

20 ביוני 2018

מלחמת סחר או שלב במשא ומתן?

- המכסים החדשים שהטילה ארה"ב, יכולים בהחלט להיות חלק מאסטרטגיית המשא ומתן של טראמפ, ולפיכך, יתכן שהצדדים יגיעו להסכם ויוותרו על המכסים.
- היקף הצעדים שננקטו עד כה (מכסים על יבוא בהיקף של 50 מיליארד דולר) הינו קטן והשפעתם הישירה על הצמיחה והאינפלציה העולמית אינה צפויה להיות משמעותית.
- אנו נמצאים בתקופת המתנה שתאופיין באי ודאות גבוהה ותשפיע מפעם לפעם על השווקים.

החרפה במלחמת הסחר

סין וארה"ב מתקרבות למלחמת סחר ומתרחקות מההסכם לצמצום גירעון הסחר של ארה"ב עם סין. הצעדים והאיזמים עד כה כוללים:

- ממשל ארה"ב הודיע על הטלת מכסים בשיעור של 25% על יבוא מסין בהיקף של 50 מיליארד דולר. בשלב ראשון יכנסו לתוקף בתחילת יולי מכסים על יבוא בהיקף של 34 מיליארד דולר, ובשלב השני יוטלו מכסים שנמצאים עדיין בתהליך של בדיקה בהיקף של 16 מיליארד דולר על מוצרים נוספים.
 - בתגובה הודיעו הסינים על הטלת מכסים על יבוא מארה"ב בשיעור ובהיקף דומים, הממוקדים במגזר החקלאות ובתעשיית הרכב האמריקאית.
 - בעקבות התגובה הסינית, הודיע טראמפ כי ביקש מהצוות שלו להכין תכנית להטיל מכסים בשיעור של 10% על מוצרים נוספים המיובאים מסין בהיקף של 200 מיליארד דולר, במקביל לפוטנציאל להטלת מכסים נוספים בהיקף דומה, במידה וסין תודיע על צעדי נקמה.
 - סין הודיעה, כי בכוונתה להגיב במידה ומכסים אלה יוטלו בפועל. התגובות העקביות של סין כנגד המכסים שמטילה ארה"ב מוכיחות כי אין בכוונתה לוותר.
- משך הזמן עד ליישום המכסים הנוספים על יצוא סחורות בהיקף של 200 מיליארד דולר הינו כחודשיים-שלושה, לפיכך, אנו נמצאים בתקופת המתנה שתאופיין באי ודאות גבוהה ותשפיע מפעם לפעם על השווקים. על פי ההערכות, הממשלות יישמו מכסים על יבוא בהיקף של 50 מיליארד דולר, אולם, אין צפויות ליישם את השלב הבא (מכסים על יבוא בהיקף של 200 מיליארד דולר).

ההשפעה הכלכלית בשלב זה נמוכה

היקף הצעדים שננקטו עד כה (מכסים על יבוא בהיקף של 50 מיליארד דולר) הינו קטן ביחס להיקפי התוצר של שתי המדינות (כ-0.5%), והשפעתם הישירה על הצמיחה והאינפלציה העולמית אינה צפויה להיות משמעותית. עם זאת, במידה ואי הודאות תישאר גבוהה, צפויה השפעה עקיפה בעקבות פגיעה באמון הציבור והעסקים שיגרמו להתמתנות של הצריכה הפרטית וההשקעות. לפיכך, קיים סיכוי גבוה לעדכון כלפי מטה של תחזיות הצמיחה הגלובליות למחצית השנייה של 2018 ול-2019. במידה והיקף המכסים יעלה בהתאם להכרזה האחרונה של טראמפ (200 מיליארד נוספים), ההשפעה על כלכלת ארה"ב והגלובלית צפויה להיות משמעותית.

כלכלת ארה"ב צפויה להיפגע בשיעור מתון מהמכסים שהוטלו עד כה, בפרט, לאור קיצוצי המס וההרחבה הפיסקלית שביצע הממשל שמחזקים את הכלכלה המקומית. עם זאת, במידה והממשל אכן יטיל מכסים נוספים על סחורות מיובאות מסין בהיקף של 200 מיליארד \$ (מעל ל-50 מיליארד), צפויה פגיעה משמעותית יותר בצמיחה.

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה

באופן דומה, הפגיעה בסין של מכסים על יצוא סחורות בהיקף של 50 מיליארד דולר צפויה להיות נמוכה, מכיוון שסכום זה מהווה כ-12% מהיצוא הסיני לארה"ב וכ-0.4% מהתוצר. עם זאת, סבב נוסף של הטלת מכסים יגביר את ההשפעה באופן משמעותי.

ארה"ב מייבאת מסין סחורות בהיקף של 505 מיליארד דולר, ומייצאת לסין סך של 155 מיליארד דולר. המרכיב הגדול ביבוא הסחורות האמריקני מסין הוא מחשבים וציוד אלקטרוני. במידה והממשל האמריקני ירצה להרחיב את היקף המוצרים הממוסים ל-200 מיליארד דולר, הוא יתקשה שלא לפגוע במוצרים אלה.

העובדה שיצוא הסחורות האמריקאי לסין קטן משמעותית מהיצוא הסיני לארה"ב, מגבילה, לכאורה, את היכולת של סין להלחם בהטלת מכסים מצד ארה"ב. עם זאת סין יכולה לנקוט בצעדים נוספים, כמו הגבלה של יבוא השירותים מארה"ב. יבוא שירותי תיירות הינו משמעותי, והיקפו זהה ליבוא פולי סויה ומוצרי תעופה, שתי הסחורות שהיקף היבוא שלהן הוא הגדול ביותר. אולם, צעד זה יפגע בסין, ועשוי לסייע למדיניות הגבלת ההגירה בארה"ב, מכיוון שמדובר בעיקר בסטודנטים סינים הלומדים בארה"ב. לפיכך, הסבירות לצעד כזה הינה נמוכה. בנוסף, הממשל הסיני יכול לפחת את המטבע המקומי, אולם, צעד זה יאיץ את האינפלציה ויפגע בביקוש המקומי, ולכן סביר שפיחות היואן לא יהיה ערוץ התגובה העיקרי.

החשש הגדול הינו מהחלטה של סין לפגוע כלכלית בארה"ב שלא בתחום הסחר. למשל, באמצעות פגיעה באינטרסים של חברות אמריקאיות בסין. היקף המכירות של חברות אמריקאיות באמצעות חברות הבנות שלהן בסין גבוה מהיקף היצוא האמריקאי לסין, ולכן זהו איום משמעותי.

השווקים מושפעים מאי הודאות

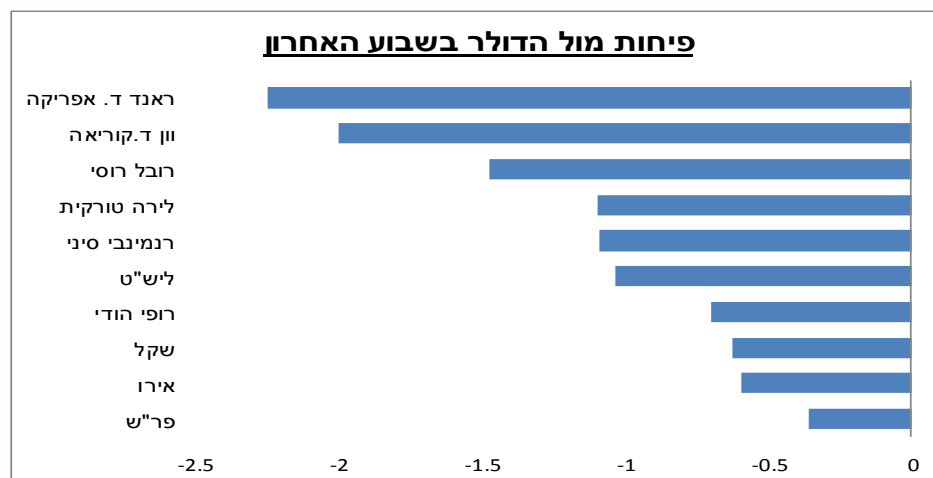
התגובה בשווקים עד לשבוע האחרון היתה מתונה, לאור הציפייה שהאיומים של טראמפ הם חלק מאסטרטגיית המשא ומתן שלו. אולם, ההחרפה האחרונה במלחמת הסחר הובילה לירידות חדות בשווקים ולמעבר לנכסים בטוחים. לפיכך, הירידות בשווקים בימים האחרונים היו חזקות בהשוואה לאירועים דומים בעבר, לאור ההיקף המשמעותי של הצעדים בהם מאיים טראמפ וההחרפה ברטוריקה המגבירים את הסיכוי שהפעם מתפתחת מלחמת סחר אמיתית, שלא ניתן לעצור אותה באמצעות משא ומתן. עם זאת, היום מסתמנת רגיעה בהמתנה לצעדים הבאים.

ירידות משמעותיות נרשמו במניות השווקים, המתפתחים במקביל לפיחות חד במטבעות שווקים אלה. ההשפעה על המשקים המתפתחים, מלבד סין, תלויה בסוג הסחורות שימוסו ובחלקה של כל מדינה בשרשרת הייצור של סין. המשקים הפגיעים ביותר הם מדינות מזרח אסיה.

למרות ההחרפה, טרם נאמרה המילה האחרונה. המכסים החדשים שהטילה ארה"ב, יכולים בהחלט להיות חלק מאסטרטגיית המשא ומתן של טראמפ, ולפיכך, יתכן שלמרות ההחרפה, הצדדים יגיעו להסכם ויוותרו על המכסים. עם זאת, מנגד, לא ניתן לשלול החרפה נוספת במלחמת הסחר שתוביל לפגיעה כלכלית משמעותית.

חטיבת שווקים פיננסיים

מחלקת מאקרו כלכלה



הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה, בנק דיסקונט

נכתב על ידי: עינת מאיר, אנליסטית מאקרו ושווקים einat.meir@dbank.co.il

מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@discountbank.co.il

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרת אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("להלן: **"הבנק"**) לייעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו. הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להוות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שהיו ולא מכל בחינה אחרת. עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבעיים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמץ סביר.