

סקירה כלכלית שבועית

25 בינואר 2016

עיקרים

בארץ:

- המיקוד השבועי עוסק בענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר 2015. בחודש זה נרשם גידול חד במספר העסקאות, הבולט במיוחד בפלח השוק של דירות יד שניה, בפרט באזורי הפריפריה. גידול זה מוסבר בעיקר במכירה מוגברת של דירות ע"י משקיעים, ככל הנראה בציפייה לירידת מחירים.
- מדד הייצור התעשייתי רשם שיפור משמעותי בחודש נובמבר, והתאושש מהירידות שנרשמו בחודשיים הקודמים. במסגרת זו בלטה העלייה של המדד בענפי הטכנולוגיה העילית.
- מדד פדיון ענפי הכלכלה המשיך במגמת הגידול בחודש נובמבר.
- ברבעון השלישי של 2015 נרשמה צמיחה של 2.1 אחוזים בקצב שנתי לאחר הצמיחה האפסית שנרשמה ברבעון השני.
- בחודש דצמבר נרשמה ירידה ביצוא שבאה לידי ביטוי בירידה ביצוא לכל יעדי היצוא העיקריים (האיחוד האירופי, ארה"ב ואסיה).
- בשנת 2015 נרשמה עלייה במשקל היצוא לאסיה ולארה"ב על חשבון היצוא לאיחוד האירופי.
- מגמת הירידה של קצב האינפלציה הצפוי לשנה הקרובה נמשכה, וזה עמד בממוצע במחצית הראשונה של ינואר על רמה שלילית, לראשונה מאז תחילת 2009.
- כתוצאה מכך, ועל אף הרמה הנמוכה של הריבית הנומינאלית, עלתה הריבית הריאלית לרמה חיובית לראשונה מתחילת 2013.
- מדד מנהלי הרכש ירד בחודש דצמבר, אולם הוא ממשיך להצביע על צפי להתרחבות בפעילות הכלכלית.
- ישראל מדורגת במדד החדשנות של בלומברג במקום ה-11, כאשר בולטים תחומי עצימות המו"פ ושיעור החוקרים באוכלוסייה בהם ישראל דורגה במקום הראשון.

סקירה כלכלית שבועית

25 בינואר 2016

בעולם:

- קרן המטבע עדכנה את תחזיות הצמיחה העולמית כלפי מטה, והיא צופה כי הצמיחה תעמוד בשנים 2016 ו-2017 על 3.4 אחוזים ו-3.6 אחוזים, בהתאמה. הקרן עדכנה כלפי מטה את תחזיות הצמיחה למדינות המפותחות ולשווקים המתעוררים.
- הקרן צופה כי קצב ההאטה של הצמיחה בסין תהיה מהירה מהיעד של הממשל.
- הקרן מעריכה כי ברזיל ורוסיה צפויות לרשום ב-2016 שנה נוספת של צמיחה שלילית.
- הקרן עדכנה באופן משמעותי את נתוני צמיחת הסחר העולמי, המשך למגמת העדכוניס כלפי מטה של הקרן בשנים האחרונות.
- קצב האינפלציה בארה"ב ממשיך במגמת ההאצה, כאשר קצב אינפלציית הליבה עומד בסמוך ליעד האינפלציה של הפד.
- נתוני ענף הנדל"ן למגורים בארה"ב מצביעים על המשך ההתאוששות של הענף בשנת 2015.
- ה- ECB הותיר את הריבית בגוש האירו ללא שינוי ברמתה האפסית, אך נגיד הבנק רמז כי הבנק עשוי לנקוט בצעדי הרחבה מוניטארית נוספים.
- קצב האינפלציה בגוש האירו ובבריטניה ממשיך להיות נמוך משמעותית מיעד האינפלציה.
- על פי האומדן המוקדם, מדדי מנהלי הרכש למגזר התעשייה ולמגזר השירותים רשמו, בניגוד לציפיות, ירידה בחודש ינואר. עם זאת, המדדים ממשיכים להצביע על צפי להתרחבות בפעילות הכלכלית.
- מגמת הירידה של מדדי הסנטימנט הכלכלי של ZEW לגרמניה ולגוש האירו נמשכה בחודש ינואר.
- קצב הצמיחה של התוצר הסיני המשיך במגמת הירידה ברבעון הרביעי של 2015, והיה נמוך במעט מהצפי. קצב הצמיחה בשנת 2015 עמד על 6.9 אחוזים, מעט מתחת ליעד הממשלתי של 7.0 אחוזים.
- הגורם העיקרי להאטה בצמיחה בסין הינו המשך מגמת ההאטה של המגזר התעשייתי, זאת בעוד שמגזר השירותים ממשיך לתמוך בצמיחה.

סקירה כלכלית שבועית

25 בינואר 2016

תוכן עניינים

4	המיקוד השבועי - ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר
11	בארץ
11	פעילות ריאלית
12	סחר חוץ
12	מדיניות מוניטארית
13	הלכי רוח
14	חדשנות
16	בעולם
16	תחזיות קרן המטבע
18	ארה"ב
19	אירופה
21	אסיה

להלן פירוט המדדים שפורסמו בשבוע האחרון. שיעורי השינוי המוצגים בסקירה זו הם בניכוי עונתיות; שיעורי השינוי החודשיים הם לעומת חודש קודם; חישוב שיעורי השינויים הרבעוניים מתייחס לחודשים הזמינים ברבעון¹; ושיעור השינוי ב-12 החודשים האחרונים מתבסס על נתונים מקוריים.

¹ לדוגמה, אם קיימים נתונים לחודשים אוקטובר ונובמבר 2015 בלבד, נחשב את שיעור השינוי של ממוצע חודשים אלו לעומת ממוצע החודשים ברבעון השלישי של 2015.

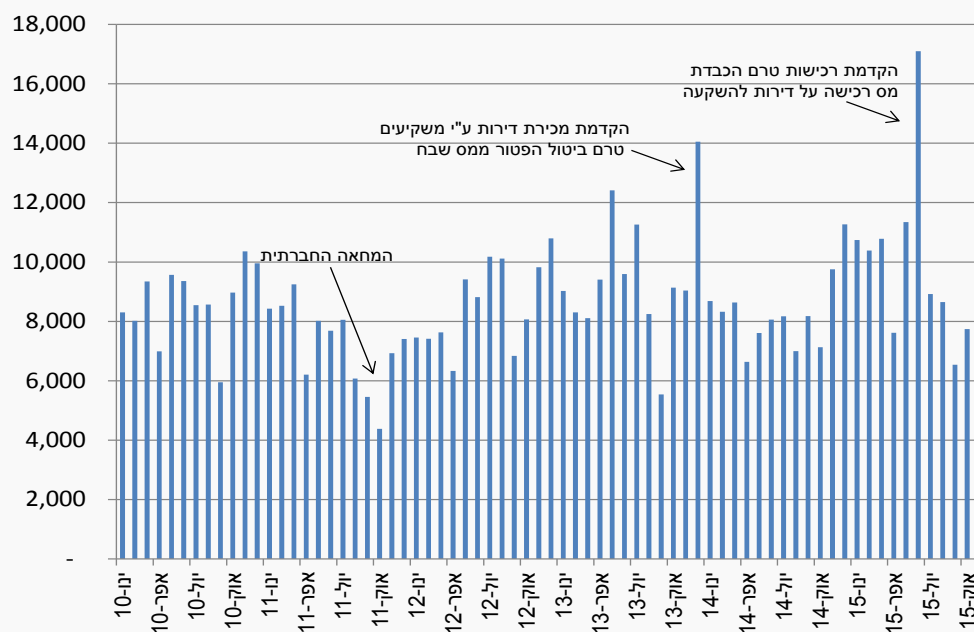
המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

בחודש נובמבר נרכשו 9.9 אלף דירות, גידול חד של 28 אחוזים בהשוואה לחודש הקודם. בהשוואה לחודש המקביל אשתקד מסתכם הגידול ב- 2 אחוזים בלבד. עם זאת יש לציין כי במהלך חודש נובמבר אשתקד החלה התאוששות בכמות העסקאות, עם תום ההמתנה לתוכנית מע"מ אפס. בהשוואה רב שנתית, כמות העסקאות בחודש נובמבר הנוכחי נמצאת ברף העליון של התפלגות זו.

תרשים ש1: סה"כ עסקאות

ינואר 2010 – נובמבר 2015

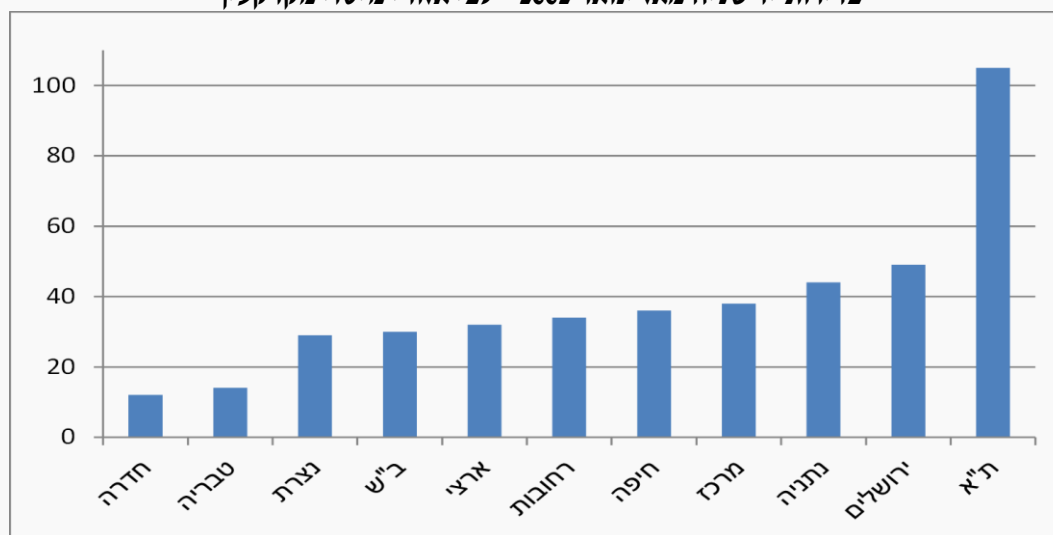


את הגידול בעסקאות בחודש נובמבר הוביל פלח השוק של דירות יד שניה, אשר רשם גידול חד של 31 אחוזים. הגידול בעסקאות הקיף את כל האזורים, אולם הוא בולט במיוחד באזורי הפריפריה. כך למשל, באזור חדרה נרשם גידול של קרוב ל- 60 אחוזים ובאזורי חיפה וטבריה גידול של 38 אחוזים. מנגד, באזור ת"א הסתכם שיעור הגידול במספר העסקאות ב- 11 אחוזים בלבד. בנוסף, גם במונחים כמותיים, בהשוואה לרמות ההיסטוריות של העסקאות בכל אזור ואזור, בולטת העובדה שבאזורי הפריפריה "מדורג" חודש נובמבר במיקום גבוה משמעותית מאשר באזורי הביקוש במרכז הארץ, בפרט בהשוואה לאזור ת"א (ראה תרשים ש2).

המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

תרשים 2: מיקומו של חודש נובמבר 2015 ב"דרוג" כמות העסקאות בדירות יד שניה מאז ינואר 2002 - לפי אזורי מיסוי מקרקעין



הערה: דרוג 1 -רמת המכירות ההיסטורית הגבוהה ביותר. הדרוג המינימלי האפשרי-166.

ניתוח הממצאים מלמד כי שני גורמים מרכזיים מסבירים את הגידול החד בעסקאות בדירות יד שניה באזורי הפריפריה: (1) גידול במכירות המשקיעים, הבולט במיוחד באזור חיפה. (2) שכחות גבוהה יחסית של עסקאות מכירה שלכאורה אינן דירות להשקעה, אבל דפוס הרכישות והמכירות של מוכרי דירות אלו מרמז על דירות שנרכשו למטרות השקעה.²

ממצא נוסף הבולט מניתוח העסקאות בדירות יד שניה, בנובמבר בפרט ובמחצית השנייה של 2015 בכלל, הינה העובדה כי דירות אלו עתירות שבח במידה גבוהה משמעותית מאשר דירות יד שניה שנמכרו במחצית הראשונה של השנה. כך למשל, שיעור השבח הנומינלי (הכוונה לשיעור השינוי בין מחיר הדירה במועד מכירתה לבין המחיר בו נרכשה) בדירות יד שניה שנמכרו בחודש נובמבר³ עמד על 74 אחוזים⁴, גבוה ב-5 נקודות אחוז בהשוואה לחודש הקודם וגבוה ב-20 נקודות אחוז בהשוואה לדירות יד שניה שנמכרו במחצית הראשונה של השנה (ראה תרשים 3).

² אם בהתבסס על מספר עסקאות רכישה ומכירה שביצעו בעשור האחרון (מוכר "דירה יחידה" פטור ממס שבח אם המתין לפחות שנה וחצי בין מכירה למכירה. שיעור גבוה מעסקאות אלו גם פטור ממס רכישה) ואם בהתבסס על משך תקופת החזקה בנכס.

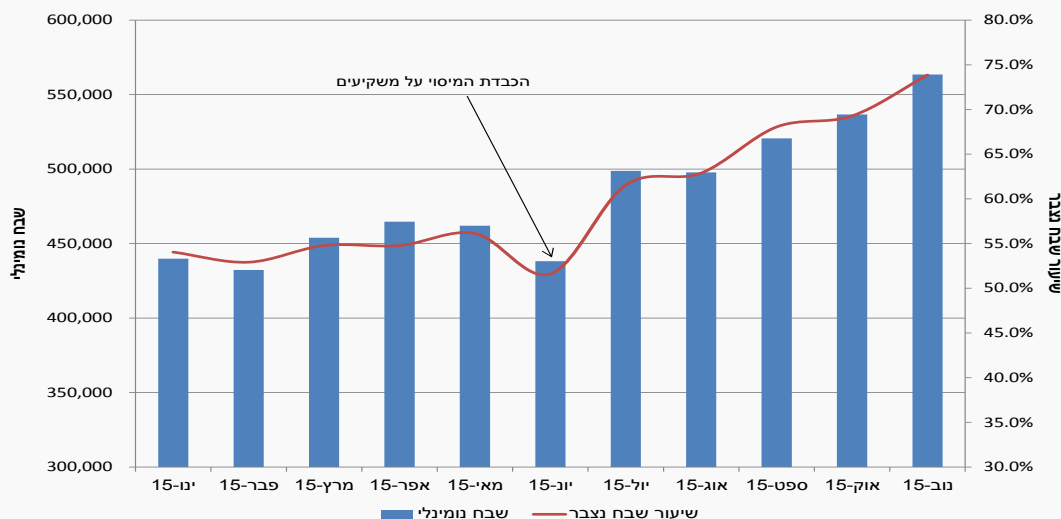
³ בתנאי שנרכשו החל מינואר 2002 - בסיס הנתונים המוקדם ביותר המצוי ברשותנו.

⁴ אף כי מדובר בשיעור גבוה כשלעצמו, שיעור זה עדיין נמוך משמעותית משיעור עליית מחירי הדירות באותה התקופה, כפי שעולה ממדד מחירי הדירות המפורסם ע"י הלמ"ס ("סקר מחירי דירות בבעלות הדיירים"). המדד הרלבנטי להשוואה זו הינה נובמבר 2015 - ממוצע 2008 (מאחר וממוצע שנות החזקה של דירות יד שניה שנמכרו בנובמבר היה 8 שנים).

המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

תרשים 3: השבח הנצבר בעסקאות בדירות יד שניה
במונחים כספיים וכאחוז ממחיר הרכישה



מהתרשים בולטת הירידה בשיעור השבח הנצבר בחודש יוני והזינוק ברמתו החל מחודש יולי. יצוין כי משך תקופת החזקה בנכסים שנמכרו החל מחודש יולי אינו שונה מהותית מזה של הנכסים שנמכרו במחצית הראשונה של השנה (דהיינו, הגידול בשבח הנצבר אינו תוצאה של משך החזקה ארוך יותר בנכס)⁵. ממצאים אלו מעידים כי חל שינוי בתמהיל העסקאות בדירות יד שניה במחצית השנייה של השנה, במובן זה שדירות אלו עתירות יותר בשבח. עשויים להיות לכך מספר הסברים, בכלל זה, הגידול במשקל הדירות הנמכרות ע"י משקיעים. הסבר אפשרי נוסף הינו הירידה ברכישות המשקיעים, מאז הכבדת המיסוי עליהם בסוף חודש יוני⁶. שינויים אלו בתמהיל העסקאות, ככל שאינם באים לידי ביטוי במדדים שונים האומדים שינוי מחירים, עשויים להביא להטיה של שינוי המחיר הנאמד.

בפלח השוק של הדירות החדשות נרשם גידול של 22 אחוזים, אולם בדומה לחודשיים הקודמים, בפילוח גיאוגרפי בולטת שונות גבוהה בשיעורי השינוי ברכישת דירות חדשות. כך, לצד ירידה ברכישת דירות באזורי חדרה, טבריה וירושלים, נרשמו שיעורי גידול חדים הנעים בין 40-50 אחוזים באזורי ת"א וב"ש. ניתוח הממצאים מלמד כי הגידול החד באזורים אלו התרכז בעיקר בדירות זולות יחסית⁷.

⁵ בממוצע נכסים אלו הוחזקו 8 שנים.

⁶ עצם הירידה בשיעור השבח הנצבר בעסקאות המכירה בחודש יוני עשוי להיות מיוחס בין היתר לגידול החד ברכישות המשקיעים בחודש זה, בהנחה שבהינתן כל הגורמים האחרים זהים, העדפתם תהיה לנכס בו עליית המחירים הייתה נמוכה יחסית (מתוך הערכה שפוטנציאל עליות המחירים בהם גבוה יותר).

⁷ כך למשל באזור ת"א בולט גידול במכירות בפרויקטים גדולים בכפר-שלם ובבת-ים. באזור ב"ש תרם לגידול החד פרויקט המיועד בעיקר למשקיעים, באילת.

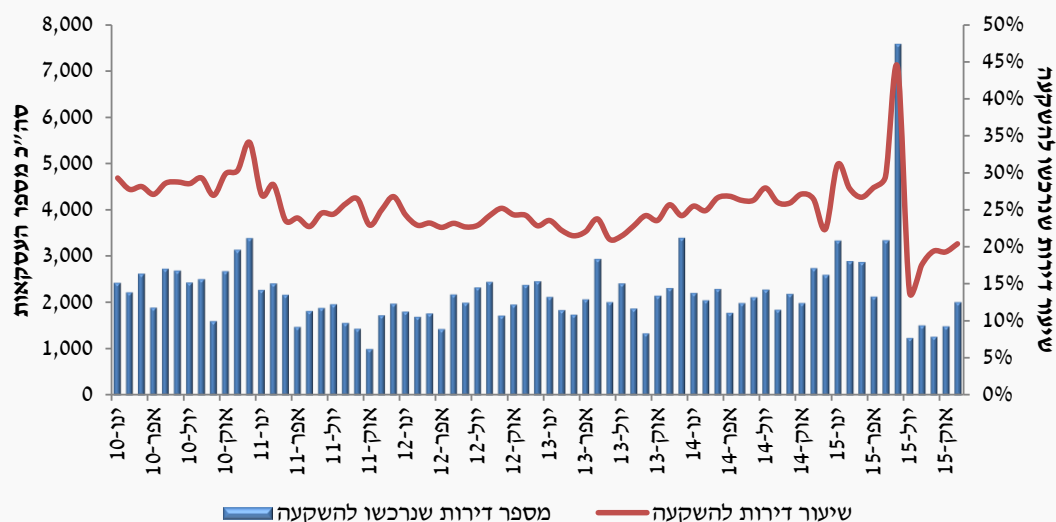
המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

משקל המשקיעים בחודש נובמבר עמד על 20 אחוזים, גידול של 1 נקודת אחוז בהשוואה לחודש הקודם ונמוך ב- 8 נקודות אחוז בהשוואה לנובמבר אשתקד. הגידול במשקל המשקיעים התרכז בשני אזורים - ירושלים וחיפה. בירושלים נרשם הגידול בין היתר על רקע גידול ברכישות תושבי חוץ. הגידול במשקל המשקיעים בחיפה עשוי להיות מוסבר בין היתר בגידול החד במכירות המשקיעים באזור (בהנחה שדירות אלו מותאמות יותר לשוק השכירות, אם מבחינת מיקום ו/או מאפיינים אחרים של הדירה).

תרשים 4: סך דירות שנרכשו להשקעה ושיעורם מסך העסקאות

ינואר 2005 – נובמבר 2015



נתונים ראשוניים לחודש דצמבר מצביעים על רמה דומה של עסקאות בהשוואה לנובמבר. משקל המשקיעים נאמד ב-19 אחוזים.

בסיכום שנתי נאמד מספר העסקאות בשנת 2015 בכ-120 אלף דירות, רמת שיא היסטורי. שני גורמים הביאו לשיא זה של עסקאות: (1) גידול חד ברכישות הזוגות הצעירים במחצית הראשונה של השנה, עם תום ההמתנה לתוכנית מע"מ אפס. (2) גידול חד ברכישות המשקיעים בחודש יוני, טרם הכבדת המיסוי עליהם. הכבדת המיסוי על המשקיעים והמתנת הזוגות הצעירים למחיר למשתכן הביאו לירידה חדה (של 24 אחוזים) בסך העסקאות במחצית השנייה של 2015, בהשוואה למחצית הראשונה. ירידה זו בולטת במיוחד בפלח השוק של המשקיעים - ירידה של קרוב ל-60 אחוזים, אל הרמה הנמוכה ביותר מאז המחצית השנייה של 2003. משקל המשקיעים במחצית השנייה של 2015 עמד על 18 אחוזים, רמת שפל היסטורי. לפירוט גיאוגרפי של משקל המשקיעים לפני הכבדת המיסוי (בסוף יוני) ולאחריה, ראה מפות מצורפות⁸.

⁸ המפות מתייחסות לאזורי תל אביב והמרכז. בהמשך יפורסמו מפות עבור יתר האזורים. תודתנו למפ"י על שיתוף הפעולה, ובפרט ליוסף שגיא ויובב סנדרס.

המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

המיקוד השבועי

ענף הנדל"ן למגורים בחודש נובמבר

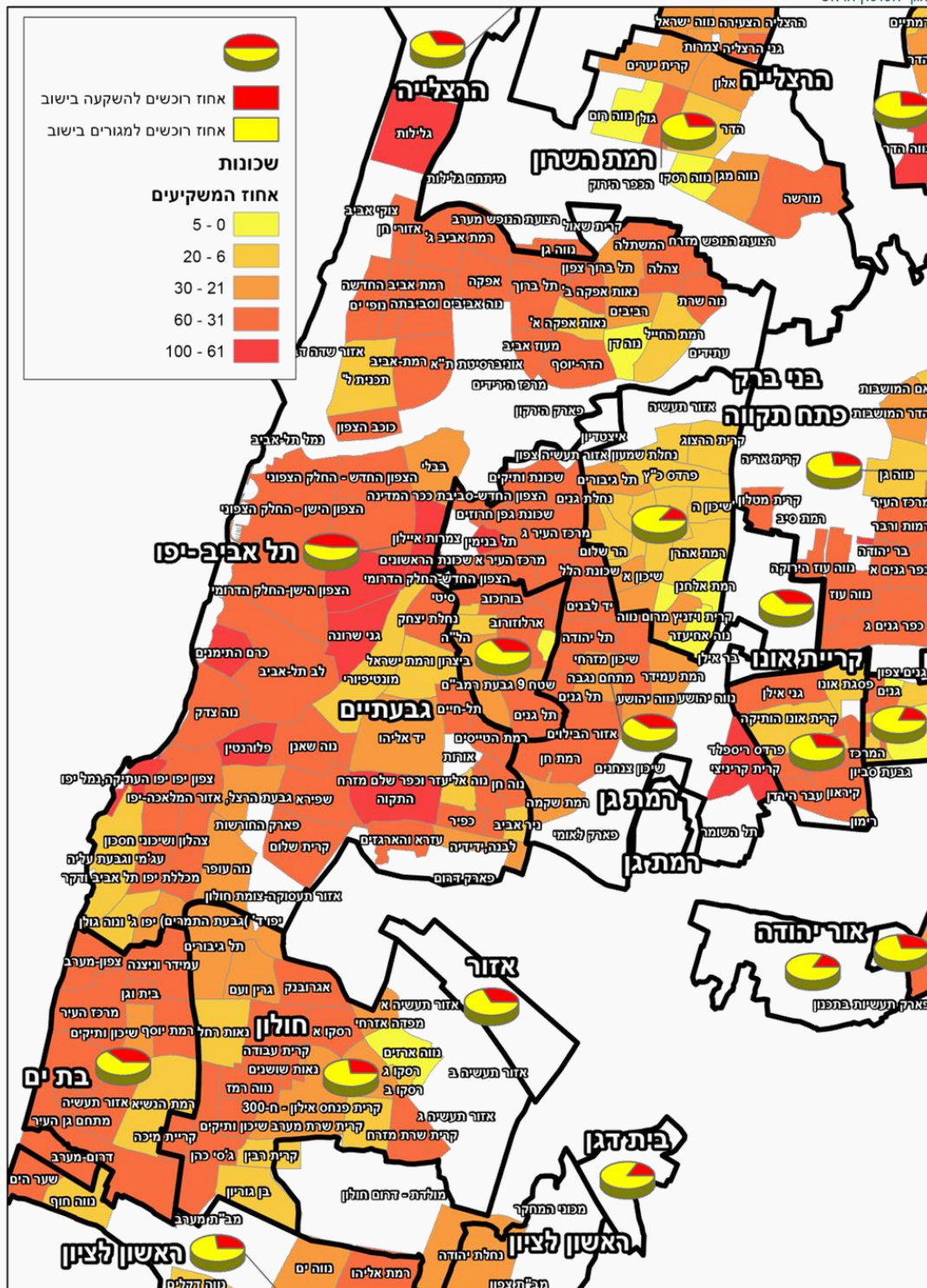


הופק במרכז למיפוי ישראל
ינואר 2016

משקל המשקיעים בת"א והמרכז לפי העלאת מס הרכישה



אגף הכלכלה הראשי

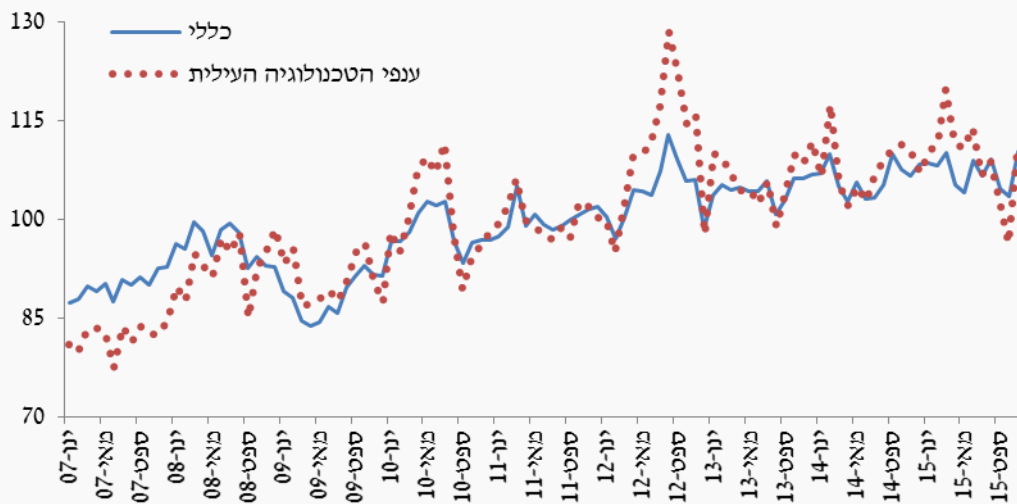


בארץ

פעילות ריאלית

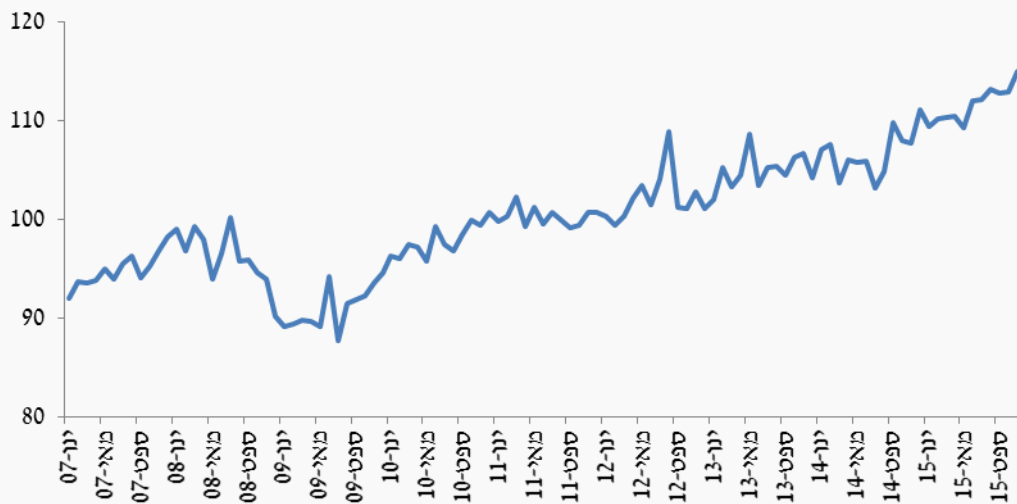
- מדד הייצור התעשייתי רשם בחודש נובמבר התאוששות משמעותית ועלה ב- 6.6 אחוזים לרמתו הגבוהה ביותר מאז הוחל במדידת הנתון (ראה תרשים 1). השיפור במדד בא לידי ביטוי בכל רמות הטכנולוגיה, אולם בלטו במיוחד העליות של המדד בענפי הטכנולוגיה העילית (14.7 אחוזים) והמעורבת עילית (5.2 אחוזים).

תרשים 1: מדד הייצור התעשייתי
במחירים קבועים, ממוצע 2011 = 100



מקור: למ"ס

תרשים 2: מדד פדיון ענפי הכלכלה
במחירים קבועים, ממוצע 2011 = 100



מקור: למ"ס

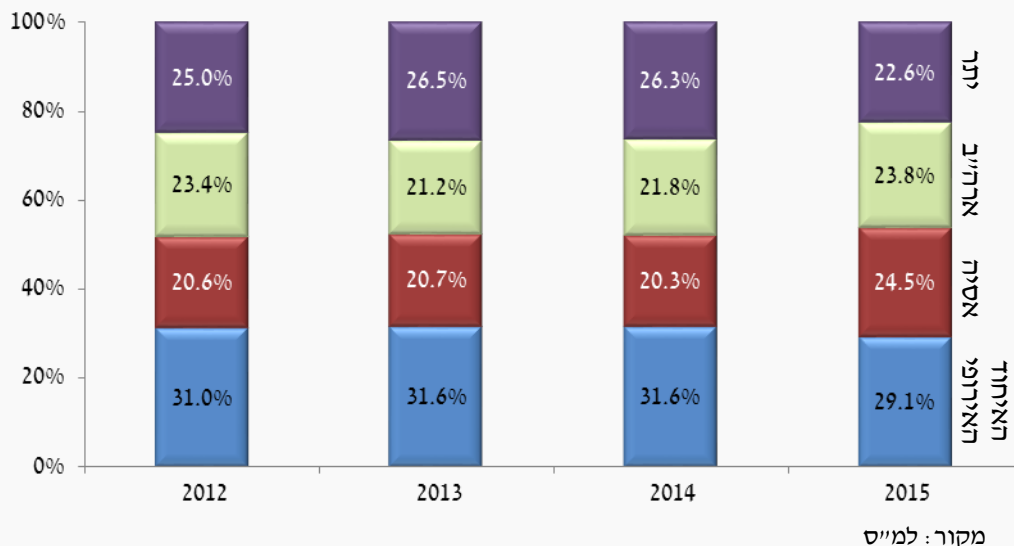
בארץ

- מדד פדיון ענפי הכלכלה המשיך במגמת הגידול שלו, כאשר עלה בחודש נובמבר ב- 1.7 אחוזים לרמה הגבוהה ביותר שנמדדה מאז הוחל במדידת הנתון (ראה תרשים 2).
- מנתוני האומדן השלישי של הלמ"ס לנתוני החשבונות הלאומיים ברבעון השלישי של שנת 2015 עולה כי הצמיחה ברבעון זה עמדה על 2.1 אחוזים בקצב שנתי, האצה בהשוואה לאי השני שנרשם ברבעון השני. בניכוי השינויים במלאי נרשמה צמיחה של 4.4 אחוזים, כאשר כל רכיבי התוצר תרמו לצמיחה חיובית, למעט רכיב המלאי.

סחר חוץ⁹

- הירידה ביצוא הסחורות שנרשמה בחודש דצמבר 2015 (2.1 אחוזים) באה לידי ביטוי ביצוא לכל היעדים העיקריים. כך, היצוא לאיחוד האירופי, לארה"ב ולאסיה ירד ב- 11 אחוזים, 7 אחוזים ו- 5.5 אחוזים, בהתאמה. מנגד, היצוא ליתר היעדים גדל ב- 10.5 אחוזים.
- בשנת 2015 נרשמה ירידה של 4.3 אחוזים ביצוא הסחורות (כולל אניות ומטוסים אך ללא יהלומים, במונחים דולרים שוטפים). ירידה זו נבעה מירידה חדה של כ- 12 אחוזים ביצוא לאיחוד האירופי וירידה של כ- 3.5 אחוזים ביצוא ליתר היעדים (ללא אסיה וארה"ב). ירידות אלו קוזזו בעלויות ביצוא לאסיה (כ- 15.5 אחוזים) ולארה"ב (4.5 אחוזים). בשל התפתחויות אלו עלה משקל של היצוא לארה"ב ולאסיה על חשבון היצוא לאיחוד האירופי (ראה תרשים 3).

תרשים 3: היצוא הישראלי לפי יעדי היצוא
שיעור מסך היצוא הישראלי, על בסיס נתוני סך יצוא הסחורות ללא יהלומים



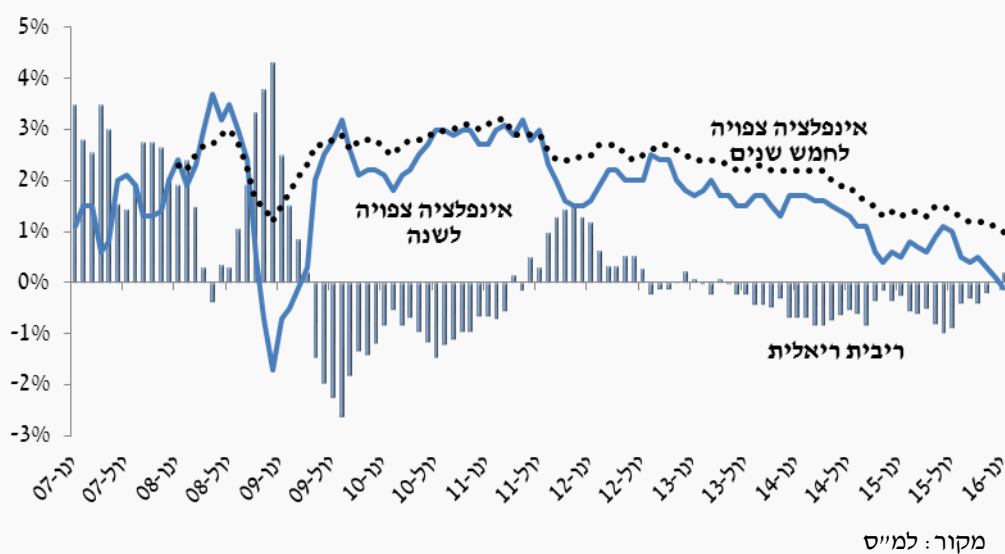
מדיניות מוניטארית

⁹ כל הנתונים הינם בדולרים שוטפים, ולא כוללים אניות, מטוסים ויהלומים, אלא אם צוין במפורש אחרת. לסקירת נתוני סחר החוץ לשנת 2015 ראה במיקוד השבועי.

בארץ

- נתוני האינפלציה הצפויה ב- 12 החודשים הקרובים, הנגזרים משוק ההון, עמדו בממוצע במחצית השנייה של דצמבר 2015 ובמחצית הראשונה של ינואר 2016 על 0.1 אחוז. בכך נמשכת מגמת הירידה בקצב האינפלציה הצפוי, וזה ירד, לראשונה מתחילת 2009, לרמה שלילית (ראה תרשים 4). הירידה בקצב האינפלציה אפיינה גם את הטווחים הרחוקים יותר, כאשר קצב האינפלציה הצפוי בשנתיים הקרובות ירד ל- 0.5 אחוז, והאינפלציה הצפויה ב- 5 השנים הקרובות ירדה לרמה הנמוכה ביותר מאז הוחל במדידתה.
- בשל המשך מגמת הירידה בקצב האינפלציה הצפויה, נמשכה מגמת העלייה בריבית הריאלית, וזו עלתה לראשונה מתחילת 2013 לרמה חיובית של 0.2 אחוז. קצבי האינפלציה הנמוכים, על אף הריבית הנמוכה השוררת במשק, ממחישים את העובדה כי המשק הישראלי, בדומה למרבית המשקים המפותחים, מצוי במצב של מלכודת הנזילות.

תרשים 4: קצב האינפלציה הצפוי והריבית הריאלית
ב- 12 החודשים הקרובים ובחמש השנים הקרובות

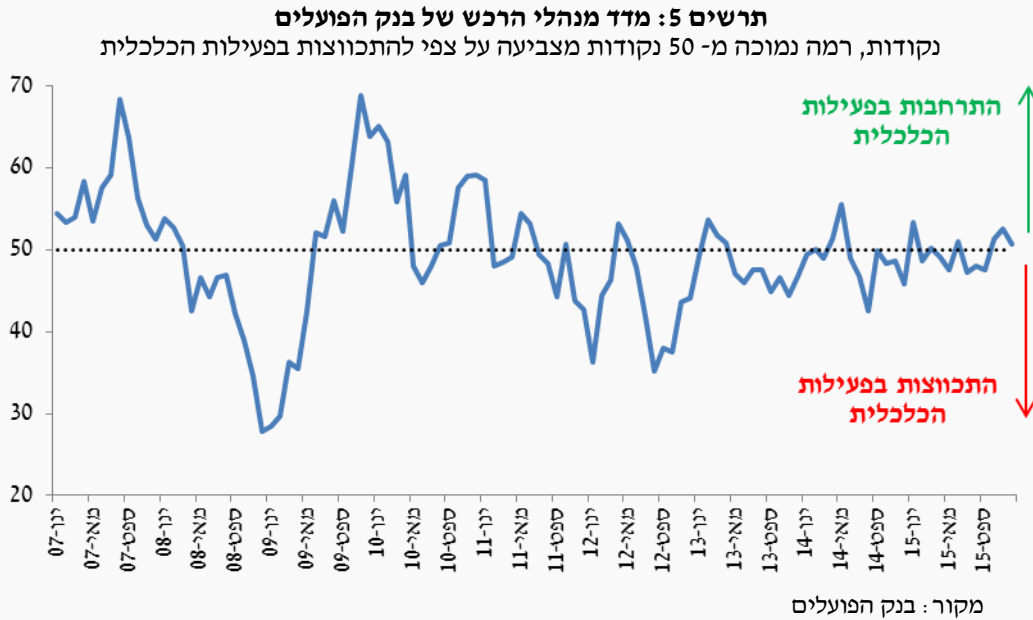


מקור: למ"ס

הלכי רוח

- מדד מנהלי הרכש של בנק הפועלים ירד בחודש דצמבר ב- 1.8 נקודות לכדי 50.7 נקודות. עם זאת, הנתון הנוכחי עדיין ממשיך להצביע על צפי להתרחבות בפעילות הכלכלית.
- בשנת 2015 עמד המדד בממוצע על 49.8 נקודות, הרמה הממוצעת השנתית הגבוהה ביותר מאז שנת 2010.

בארץ



חדשנות

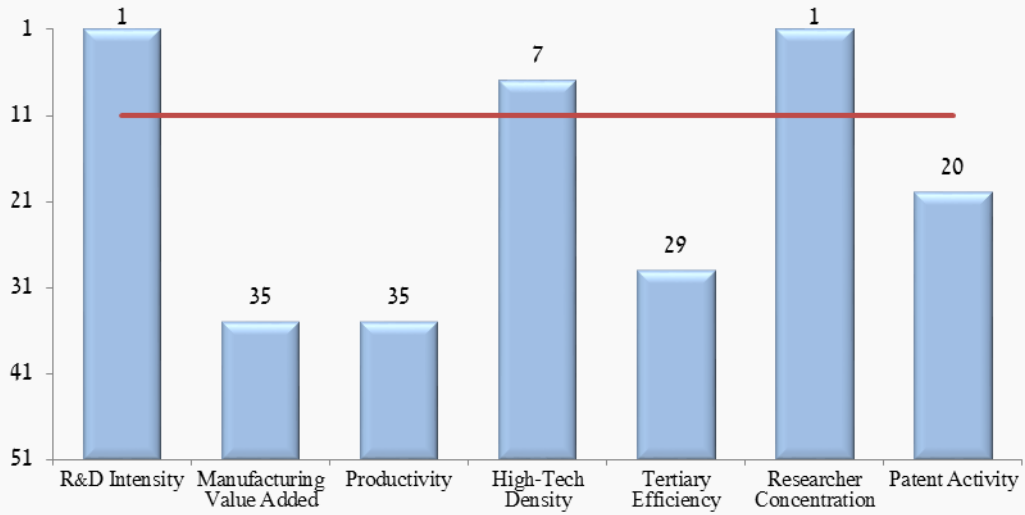
- חברת בלומברג פירסמה עדכון לנתוני מדד החדשנות¹⁰ שלה. לפי המדד ישראל דורגה במקום ה-11 בעולם (10 במדינות ה-OECD), כאשר בלטו לטובה תחומי עצימות המו"פ ושיעור החוקרים באוכלוסייה, בהם דורגה ישראל במקום הראשון. מנגד, בתחומי הערך המוסף של מגזר הייצור והפריון ישראל דורגה במקום ה-35 בלבד (ראה תרשים 6).

¹⁰ המדד מדרג 84 מדינות עבורן יש נתונים על לפחות 6 מתוך 7 התחומים הבאים: (1) עצימות המו"פ (R&D Intensity); (2) ערך מוסף של מגזר הייצור (Manufacturing Value Added); (3) פריון (Productivity); (4) שיעור חברות ההי טק במשק (High-Tech Density); (5) יעילות החינוך הגבוה (Tertiary Efficiency); (6) שיעור החוקרים באוכלוסייה (Researcher Concentration) ו- (7) פעילות בתחום רישום הפטנטים (Patent Activity). ראה בקישור:

<http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-01-19/these-are-the-world-s-most-innovative-economies>

בארץ

תרשים 6: דירוג ישראל במדד החדשנות של בלומברג
לפי תחומים, ערך נמוך יותר מציין דירוג גבוה יותר



מקור: למ"ס

תחזיות קרן המטבע

- קרן המטבע פרסמה את עדכון ינואר של תחזיות הקרן¹¹. הקרן המשיכה במגמת עדכון קצבי הצמיחה כלפי מטה, כאשר כעת חוזה הקרן כי צמיחת התוצר העולמי תעמוד על 3.4 אחוזים ו-3.6 אחוזים בשנים 2016 ו-2017, בהתאמה. תחזיות אלו מהוות עדכון כלפי מטה של 0.2 נקודת אחוז. העדכון בקצבי הצמיחה נרשם הן ביחס למדינות המפותחות והן ביחס למדינות המתעוררות (ראה לוח 1).
- להערכת קרן המטבע, הצמיחה במדינות המפותחות אמורה להמשיך במגמת ההתאוששות בשנת 2016 ולהתייצב בשנת 2017. בתוך כך, מגמת ההאצה בקצב הצמיחה צפוי להקיף את מרבית המדינות המפותחות העיקריות בשנת 2016, אולם בשנת 2017 צפויה להירשם ירידה בקצב הצמיחה ביפן, בעוד שבמדינות המפותחות העיקריות אחרות צפויה להירשם יציבות בקצב הצמיחה.
- במדינות המתעוררות צפויה להירשם התאוששות בשנים 2016-2017 לאחר הירידה בקצב הצמיחה בשנת 2015, אולם קצבי הצמיחה צפויים להיות נמוכים בהשוואה להערכות שפורסמו בחודש אוקטובר 2015. מגמת ההאטה בקצב הצמיחה בסין צפויה להימשך, כאשר הצמיחה במדינה זו בשנים 2016-2017 צפויה לעמוד על 6.3 אחוזים ו-6.0 אחוזים, בהתאמה. רוסיה צפויה לרשום שנה נוספת של צמיחה שלילית בשנת 2016, על רקע הירידה במחירי הנפט, אך לשוב לצמיחה חיובית בשנת 2017 עם העלייה הצפויה במחירי הנפט. ברזיל צפויה לרשום ב-2016 התכווצות משמעותית (למעלה מ-3 אחוזים) שנה שנייה ברציפות, ולהתאושש לצמיחה אפסית בשנת 2017.
- במקביל, קרן המטבע המשיכה במגמת עדכון תחזיות הצמיחה של הסחר העולמי כלפי מטה (ראה תרשים 7). הקרן צופה כעת כי קצב הגידול של הסחר העולמי יאיץ בשנים 2016-2017 מרמת השפל שנרשמה בשנת 2015 (2.6 אחוזים), אך תהיה נמוכה משמעותית (ב-0.5-0.7 נקודת אחוז) מאשר צפתה הקרן באוקטובר.

¹¹ קרן המטבע מפרסמת פעמיים בשנה את התחזיות לכלכלה העולמית (ה-WEO) - בחודשים אפריל ואוקטובר. פרסום זה כולל תחזיות לכל מדינות הקרן. בנוסף, הקרן מעדכנת את תחזיותיה פעמיים בשנה - בחודשים ינואר ויולי. העדכון בחודשים ינואר ויולי כולל רק את המדינות הגדולות ואת נתוני הסחר העולמי.

בעולם

לוח 1: תחזיות הצמיחה של קרן המטבע¹
באחוזים ובנקודות אחוז

2017	2016	2015	2014	
3.6% (3.8%)	3.4% (3.6%)	3.1%	3.4%	תוצר עולמי
2.1% (2.2%)	2.1% (2.2%)	1.9%	1.8%	משקים מפותחים
2.6% (2.8%)	2.6% (2.8%)	2.5%	2.4%	ארה"ב
1.7% (1.7%)	1.7% (1.6%)	1.5%	0.9%	גוש האירו
1.7% (1.5%)	1.7% (1.6%)	1.5%	1.6%	גרמניה
1.5% (1.6%)	1.3% (1.5%)	1.1%	0.2%	צרפת
0.3% (0.4%)	1.0% (1.0%)	0.6%	0.0%	יפן
2.2% (2.2%)	2.2% (2.2%)	2.2%	2.9%	בריטניה
2.1% (2.4%)	1.7% (1.7%)	1.2%	2.5%	קנדה
4.7% (4.9%)	4.3% (4.5%)	4.0%	4.6%	שווקים מתעוררים
1.0% (1.0%)	-1.0% (-0.6%)	-3.7%	0.6%	רוסיה
6.0% (6.0%)	6.3% (6.3%)	6.9%	7.3%	סין
7.5% (7.5%)	7.5% (7.5%)	7.3%	7.3%	הודו
0.0% (2.3%)	-3.5% (-1.0%)	-3.8%	0.1%	ברזיל
4.1% (4.6%)	3.4% (4.1%)	2.6%	3.4%	סחר עולמי
1.7% (1.7%)	1.1% (1.2%)	0.3%	1.4%	מדד המחירים לצרכן³

¹ בסוגריים - תחזיות יולי 2015

² בסוגריים - תחזיות אפריל 2015 (אין תחזיות מעדכון יולי)

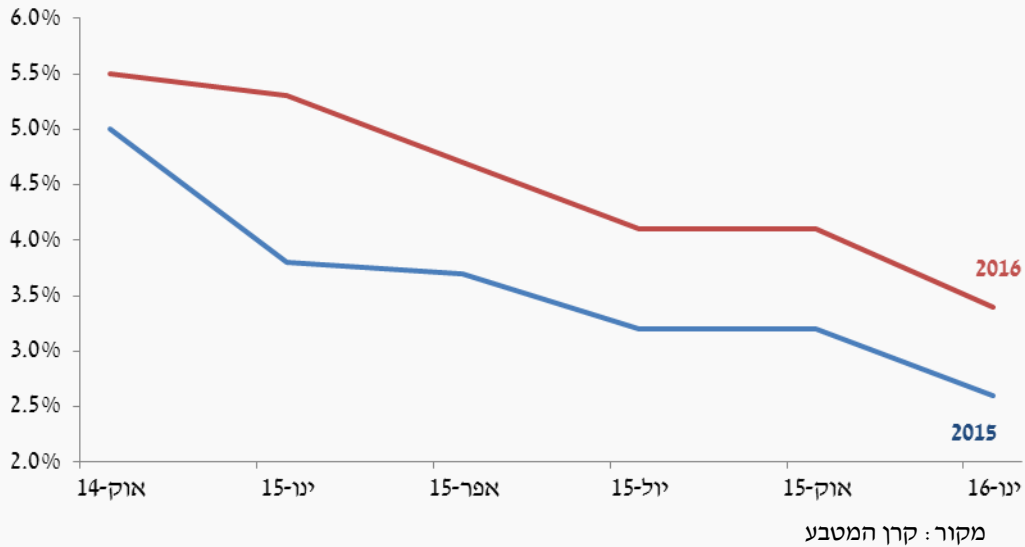
³ במדינות המפותחות

מקור: קרן המטבע

- ביחס לקצב האינפלציה, קרן המטבע צופה כי זו תרשום התאוששות בשנתיים הקרובות, אולם תישאר נמוכה מיעד האינפלציה המקובל במדינות המפותחות - 2 אחוזים.

בעולם

תרשים 7: תחזיות קרן המטבע לקצב הצמיחה של הסחר העולמי בשנים 2015-2016
שיעור שינוי שנתיים



ארה"ב

- מדד המחירים לצרכן ירד בחודש דצמבר, בניגוד לציפיות, ב-0.1 אחוז ביחס לחודש נובמבר. מדד הליבה¹² עלה ב-0.1 אחוז בתקופה זו, מתחת לצפי לגידול של 0.2 אחוז. קצב האינפלציה (שיעור השינוי ביחס לחודש המקביל אשתקד) עמד בחודש דצמבר על 0.7 אחוז, האצה ביחס לקצב אינפלציה של 0.4 אחוז בנובמבר. האצה נרשמה גם בקצב אינפלציית הליבה, אשר עלה ל-2.1 אחוזים בחודש דצמבר, ומצוי בחודשים האחרונים ברמה התואמת ליעד האינפלציה של הפד.

¹² קצב האינפלציה של מדד המחירים לצרכן ללא סעיפי המזון והאנרגיה.

בעולם

תרשים 8: קצב האינפלציה של מדד המחירים לצרכן
שיעור שינוי לעומת החודש המקביל אשתקד



מקור: למ"ס

- נתוני שוק הנדל"ן למגורים בארה"ב מצביעים על המשך ההתאוששות של הענף בשנת 2015. בשנת 2015 נרשם גידול של 6.5 אחוזים במכירת הבתים הקיימים לרמה הגבוהה ביותר מאז 2006, מספר אישורי הבנייה גדל ב- 12.0 אחוזים לרמתו הגבוהה ביותר מאז 2007, ומספר התחלות הבנייה גדל ב- 10.8 אחוזים לרמתו הגבוהה ביותר מאז 2007.

אירופה

- ה- ECB הותיר את הריבית במדינות גוש האירו ברמת השפל של 0.05 אחוז, כאשר הריבית על פיקדונות הבנקים המסחריים ב- ECB נותרה ברמה שלילית של -0.3 אחוז. הנגיד דראגי ציין כי הבנק צופה שהריבית לא תועלה לפרק זמן ממושך (extended period of time). עם זאת, נגיד הבנק ציין כי הבנק ישקול להרחיב את צעדי ההרחבה המוניטארית בפגישה בחודש דצמבר לאחר עדכון התחזיות, וזאת על רקע התחזקות הסיכונים להאטה בקצבי הצמיחה והאינפלציה¹³.
- קצב האינפלציה (שיעור השינוי ביחס לחודש המקביל אשתקד) של מדד המחירים לצרכן בגוש האירו עמד בחודש דצמבר על 0.2 אחוז, בהתאם לאומדן המוקדם ולציפיות. נתון זה מהווה האצה קלה ביחס לחודש נובמבר. קצב אינפלציה הליבה¹⁴ נותר בחודש דצמבר ללא שינוי

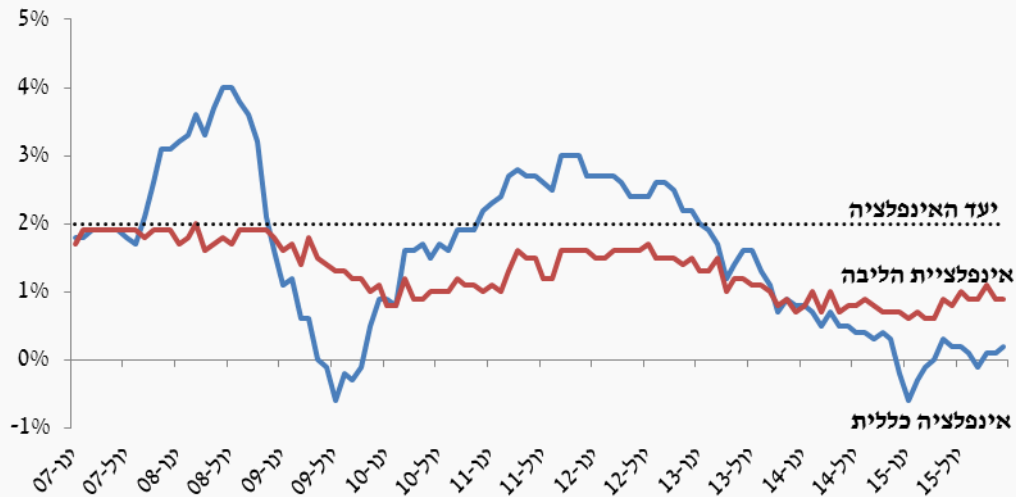
¹³ כולל ההאטה במדינות המתעוררות, הירידה במחירי הסחורות וההתפתחויות הגאו-פוליטיות.

¹⁴ קצב האינפלציה של מדד המחירים לצרכן ללא סעיפי המזון, הטבק, האלכוהול והאנרגיה.

בעולם

בשיעור של 0.9 אחוז. בכך, ממשיכים קצבי האינפלציה להיות נמוכים משמעותית מיעדי האינפלציה של ה- ECB.

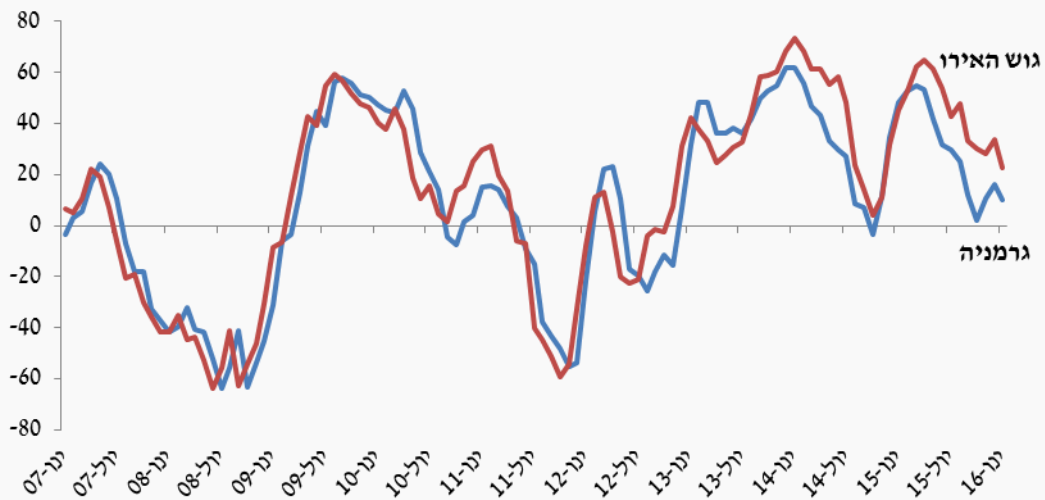
תרשים 9: קצב האינפלציה של מדד המחירים לצרכן
שיעור שינוי לעומת החודש המקביל אשתקד



מקור: למ"ס

- האומדן המוקדם של מדד מנהלי הרכש לגוש האירו מצביע על האטה בקצב ההתרחבות של הפעילות הכלכלית במדינות הגוש בחודש ינואר, הן במגזר התעשייתי והן במגזר השירותים. המדד עבור מגזר התעשייה ירד מעבר לצפוי ל- 52.3 נקודות, והמדד עבור מגזר השירותים ירד, בניגוד לצפיות, ל- 53.6 נקודות. על אף הירידה, המדדים ממשיכים להצביע צפי להתרחבות בפעילות הכלכלית בשני המגזרים במדינות הגוש.

תרשים 10: מדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW
נקודות



בעולם

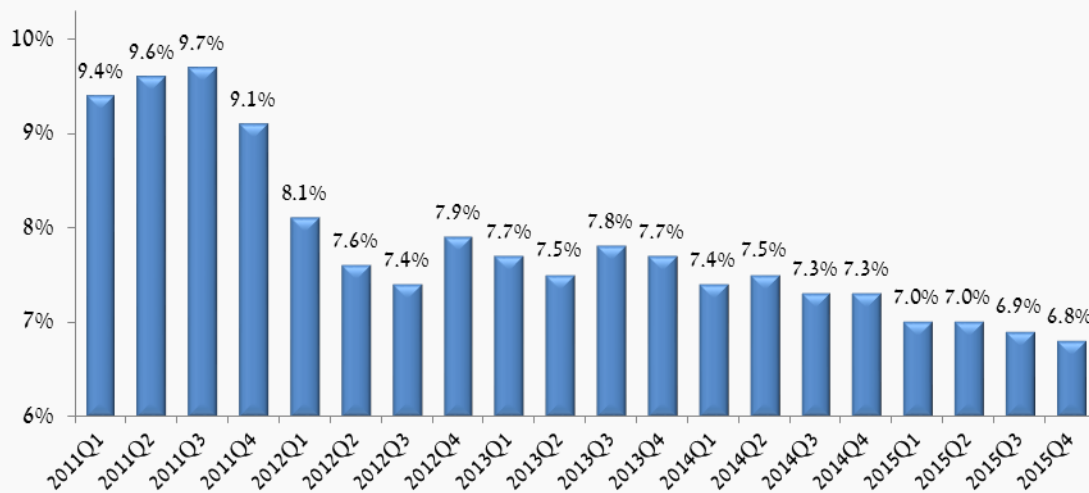
מקור: למ"ס

- נתוני מדד הסנטימנט הכלכלי של ZEW¹⁵ מצביעים על המשך מגמת הירידה של המדד, הן בגוש האירו והן בגרמניה. המדד עבור שני אזורים אלו ירד בחודש ינואר, כאשר הירידה בנתון עבור גרמניה היה איטי מהצפי, בעוד שהירידה במדד לגוש האירו הייתה מהירה משמעותית מהצפי. הירידה במדדים נובעת, ככל הנראה, מההשפעות השליליות של ההאטה בצמיחה במשקים המתעוררים, בדגש על המשק הסיני, וירידות השערים במדדי המניות המובילים בעולם, על רקע ירידות השערים החדות בבורסות בסין.
- קצב האינפלציה בבריטניה האיץ במקצת, בניגוד לציפיות, בחודש דצמבר. כך, קצב האינפלציה עמד בחודש דצמבר 2015 על 0.2 אחוז, כאשר לראשונה מתחילת השנה עלה קצב האינפלציה מעל ל- 0.1 אחוז. עם זאת, האינפלציה ממשיכה להיות נמוכה משמעותית מיעד האינפלציה.

אסיה

- מגמת ההאטה בקצב הצמיחה בסין נמשכה ברבעון הרביעי של 2015, כאשר קצב הצמיחה ברבעון זה, ביחס לרבעון המקביל אשתקד, עמד על 6.8 אחוזים, מעט מתחת לציפיות, אשר עמדו על 6.9 אחוזים. קצב הצמיחה בשנת 2015 עמד על 6.9 אחוזים, מעט מתחת ליעד הממשלתי - 7.0 אחוזים.

תרשים 11: קצב הצמיחה של התוצר הסיני
שיעור השינוי הרבעוני, כל רבעון לעומת הרבעון המקביל אשתקד



מקור: CNBS

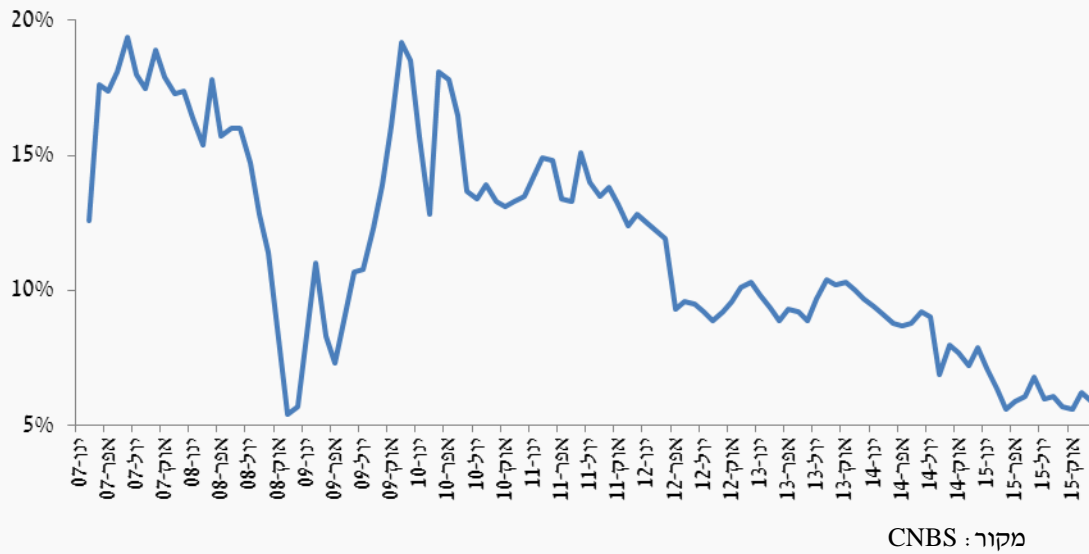
- הגורם העיקרי להאטה בקצב הצמיחה הסיני הינו מגזר התעשייה. נתוני הייצור התעשייתי בחודש דצמבר מצביעים על צמיחה של 5.9 אחוזים ביחס לחודש המקביל אשתקד, שיעור נמוך

¹⁵ המדד סוקר גופים מוסדיים ואנליסטים, ובוחר את ציפיותיהם למצב הכלכלי בעוד שישה חודשים.

בעולם

מהציפיות ומהצמיחה שנרשמה בחודש נובמבר. נתון זה מהווה המשך למגמת ההאטה בייצור התעשייתי מתחילת 2010 (ראה תרשים 12). מנגד, קצב הצמיחה של השירותים ממשיך להיות גבוה, כך שבשנת 2015 הגיע משקל השירותים בתוצר ל- 50.5 אחוזים, המשקל הגבוה ביותר שנרשם מאז הוחל במדידת התוצר בסין.

תרשים 12: קצב הצמיחה של התוצר הסיני
שיעור השינוי הרבעוני, כל רבעון לעומת הרבעון המקביל אשתקד



נספח התפתחויות בחודשים האחרונים

נתון אחרון	דצמבר 2015	נובמבר 2015	אוקטובר 2015	ספטמבר 2015	אוגוסט 2015	רבעון רביעי** 2015 מול רבעון שלישי 2015	*2015	נתון / תקופה
								פעילות ריאלית
נובמבר-15		6.6%	-1.1%	-4.0%	2.3%	0.1%	1.2%	מדד היצור התעשייתי
נובמבר-15		1.7%	0.2%	-0.3%	0.9%	1.1%	2.0%	פדיון ענפי הכלכלה
דצמבר-15	-0.5%	4.6%	2.6%	-4.6%	-7.3%	-0.4%	-3.8%	ייצוא תעשייתי ללא יהלומים
דצמבר-15	0.3%	0.4%	6.8%	-8.3%	1.0%	1.4%	-12.3%	בוא סחורות ללא אניות מטוסים
דצמבר-15	13.5%	-16.8%	24.9%	-21.8%	14.1%	2.0%	-38.8%	ירעון מסחרי ללא אניות מטוסים
דצמבר-15	-0.8%	3.5%	3.1%	-3.5%	-2.9%	1.7%	13.1%	שינוי בממד הנאסד"ק
דצמבר-15	-12.3%	-8.3%	1.6%	6.1%	-15.8%	-9.8%	-48.0%	שינוי במחיר חבית נפט
								שער חליפין, מוניטארי ושוק ההון
דצמבר-15	-2.8%	1.2%	-2.7%	-5.7%	0.4%	-6.8%	9.4%	שינוי בממד ת"א 100
דצמבר-15	-0.1%	-0.4%	0.1%	-0.4%	-0.2%	-0.5%	-0.6%	אינפלציה
דצמבר-15	-0.2%	0.7%	-1.3%	1.8%	1.5%	0.9%	8.5%	שינוי בשער דולר מול השקל
דצמבר-15	1.0%	-3.8%	-1.3%	2.7%	2.7%	-0.6%	-9.1%	שינוי בשער אירו מול השקל
דצמבר-15	0.00%	-0.20%	-0.40%	-0.30%	-0.40%	-0.20%	-0.49%	ער ריבית ריאלית ט"ק בנק ישראל
								(מנוכה עונתיות, במחירים קבועים)
אוקטובר-15			-0.6%	0.3%	0.9%	0.0%	1.5%	סקטור ציבורי
אוקטובר-15			0.6%	-0.4%	1.4%	0.8%	1.0%	סקטור פרטי
אוקטובר-15			-0.4%	0.5%	1.9%	0.6%	1.1%	סה"כ
								יות שכיר (מנוכה עונתיות, באלפים)
אוקטובר-15			0.7%	-0.3%	0.1%	0.6%	2.9%	סקטור ציבורי
אוקטובר-15			0.2%	-0.2%	-0.1%	0.1%	3.0%	סקטור פרטי
אוקטובר-15			0.8%	-0.6%	-0.1%	0.3%	3.0%	סה"כ
								סקר כוח אדם
נובמבר-15		64.5%	64.0%	64.2%	64.5%	64.2%	64.2%	שיעור השתתפות (+15)
נובמבר-15		5.4%	5.3%	5.1%	5.3%	5.2%	5.9%	שיעור האבטלה (+15)

* נתוני 2014 עבור מדדים בהם אין נתונים מלאים לשנת 2015.

** על בסיס חודשים זמינים לרבעון הרביעי.