

גלובלִיטֵר

חדשות כלכלה וסחר חוץ
בשיתוף EULER HERMES

אפריל
2020

**הירידה הדרמטית בהיקף הסחר העולמי
הבנקים המרכזיים מעלים את רמת הנזילות
תחזית להתאוששות במחצית השניה של 2020
בנק ישראל הגיע מוכן**



ירידה דרמטית בהיקף הסחר העולמי

מדיניות הסגרים
מצמצמת בכ-320
מיליארד דולר לרבעון
את הסחר העולמי

הראשון של 2020. כל רבעון בו יינקטו צעדים
למלחמה בקורונה שקולים לסך הפגיעה השנתית
שגרמה מלחמת הסחר בין ארה"ב וסין ב-2019.

המסחר הגלובלי רשם צמיחה שלילית של -2.5%
ברבעון הראשון של 2020 לעומת הרבעון המקביל
אשתקד. מטבע הדברים תמשך מגמה זו גם ברבעון
השני. איגוד ההובלה הימית הבינ"ל מעריך כי
התפרצות הקורונה הביאה לביטול משלוחים של
350,000 מיכליות, ירידה של 49% בהפלגות של
מטען מסין וירידה של 20-25% בסך ההפלגות של
אניות מטען. עפ"י תרחיש של התאוששות בצורת V
במחצית השניה של 2020, צפויה השנה להסתיים
בצמיחה חיובית של 0.4%.

מדד מחירי הסחורות של S&P רשם ירידה של
10% מאז התפרצות המגיפה. ירידה זו יחד עם
הירידה בביקושים והתחזקות הדולר מחזקים לחצים
דיפלומטיים שהחלו עוד ב-2019.

350,000

מספר המיכליות שלא יוצאו מסין
בעקבות מגיפת הקורונה

מלחמת סחר בין ארה"ב וסין הורידה את שיעור
הצמיחה השנתית של הסחר העולמי לקצב
הנמוך ביותר מאז 2009 (1.2% במונחים
כמותיים). הצעדים שננקטו כתגובה לנגיף הקורונה
שקולים לתוספת של 0.7% למכסים על סחורות
ומביאים למעשה את שיעור המכס בין המדינות
לתעריף ממוצע של 6.5%, נכון לסוף הרבעון

הפסדי יצוא בעקבות התפרצות הקורונה לפי מדינות מוצא

	Goods	Travel	Transport services	Total
Lost global exports to China	108	72	10	190
Lost global exports to Italy	9	6	6	21
Lost global exports to the rest of Europe	44	47	17	108
Total global exports lost globally	161	125	32	320

Sources: International Trade Center, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



ארה"ב: הפד מנסה להרגיע חששות מפני בעיית נזילות הבנק המרכזי הכריז על מספר צעדים להרגעת החששות

החברות, המערכת הפיננסית ומשקי הבית בארה"ב, מצטיידים במזומנים בקצב יוצא דופן אשר מותח לקצה את המערכת הפיננסית ומאיים לשתקה. הבנק המרכזי בארה"ב (הפד) מנסה כעת לשכנע את המערכת הפיננסית שלא תהיה בעיית נזילות ולאותת שבניגוד למשבר הקודם ב-2008, אף בנק גדול בארה"ב לא יפשוט רגל. לפיכך אין הם צריכים לצמצם את האשראי לציבור ואף יכולים לתת הארכה בתשלומים לחברות ומשקי הבית. הצעדים המידיים שביצע הבנק כללו:

- הפחתת הריבית לטווח 0.00%-0.25%.
- הכרזה על תוכנית רכישות חדשה של 500 מיליארד דולר באג"ח ממשלתיות ו-200 מיליארד דולר באג"ח מגובות משכנתאות.
- הזרמת אשראי קצר טווח למערכת הפיננסית עד ל-30 מיליארד דולר ביום בריבית אפס ובביטחונות מינימליים של אג"ח ממשלתיות.
- הקמת קו ישיר לחמשת הבנקים המרכזיים המובילים בעולם (גוש האירו, יפן, אנגליה, שווייץ וקנדה) על מנת לספק את צרכי הדולרים שלהם שעלו בעקבות המשבר.
- הפחתת דרישות ההון של הבנקים במטרה לעודד את הבנקים ושאר המלווים להאריך

את האשראי ואף לדחות תשלומים של חברות שנקלעות למצוקה עקב המשבר.

בשלב השני הכריז הפד על צעדים שמטרתם לתמוך בפעילות השווקים הפיננסיים ובפעילותם של ענפים הזקוקים לתמיכה מיידית התכנית כוללת הצעדים דומים לאלו שננקטו ב-2008, כמו:

- רכישה בלתי מוגבלת של אג"ח ותיקי משכנתאות.
- תמיכה בקרנות נאמנות דולריות קצרות מועד (MMLF), שסובלות מפדיונות עצומים, למימון חברות רבות ובמיוחד רשויות מוניציפליות.
- רכישת אג"ח מסחריות של (PDCF) לזרימת האשראי למשק.
- יצירת קווי אשראי ישירים לחברות גדולות (PMCCF) בדירוגי השקעה כדי שיוכלו לקבל הלוואות עד 4 שנים ולגלגל את אג"ח שלהם הקרובות לפדיון, כאשר משרד האוצר יהיה שותף לחלק מההפסדים.
- הפעלה מחדש של מנגנון הלוואות לעסקים ומשקי הבית (TALF) לפיו ניתן אשראי למשקיעים לרכישת אג"ח והלוואות של משקי הבית.
- בצד הפיסקלי, המפלגות בארה"ב הסכימו על תוכנית תמריצים ראשונית בהיקף של כ-50 עד 100 מיליארד דולר. הצפי הוא שתידרש תכנית פיסקאלית עצומה שמוערכת בכטריליון דולר (5-7% מהתוצר).

1 טריליון דולר

הסכום הדרוש לתכנית החילוץ של
ארה"ב



הביטוח שלך להצלחה

החילוץ 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



אירופה בעין הסערה

ה-ECB שומר על יציבות הבנקים באירופה

החמרה בהתפרצות המגיפה באירופה והחשש ליציבות הבנקים שם, הביאו את הבנק המרכזי בגוש האירו (EBC) לפעול ביתר אגרסיביות במטרה להגדיל את רמת הנזילות של מדינות האזור. הבנק הודיע על תוכנית רכישות חירום של 750 מיליארד אירו עד סוף השנה, סכום המהווה כ-6% מהתמ"ג של האיחוד האירופאי. תוכנית זו מצטרפת לתוכנית של 120 מיליארד אירו עליה הודיע הבנק רק בשבוע הקודם, אשר כללה גם הקלה זמנית בדרישות הלימות ההון של הבנקים כדי לעודד מתן אשראי למשקי בית ולחזק את יציבות הבנקים, הגדלת היקף ההלוואות למערכת הפיננסית בעוד 50% והפחתת הריבית להלוואה בריבית שלילית של -0.75%.

התוכנית החדשה תכלול גם רכישות אג"ח של

ממשלת יוון (שהיו מוחרגות מהתוכנית הקודמת) לצד רכישה של אג"ח קונצרניות. הבנק החליט גם על הקלה ברכישת נכסים פיננסיים והקלות על בנקים בגיוס כספים.

ע"פ הדיווחים ממשלת גרמניה מתכוונת לגייס חוב בסכום של קרוב ל-350 מיליארד אירו (כ-9% מהתוצר) על מנת לממן תוכנית סיוע עצומה. בניגוד למשבר הקודם בו הבנקים המרכזיים פעלו במהירות והתגובה הפיסקאלית הייתה מקרטעת מחשש שהדבר יוביל לעלייה חדה באינפלציה, הפעם נראה שהממשלה תפעל ביתר מרץ להקל את המשמעת הפיסקאלית שהגרמנים כל כך ידועים בה. יחד עם זאת, יש לציין שהתכנית טרם עברה בחקיקה.

בבריטניה הבנק המרכזי הוריד את הריבית ל-0.1% ובמקביל הרחיב את תוכנית הרכישות הכוללת אג"ח קונצרניות והלוואות לסקטור הפרטי ל-645 מיליארד.

750 מיליארד אירו

הסכום שעומד ה-ECB להזרים לשוק עד סוף 2020

רגישות התמ"ג לסגרים לפי מדינות

Real GDP growth	1 month of confinement	2 months of confinement
Eurozone	-1.8%	-4.4%
Germany	-1.8%	-5.0%
France	-1.3%	-3.1%
Italy	-3.5%	-6.0%
Spain	-0.8%	-3.8%

Source: Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



ירידה לצורך עלייה?

ההתאוששות מהירידה החדה בכל תחומי הכלכלה העולמית עשויה להיות חדה ומהירה בהתאם לצעדים הקיצוניים שיינקטו

התפרצות הקורונה מאלצת את הממשלות השונות לנקוט באמצעים חסרי תקדים במטרה "לשטח" את עקומת הנדבקים במגיפה. השפעת התפרצות המגיפה בסין בחודש ינואר שלחה גלי הדף לכל רחבי הכלכלה העולמית. החל מצמצום חד בשרשרת האספקה מסין, דרך ירידה בהיקפי הסחר, פגיעה בשווקים הפיננסיים, ירידה חדה בביקושים וצפי למיתון בלתי נמנע.

קובעי המדיניות בעולם נקטו במספר צעדים קיצוניים למתן את המיתון הצפוי. לפי התרחיש המוביל שהכינו כלכלני EULER HERMES, המחצית הראשונה של 2020 תתאפיין במיתון גלובלי בקרב המדינות המפותחות והמתפתחות כאחד ובהמשך תחול התאוששות חדה (צורת U). העלאת רמת הנזילות ע"י הבנקים המרכזיים של ארה"ב ואירופה, יחד עם מדיניות פסקלית תומכת לעסקים במדינות רבות עשויים לתרום לצמיחה של 0.5-1.2% בהתאם

לרזרוות הנזילות של כל מדינה. בכל מקרה, המחיר של מדיניות הבידוד שמושמת היום בעולם עלולה להסתכם בזעזוע של כ-20-30% לחודש כל מדינה, כפי שקרה בסין. הפגיעה בסחר העולמי לרבעון, בעקבות מגבלות המסחר, עלולה להסתכם ב-772 מיליארד דולר. השיקום שעשוי להתרחש במחצית השנייה של 2020 עשוי להיות אף הוא מהיר וחד ועשוי להביא עימו גם התפרצות אינפלציונית זמנית.

בשווקי ההון צפוי להיות רע יותר לפני שיהיה טוב. שיעור חדלות פירעון העולמי צפוי לזנק ל-14% ב-2020. השווקים עדיין לא תמחרו לגמרי את השפעת הסגרים המשפיעה על כ-3/4 מהתמ"ג העולמי. כלכלני EULER HERMES צופים תנודתיות גבוהה בטווח הקצר וירידה נוספת של 10-20% שתשקף ירידה צפויה בתפוקות ובתשואות על השקעה. התאוששות, בצורת U, צפויה לבוא לידי ביטוי גם בשווקי ההון. למרות המאמצים להיטיב עם המעסיקים, נראה כי גל של חדלות פירעון יהיה בלתי נמנע.

ירידה חדה במחירי הסחורות ובשווקי ההון עלולה ליצור משבר נזילות ואשראי בדומה למשבר של 2008-2009. מדיניות לא מרחיבה של ממשלות ובנקים עלולה להגדיל את הסיכון לכניסה למיתון ב-2021. במצב זה השיקום יהיה בצורת L (במקום בצורת U) וקשה יהיה להתניע את הכלכלה מחדש.

772 מיליארד דולר
הפגיעה בסחר העולמי ברבעון הראשון 2020



הביטוח שלך להצלחה

החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



היסטוריה (לא)

חוזרת

ההבדלים בין משבר 2020 ו-2008 משאירים מקום לאופטימיות

עמדה בפני מפולת. כיום היא איתנה יותר, עם כריות ביטחון.

- ב-2008 הבנקים המרכזיים איחרו לפעול והפעם הם פועלים להגביר את רמת נזילות באופן מהיר ואגרסיבי, כפי שראינו בימים האחרונים.

- ב-2008 אי הוודאות הייתה לגבי הכלכלה ותפקוד החברות בטווח של כחצי שנה קדימה. כעת הזמנים התהפכו. אי הוודאות היא לגבי השבועות הקרובים, כאשר יודעים שבעוד חצי שנה והלאה התמונה תהיה חיובית יותר.

המדיניות כיום היא "אנטי מחזורית". הבנקים המרכזיים לא מחכים שהמשלות יתעשתו ויפעלו בנחישות. הבנקים המרכזיים החלו לפעול במרץ במהלך השבועיים האחרונים עם הפחתות ריבית במועדים לא מתוכננים.

אי הוודאות והירידות החדות בשווקים הפיננסיים גורמים לרבים למצוא קווי דמיון בין המצב הנוכחי למשבר הפיננסי של 2008. לצד הדימיון, חשוב להדגיש מספר הבדלים משמעותיים:

- ב-2008 המערכת הפיננסית בארה"ב ובעולם

צמיחה שנתית של התמ"ג לפי מדינות

	2017	2018	2019	2020	2021
World GDP growth	3.3	3.1	2.5	0.8	3.0
United States	2.4	2.9	2.3	0.5	2.7
Latin America	0.9	1.0	0.0	-1.2	1.6
Brazil	1.1	1.3	1.1	-0.7	1.6
United Kingdom	1.8	1.3	1.4	-0.7	1.2
Eurozone members	2.7	1.9	1.2	-1.8	2.1
Germany	2.8	1.5	0.6	-1.8	2.2
France	2.4	1.7	1.3	-1.3	2.2
Italy	1.7	0.7	0.3	-3.5	1.7
Spain	2.9	2.4	2.0	-0.8	2.0
Russia	1.6	2.3	1.3	1.2	1.8
Turkey	7.5	2.8	0.9	2.5	4.0
Asia	5.4	4.9	4.4	3.0	4.4
China	6.9	6.7	6.1	4.0	5.8
Japan	2.2	0.3	0.7	-0.5	1.0
India	7.3	6.2	5.0	5.5	5.8
Middle East	1.2	1.1	0.6	0.2	2.3
Saudi Arabia	-0.7	2.4	0.2	1.2	2.0
Africa	3.1	2.7	1.9	0.8	2.4
South Africa	1.4	0.8	0.3	-0.5	0.7



החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



בנק ישראל הגיע מוכן למשבר האבטלה בישראל תזנק ובעקבותיה גם הגירעון

בנק ישראל הולך בעקבות הבנקים המרכזיים המובילים בעולם ומגדיל אף הוא את תוכנית רכישות אג"ח ממשלתיות לכ-50 מיליארד ש"ח. זאת במטרה לספק נזילות לשווקים ולמתן את עליית התשואות.

מאז המשבר הפיננסי של 2008 הגדיל הבנק את רכישות המט"ח שלו מ-15% ל-34% מהתוצר. אחת הסיבות לכך הייתה צבירת יתרות בזמנים "טובים" לצורך שימוש במקרי משבר או פיחות חריג בשקל. עקביות זו השתלמה בשבוע האחרון כאשר הבנק הודיע שיגדיל את מכרזי החלף לבנקים המקומיים בסכום של כ-15 מיליארד דולר. בכך סיפק הבנק חלק מהמחסור בדולרים שמורגש בכל העולם והפחית את ה-Basis לעסקאות שקל-דולר. בעקבות צעדים אלו התחזק השקל בשבוע האחרון בקרוב ל-6% מול הסל.

ההקלות שפרסמה הממשלה בזכאות עובדים שהוצאו לחופשה ללא תשלום לדמי אבטלה, הביאו לחצי מיליון דורשי אבטלה מתחילת מרץ (90%)

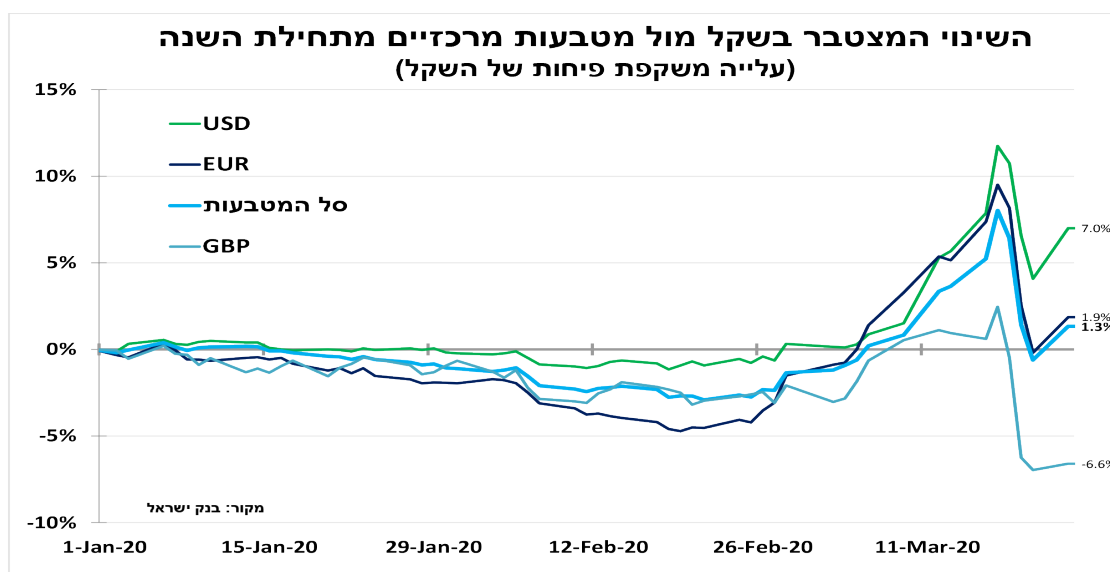
עובדים בחל"ת). ההקלות מהוות כרית ביטחון משמעותית לעובדים ולחברות. הן תאפשרנה למשק חזרה מהירה יותר לפעילות לאחר המשבר. במקביל נרשמה עלייה בשיעור האבטלה מ-3% בפברואר לשיעור דו ספרתי במרץ. העלות התקציבית החודשית של תשלומי העברה הנובעת מכך מוערכת בכ-3.5 מיליארד ₪ בחודש, סכום שהביטוח הלאומי לא יוכל לשאת לאורך זמן.

העצירה של חלק גדול מהפעילות במשק, ההתכווצות בתוצר והדיווחים על דחיית חלק מתשלומי המס, יעלו את הגירעון במהירות בחודשים הבאים. אי לכך, יגבר הלחץ על הממשלה לסגת במידת האפשר, מההגבלות על המשק לאחר הפסח, ובכך למתן את העלייה בגירעון.

המשבר גרר ירידה חריגה בציפיות לאינפלציה במיוחד בטווחים של עד שנתיים לעומת הטווחים הארוכים יותר. הירידה החריגה במחיר הנפט תגרע קרוב ל-0.6% ממדד אפריל המוערך בכ-2% לפי תחזית המחלקה הכלכלית של הראל. זהו המדד השלילי הראשון באפריל מאז 2003. האינפלציה ב-12 החודשים הקרובים מוערכת ב-0.3%.

3.5 מיליארד ש"ח

העלות החודשית של דמי האבטלה



בס"ח
הביטוח שלך להצלחה

החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il



בססח - חברת ביטוח סיכוני סחר חוץ המובילה בישראל מבטחת עסקאות סחר חוץ ב-140 מדינות ובשוק המקומי. ביטוח בססח מקנה ליצואנים ולספקים בשוק המקומי הגנה מפני אי תשלום החובות על ידי הלקוחות, ושירותים משלימים כמו: תכניות מימון על בסיס ביטוח האשראי ("ניכיון חייבים"), ביטוח עלויות ייצור, ביטוח מקדמות לספקים וערבויות ביצוע מסוגים שונים. בעלי החברה בחלקים שווים הינם: EULER-HERMES מבטח האשראי הגדול בעולם ו-"הראל השקעות ביטוח ופיננסים".



החילזון 2 רמת גן 525227 טל. 03-7962444 icic.co.il icic@icic.co.il