בריטניה (כתום) וישראל (כחול), וניתן לראות כי בכל האזורים למעט ישראל נרשם ככל הנראה השיא של קצב האינפלציה. מגדילה לעשות ארה"ב שכבר חצי שנה נהנית מירידה בקצב מדד המחירים לצרכן.

מדוע זה הפרמטר הכי חשוב? מהסיבה הפשוטה שלהערכתנו האיום המרכזי על השווקים הנו הריבית הגבוהה. בכוחה של זו לפגוע בשוק הנדל"ן העולמי, להביא לייקור של האשראי והצריכה, ובסופו של דבר למיתון משמעותי בכלכלות רבות בעולם.

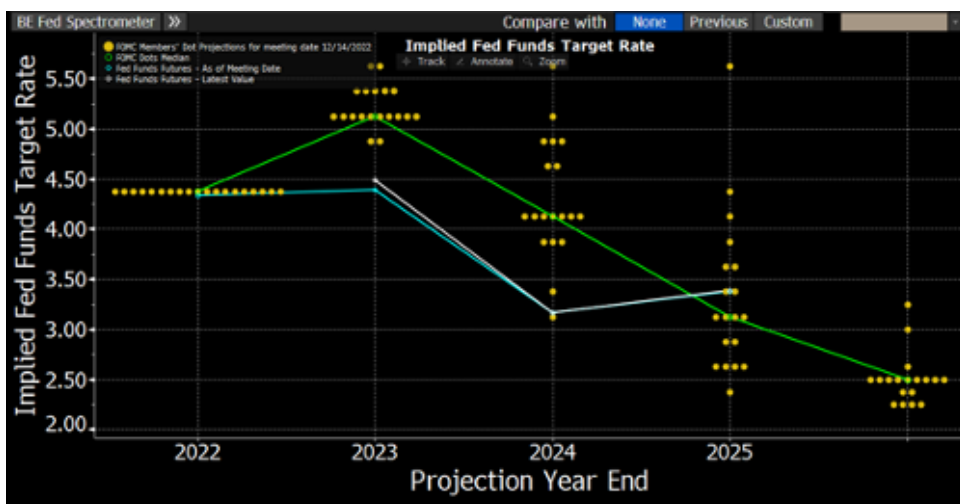
יכולתי להרחיב ולשים דוגמאות רבות, אולם ניקח אחת לשם המחשה: הגרף הבא הנו של רכיב ה"הזמנות החדשנות" במדד מנהלי הרכש בארה"ב (לבן). זהו רכיב חשוב שמלמד על היקף ההזמנות החדשות שרואים חברות בתחום היצרני בארה"ב. ניתן לראות כי הוא נמצא כבר עמוק מתחת לרמת ה 50 (שמפרידה בין התרחבות והתכווצות), מה שמעיד על עלייה בסיכון להתרחשות מיתון גם בארה"ב במהלך שנת 2023. לשם הנוחות הוספתי גם את הריבית בארה"ב (כחול), שבאופן **לא מקרי**, עלייה בריבית הקדימה את כל אחד מהמקרים הקודמים של התרחשות מיתון.



מקור - בלומברג, כנף

הדילמה הזו יוצרת "עימות" בין הבנקים המרכזיים לבין המשקיעים. מצד אחד ניצבים הבנקים המרכזיים בעולם, שמטרתם היא למגר את המשבר האינפלציוני האדיר אתו אנו מתמודדים בשנה וחצי האחרונות, ומצד שני המשקיעים, שמנסים לתמחר מראש את נזקי הריבית, ואת שינוי המדיניות המוניטארית הצפוי להערכתם בעקבות התרחשותם של נזקים אלו.

הגרף הבא מציג בצורה ויזואלית את הפער הקיים בין הערכת הפד הבנק המרכזי של ארה"ב את רמות הריבית בסוף כל אחת מהשנים הבאות (גרף ירוק), לבין תחזיות המשקיעים כפי שהן מתומחרות בשוק - בא לידי ביטוי בקו תכלת שעל פני הגרף. חשוב להבין את משמעות הפער העצום שקיים בין שני אלו: מי שיבחן את הגרף יראה, כי השוק מעריך שגובה הריבית בסוף שנת 2023 יהיה נמוך בכ 0.7% ביחס לתחזיות הפד, ובכמעט אחוז שלם בסוף שנת 2024. אין מדובר בהבדל סמנטי זניח, אלא בראייה שונה לחלוטין של התחזית על ידי שני הצדדים. השוק שרואה הורדת ריבית מוקדמת, מניח למעשה שהאינפלציה תרד במהירות רבה (מיתון?) וכי הבנק המרכזי יאלץ להוריד את הריבית במהירות כדי להתאים את סביבת הריבית למציאות כלכלית שלילית יותר.



מקור - בלומברג, כנף

אני מניח כי קל להסכים עם הקביעה שהתרחשותו של מיתון (לפי השוק שצופה הורדות ריבית) לבין הבנק המרכזי שאינו חוזה מיתון אלא "נחיתה רכה", יכולים להשפיע באופן משמעותי על התנהגות השווקים.

לדוגמה - לפניכם גרף שמלמד מה קורה לרווחיות החברות במיתונים קודמים. המיתון מסומן במלבנים בצבע אדום, וניתן לראות כי בדרך כלל במיתונים החברות בארה"ב חוות ירידה משמעותית בתוצאות הרווחיות שלהן, מה שמעלה בפני המשקיעים את השאלה הלא פשוטה מדוע האנליסטים היום עדיין חוזים צמיחת רווחיות חיובית לחברות ה S&P500 גם בשנת 2023?



מקור - בלומברג, כנף

אני מניח כי אתם כבר מבינים את מה שאני מנסה לכוון אליו בנקודת הפתיחה של שנת 2023. המשקיעים כיום מניחים כי אנו נחוזה אירוע אופטימאלי שיש לו כמה מרכיבים:

1. ירידה מהירה של האינפלציה (השוק מעריך כי בסוף 2023 קצב אינפלציה הליבה יהיה כ 3% בלבד).
  2. שתאפשר ירידה מהירה של הריביות מרמות השיא של 2023 (כפי שראיתם המשקיעים רואים הורדות ריבית כבר בשנת 2023).
  3. בלי פגיעה משמעותית בכלכלה או ברווחיות החברות (תחזית הרווחיות של האנליסטים מניחה עדיין צמיחה חיובית ב 2023).
  4. וללא מיתון משמעותי (תחזית צמיחה של +0.3% בארה"ב בשנת 2023).
- זה בסך הכל מאוד רצוי, אך קיים ספק משמעותי אם זה באמת התרחיש שיקרה בפועל. נחזיק אצבעות.

נקודה נוספת וחשובה לעניין האינפלציה העולמית היא מה יהיו ההשלכות של פתיחתה של סין מחדש לאחר הקורונה. יש לזכור כי סין נהגה למעלה משנתיים וחצי במדיניות של "אפס סובלנות" לעניין הקורונה. דבר זה הביא לפגיעה בשרשראות האספקה, אך גם לפגיעה משמעותית בבקושים המגיעים מסין. כעת נדמה כי סין שינתה את מדיניותה ב 180 מעלות, תוך שהיא זונחת את מדיניות הסגרים, והיא חווה כעת גל תחלואה אדיר ממש בימים אלו. כפי שאנו מכירים היטב על בשרנו, לאחר גל התחלואה תגיע רגיעה מבורכת ובצידה גם צמיחה נאה וחזרה של ביקושים.

באופן עקרוני הדבר הזה הוא חיובי לצמיחה העולמית, אך בימים לא שגרתיים אלו, אנו מחוייבים גם לשאול את עצמנו עד כמה חזרתם של הביקושים מסין יהפכו להיות קטליזטור אינפלציוני שיביא לעיכוב בהתמתנות האינפלציה בעולם המערבי. ביקושים חזקים מסין עלולים להביא לעלייה במחירי הסחורות, האנרגיה ומוצרים רבים שמיליארד סינים ירצו לשוב ולקנות ממש "כמו פעם". גורם זה יכול להיות "ברבור שחור" לעניין הסתלקות האינפלציה מחיינו, ובכך יש בדבר משום סיכון.

## **לסיכום**

הסביבה הפיננסית מאתגרת והיא באה לידי ביטוי בפגיעה משמעותית בתחזיות הצמיחה, חשש לפגיעה ברווחיות החברות והרעה בתנאים הפיננסיים. כל אלו יוצרים לחץ על נכסי סיכון ואחראים על השוק הדובי הארוך ביותר מאז 2009. יש לזכור כי שוק כזה סובל מתנודתיות גבוהה ביותר ומחייב את מנהל ההשקעות למשמעת מוקפדת, תוך ניצול תנאי שוק משתנים במהירות גבוהה מהרגיל. החודש השווקים היו שליליים לאור חששות גוברים ממיתון, תוך כדי שהבנקים המרכזיים ממשיכים לשמור על מדיניות ניצית אגרסיבית. הערכתנו נשארת יציבה ומדגישה את הצורך בזהירות ושמרנות עד שנראה עדות חדא יותר לכך שהבנקים המרכזיים מפסיקים עם המדיניות הניצית שפועלת באופן כה שלילי וגד נכסי סיכון.

בברכה

**אמיר ארגמן**

אסטרטרג השקעות ראשי



## תשואות מדדים מרכזיים

מתחילת השנה	דצמבר 2022	מדדים
<b>מדדי מניות</b>		
0.9%	-1.6%	FTSE
-22.4%	-1.6%	MSCI EM
-9.2%	-2.8%	ת"א 35
-12.3%	-3.3%	DAX
-11.9%	-3.6%	MSCI EUROPE
-11.8%	-3.8%	ת"א 125
-18.4%	-3.9%	MSCI ACWI
-18.5%	-5.8%	S&P 500
-18.2%	-6.1%	ת"א 90
-33.2%	-6.5%	יתר
<b>חוב</b>		
-1.1%	0.4%	Senior Loans
-15.8%	0.2%	U.S IG
-11.2%	-0.1%	U.S HY
-8.4%	-0.7%	תל בונד צמודות
-10.0%	-1.1%	ממשלתי שקלי
-9.7%	-1.5%	ממשלתי צמוד מדד
<b>מטבעות</b>		
-1.3%	7.4%	שקל - פאונד
6.6%	5.3%	שקל - דולר
0.8%	2.5%	שקל - יורו
13.2%	2.3%	שקל-ין
<b>סחורות</b>		
6.7%	-0.4%	נפט
19.5%	-0.7%	סחורות כללי



## ישראל

ציפיות	קודם	אחרון	
-	5.10%	5.28%	מדד המחירים לצרכן
-	-3,157	-3,241.1	מאזן הסחר (מיליוני דולר)
-	194.4	194.1	יתרות המט"ח (מיליארדי דולר)
-	4.00%	3.90%	שיעור האבטלה

בנק ישראל העלה במהלך חודש דצמבר את הריבית ב- 0.5% ל- 3.75% הנגיד נשא דברים לאחר העלאת הריבית בהם ציין כי: "האינפלציה בישראל מצויה זה זמן מעל הגבול העליון של תחום היעד. עליית המחירים מתבטאת בסעיפים רבים במדד, והיא ניכרת הן במוצרים הסחירים והן במוצרים שאינם סחירים. ניתוחי עומק שאנו עורכים מצביעים על כך שחלק לא מבוטל מהאינפלציה נובע מהמשך עלייה בביקושים במשק". האינפלציה ב- 12 החודשים הקרובים צפויה להיות כ-2.9% וריבית בנק ישראל צפויה להמשיך לעלות ל-4%.

עוד נתונים מצביעים על האטה בצמיחת המשק - מכירות ברשתות ירדו בנובמבר 0.5% מול אוקטובר, והמדדים המובילים (LEI) עלו ב-0.07% בלבד.

לצד כל אלה, קצב הצמיחה של המשק הישראלי גבוה ביחס למדינות אחרות והתוצר נמצא בקרבת המגמה ארוכת הטווח שלו. האינדיקטורים השונים לפעילות מעידים על ציפיות להמשך פעילות כלכלית ערה יחסית. שוק העבודה מוסיף להיות מאופיין כשוק הדוק, למרות היחלשות מסוימת בנתונים של החודשים האחרונים וההאטה הגלובלית בשוק ההי-טק. שיעור האבטלה שעלה מעט נותר נמוך ושיעורי התעסוקה שירדו מעט מוסיפים גם הם להיות גבוהים. אינדיקטור חשוב לניתוח שוק העבודה הוא התפתחות המשרות הפנויות. אנחנו עדים לירידה קלה בתקופה האחרונה במספר המשרות הפנויות, אך עדיין מדובר על מספרים גבוהים ברמה היסטורית.

בחודשים האחרונים, אך בסה"כ הוא עומד ברמות שהיו לפני המגפה כאשר מספר המועסקים גבוה בהרבה מהרמות של 2019. בנק ישראל העלה אמש את הריבית בחצי אחוז ל-3.75%, אך סימן כי לאור התמתנות הלחצים האינפלציוניים והפעילות הכלכלית הוא צפוי לעצור את ההעלאות בקרוב. מאז הבחירות השקל שמר על יציבות מול הדולר, אך נחלש למעלה מ-6% מול היורו וכ-4% מול הפאונד.

## ארה"ב

ציפיות	קודם	אחרון	
48.50%	49	48.40	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
55.0	56.5	49.60	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
6.50%	7.7	7.10	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
3.7%	3.6%	3.50%	שיעור אבטלה U3
2.2%	5.5%	5.00%	שכר ממוצע לשעה
205	256	223	יצירת מקומות עבודה (באלפים)
215	204	204	מבקשי אבטלה לראשונה (באלפים)

מדד המחירים לצרכן ה-PCE CORE DEFLATOR (המדד המועדף על הפד), עלה בנובמבר ב- 0.2% (צפי 0.2%) והקצב השנתי האט מ- 5% ל- 4.7%, מעט מעל לתחזית של 4.6%, ובדומה לרבעון השלישי. שכר העבודה המשיך לעלות, אך הוצאות הצרכנים האטו לעלייה של 0.1% בלבד. מחירי הדלק השלימו ירידה של כ-10 שבועות ברציפות לפני שהתייצבו לקראת סוף החודש, אך גם בניטרול ירידה זו נרשמה ירידה קלה במכירות הקמעונאיות בנובמבר. הפד כמעט התעלם ממדד נובמבר הנמוך שפורסם בישיבה ב-14 לדצמבר, בה הועלתה הריבית בכחצי אחוז ל-4.25-4.5%. מדד הייצור התעשייתי של ISM נחלש לראשונה השנה מתחת ל-50 בנובמבר, אך מדד השירותים דווקא התחזק ל-56.5 (צפי 53.5). השוק מתמחר כעת העלאת ריבית של 32 נ"ב בפברואר וריבית טרמינלית של 4.95% במאי 2023. בנוסף במהלך החודש, פורסמו הפרוטוקולים של הפד מהישיבה הקודמת, נחשף כי אך אחד מחברי הפד א רואה הורדת ריבית ב-2023. ואילו הפד לא דן בהאטת קצב העלאות ל-25 נ"ב.



תשואות האג"ח בארה"ב המשיכו לטפס מאמצע החודש, לאחר האכזבה מתגובת הפד. התשואה לשנתיים עלתה 0.1% לרמה של 4.35% והתשואה ל-10 שנים עלתה כ-0.27% לרמה של 3.87%. עקום התשואות ממשיך להיות הפוך כמעט לכל אורכו, עם תשואה מירבית באג"ח לחצי שנה.

נתוני התוצר האמריקאי GDP NOW מצביעים על עלייה בקצב שנתי של 3.65% בדצמבר וגוזרים תחזית PCE של 3.63%.

מבחינת שוק העבודה, הנתונים עדיין מצביעים על שוק חזק יחסית, בו מפוטרים מצליחים למצוא עבודה חדשה מהר יחסית. בנתוני האבטלה נרשמו תביעות ראשוניות לדמי אבטלה של 225 אלף, בדומה לצפי וירידה בשיעור האבטלה ל-3.5%, והשכר הממוצע עלה בכ-0.3% (צפי 0.4%). מכירות בתים המשיכו לצנוח בעוד 4% בנובמבר, ומצביעות על ירידה של 38.6% YoY, לאור העלייה בריבית המשכנתאות.

## אירופה

גוש האירו	אחרון	קודם	ציפיות
מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה	47.8	47.1	47.8
מדד מנהלי הרכש בענף השירותים	49.8	48.5	49.1
מדד מנהלי הרכש המשולב	49.3	47.8	48.8
מדד ליבת המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)	5.2	5	5.10%
שיעור האבטלה	6.50%	6.60%	6.5%

ה-ECB העלה את הריבית החודש ב-50 נ"ב. ההנחיה לחודשים הקרובים חד-משמעית, ומצביעה על נחישות להיאבק באינפלציה. יו"ר ה-ECB ציינה כי הבנק ימשיך להעלות ריבית בחודשים הקרובים.

מדד המחירים לצרכן ירד בדצמבר ב-0.1% כמו הצפי, ובקצב שנתי של 10.1% (צפי 10%). חלק גדול מהזינוק באינפלציה הוא תוצאה של משבר האנרגיה, כאשר הליבה נותרה על 5%. לאחר גל קור בתחילת דצמבר הגיע מזג אוויר חמים יחסית, ומאגרי הגז המלאים מסייעים לירידה חדה במחירי הגז הטבעי באירופה בחודש האחרון. לאור זאת, מדד דצמבר צפוי להמשיך ולרדת ב-0.1% כך שהעלייה השנתית צפויה להאט.

המלחמה באוקראינה נמשכת באופן סטטי למדי, רוסיה ממשיכה לתקוף מטרות תשתית ולייצר הפסקות חשמל, ואילו אוקראינה מנסה לערער את קו ההגנה הרוסי בחזיתות המזרח והדרום. מכירות הנפט הרוסי ממשיכות גם לאור הגבלות המחיר, אך יצוא הגז הטבעי של גזפרום צנח בכ-45% לאור עצירת המכירות באירופה.

מדד מנהלי הרכש המשוקלל החזוי של גוש האירו לחודש דצמבר התחזק מעט לרמה של 48.8 מרמה של 47.8 בנובמבר. עדיין מדובר בהמשך ההתכווצות בפעילות הכלכלית.

חרף הנתונים הטובים מהציפיות אודות מצב הכלכלה האירופאית בסוף 2022 והעלייה הנוספת בליבת האינפלציה, ציפיות השווקים להעלאת ריבית ה-ECB התמתנו מעט השבוע, על רקע הירידה החדה מהציפיות ב-Headline Inflation, השוק מעריך עתה כי הריבית תגיע לרמה של 3.33% ביולי.

עלויות העבודה עלו בקצב שנתי של 2.9% ברבעון השלישי מול 3.8% ברבעון השני, נתון המעיד כי שוק העבודה האירופי פחות חזק ופחות מייצר לחצים אינפלציוניים מאשר בארה"ב.

## בריטניה

ציפיות	קודם	אחרון	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
10.9	11.1%	10.7%	שיעור אבטלה
-	3.90%	3.90%	מדד מנהלי הרכש של מגזר התעשייה
-	46.5	45.3	מדד מנהלי הרכש של מגזר השירותים
50	48.8	49.9	

התמ"ג הבריטי ירד ברבעון השלישי 0.3% QoQ, אך שוק הנדל"ן המדשדש מהווה גורם מעכב להתייצבות ברבעון הרביעי. המכירות הקמעונאיות ללא דלק ירדו 0.3% QoQ בנובמבר (5.9% YoY). מדד המחירים לצרכן עלה 0.4% (0.6% צפי) לאור החולשה בצריכה. הריבית עלתה בחצי אחוז לרמה של 3.5%.

ציפיות	קודם	אחרון	
-	48.9	49.7	מדד מנהלי הרכש המשולב
-	50.3	51.1	מדד מנהלי הרכש בענף השירותים
-	76.0%	34.7%	שיעור מכירות כלי הרכב (שיעור שינוי שנתי)

האינפלציה הכללית הגיעה לרמה של 3.8% בנובמבר (צפי 3.9%), והבנק המרכזי הפתיע את השווקים כאשר העלה את יעד התשואה המירבי של אג"ח ל-10 שנים מרמה של 0.25% לרמה של 0.5%. הרקע הוא חשש כי המטבע המקומי נחלש השנה מהר מדי, ופוגע בצרכן המקומי. הין היפני רשם התחזקות אדירה של כ-14% לאזור 130 ין לדולר, שמראה לכל הספקולנטים את כוחו של הין גם לנוכח ההדפסה המאסיבית. בטווח הארוך יש מקום להיחלשות נוספת של הין. בעיקר קצב ההיחלשות היה מוגזם, וההתערבות במסחר לא הניבה כל תוצאה מהותית.

ציפיות	קודם	אחרון	
1.7	0.40%	3.90%	צמיחה (מונחים שנתיים)
49.1	49.4	49	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה של CAIXIN
47.8	48	47	מדד מנהלי הרכש בענף התעשייה
45.0	46.7		מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים
-	2.1%	1.6%	מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי)
-	0.0%	-1.3%	מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי)
-	11.8%	12.4%	היצע הכסף M2 (שיעור שינוי שנתי)

סין שינתה החודש ב-180 מעלות את מדיניות הקוביד. ההפגנות שכנעו את הממשל כי האוכלוסייה, הידועה בצייתנותה וביכולתה לשאת קשיים, פשוט אינה מסוגלת יותר לשאת את הגבלות הקוביד. ההחלטה הייתה חדה, ומקבלי החלטות יודעים כי סין תשלם מחיר בתפוסה עצומה של בתי החולים וגם במידה מסויימת בקורבנות. עם זאת, היות ומדובר באומיקרון הקל יחסית, הסיכון מחושב. השווקים הגיבו בחיוב, המדדים הסיניים רשמו ביצועי יתר מהותיים בדצמבר - עלו לנוכח ירידות של כ-5% בארה"ב. המטבע המקומי רשם התחזקות של כ-2.4% גם כן. הנתונים הכלכליים ממשיכים להיות חלשים מאוד בצריכה - 5.9% ירידה במכירות הקמעונאיות בנובמבר, לצד צניחה ביבוא ובייצוא. עם זאת, לנוכח שינוי המדיניות המהיר והעוצמתי, לצד תגובה מוניטארית מרחיבה, השוק מגלה סבלנות ותקווה לשינוי מהיר ברבעון הראשון, לאחר רבעון רביעי חלש ביותר, אך זמני.

מדד מנהלי הרכש המשוקלל (המפורסם ע"י הממשל) ירד בדצמבר לרמה נמוכה מאד של 42.6 נק' (לעומת 47.1 בנובמבר), על רקע ירידה בפעילות ענפי התעשייה (47.0 נק') וירידה חדה במיוחד בפעילות ענפי השירותים (41.6 נק'), בהשפעת העלייה החדה בתחלואה והסגרים.

**אמיר סולומונוביץ**  
אסטרטג השקעות

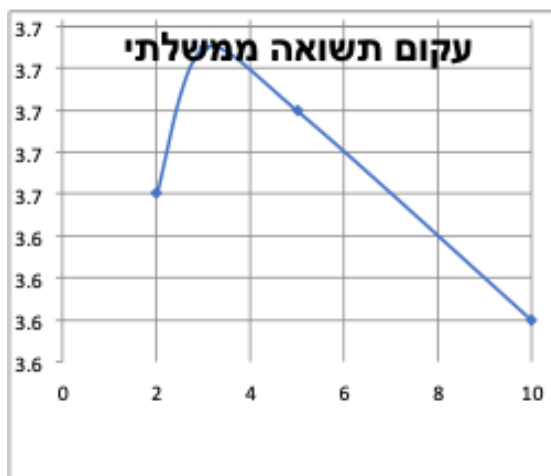


# נספח מדינות/אזורים מרכזיים<sup>1</sup>

דצמבר 2022

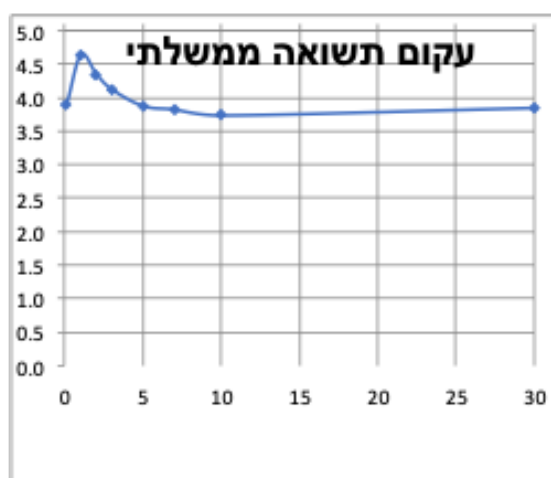


ישראל



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.5
מדד מנהלי הרכש הכולל	49.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	2.2
תוצר (במונחים ריאליים)	3.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.5
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	4.0
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	1.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-5.9

## ארצות הברית



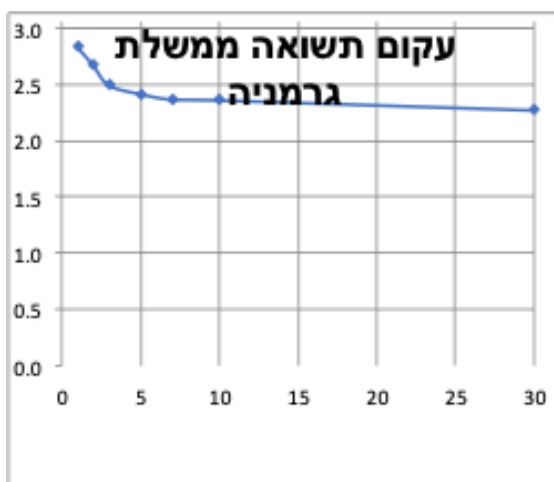
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.4
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	46.2
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	44.4
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	2.5
תוצר (במונחים ריאליים)	1.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-3.7
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.7
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	7.1
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	10.6
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	6.5

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

דצמבר 2022

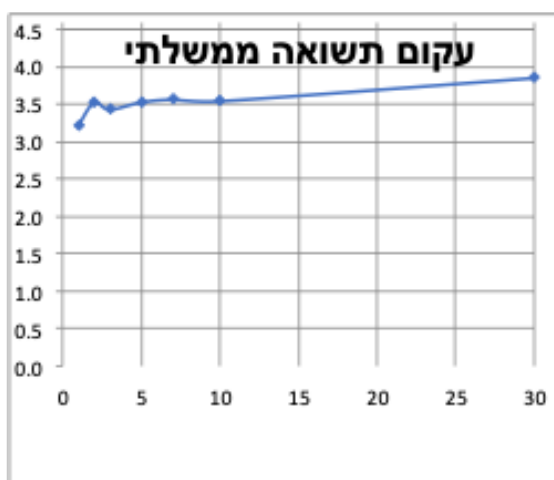


## גוש האירו



מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.0
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	47.1
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	48.5
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-0.7
תוצר (במונחים ריאליים)	2.1
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	0.6
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	6.5
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	10.0
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	16.1
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-2.7

## בריטניה



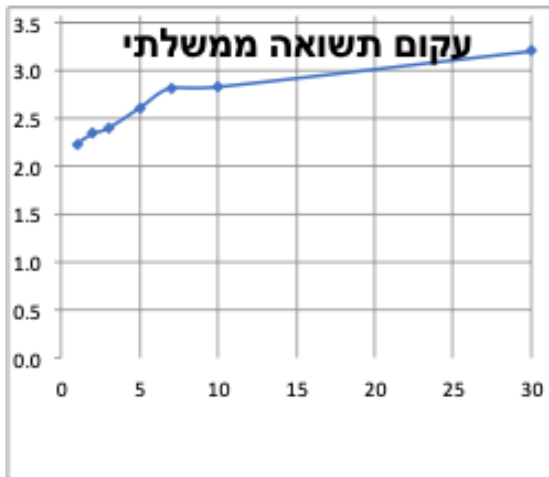
מדדים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	94.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייתי	45.3
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	50.0
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	-2.4
תוצר (במונחים ריאליים)	1.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	-4.2
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב- %)	3.7
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	10.7
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-1.3
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב- %)	-5.9

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

דצמבר 2022



סין



מדידים מרכזיים	אחרון
המדדים המובילים של ה-OECD	98.5
מדד מנהלי הרכש במגזר התעשייה	49.0
מדד מנהלי הרכש במגזר השירותים	46.7
מדד הייצור התעשייתי (שיעור שינוי שנתי)	2.2
תוצר (במונחים ריאליים)	3.9
החשבון השוטף (כאחוז מהתוצר)	2.5
<b>אבטלה</b>	
שיעור האבטלה (ב-%)	4.0
<b>אינפלציה</b>	
מדד המחירים לצרכן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	1.6
מדד המחירים ליצרן (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-1.3
<b>צריכה</b>	
מכירות קמעונאיות (שיעור שינוי שנתי ב-%)	-5.9

**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 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 הכלול 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 זמניים 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).

<sup>1</sup> להלן מדריך קצר של מהות האינדיקטורים הכלכליים שמוצגים בדפי המידע של המדינות.