

# גלובלֵטֵר

חדשות כלכלה וסחר חוץ  
בשיתוף EULER HERMES

יולי  
2020

ארה"ב ואירופה מחזירות את הייצור מסין  
סקירה ענפית ואזורית ומדינות  
המשבר העמוק בענף הקמעונאות



הרבעון השני צפוי להיות הרבעון הקשה ביותר, שכן הוא ישקף את הסגר שבו מחצית מהתוצר העולמי היה מצוי בחודש אפריל.

מחירי הסחורות ירדו ברבעון הראשון של השנה ב-6.2% בעקבות נפילת מחירי הנפט, כמו גם מחירי קומודיטיס אחרים. ירידת המחירים ועצירת הביקושים מסין ואירופה הרעו עוד יותר את הייצוא העולמי.

בתחום המסחר הגלובלי בשירותים, התמונה ברבעון הראשון גרועה אף יותר ונראה כי שיקום התחבורה הבינ"ל תתארך עוד זמן רב אחרי ההקלות בסגרים המקומיים. לפיכך, עד סוף השנה, לא צפוי הסחר העולמי לחזור לרמה של מעל ל-90% מהיקפו שלפני המשבר.

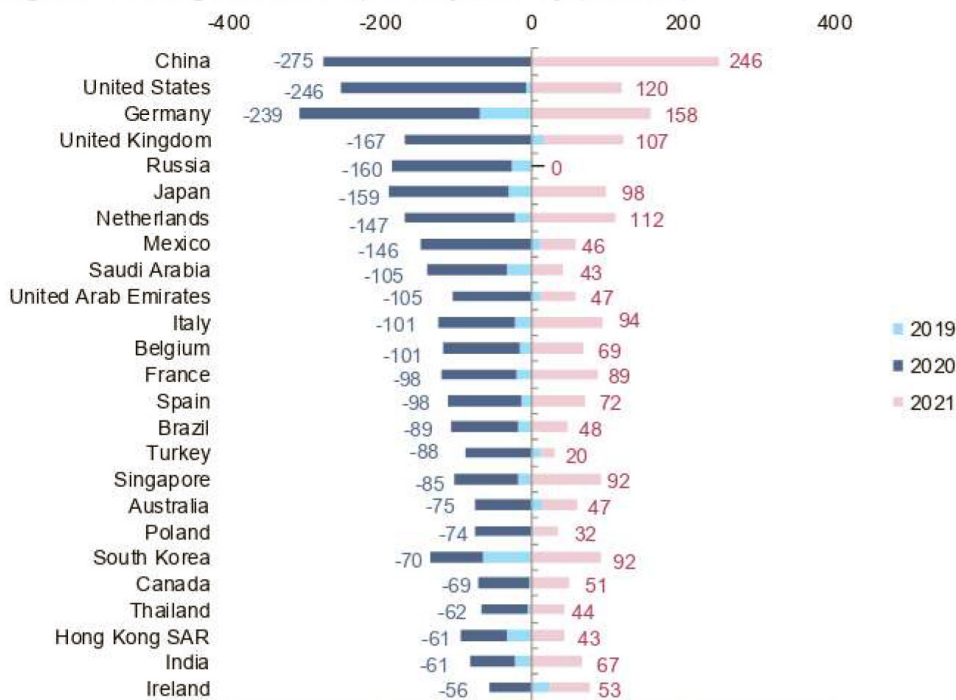
# התמונה האמיתית צפויה להשתקף רק בתוצאות הרבעון השני התחבורה הבינ"ל עדיין לא חוזרת לפעילות

# 2.5%

הצטמקות המסחר הגלובלי ברבעון  
הראשון 2020

היקף המסחר הגלובלי הצטמצם ב-2.5% ביחס לרבעון המקביל אשתקד. היצוא של סין עשה "קמבק" של 12.4% בחודש מרץ. היקף היצוא של אירופה המשיך להצטמק ב-7.7% נוספים, כאשר מרבית המדינות היו בעמדת המתנה.

Figure 4: Change in total exports by country (USD bn)



Sources: IHS Markit, Euler Hermes, Allianz Research



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



# מכסי המגן מעכבים את שיקום הכלכלה העולמית ארה"ב ואירופה מצמצמות את תלותן הכלכלית בסין

האירופאי, ושעשויות להתרחב בעקבות המשבר. מלחמת הסחר בין ארה"ב וסין כבר צמצמה בכ-300 מיליארד דולר את הסחר העולמי. היסטוריונים מצביעים על המיתון הגדול של שנות השלושים של המאה הקודמת כדוגמה להשלכות של הגבלת הסחר העולמי על העמקת המיתון.

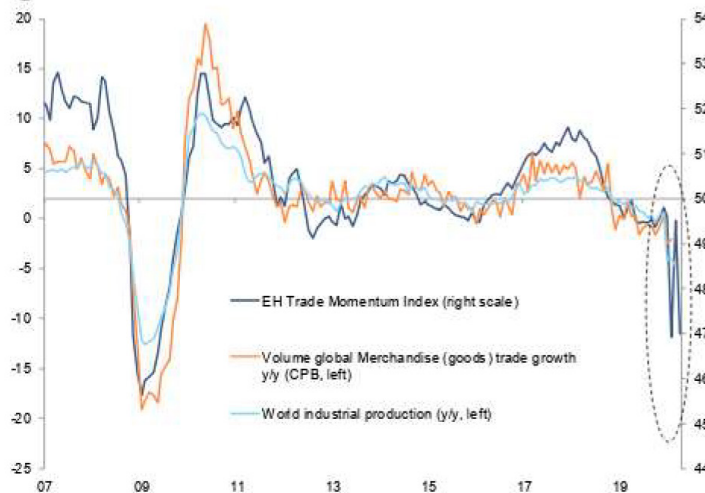
ארה"ב ואירופה מצמצמות את מעורבותן (ותלותן) הכלכלית בסין, לאחר 20 שנה בהן הכפילה סין את הייצור בתחומה, בין השאר, בעקבות מעבר של מפעלים רבים לתחומה. ארה"ב מוציאה את בסיסי הייצור שלה בסין ואירופה מחזקת את שרשראות האספקה שלה בתוך הגוש. הגם שהחזרת המפעלים מסין מצמצמת את התלות בה, רמת הסיכון לא בהכרח פוחתת במצב החדש בו כל הביצים (מרכיבי שרשרת האספקה) תמצאנה בסל אחד. זאת בנוסף לגידול בעלויות העבודה שינבע מצעדים אלו. מעבר לצעדים הממשלתיים, לא כל החברות הפרטיות יוכלו לעמוד במשמעויות הכלכליות של החזרת הייצור "הבייתה". למרות התמריצים הממשלתיים, שוליי הרווח ויכולת התחרות של החברות עלולים להיפגע בצורה משמעותית.

סין הציבה מכסי מגן על ייצוא החיטה מאוסטרליה בשיעור של 80%. ארה"ב צפויה להציב מכסים גבוהים על היבוא מסין, כתגובה להתנהלותה של זו במשבר. המכסים הגבוהים יוצרים אי ודאות ועלולים לפגוע בטווח המידי בהתאוששות הסחר ובהשקעות הזרות. בשנתיים הבאות צפויה ירידה של עד 40% בהשקעות הזרות. אחד הגורמים הם תקנות לבחינת השקעות זרות (screening rules), שהתקינו בריטניה והאיחוד

# 40% עד

הירידה הצפויה בהשקעות הזרות  
בשנתיים הקרובות

Figure 1: World merchandise trade and EH Trade Momentum Index



Sources: CPB, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



# העולם נפתח מחדש אך לא לפעילות מלאה מאילו סיכונים צריך להיזהר?

לתסריט עקומה בצורת L:

- הורדת דירוג לאג"ח חברות.
- בעיות נזילות.
- קשיים בהתנעת מחודשת של הייצור והסחר.
- התפרצות "גל שני" שיקפיא את הכלכלה העולמית עד לסוף 2021.
- איודאות שתגרום לחוסר ביטחון בקרב משקיעים.
- מדיניות שגויה של ממשלות ובנקים מרכזיים בהתמודדות עם נזילות וחובות, לרבות התפתחות אינפלציה.
- משברים בענפי הבנקאות או הנדל"ן שיגרמו לעצירת אשראי.
- מתח בין מדינות ומתחים פוליטיים פנימיים.
- צמצום שוליי הרווח של החברות כתוצאה משרשרת אספקה מקומית.

הסגר שהקיף כמחצית מכדור הארץ, הן מבחינת תוצר והן מבחינת אוכלוסיה, הביא למיתון החמור ביותר מאז מלחמת העולם השנייה עם הפסדים כפולים מאלו ב-2009. הפסד התוצר העולמי בעקבות משבר הקורונה שקול לסך התוצר השנתי המשותף של גרמניה ויפן. מקרי חדלות הפירעון צפויים לזנק בכ-20% ב-2020 וכשליש מהמשרות בעולם נמצאות בסיכון.

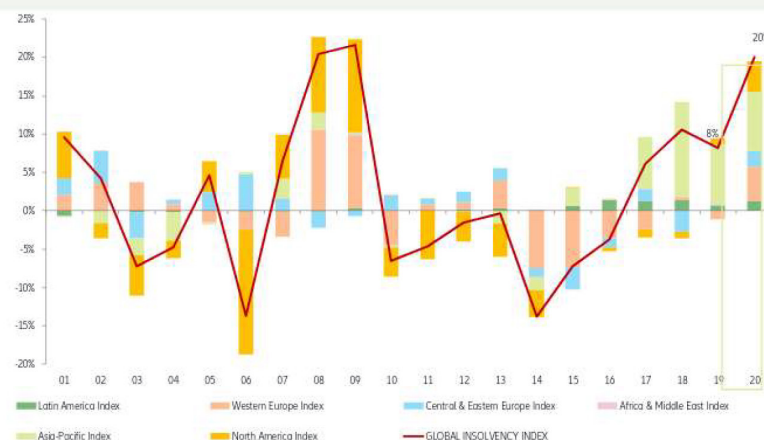
היציאה מהסגר לא מבשרת חזרה לפעילות מלאה. ברבעונים הבאים ימשיכו הכלכלות לתפקד בכ-70-80% מיכולתן ואיתן שווקי ההון שצפויים להמתין זמן מה עד לחזרה לרמות שלפני המשבר.

לצד התקווה להתאוששות בצורת U קיימים סיכונים

# עד 20%

שיעור העלייה הצפוי במקרי חדלון פירעון ב-2020

Figure 3: Global and Regional Insolvency Indices (yearly changes in %)



Sources: Euler Hermes, Allianz Research



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



# ענף הקמעונאות: צפי לפשיטות רגל בעשרות אלפי חנויות ובתי כל-בו פריחה לקמעונאות המזון והמסחר האלקטרוני.

**מ**שבר הקורונה שולח את ארה"ב לתקופת מיתון חסרת תקדים. על פי התסריט המרכזי של כלכלני EULER HERMES, בהנחה של סגר בן חודשיים בלבד ועקומת התאוששות בצורת U, התוצר ב-2020 ייפגע ב-2.7%. המכירות הקמעונאיות באפריל רשמו ירידה של כ-16%, ההערכות הן שהצמיחה ברבעון השני תרשום ירידה דו ספרתית. מכירות האון-ליין בארה"ב צמחו ותפסו כ-19% מהמכירות הקמעונאיות (ללא דלק).

קיים שוני של 180 מעלות בין קמעונאות המזון והמסחר האלקטרוני ששגשו בתקופת הסגר לבין המסחר הקמעונאי של מוצרים שאינם חיוניים, שקפא באותה תקופה. קמעונאות המזון רושמת את השנה המוצלחת ביותר מאז 2001 עם עלייה של 7% במחזור המכירות. הצריכה במסעדות, בקטרינג וכדומה עברה כולה למדפי הסופרמקטים וחנויות המזון. עם זאת הגבלות בטיחות ובריאות פגעו מעט בשולי הרווח. המעבר למכירה באונליין הגדילה את המכירות אך צמצמה את הרווחים. מכירות מזון באונליין שהיוו פחות מ-3% ערב המשבר צפויות

להוות את שדה הקרב העתידי של קמעונאי המזון לאחר תקופת הקורונה.

המסחר האלקטרוני (e-commerce) צפוי לצמוח השנה ב-17%. הצפי הוא שתקופת הקורונה תשנה את הרגלי הצריכה לכיוון צריכה באונליין. השאלה העיקרית היא האם העלייה בהכנסות ממסחר זה תתורגם גם לעלייה ברווחיות.

המצב בקמעונאות של מוצרים לא חיוניים (רהיטים, מוצרי חשמל, ביגוד וכדומה) שונה לגמרי, עם ממוצע של 22% ירידה בהכנסות ב-2020. ההגבלות הורידו כמעט לאפס את מכירות החנויות בתקופת הסגר ושיעור האבטלה הגבוה וחסר הוודאות אינם מנבאים התאוששות בביקושים בתקופה הקרובה. היציאה מהסגר תלווה בתחרות מחירים וחסול מלאים לצד עלויות נוספות הנובעות מתקנות הבריאות.

צעדים שננקטו לצמצום ההוצאות כוללים: מכירות חיסול, הקפאת תשלומי שכ"ד וצמצום כ"א (1.7 מיליון איש המהווים 29% מענפי הקמעונאות של מוצרים לא חיוניים פוטרו או הוצאו לחל"ת). כל אלו עלולים שלא להספיק לענף שהיה במשבר עוד טרם תקופת הקורונה וגל פשיטות הרגל כבר נראה באופק. צעדים כגון הלוואות גישור והקפאת תשלומי מס יקלו בטווח הקצר, אך רק עסקים ברי קיימא ישרדו בטווח הארוך יותר. ההערכה היא כי 30,000 עד 50,000 חנויות, המהווים 6-10% מהמסחר הקמעונאי של מוצרים לא חיוניים, יסגרו עד סוף 2021.

# 29%

שיעור המפוטרים מענפי הקמעונאות של מוצרים לא חיוניים





# תוכנה ופרמצבטיקה - ענפי הייצוא שיצאו בשלום מהמשבר ענפי האנרגיה, המתכת, התחבורה וייצור הרכבים, ספגו את המכה הקשה ביותר

הענפים היחידים שיצאו ללא נזק משמעותי הם ענפי התוכנה והפרמצבטיקה. הענפים שנפגעו פחות באופן אבסולוטי (מכונות וציוד, טקסטיל וחלקי חילוף לרכב), נפגעו אף הם בשיעור

ממוצע של 15% מהירידה הכוללת בייצוא.

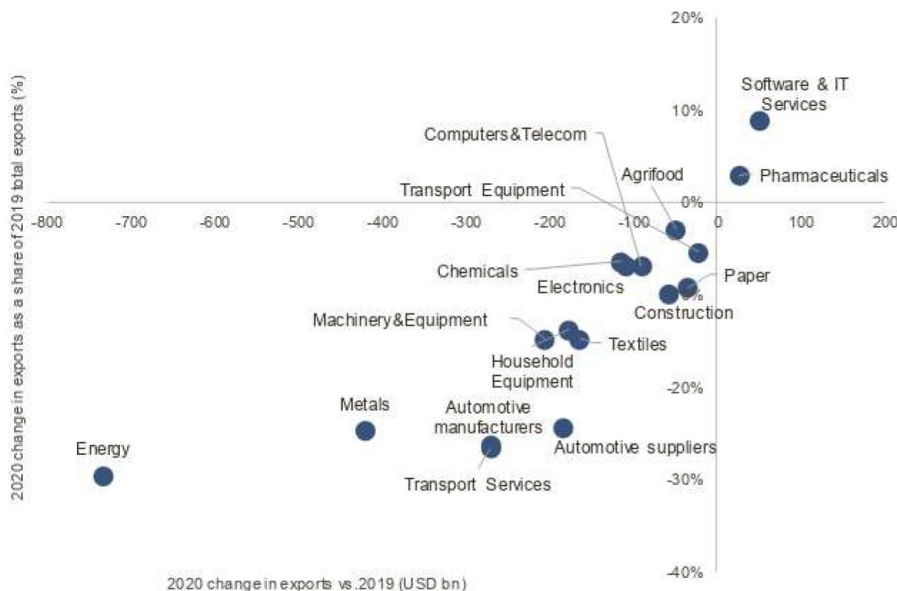
הפגיעה בענפים השונים באה לידי ביטוי בשוק ההון. עפ"י מדד MSCI (מדד שווקי הון במדינות המפותחות), מניות חברות האנרגיה צנחו ב-37% מתחילת השנה, מניות ענף הרכב ב-18% ומניות התחבורה ב-16%.

כמעט אף מדינה לא תציג השנה עלייה ביצוא לעומת השנה שעברה. הנפגעות הגדולות ביותר, במונחים אבסולוטיים, הן היצואניות הגדולות ביותר: סין, ארה"ב וגרמניה. המדינות הנפגעות ביותר ביחס לגודל היצוא שלהן ערב המשבר הן: רוסיה, בריטניה, מקסיקו, ספרד, איחוד האמירויות וסעודיה.

733 מיליארד דולר

היקף ההפסדים בענף האנרגיה מתחילת השנה.

Figure 2: 2020 Change in exports by sector (USDbn) and share of 2019 total exports (%)



Sources: UCNTAD, Euler Hermes, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



# מדינות מפותחות: אבטלה גבוהה שמקפיאה את הצריכה

## כניסה למיתון בארה"ב ואירופה. התאוששות מהירה יותר בסין.

נמוכים יחסית וחשיפה קטנה יחסית לענף התיירות.

ההערכה היא כי תקופת ההתאוששות עשויה להימשך כשנה. המעבר בין המדינות יוסיף להיות מוגבל בתקופה הקרובה, מצב שיפגע בהכרח בהתאוששות הכלכלית. בעיקר תוגבל התנועה ממדינות שחוו התפרצות רחבה של המגפה. מדינות שהתיירות תפסה חלק ניכר מהפעילות הכלכלית יפגעו כמובן יותר מאחרות. גם כאן מתוכננים צעדים פיסקלים ותמריצים כלכליים לחברות בניסיון להמריץ את הפעילות הכלכלית.

מדד מנהלי הרכש הראשוני בגוש האירו רשם שיפור קל במאי אך הוא עדיין נמוך מאוד ומכאן שגם הצמיחה ברבעון השני תרשום ירידה דו-ספרתית.

### סין: ירידה בביקושים ובייצור.

תחזית הצמיחה לתמ"ג הסיני ב-2020 עומדת על 1.8% בלבד, לעומת 6.1% ב-2019. החשש מהגל השני מעכב לפי שעה את התאוששות הביקושים המקומיים והחיזוניים. הייצור במדינה נמוך בשיעורים של 15-20% מרמתו טרום המשבר.

התאוששות הכלכלה בסין צפויה להתרחש במחצית השניה של השנה, כאשר המדיניות הפיסקאלית המרחיבה, בהיקף של 6.5% מהתמ"ג, תבוא לידי ביטוי. הממשלה הסינית צפויה להגדיל את התקציבים לתשתיות, בריאות, כלכלה ירוקה וטכנולוגיה. בנוסף צפויה הפחתת מיסים למגזר העסקי. בצד המוניטרי, הבנק המרכזי הרחיב את הנזילות בהיקף של 2.8% מהתמ"ג. בהמשך צפויה עוד הזרמת כספים, הגדלה של 40% במתן אשראי לעסקים והפחתה בריבית.

כלכלני EULER HERMES חוזים, כי הפעילות הכלכלית בסין תחזור לרמה של ערב המגפה, בתחילת 2021, ותרשום צמיחה של 5.9% באותה שנה.

### ארה"ב: שיא במספר המובטלים.

הסגר הקצר והתגובה האגרסיבית של הפד מיתנו את ההשפעה המידית של הקורונה. צעדים פיסקלים נוספים צפויים להינקט עד לסוף השנה ולתמוך בחברות וברשויות המקומיות. השפעת המשבר ניכרת בעיקר בשוק התעסוקה. שיעור האבטלה קפץ מ-4.4% ל-13.5% שמייצג שיא של כל הזמנים במספר המובטלים - 22 מיליון איש.

חזרה לפעילות מלאה בארה"ב לא צפויה לפני הרבעון הרביעי של השנה. שיעור הגידול במקרי חדלות פירעון צפוי לעלות מ-7% לכ-25%.

הממשלה השיקה תכנית להבטחת תשלומי שכר נוספות צפויות לצאת אל הפועל בשבועות הקרובים, לרבות תכנית השקעה בתשתיות בהיקף של 2 טריליון דולרים.

### אירופה: התאוששות איטית

הפסד התוצר במדינות המובילות בגוש עמד על 30-40%. הפסד זה עלול לדחוף את היבשת למיתון העמוק ביותר שידעה מאז מלחמת העולם השנייה. גרמניה רשמה את ההתכווצות הנמוכה מבין 4 הכלכלות הגדולות ביבשת בשל נתוני הדבקה

22 מיליון איש

מספר המובטלים בארה"ב בתחילת חודש אפריל



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



ומנסה לפצות על כך בהגברת הפקת שמן.

### אמריקה הלטינית

מדינות האזור חוות זעזוע משולש: ירידה בהיקף המסחר עם סין, ירידה של מחירי הקומודיטיס וסגרים נרחבים בכל המדינות. המדינות שנפגעו ביותר הן יצואניות הנפט הגדולות, מדינות תיירותיות והמדינות העניות של מרכז אמריקה. ברזיל ומקסיקו נפגעו במיוחד, בעקבות התמודדות גרועה עם השתלטות על המגיפה, מסיבות פוליטיות.

### אפריקה

מלבד הפגיעה הישירה בפעילות הכלכלית, נפגעו מדינות הרגישות למחירי הקומודיטיס שנפלו (בעיקר מתכות ומינרלים), מדינות בעלות תלות גבוהה בסחר עם סין ואירופה, יצואניות הנפט הגדולות (ניגריה, דרום אפריקה ואנגולה) והמדינות התיירותיות (מצרים, טוניס ומרוקו).

# מדינות מתפתחות: השפעה שלילית חזקה מעצירת הסחר הבינ"ל הסיכונים לשנה הקרובה: חוסר שליטה בהתפשטות המגיפה ומשבר נזילות שיביא לתפיחת החובות.

### אסיה - פאסיפיק

התפרצות מחודשת של המגיפה והתלות בתיירות ובסחר העולמי, פגעו באזור ובעיקר בהונג קונג, סינגפור ותאילנד. אוסטרליה וניו זילנד נכנסות בקרוב לעונת החורף, תוך סיכון להתפרצות מחודשת של המגיפה בשל כך.

### מזרח אירופה

ירידה של 3.9% בתמ"ג ב-2020 ותחזית חזרה לצמיחה של 6.2% ב-2021. מערכות בריאות חלשות בחלק מהמדינות עלולות לעכב חזרה לפעילות מלאה. רוסיה נפגעה קשה מנפילת מחירי הנפט

# -0.1%

שיעור הצמיחה במדינות  
המתפתחות ב-2020







# תחזית צמיחה לתוצר מקומי גולמי לפי מדינות

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>World GDP growth</b>	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.5</b>	<b>-3.3</b>	<b>5.6</b>
United States	2.4	2.9	2.3	-2.7	3.3
<b>Latin America</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-4.1</b>	<b>3.7</b>
Brazil	1.3	1.3	1.1	-5.0	5.5
United Kingdom	1.8	1.3	1.4	-8.2	8.7
<b>Eurozone members</b>	<b>2.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.2</b>	<b>-9.3</b>	<b>9.3</b>
Germany	2.8	1.5	0.6	-8.9	8.7
France	2.4	1.7	1.3	-8.9	9.6
Italy	1.7	0.7	0.3	-11.4	11.0
Spain	2.9	2.4	2.0	-11.0	10.0
Russia	1.6	2.3	1.3	-2.5	5.2
Turkey	7.5	2.8	0.9	-3.3	7.6
<b>Asia-Pacific</b>	<b>5.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>6.5</b>
China	6.9	6.7	6.1	1.8	8.5
Japan	2.2	0.3	0.7	-5.7	2.2
India	7.3	6.2	5.0	1.1	7.5
<b>Middle East</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.4</b>
Saudi Arabia	-0.7	2.4	0.2	-2.0	2.0
<b>Africa</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>1.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>3.6</b>
South Africa	1.4	0.8	0.3	-5.3	4.5

\* Weights in global GDP at market price, 2019

NB: fiscal year for India

Sources: Allianz Research, national sources



הביטוח שלך להצלחה

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



# הכנסות קמעונאות מזון מול קמעונאות מוצרים שאינם חיוניים ב-2020.

Figure 2: Forecast for 2020 retail sales across segments of the retail industry

Segment	2020 turnover (USD bn)	Net change (USD bn)	% change
<b>Total food retailers</b>	<b>1,354</b>	<b>84</b>	<b>7%</b>
Warehouse clubs and superstores	527	35	7%
Food and beverage stores	827	49	6%
<b>Total discretionary retailers</b>	<b>994</b>	<b>-280</b>	<b>-22%</b>
Furniture and home furnishings stores	85	-32	-27%
Electronics and appliance stores	71	-26	-27%
Building mat. and garden equip. and supplies dealers	321	-59	-16%
Clothing and clothing access. stores	194	-76	-28%
Sporting goods, hobby, musical instrument, and books	62	-16	-20%
Department stores	105	-30	-22%
Miscellaneous stores retailers	110	-25	-19%
Cosmetics, beauty supplies, etc.	47	-15	-24%
<b>Electronic shopping and mail order houses</b>	<b>806</b>	<b>117</b>	<b>17%</b>

Sources: U.S. Census Bureau, company data, Euler Hermes, Allianz Research calculations and estimates



הביטוח שלך להצלחה

החילוץ 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".



הביטוח שלך להצלחה

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