

גלובלֵטֶר

חדשות כלכלה וסחר חוץ
בשיתוף EULER HERMES

אוקטובר
2021

**ההשלכות של סיום התמיכה הממשלתית
מחסור בחמרי גלם מעודד עליית מחירים
לקראת "קאמבק" של מקרי חדלות פירעון**



שונות גבוהה בצמיחה הגלובלית

קצב החיסונים האיטי
מקשה על התאוששות
המדינות המתפתחות

המגפה עדיין מהווה סיכון מרכזי

הפסקת תכניות
התמיכה עלולה
ליצור "קשיי גמילה"

המונטום החיובי של הצמיחה הגלובלית התמתן בקיץ האחרון, למרות הגידול בהיקף המסחר. אי הוודאות שהביא עימו ווריאנט הדלתא האט ב-0.2 עד 0.5 נקודות האחוז את הצמיחה במדינות המפותחות. תחזית הצמיחה של EULER HERMES לשנים 2021 ו-2022 עומדת על 5.5%-4.2% בהתאמה. תחזית זו כוללת שונות גבוהה בין המדינות השונות. התקדמות החיסונים, ההתמודדות עם צווארי הבקבוק בשרשראות האספקה והמדיניות הכלכלית ישפיעו בשנה הקרובה על יכולתן של המדינות להצטרף למגמה החיובית של הצמיחה הגלובלית.

קצב ההתאוששות מהמשבר במדינות המתפתחות צפוי לפגר אחרי זה של המדינות המפותחות לאור ההתקדמות האיטית של החיסונים ויישום מצומצם יחסית של תכניות תמיכה בכלכלות המקומיות. ההאטה בצמיחה בסין משפיעה אף היא על המדינות המתפתחות הקשורות לכלכלה הסינית.

שיעורי התחסנות גבוהים לצד גידול בביקושים עשויים להביא להתאוששות מהירה של המשק העולמי. עם זאת, כל עוד לא הושגה חסינות העדר המיוחלת וכל עוד קיימת שונות גבוהה בשיעור המתחסנים בין המדינות השונות, עדיין קיים סיכון למוטציות חדשות שיביאו עימן סגרים חדשים וירחיבו את אי השיוויון בין המדינות המתפתחות והמפותחות. בנוסף, הידוק מוניטרי והפסקת תכניות התמיכה עלולים להחריף את המצב.

סין מספקת בימים אלו דוגמה לסיכון שבחזרה למדיניות "רגילה" בתנאי אי וודאות. ההידוק המוניטרי בו היא נוקטת ויישום הגבלות רגולטוריות חדשות פוגעים בחברות "שברירות" הזקוקות לאשראי דווקא כעת.

הפסקת תכניות התמיכה מחייבת את המדינות לנקוט בזהירות שתבטיח מעבר לצמיחה בת קיימא. מרבית המדינות עדיין נוקטות במדיניות פיסקלית ומוניטרית מרחיבה, אם כי חזרה למדיניות הרגילה כבר נראית באופק. הצמיחה החיובית ועליית האינפלציה עשויים לגרום לכך מהר מכפי שתוכנן.

5.5%

שיעור הצמיחה הגלובלית ב-2021
להערכת EULER HERMES



הביטוח שלך להצלחה

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



Figure 1: Real GDP growth forecasts

	2019	2020	2021	2022
World GDP growth	2.5	-3.5	5.5	4.2
United States	2.2	-3.5	6.1	4.1
Latin America	0.2	-6.9	5.3	2.7
Brazil	1.4	-4.1	5.1	1.4
United Kingdom	1.4	-9.9	6.3	5.4
Eurozone members	1.5	-6.5	5.0	4.2
Germany	1.1	-4.9	3.0	4.0
France	1.8	-8.0	5.6	3.4
Italy	0.3	-8.9	6.0	4.8
Spain	2.0	-10.8	6.2	5.6
Netherlands	1.9	-3.8	4.4	3.7
Belgium	1.8	-6.3	5.3	3.1
Emerging Europe	2.6	-2.6	5.6	3.8
Russia	2.0	-3.1	4.5	3.3
Turkey	0.9	1.8	9.4	4.1
Asia-Pacific	4.1	-1.0	6.1	4.8
China	6.0	2.3	8.2	5.4
Japan	0.3	-4.9	2.5	3.2
India	4.1	-7.5	7.9	6.4
Middle East	0.2	-5.0	3.1	3.3
Saudi Arabia	0.3	-4.1	2.4	3.5
Africa	1.7	-2.7	2.9	3.6
South Africa	0.3	-6.4	3.8	2.4

Sources: Various, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



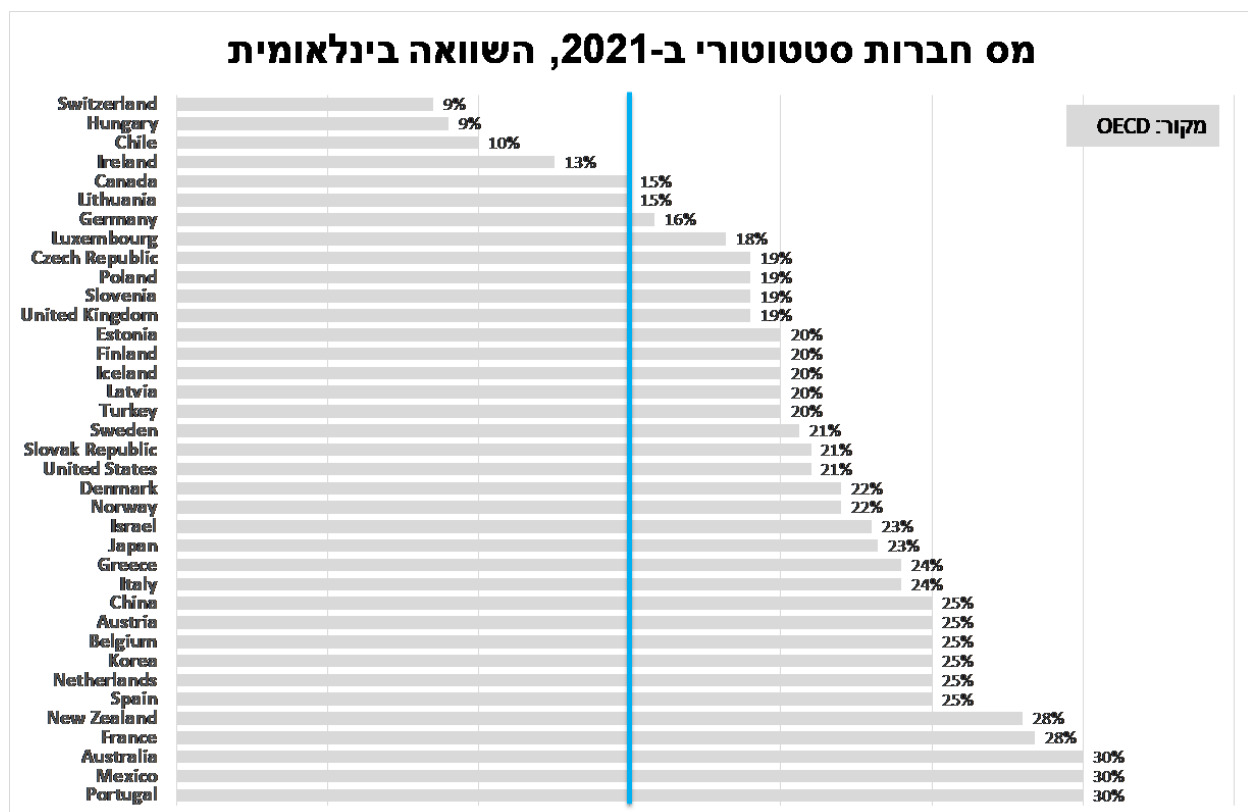
הסכמה בינ"ל למס חברות מינימלי

בדרך ליישום המס המינימלי נדרשת חקיקה בכל המדינות

מס חברות מינימלי של 15% לחברות גלובליות גדולות אושר עקרונית במרבית המדינות בעולם. יישום המס המינימלי נקבע לסוף 2023. עד אז נדרשות המדינות להכניס את המס לספר החוקים שלהן.

15%

שיעור מס החברות המינימלי שאושר



הביטוח שלך להצלחה

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



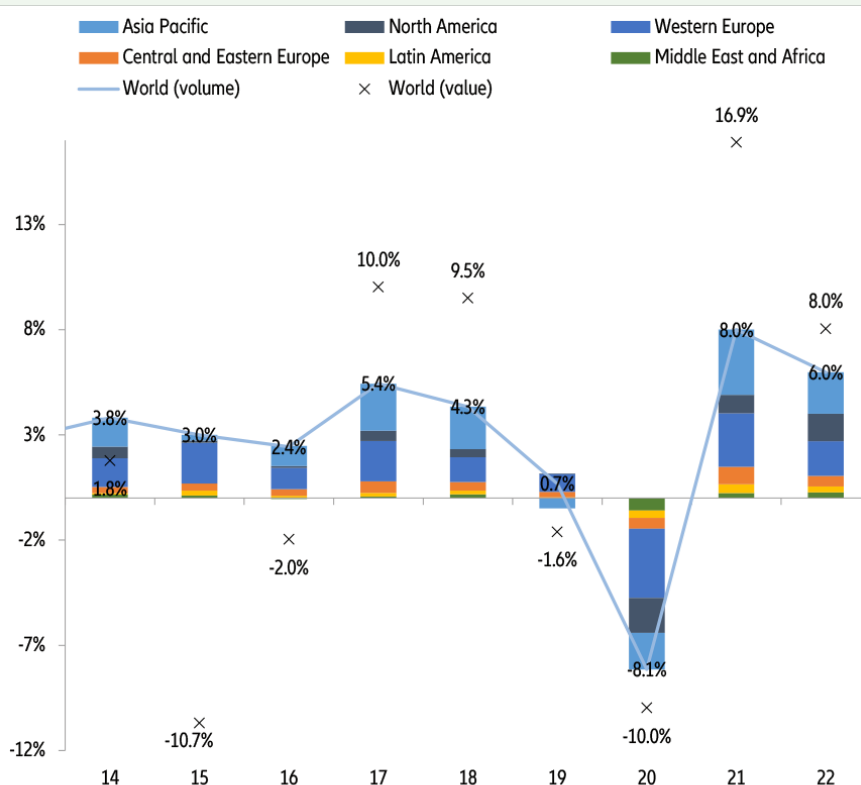
חידוש מלאים על רקע שיבושים באספקה ובייצור המחסור בחמרי גלם ובעבודה מאיץ את עליית המחירים

8%

שיעור הצמיחה בסחר העולמי ב-2021
להערכת EULER HERMES

שיבושים בשרשראות האספקה יוצרים מחסור
בחמרי גלם שגורמים להאטה בענפי הייצור
והבנייה ועלולים לפגוע בהתאוששות של

Figure 3: World trade growth forecast



Sources: Various, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



עלייה מחודשת במקרי חדלות פירעון ב-2022

תכניות התמיכה המאסיביות הביאו לירידה במספר המקרים בשנתיים האחרונות

תכניות התמיכה המאסיביות שנקטו הממשלות מנעו כל מקרה שני של חדלות פירעון במדינות מערב אירופה ומקרה אחד מתוך שלושה בארה"ב. סה"כ נרשמה ירידה של 12% במספר המקרים ב-2020.

הפסקה הדרגתית בתכניות התמיכה הממשלתיות

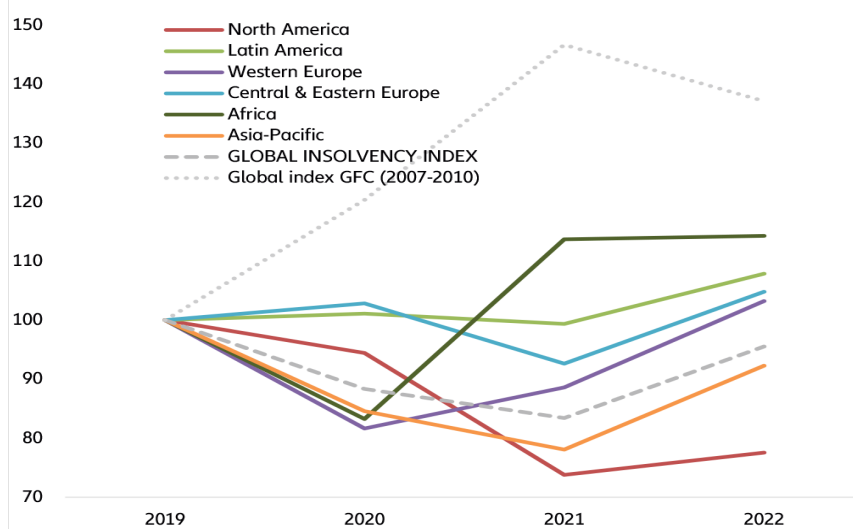
והידוק מוניטרי מצד הבנקים המרכזיים צפויים להפעיל לחץ על החברות ולגרום לקשיי נזילות. ב-2021 צפויה עדיין ירידה של 6% במקרי חדלות פירעון וב-2022, עם החזרה לפעילות נורמלית, צפויה עלייה של 15% במקרים.

מדינות אפריקה שסבלו מתמיכה ממשלתית נמוכה וסגרים ממושכים, צפויות לעלות מעל לרמות חדלות פירעון של לפני המשבר. אחריהן מדינות מזרח ומרכז אירופה ואמריקה הלטינית. במדינות מערב אירופה המגמה מעורבת. מדינות כמו איטליה וספרד, הנשענות על ענפים בעלי רגישות להגבלות שנבעו מהמגפה, נמצאות בסיכון גדול יותר לגידול במקרי חדלות פירעון. מצד שני במדינות כמו גרמניה, צרפת ובלגיה, שתכניות התמיכה המאסיביות יתנו שם אוויר לנשימה גם לשנת 2022, הסיכון מופחת. כך גם המצב בארה"ב ובאסיה, שנהנות מתמיכה ממשלתית ומציאה מהירה מהמשבר.

+15%

העלייה במקרי חדלות פירעון ב-2022
להערכת EULER HERMES

Figure 1: Euler Hermes Global Insolvency Index and regional indices, yearly level, base 100 in 2019



Sources: Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



הגורמים

שישפיעו על

מקרי חדלות

הפירעון ב-2022

הפסקת התמיכות הממשלתיות תחדש את מקרי חדלות הפירעון אך לא באופן שווה בין המדינות והענפים השונים. אלו הם הגורמים שישפיעו על מקרי חדלות הפירעון ב-2022:

1. שיעור הצמיחה. המומנטום החיובי, בעיקר במדינות המפותחות, יתפוס את מקומן של תכניות התמיכה

וימריץ את הפעילות הכלכלית. שיעורי צמיחה של 1.7% ומעלה ייצבו את רמות חדלות פירעון לאלו שהיו טרום המשבר.

2. קצב הניתוק מתכניות התמיכה הממשלתיות. ככל שהגמילה תעשה בהדרגה כן יפחתו סיכוני החברות להיכנס לקשיי נזילות.

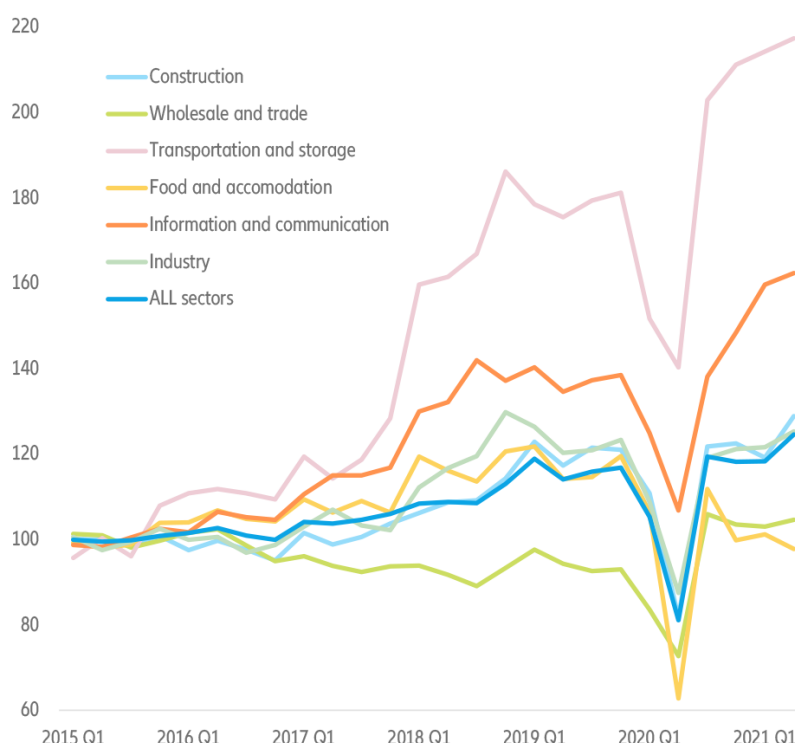
3. "חברות זומבי". חברות שהיו על סף חדלות פירעון טרם המשבר והושארו בחיים רק הודות לתמיכה הממשלתית, צפויות לחזור לרמת סיכון גבוהה.

4. חובות החברות. רמות החוב של חברות שתפחו במהלך המשבר, עלולות לסכן את המשך קיומן של החברות.

5. עסקים חדשים. עסקים אשר הוקמו במהלך המגפה על מנת לספק צרכים חדשים (משלוחים לבתים וכדומה), עלולים להיכנס לסביבה של אי וודאות ביום שאחרי.

גידול ברישום עסקים חדשים באירופה

שנת 2015 = 100



Sources: Eurostat, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



מגמות מעורבות בשוק העבודה בארה"ב

לקראת אישור תקציב ותכניות לאומיות בקונגרס

בחודש ספטמבר נוספו לשוק העבודה בארה"ב 194 אלף משרות חדשות בלבד. הגיוסים בענפים שהובילו בחודשים האחרונים, כמו תיירות, הארחה וקמעונאות עצרו. מנגד, מספר המשרות הפנויות (בחודש יולי) המשיך ועלה מעל ל-10 מיליון, כמעט כפול ממספר המובטלים. שיעור האבטלה ירד ל-4.8% בספטמבר לעומת 5.2% באוגוסט. להתפתחות זו מספר סיבות: מחסור בעובדים מיומנים

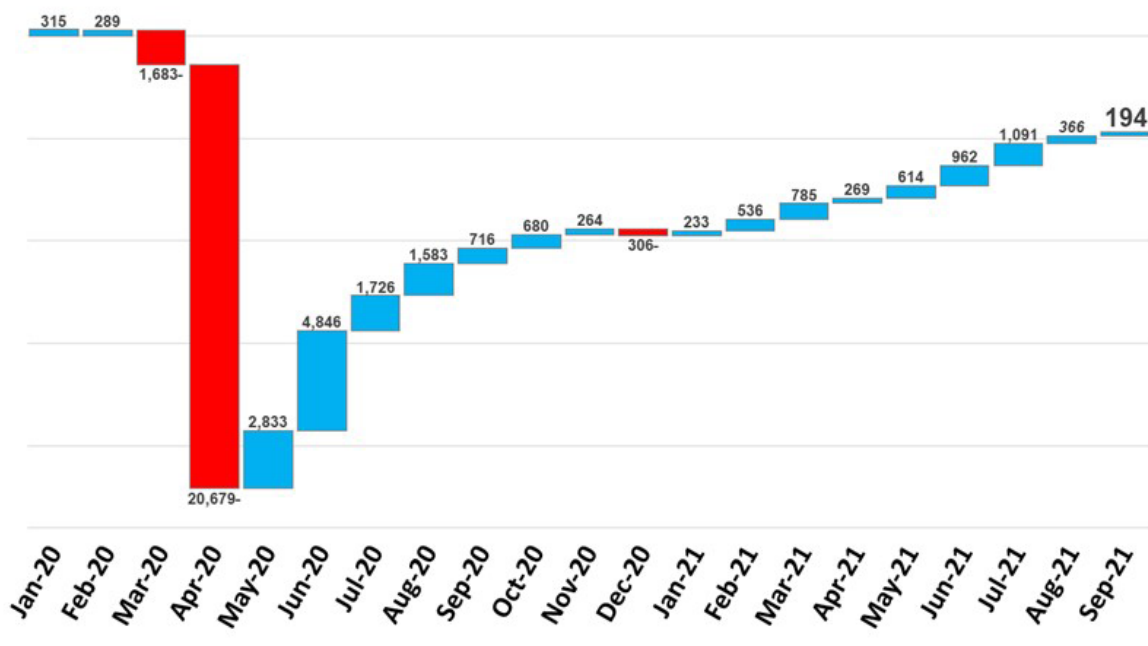
בחלק מהענפים, חששות מחזרה לעבודה מול קהל בגלל התחלואה ותשלומי העברה נדיבים שמאפשרים לדחות את החזרה לעבודה. הפסקת תשלומי האבטלה המורחבים בספטמבר עשויה לצמצם את הפערים בחודשים הבאים.

עד לסוף אוקטובר אמור הקונגרס לאשר את התקציב, את תוכנית התשתיות הלאומית של הנשיא ואת העלאת תקרת החוב של הממשלה. הסיכויים להעלאה משמעותית של מס החברות בתקציב לא גבוהים בשל הרוב השברירי של הדמוקרטים בסנאט.

10 מיליון

מספר המשרות הפנויות בארה"ב
נכון ליולי 2021

השינוי החודשי במספר המשרות בארה"ב מתחילת 2020
(אלפים, ללא המגזר החקלאי)



הביטוח שלך להצלחה

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



זינוק חד במחירי הגז באירופה עליית מחירי האנרגיה מעלה את הציפיות לאינפלציה בגוש האירו

4. ביקושים מוגברים לגז ונפט באסיה, במיוחד בסין, בעקבות הגבלות הממשלה על פליטת גזי חממה שהעלו את מחיר השימוש בפחם.

5. התקדמות איטית בחידוש הפקת גז נזלי בארה"ב, לאחר ששובשה בעקבות הסופות בחודש הקודם.

בטווח הקצר מחירי האנרגיה ימשיכו להפעיל לחץ כלפי מעלה על המחירים ולחזק את הציפיות לאינפלציה באירופה (ובאופן חלקי גם בישראל). הפגיעה תהיה חמורה יותר בחברות התעשייה ופחות בצרכנים, מכיוון שבמרבית המדינות מחירי החשמל והגז לצרכנים מפוקחים או מסובסדים חלקית, לכן העלייה במחירים לצרכן תהיה נמוכה יותר בהשוואה למחירים ליצרן.

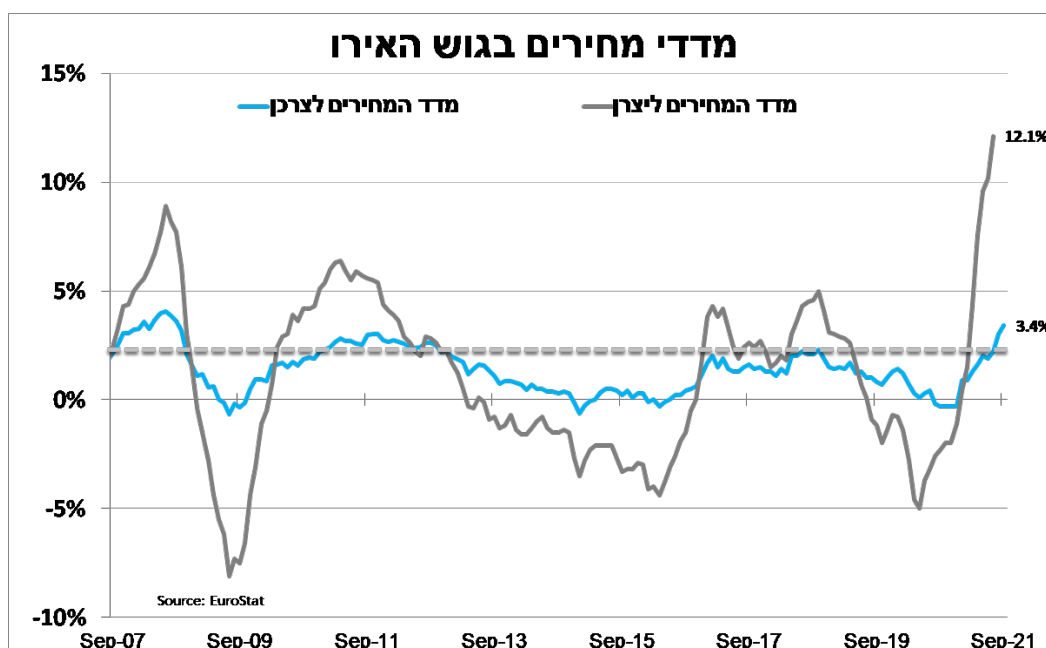
הזינוק במחירי האנרגיה צפוי להעלות את שיעור האינפלציה בגוש האירו אל מעל ל-4% עד לסוף השנה (ומעל 5% בגרמניה).

מ תחילת ספטמבר זינק מחיר הנפט בעולם בקרוב ל-15%, לרמתו הגבוהה ביותר מאז 2018, בעיקר בשל הזינוק החריג במחירי הגז באירופה (שהנפט מהווה לו תחליף חלקי). העלייה במחיר היא תוצאה של מספר אירועים נפרדים שמתרחשים בזמנית:

1. שיבושים באספקת הגז לאירופה מנורבגיה בשל עבודות תחזוקה.
2. תקלה חמורה באחד המפעלים ברוסיה לפני כחודשיים.
3. הפקה נמוכה מהצפי ממקורות חלופיים כמו מים ורוח.

4%

תחזית האינפלציה השנתית בגוש האירו עד לסוף 2021



הביטוח שלך להצלחה

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



המדיניות האגרסיבית של סין נותנת את אותותיה שיאים חדשים ביבוא ובייצוא הסחורות בסין

הסרת הסגרים בסין תרמה לשיפור בפעילות בספטמבר, כפי שניתן לראות במדד מנהלי הרכש לענף השירותים, כמו גם מדיניות "אפס הסובלנות" של סין להשפעת התחלואה על הפעילות הכלכלית.

המדיניות המוצהרת החדשה של הממשלה, להפחתת פליטת גזי חממה וצמצום הייצור בפחם, הובילה לביקוש מוגבר לגז, אך לא מספיק כדי לעמוד בדרישות האנרגיה. בעקבות זאת, הממשלה הודיעה על הפסקות חשמל באזורים שונים שפוגעות ביצרנים המקומיים.

הממשלה הקשיחה את התנאים למינוף הלוואות

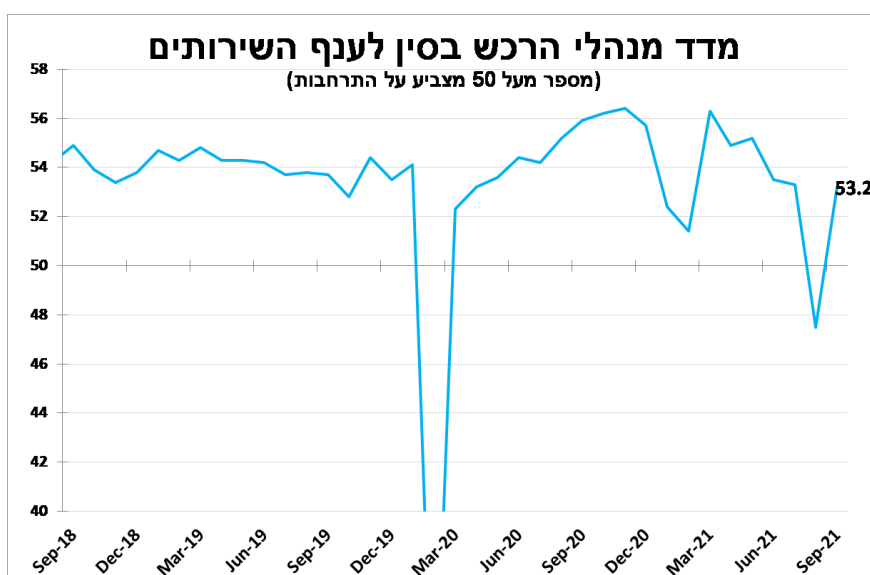
לרכישת נדל"ן למגורים. הדבר פגע בקצב הגידול של הענף והוביל לקשיי נזילות קשים בחברת הנדל"ן הסינית הגדולה ביותר EverGrade. הסיכויים שהנושים של החברה (ובעלי המניות) יקבלו תמורה מלאה אפסיים, אך בשל ההשלכות על ענף הנדל"ן בפרט ועל המשק בכלל ייתכן שהממשל יתערב כדי למתן את הפגיעה בספקים וברוכשי הדירות. אירוע זה, לצד הידוק הרגולציה על חברות היי-טק, וגורמים אחרים מכבידים על הצמיחה שתהיה בשנה הבאה, להערכת כלכלני הראל, מתחת ל-6%.

נתוני סחר החוץ של סין באוגוסט רשמו שיא חדש ביצוא הסחורות - 230 מיליארד דולר. הגידול נובע בעיקר מרצון של חברות למלא מחדש את המלאים שהצטמצמו לקראת "עונת החגים" בסוף השנה בארה"ב ובאירופה.

במקביל, גם יבוא הסחורות המשיך לשבור שיאים, בחלקו בשל עליית מחירי חומרי הגלם ועלויות השילוח. מדד המחירים ליצור בסין עלה ב-9.5% ב-12 החודשים האחרונים.

6%

שיעור הצמיחה בסין ב-2022
להערכת כלכלני הראל



בס"ח
הביטוח שלך להצלחה

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



10 דברים שכדאי לדעת על מצב העושר הגלובלי על פי דו"ח מיוחד של מחלקת המחקר של Allianz

1. המדיניות הפיסקלית של הממשלות והמדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים בעולם, לא רק שייצבו את משקי הבית ושווקי ההון אלא אף הגדילו את סך הנכסים הפיננסיים בעולם ב-2020 ב-9.7% לשיא של 200 טריליון אירו.
2. הפער בין עושר לצמיחה. בשנת 2020 גדלו סך הנכסים הפיננסיים ב-11.6% נקודת אחוז יותר משיעור

צמיחת התמ"ג ולראשונה הם הסתכמו ביותר מ-300% מהתמ"ג העולמי.

3. מבצעי החיסונים אפשרו למרבית הכלכלות לחזור לפעילות רגילה ולשנת 2021 להיות עוד שנה טובה לחוסכים ולמשקיעים, עם צמיחה גלובלית משוערת של 7% בנכסים הפיננסיים.

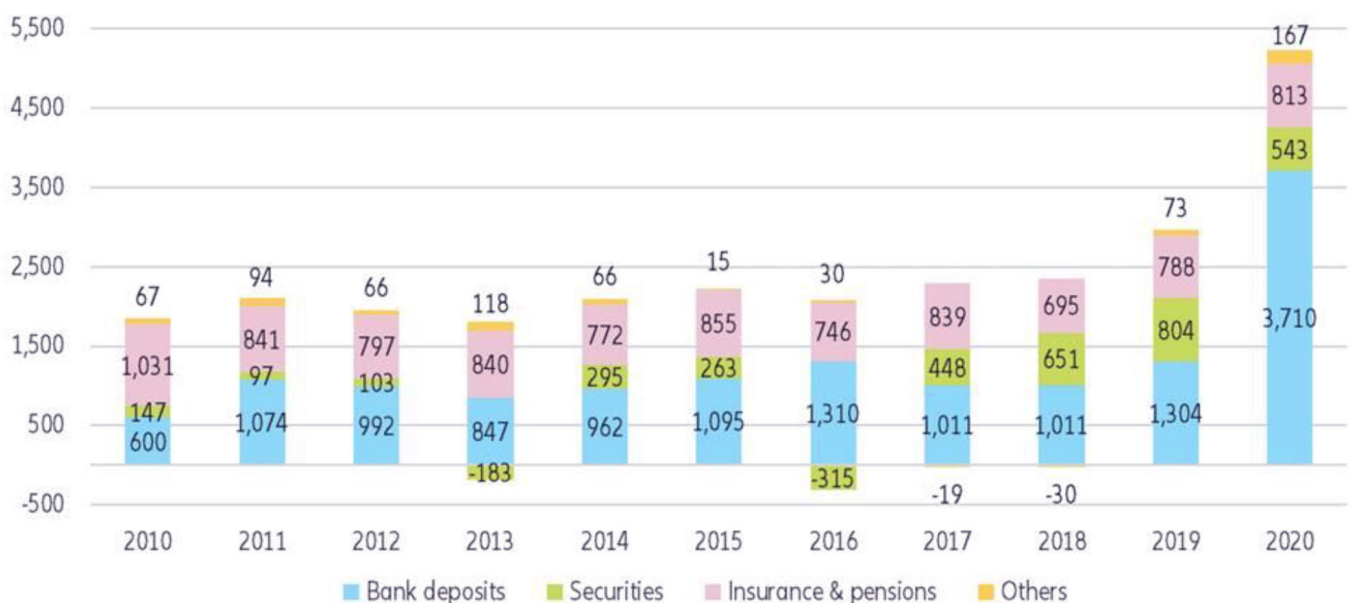
4. הסגרים שייושמו ברחבי העולם הקטינו את הצריכה הפרטית ואילצו את משקי הבית לחסוך. כתוצאה מהחיסכון הכפוי סך חשבונות הבנק גדלו ב-11.9% וסך החיסכון החדש גדל ב-2020 ב-78%.

5. מדינות מזרח אירופה מחזיקות בשיא הצמיחה ב-2020 - 19.7% ואחריהן מדינות אסיה (ללא יפן) - 12.7% ואמריקה - 11.6%. זו השנה השנייה ברציפות בה האזור העשיר בעולם רושם צמיחה שמקובל לראות רק במדינות מתפתחות.

+9.7%

שיעור צמיחת הנכסים הפיננסיים ב-2020

הגידול בחיסכון של משקי הבית בשנת הקורונה (במיליארדי אירו)



Source: Allianz Research.



הביטוח שלך להצלחה

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



10 דברים שכדאי לדעת על מצב העושר הגלובלי (המשך)

8. בשנת 2000 שווי הנכסים הפיננסיים לנפש במדינות המפותחות היה גדול פי 89 משווי הנכסים הפיננסיים לנפש במדינות המתפתחות. הודות לשיעורי צמיחה גבוהים יותר במדינות המתפתחות בעשורים האחרונים, הצטמצם יחס זה בשנת 2020 ל-21 "בלבד".

9. מאז שנת 2000 גדל מעמד הביניים העולמי בקצב של פי 3 מגידול האוכלוסייה. עם זאת, בשנת 2020 מעמד הביניים העולמי הצטמצם מ-780 מיליון איש בשנת 2019 ל-720 מיליון איש. חלק גדול מזה מוסבר בהתעשרות של משקי בית רבים בארה"ב.

10. העשירון העליון באוכלוסייה הגלובלית מחזיקים בכ-84% מהנכסים הפיננסיים בעולם כאשר האחוז העשיר ביותר מחזיק ב-41%. בשנת 2000 עמדו האחזקות הנ"ל על שיעורים של 191%-43% בהתאמה.

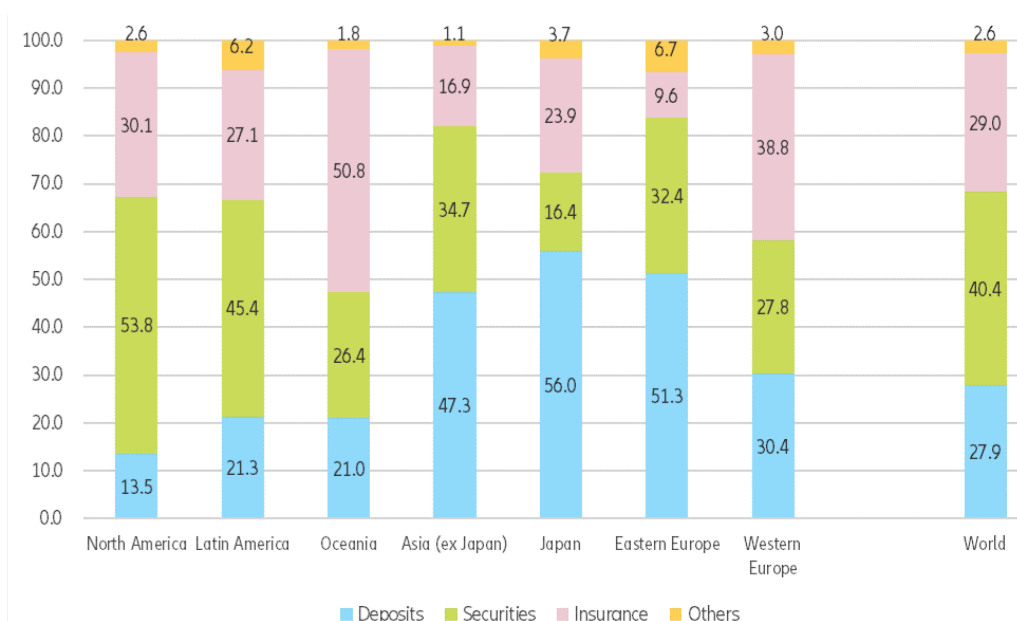
6. ארה"ב היא המדינה העשירה בעולם, ללא תחרות. משקי הבית בצפון אמריקה מחזיקים בכמעט מחצית מהנכסים הפיננסיים הפרטיים בעולם. שווי הנכסים הפיננסיים לנפש בארה"ב עומד על ממוצע של 260,580 דולר לנפש. זאת לעומת ממוצע עולמי של 35,970 דולר לנפש.

7. כ-55% מהחסכונות של משקי הבית הארה"ב מוחזקים בניירות ערך. כתוצאה מכך הם נהנו מהזינוק של שווקי ההון בשנים האחרונות, הרבה יותר ממשקי הבית במדינות מערב אירופה בהן מחזיקים החוסכים רק בכ-28% בניירות ערך וממשקי הבית ביפן בהם עומד שיעור האחזקה בניירות ערך על 16% בלבד.

41%

שיעור האחזקה של האחוזון העליון בסך הנכסים הפיננסיים העולמיים ב-2020

הרכב תיק הנכסים הפיננסיים של משקי הבית לפי אזור



Source: Allianz Research.



הביטוח שלך להצלחה

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



משהו לקינוח



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".

בססח

הביטוח שלך להצלחה

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