

גלובלִיטר
בשיתוף Allianz Trade

יולי
2024

הכלכלה העולמית עדכון אמצע 2024
ירידה ברווחיות החברות באירופה
תכניות הסיוע הממשלתיות



הכלכלה העולמית: עדכון אמצע 2024

הגיע ליעדה (2%). החודש (יולי) עשוי הבנק המרכזי האירופאי להוריד את הריבית, באוגוסט יעשו זאת הפד והבנק המרכזי הבריטי ובהמשך יצטרפו להקלה המוניטרית גם רוב השווקים המתעוררים הגדולים.

● **מדיניות פיסקלית.** תהליכי הקונסולידציה הפיסקלית באירופה ייבחנו מחדש ועלולים להפעיל לחץ חזק על צמיחת התמ"ג. בארה"ב, הבחירות בנובמבר יקבעו את הכיוון של המדיניות הציבורית.

● **סחר עולמי.** התמונה אינה אופטימית. לאחר היציאה מהמיתון, תהיה ההתאוששות בסחר העולמי מוגבלת עקב עודפי המלאי. שיבושים בשילוח הגלובלי ומדיניות פרוטקציוניסטית יאטו את קצב ההתאוששות, והצמיחה בסחר העולמי תישאר מתחת לממוצע ארוך הטווח שלו.

● **סין.** סין צפויה להמשיך במדיניות התמיכה. הלחצים הכלכליים כלפי מטה יתגברו והאתגר עבור מקבלי ההחלטות יהיה להחזיר את האמון ולתמוך במנועי צמיחה חדשים, במטרה ליצור מודל כלכלי בר-קיימא.

2.7%

הצמיחה הגלובלית הצפויה ב-2024

● **צמיחה.** הכלכלה האמריקאית שצמחה יפה ב-2023 (2.5%), צפויה להאט באופן מבוקר ל-2.5% ו-1.7% בשנים 2024 ו-2025 בהתאמה. לאחרונה מתגברים הסימנים להתמתנות הצריכה הפרטית, כאשר העלייה בשיעור ההלוואות בכרטיסי אשראי בפיגור, מחזקים את ההערכה שההאטה תימשך. גוש האירו, שדשדש עד כה, עשוי להתאושש מעט על רקע עלייה בהכנסה הפנויה הריאלית. עם זאת, חוסר ודאות וסיכונים פוטנציאליים עלולים להגביל את מחזור ההשקעות (מצב של "לחכות ולראות").

● **אינפלציה.** האינפלציה בעולם נמצאת בירידה וצפויה להתקרב ליעדה בתקופה הנוכחית. כלכלני Allianz Trade מעריכים שהדיסאינפלציה באירופה תימשך הודות לקיפאון מתמשך בביקוש המקומי ושחרור מגבלות האספקה. בארה"ב הביקוש המצרפי נחלש באופן מובהק בעקבות המשך היחלשות של שוק העבודה וביקוש מקומי נמוך. האינפלציה במגזר השירותים נותרת גבוהה יחסית.

● **ריבית.** הבנק המרכזי בבריטניה הותיר את הריבית ללא שינוי (5.25%) למרות שהאינפלציה

Growth (yearly %)	2021	2022	2023	2024f	2025f
Global	6.2	3.0	2.8	2.7	2.7
USA	5.8	1.9	2.5	2.4	1.7
Latin America	7.0	3.9	1.9	1.5	2.3
Brazil	5.1	3.1	2.9	1.7	1.9
UK	8.7	4.4	0.1	0.4	1.5
Eurozone	5.9	3.4	0.5	0.7	1.5
Germany	3.1	1.9	-0.3	0.1	0.9
France	6.4	2.5	0.9	0.7	1.3
Italy	8.3	4.2	1.0	0.7	1.4
Spain	6.4	5.8	2.5	1.8	1.9
Central and Eastern Europe	6.1	0.8	1.0	2.1	3.1
Poland	6.9	5.3	0.2	2.2	3.1
Russia	5.6	-1.2	3.6	2.7	1.5
Türkiye	11.4	5.5	4.5	3.6	3.9
Asia-Pacific	6.5	3.2	4.5	4.1	4.0
China	8.5	3.0	5.2	4.8	4.3
Japan	2.7	0.9	1.9	0.6	1.0
India	8.9	6.7	7.7	6.4	6.5
Middle East	4.4	6.2	1.4	2.0	2.8
Saudi Arabia	4.3	8.7	-1.1	1.8	4.2
Africa	5.8	3.9	2.6	3.4	4.0
South Africa	4.7	1.9	0.9	1.4	1.6



הביטוח שלך להצלחה

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



הכלכלה העולמית: עדכון אמצע 2024 (המשך)

את הפעילות הכלכלית ואת ההשקעות ולגרום לעלייה בהוצאות הביטחון שיכבידו על המשאבים.

● **שוק ההון.** הריבית ארוכת הטווח צפויה לרדת מעט ב-2024, ושוק המניות עשוי להמשיך לעלות. שינויים במצב הגיאופוליטי, הוצאות ביטחון עולות והתמקדות בנושאים כמו בינה מלאכותית ושינויי אקלים ישפיעו על השווקים.

● **סיכונים פוליטיים.** הבחירות במספר מדינות מפתח כמו ארה"ב, הודו, מקסיקו, האיחוד האירופי, דרום אפריקה והממלכה המאוחדת מסמנות עלייה בסיכונים הקיטוב ומגבירות את רמת אי הוודאות בעולם.

● **שווקים מתעוררים.** שווקים מתעוררים רבים יחוו התאוששות מתונה הודות לעלייה בצריכה הפרטית המקומית ופעילות השקעות. היצוא יהיה תורם משמעותי לצמיחה בדרום-מזרח אסיה ובמספר כלכלות נוספות.

● **אופטימיות זהירה.** למרות הפוטנציאל לצמיחה מתמשכת בשוק, יש להיות מודעים לשני תרחישים מנוגדים: 1. "נחיתה רכה" עם האטה מבוקרת, שבה האינפלציה יורדת והכלכלה נמנעת ממיתון (ריבית נמוכה עשויה לתמוך בתרחיש זה). 2. "נחיתה קשה" על רקע מתיחויות בזירה העולמית שעלולות לשבש

5.2%

האינפלציה הממוצעת הצפויה ב-2024

Inflation (yearly %)	2021	2022	2023	2024f	2025f
Global	4.3	8.4	6.8	5.2	3.6
USA	4.7	8.0	4.1	2.7	1.9
Latin America	13.9	14.9	24.3	25.9	11.8
Brazil	8.3	9.3	4.6	4.2	3.5
UK	2.6	9.1	7.3	2.6	2.2
Eurozone	2.6	8.4	5.4	2.4	2.2
Germany	3.1	6.9	5.9	2.5	2.2
France	1.6	5.2	4.9	2.3	1.7
Italy	1.9	8.2	5.6	2.1	2.0
Spain	3.1	8.4	3.5	3.1	2.3
Central and Eastern Europe	8.1	9.1	11.0	4.1	3.9
Poland	5.1	14.4	11.4	3.7	4.0
Russia	6.7	13.8	5.9	6.4	4.5
Türkiye	19.6	72.3	53.9	51.7	24.2
Asia-Pacific	1.7	3.7	2.5	2.0	2.3
China	0.9	2.0	0.2	0.6	1.5
Japan	-0.2	2.5	3.3	2.4	1.6
India	5.1	6.7	5.7	4.6	4.6
Middle East	15.8	10.3	7.7	5.6	5.1
Saudi Arabia	3.1	2.5	2.3	2.5	2.0
Africa	12.4	14.5	20.2	18.3	11.1
South Africa	4.6	6.9	5.9	4.2	3.8



הביטוח שלך להצלחה

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



רווחיות החברות עומדת למבחן צפי לעלייה במקרי חדלות פירעון ב-2024

רווחיות החברות תעמוד השנה למבחן על רקע של החלשות כוח התמחור ברוב ענפי התעשייה, למעט בחלק מענפי השירותים (תחבורה, אחסנה ואירוח) בהן המצב עדיין טוב יחסית. חברות רבות צפויות לבצע קיצוצי עלויות ברבעונים הקרובים ולהקטין את ההשקעות בציוד ובתשתיות (Capex) עקב ציפיות צמיחה חלשות, ריבית גבוהה וניצול נמוך יחסית של כושר הייצור. בעוד ריביות נמוכות יותר בעתיד אמורות להקל על פירעון חובות החברות (40-50% מהחוב

9%

גידול ממוצע צפוי במקרי חדלות פירעון ב-2024

ציפיות לשינויים במקרי חדלות פירעון ב-2024

2024 expected change (y/y)	Strongly increasing (+20% and more)	Turkey	Ireland	Netherlands U.S.	Spain
	Noticeably increasing (+10% to +20%)	Italy Latvia Russia	Portugal	Germany	Canada Estonia Morocco
	Increasing (0% to +10%)	Czechia Lithuania	China Luxembourg New Zealand Norway Romania	Belgium Brazil France Japan	Australia Austria Colombia Finland Hong-Kong India Slovakia South Korea Sweden UK
	Decreasing	Chile Taiwan	Singapore South Africa	Bulgaria	Denmark Hungary Poland Switzerland
		Very low level (more than -15%)	Low level (-15% to 0%)	High level (0% to +15%)	Very high level (+15% and more)
2024 expected level compared to 2016-19					



הביטוח שלך להצלחה

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



קשיי מימון

לעסקים באירופה

קיצור ימי התשלום עלול לפגוע בחברות

בשנת 2023 חוו חברות ברחבי העולם קשיי מימון שטרם ידעו בעבר. הסיבות העיקריות לקשיים היו: הרעה בתנאי התשלום (כמו דחיית תשלומים) וגידול בעלויות תפעול ומימון. הדרישות להון חוזר (Working Capital Requirement: WCR) עלו לשיא של 76 ימי מחזור בממוצע (ההון החוזר ביחס למחזור ההכנסות השנתי שמייצג 365 ימים). באירופה עודפי המלאי העלו את ה-WCR, בעיקר בענפי התחבורה, אלקטרוניקה וציוד מכני (מעל 113 ימי מחזור).

רווחיות החברות באירופה צפויה לרדת ב-2024 ולעודד

תנאי תשלום גרועים יותר. מחקר מצביע שירידה של 1% ברווחיות מובילה להארכת תנאי תשלום ב-7 ימים.

האיחוד האירופי הציע לקצר את תנאי התשלום מ-60 ימים ל-30 ימים (עם אפשרות גמישות בחוזה). ההצעה עלולה לפגוע ביותר מ-40% מהחברות באירופה שמשלמות לאחר 60 יום וליצור מחסור במימון של כ-2 טריליון אירו. עלויות הריבית הנוספות עלולות להגיע ל-100 מיליארד אירו בשנה ולגרוע כ-2% מהרווחיות.

הפחתת עלויות (עבודה, מיסים, מימון) עשויה לשפר את יכולת החברות לשלם בזמן ולתרום לתרבות תשלומים בריאה יותר באירופה.

76

ימי הון חוזר נדרשים (WCR). ממוצע עולמי מתוך המחזור השנתי

WCR לפי מדינה (בימים)

	2023 changes				Q4 2023 level			
	DSO	DPO	DI	WCR	DSO	DPO	DI	WCR
AgriFood	2	-0.4	-4	-1	47	33	50	64
Automotive	1	0.3	-1	-1	53	40	58	70
Chemicals	2	-0.5	-2	0	66	39	64	91
Commodities	10	1.7	-1	8	60	33	17	44
Computers & Telecom	2	1.0	-3	-2	67	39	64	92
Construction	6	0.7	2	7	74	41	54	87
Electronics	5	0.6	0	4	71	30	73	114
Energy	2	-0.4	2	4	48	36	25	37
Household Equipment	3	-0.4	-2	1	61	39	67	90
Machinery & Equipment	4	-0.7	2	7	77	43	79	113
Metals	1	-0.4	-2	0	63	40	72	95
Paper	1	-2.3	-3	0	65	42	44	68
Pharmaceuticals	2	-0.4	2	5	64	31	63	96
Retail	1	0.6	0	0	25	33	48	40
Services – Financials	2	2.0	-2	-2	44	26	36	54
Hotels/restaurants/tourism	-1	-3.5	-1	2	18	18	13	14
Other B2B services	2	0.0	2	4	57	29	25	54
Other B2C services	1	-0.7	-1	1	34	19	12	27
Software & IT services	6	0.8	2	7	60	22	14	52
Textiles	0	1.0	-2	-4	53	32	77	98
Transport	1	-1.1	1	3	39	23	13	29
Transport Equipment	1	-2.9	-3	1	75	40	79	114
All sectors	3	0	0	2	59	39	55	76

Sources: Eikon/Refinitiv, Allianz Research



הביטוח שלך להצלחה

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



שובה של מדיניות התמיכה בתעשיה צפי לגידול ברווחים בטווח הקצר ואתגרים בטווח ארוך

0.3% מהתוצר הלאומי הגולמי בכלכלות ה-EU27 בשנת 2023. ככל שיותר מדינות מתמודדות עם מגבלות של גירעונות תקציביים, חובות ציבוריים ולחצים פיסקליים, גובר הצורך במדיניות פיסקליות מחושבות היטב לקידום חדשנות, תוך מודעות לעיוותים כלכליים פוטנציאליים.

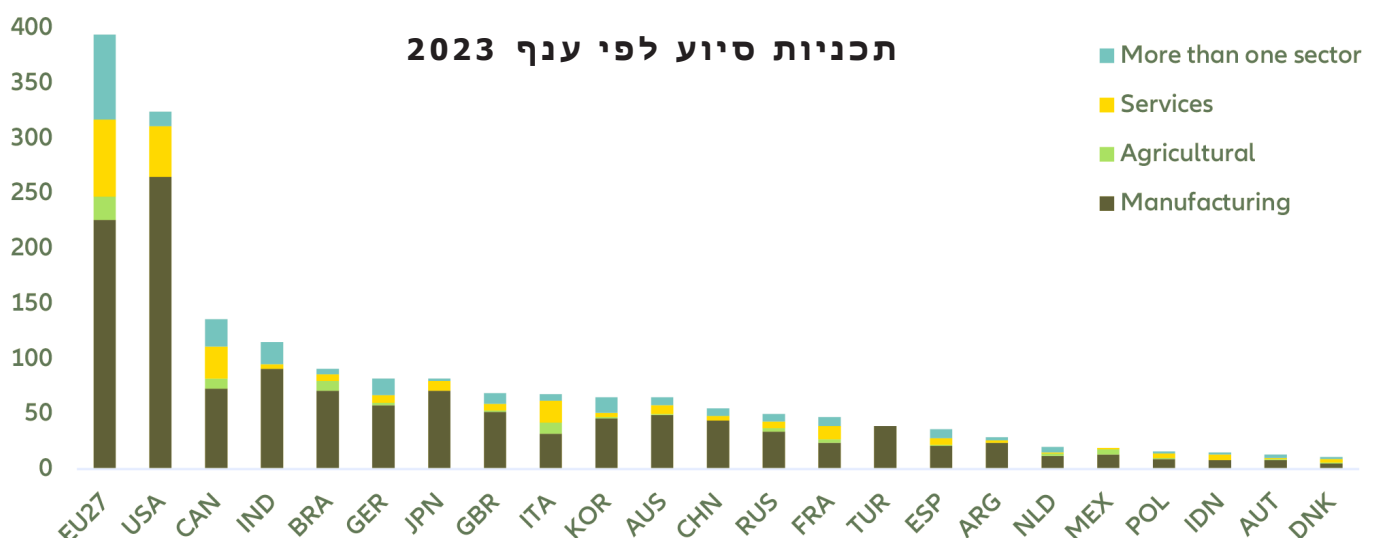
בטווח הקצר, סקטורים הקשורים למעבר לטכנולוגיה ירוקה ירוויחו מהמדיניות, במיוחד טכנולוגיות דלות פחמן, מתכות (פלדה, אלומיניום וחומרים קריטיים), טכנולוגיות מתקדמות, מוליכים למחצה ותעשיות בטחוניות. יצרנית טכנולוגיה מתחדשת ממוצעת עשויה לראות את רווחיות הגולמית שלה מוכפלת עד 2025 בהשוואה לתחזית בסיסית ללא מענקי מס.

תאגידים גדולים, המעוניינים לממן פרויקטים הזכאים לסובסידיות ממדיניות תעשייתית באמצעות אגרות חוב ירוקות, עשויים ליהנות גם מעלויות מימון נמוכות משמעותית עקב הפחתת הסיכון. עם זאת, השקעות יכולות בסופו של דבר להפוך להשקעות יתה, לאבד את היעילות שלהן ולהידחק החוצה כאשר התאגידים הגדולים לוקחים את החלק הארי מהרווחים.

מדיניות התמיכה בתעשיות חוזרת ובגדול, במיוחד בכלכלות מרכזיות כמו ארה"ב, סין, הודו, גרמניה וברזיל. ממשלות נוטלות אחריות הולכת וגוברת בקביעת עדיפויות תעשייתיות ובתמיכה בתעשיות אסטרטגיות באמצעות סובסידיות לקידום חדשנות ופיזור טכנולוגי. 2,642 צעדי המדיניות התעשייתית שננקטו ב-2023 התמקדו בחיזוק התחרותיות, בלימת שינויי האקלים והתמקדות בביטחון הלאומי. עם זאת, מדיניות תעשייתית אינה פתרון מושלם. היא עלולה לפגוע בתוצאה הרצויה ולהוביל לתגובות שרשרת. בנוסף, היכולת הפיסקלית היא מגבלה משמעותית במימון מדיניות תעשייתית. הסובסידיות היוו בממוצע

0.3%

אחוז הסובסידיות מהתוצר הלאומי הגולמי בכלכלות ה-EU27 בשנת 2023.



הביטוח שלך להצלחה

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



מדיניות התמיכה באנרגיות מתחדשות אירופה פחות ממוקדת בחדשנות בהשוואה לארה"ב

בינלאומיים באיחוד האירופי בשווי של כ-80 מיליארד יורו הוקצו להשקעות בתחומי השבבים, הסוללות והמימן, בעוד ש-32.6% מהתקציב הכולל של האיחוד האירופי בין 2021 ל-2027 הוקצו לטכנולוגיות אקלים.

עם זאת, העיקרון של ניטרליות טכנולוגית במדיניות התעשייה של האיחוד האירופי הוביל לתמיכה פחות ממוקדת בטכנולוגיות חדשניות בהשוואה לארה"ב. בהמשך הדרך, על מחליטי המדיניות באיחוד האירופי להתמקד בעיקר במדינות בעלות פליטות גבוהות ומחיר פחמן ששווה או נמוך מעט ממחיר ה-ETS של האיחוד האירופי, העומד כיום על 61.3 דולר ארה"ב לטון. מדינות אלה כוללות את גרמניה, צרפת, ספרד, איטליה ופולין.

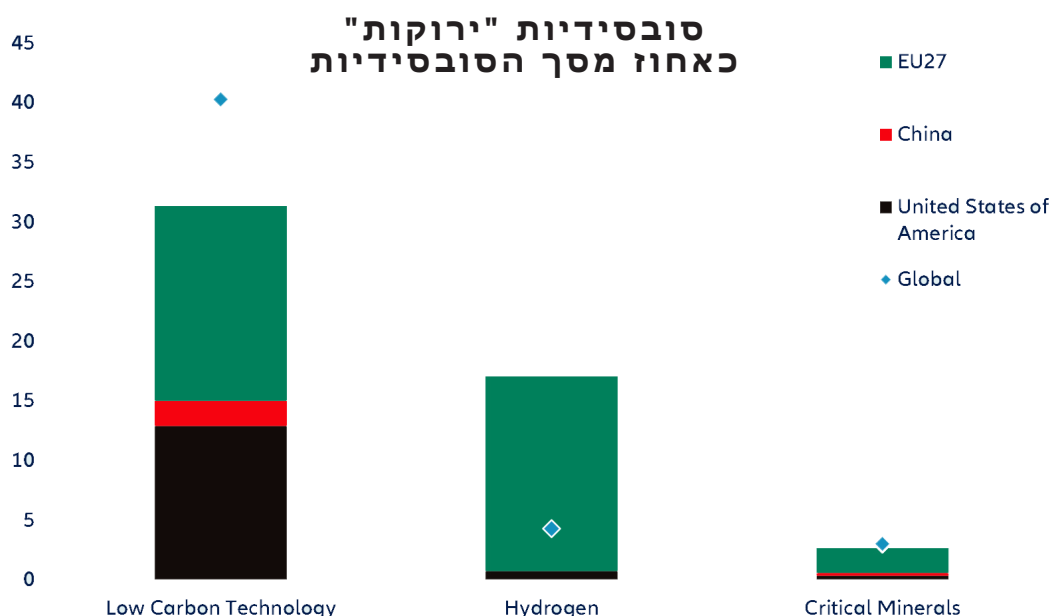
כדי להשיג תחרותיות אסטרטגית, עמידה ביעדי אקלים ושרשרות אספקה עמידות, על האיחוד להתמקד בענפי התעשייה, אספקת אנרגיה וחקלאות. עליו לעצב מדיניות חכמות, רוחביות, מותנות ומשלימות שיעזרו לגוש לקפוץ קדימה במקום לרדוף אחרי ארה"ב וסין.

מדיניות התמיכה בתעשייה של האיחוד האירופי ניצבת בפני אתגרים רבים בניסיונה לאזן בין המעבר לתעשייה ירוקה ודיגיטלית, שמירה על השוק המשותף, טיפוח חדשנות ושימור השליטה הלאומית על המדיניות.

אסטרטגיית התעשייה של האיחוד האירופי מתמקדת במגזרים קריטיים כמו טכנולוגיות שבבים, מימן, נתונים תעשייתיים, משגרי חלל ותעופה ללא פליטות מזהמות. המטרה היא להשיג יעדים כגון ייצור של 10 מיליון טון מימן ירוק עד 2030 והבטחת נתח של 20% משוק המיקרו-שבבים העולמי. פרויקטים

32.6%

חלק התקציב הכולל של האיחוד האירופי 2021-2027, המוקצה לטכנולוגיות אקלים



הביטוח שלך להצלחה

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



ישראל:

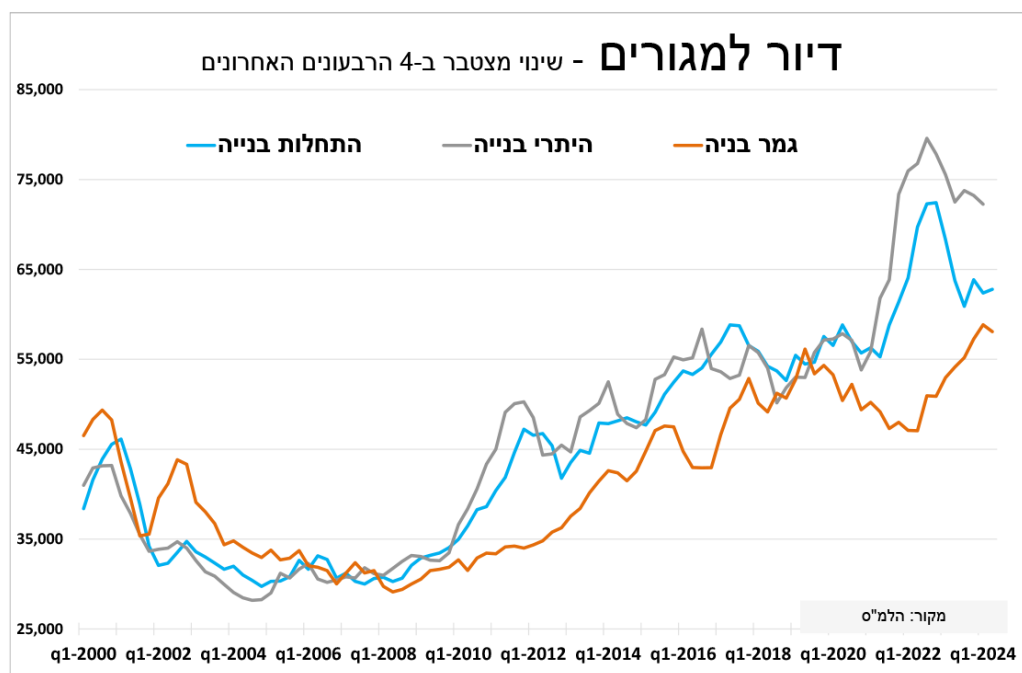
התאוששות בענף הבנייה

המחסור החמור
בעובדים מקצועיים
ממשיך להוות משקולת
שלילית על הפעילות

63,000

מספר התחלות הבנייה ברבעון הראשון
של 2024

ל ההתחלות קשות. התחלות הבנייה בישראל
רשמו התאוששות ברבעון הראשון של 2024 והן
אף גבוהות בכ-3% בהשוואה לרבעון המקביל
בשנה שעברה. ב-4 הרבעונים האחרונים עמד מספר
התחלות הבנייה על כ-63 אלף. גם מספר הדירות



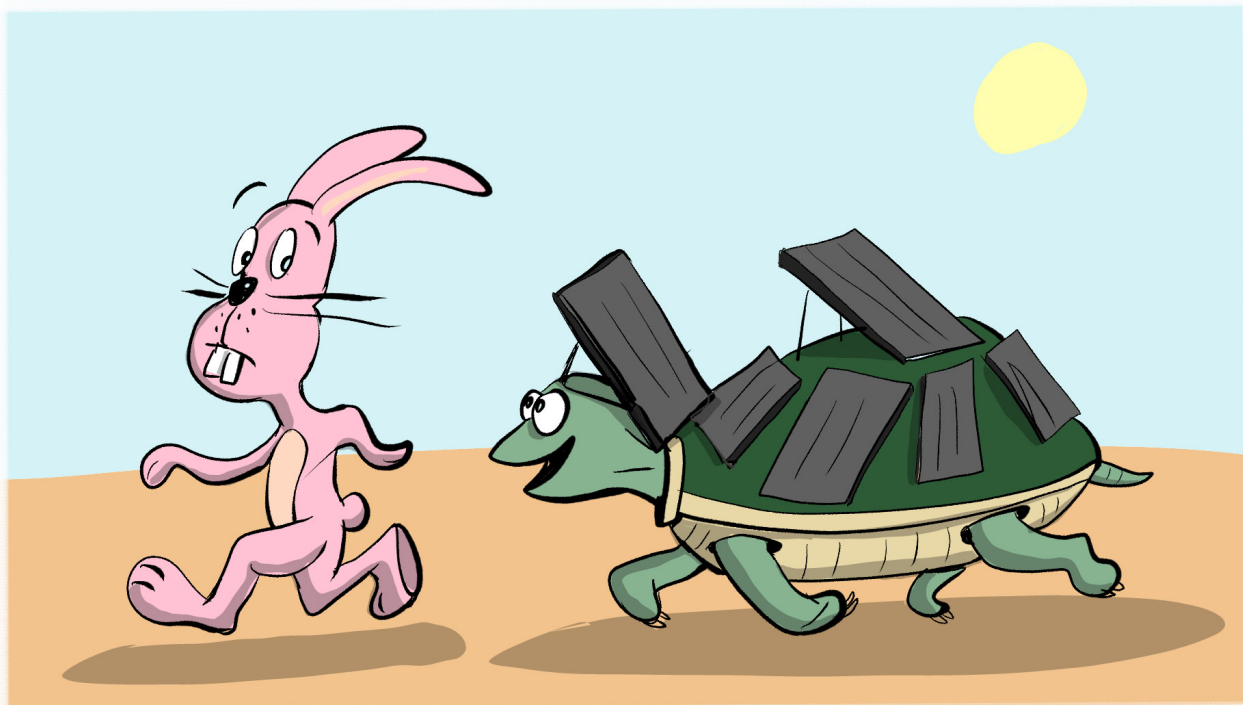
בס"ח
הביטוח שלך להצלחה

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



משהו לקינוח

האיחוד האירופי מגביר את התמיכה באנרגיות ירוקות



פרידלר

רוצה לדעת מאיפה האנרגיה שלי?



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: Allianz Trade מבטח האשראי הגדול בעולם ו-"הראל השקעות ביטוח ופיננסים".



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