

מלחמת

רוסיה - אוקראינה
בשיתוף EULER HERMES

פברואר
2022



רוסיה מוכנה היום לסנקציות יותר משהיתה ב-2014 לרוסיה ולאירופה אין אלטרנטיבה לאספקת הגז הרוסי לאירופה

יצוא הגז מאירופה לסיין משתלבת היטב עם תכניתיה של סיין למעבר מאנרגיה מבוססת פחם לאנרגיה גז. עם זאת גם אם הרוסים יספקו לסיין כ-80% מתצרוכת הגז שלהם, לא יהיה זה יותר מ-15% מיצוא הגז לאירופה ב-2021. כלכלת רוסיה עתידה לעמוד בפני מיתון רב שנים. הצעדים כנגד המוסדות הפיננסיים צפויים לתרום לעלייה משמעותית בחדלות פירעון.

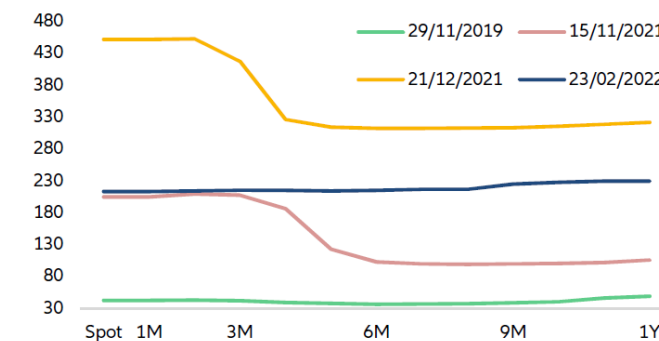
להערכת כלכלני EULER HERMES, לא צפוי אמברגו מוחלט על המסחר עם אירופה בשל הפגיעה הגדולה שאירופה עצמה עלולה לחוות מאמברגו שכזה, לפחות בטווח הקצר. כך גם המצב עם אספקת הגז מרוסיה, שאירופה תחשוש להפסיקו לחלוטין בהיעדר אלטרנטיבות מספקות. בתרחיש קיצוני בו רוסיה תנתק את אירופה מאספקת גז, מחיר הגז הטבעי יזנק ל-140 אירו למגה-וואט. מחיר כזה ידחוף את שיעור האינפלציה השנתית ל-3.8% ולמיתון בלתי נמנע.

בימים אלו העולם מתחיל להיפתח מהגבלות הקורונה. הסרת ההגבלות הביאה עימה גידול באינפלציה, שיבושים בשרשראות האספקה והאנרגיה ורגישות יתר של השווקים הפיננסיים. בתרחיש של הסלמת העימות האינפלציה באירופה תגדל ב-100PP, הצמיחה תקטן ב-0.5PP, שווקי ההון ירדו ב-10%, המרווחים של אג"ח ממשלתיות וחברות יעלו ב-20-60PP.

המלחמה באוקראינה משפיעה על הכלכלה הגלובלית בשלושה ערוצים עיקריים: משק האנרגיה, המסחר הבינ"ל והמגזר הפיננסי. עצמת ההתפתחויות הכלכליות תלויה בהיקף הסנקציות שהוטלו ויוטלו על רוסיה בהמשך. יש לזכור כי רוסיה נמצאת היום במקום אחר מבחינה כלכלית מהמקום בו נמצאה בסיבוב הקודם ב-2014. מחירי הגז הגבוהים תרמו לעודף של כ-500 מיליארד דולר בחשבון השוטף שלה בסוף 2021, לעומת 339 מיליארד דולר בסוף 2014. גם החוב הלאומי של רוסיה בסוף 2021 היה נמוך מזה שהיה ב-2014 (114 לעומת 146 ב-2022 וב-2014 בהתאמה). בטווח הקצר והבינוני תתקשה רוסיה, מסיבות תפעוליות, להעביר את מרכז הסחר שלה מאירופה לסיין. בטווח היותר ארוך, העברת מרבית

140 אירו למגה-וואט

מחיר הגז הצפוי בתרחיש של עצירה מוחלטת של אספקת גז טבעי מרוסיה



Sources: Refinitiv, Allianz Research

**מחירי חוזי הגז
עתידיים באירופה**



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

עליית מדרגה נוספת בסנקציות על רוסיה

מה נותר בבנק המטרות של המערב?

ב22 בפברואר, יום לאחר הכרתו הפורמלית של פוטין בחבלים המתבדלים הרוסיים במזרח אוקראינה כמדינות עצמאיות, הכריזו ארה"ב, אירופה, בריטניה, קנדה, יפן ואוסטרליה על מנה הראשונה של הסנקציות. הסנקציות המתונות יחסית אמורות היו לשמש כהרתעה מפני הצעדים הבאים שיגיעו אם תתרחש הסלמה. יומיים לאחר מכן, ב-24 בחודש, רוסיה פלשה לאוקראינה והציפייה היא שהמערב יעלה את רף הסנקציות על גופים ממשלתיים ועסקיים רוסיים. הצעד המרכזי הוא ניתוק בנקים רוסיים מגישה ל-SWIFT, לצד אמברגו על מסחר עם רוסיה לרבות נפט וגז.

סנקציות נוכחיות ועתידית:

2014

סנקציות של ארה"ב:

- הגבלות על יצוא סחורות וחברות בעלות פוטנציאל צבאי
- חרם על סחר עם חצי האי קרים
- סנקציות פיננסיות על בנקים וחברות אנרגיה
- רשימה שחורה של אנשים וארגונים

סנקציות של האיחוד האירופאי:

- הגבלות על יצוא סחורות וחברות בעלות פוטנציאל צבאי
- חרם על סחר עם חצי האי קרים
- הגבלות על שירותים פיננסיים לחברות רוסיות
- סנקציות פיננסיות על בנקים וחברות אנרגיה
- רשימה שחורה של אנשים וארגונים

תגובת רוסיה:

- הגבלות על ייצוא מוצרי חקלאות לארה"ב ואירופה

2017-2021

סנקציות של ארה"ב:

- בנקים אמריקאים מנועים מלממן את הממשלה הרוסית
- הגבלות על אג"ח רוסי
- גופים פיננסיים מנועים מלרכוש חוב רוסי בשווקים הראשיים

תגובת רוסיה:

- המשך הגבלות על יצוא מוצרים חקלאיים
- התערבות בקמפינים פוליטיים

2022

סנקציות של ארה"ב:

- גופים פיננסיים מנועים מלרכוש חוב רוסי גם בשווקים המשניים
- סנקציות על בנקים ממשלתיים רוסיים

- הרחבת הרשימה השחורה

סנקציות של האיחוד האירופאי:

- עצירת ההיתר להפעלת צינור הגז נורדסטרים 2
- הרחבת הרשימה השחורה



הביטוח שלך להצלחה

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

סנקציות פוטנציאליות (ארה"ב והאיחוד האירופאי)

- הרחבת הסנקציות על חברות ממשלתיות
 - הרחבת הרשימה השחורה כולל אנשי ממשל ופוטין עצמו
 - סנקציות על תעשיית הנפט והגז
 - בקרה על המסחר במוצרים טכנולוגיים
 - סנקציות על חובות ממשלתיים וחברות
 - מניעת גישה של בנקים רוסיים ל-SWIFT
 - סנקציות על הבנק המרכזי של רוסיה
 - אמברגו מלא על סחורות כולל נפט וגז
- תגובת רוסיה:
- מתקפות סייבר על תשתיות
 - הפסקת היצוא של הגז הטבעי



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".



הביטוח שלך להצלחה

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