

העלאת שיעור המכס בארה"ב על ייבוא מסין: השלכות ענפיות ומאקרו כלכליות*

דוח מיוחד | מאי 2019

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוגים מסויימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דו"חות דירוג ו/או מתודולוגיות דירוג מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסויימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, התפתחויות בחקיקה או התפתחויות רגולטוריות), (3) להסביר תהליכי דירוג מסויימים על מנת לעזור למושקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

* דוח זה מבוסס על מאמר של Moody's Investors Services: Escalation of US tariffs will undermine stabilization of financing conditions and economy

מלחמת הסחר מעלה הילוך: העלאת המכסים בארה"ב על ייבוא מסין עלולה לערער את

היציבות הכלכלית העולמית, אולם ההשפעה בתוך ארה"ב תורגש בסקטורים מסוימים

ביום 10 במאי העלתה ממשלת ארה"ב את שיעורי המכסים על מוצרים וסחורות בהיקף של כ-200 מיליארד דולר המיובאים ליבשת מסין, משיעור של 10% לשיעור של 25%. מהלך זה מבטא הסלמה במחלוקת הסחר בין שתי המעצמות, המוסיפותל לשאת ולתת בנושא יחסי הסחר וטרם הגיעו להסכם.

העלאת המכסים על הייבוא מסין לתוך ארה"ב תפגע באמון הצרכנים ומשקי הבית, בסביבה כלכלית שהינה ממותנת עוד קודם לכן, ולחוץ את שיעורי הצמיחה העולמית, הממותנת ממילא, לדכא את הסחר הבינלאומי ולהדק את התנאים הפיננסיים. העלאת המכסים עלולה בהחלט לערער את מגמת היציבות שהפגינה הכלכלה העולמית בשנה האחרונה.

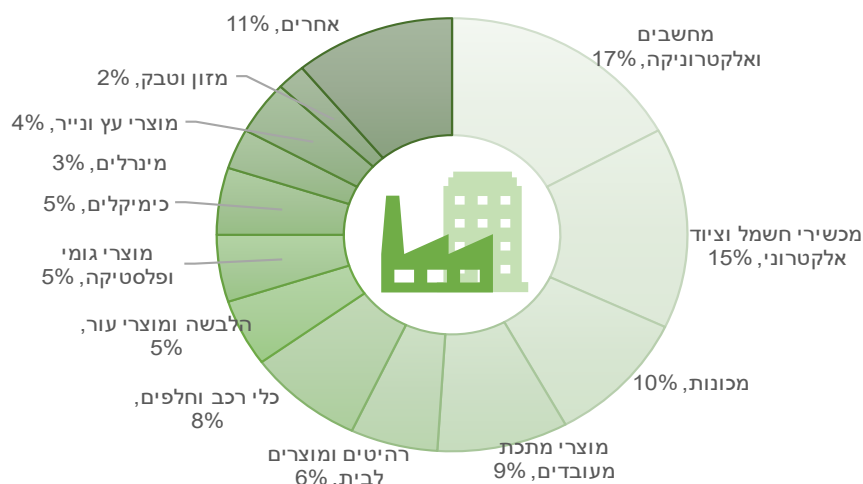
ההשפעה הישירה של העלאת שיעור המכס על סחורות בהיקף של 200 מיליארד דולר אינה דרמטית עבור הכלכלה האמריקאית, אולם היא צפויה להערים קשיים על סקטורים מסוימים. מעבר לכן, העלאת המכסים תעלה את שיעור המס האפקטיבי על עסקים ומשקי בית והיא צפויה להאיץ את האינפלציה. העלאת שיעור המכס חלה על מגוון רחב של מוצרים מסין, כאשר מוצרי צריכה מהווים כ-20% מסכום היבוא שיושפע מהעלאת המכסים.

כמחצית מתוך 200 מיליארד דולר ייבוא סחורות מסין הנתון לשיעורי המכס המוגדלים, הינן תשומות ביניים המשמשות חברות בתחומי שונים ובעיקר בסקטורים בנייה, תחבורה, תקשורת, מחשבים, אלקטרוניקה וייצור ציוד ומכונות. כך למשל, מוצרי ביניים בתחום הבנייה מהווים כ-12% מהיקף ייבוא הסחורות הממוסה ואילו סחורות ביניים בתחום התחבורה והרכב מהווים כ-10% נוספים. אמריקאיות הנשענות במידה גבוהה על סחורות מיובאות כשיעור מהעלויות שלהן הן אלה החשופות ביותר להעלאת התעריפים. היכולת לספוג את העלאת המכסים תהיה מאתגרת מאוד עבור עסקים אמריקאים, בפרט ברקע הייסוף בדולר. מידת היכולת של חברות לגלגל את התייקרות העלויות לצרכנים, או לחילופין היכולת למצוא מקורות רכש אלטרנטיביים במחירים דומים, הן שתקבענה את חומרת הפגיעה.

העלאת המכסים הינה בעלת השלכות שליליות גם עבור רשתות קמעונאיות וסיוטנאים אמריקאיים המייבאים מסין מגוון רחב של מוצרי צריכה כגון רהיטים, מוצרים לבית, מוצרי אלקטרוניקה ומוצרי חומרה המשווקים לצרכנים פרטיים ולעסקים.

המכסים החדשים יחולו על ספקטרום רחב של מוצרים מסין:

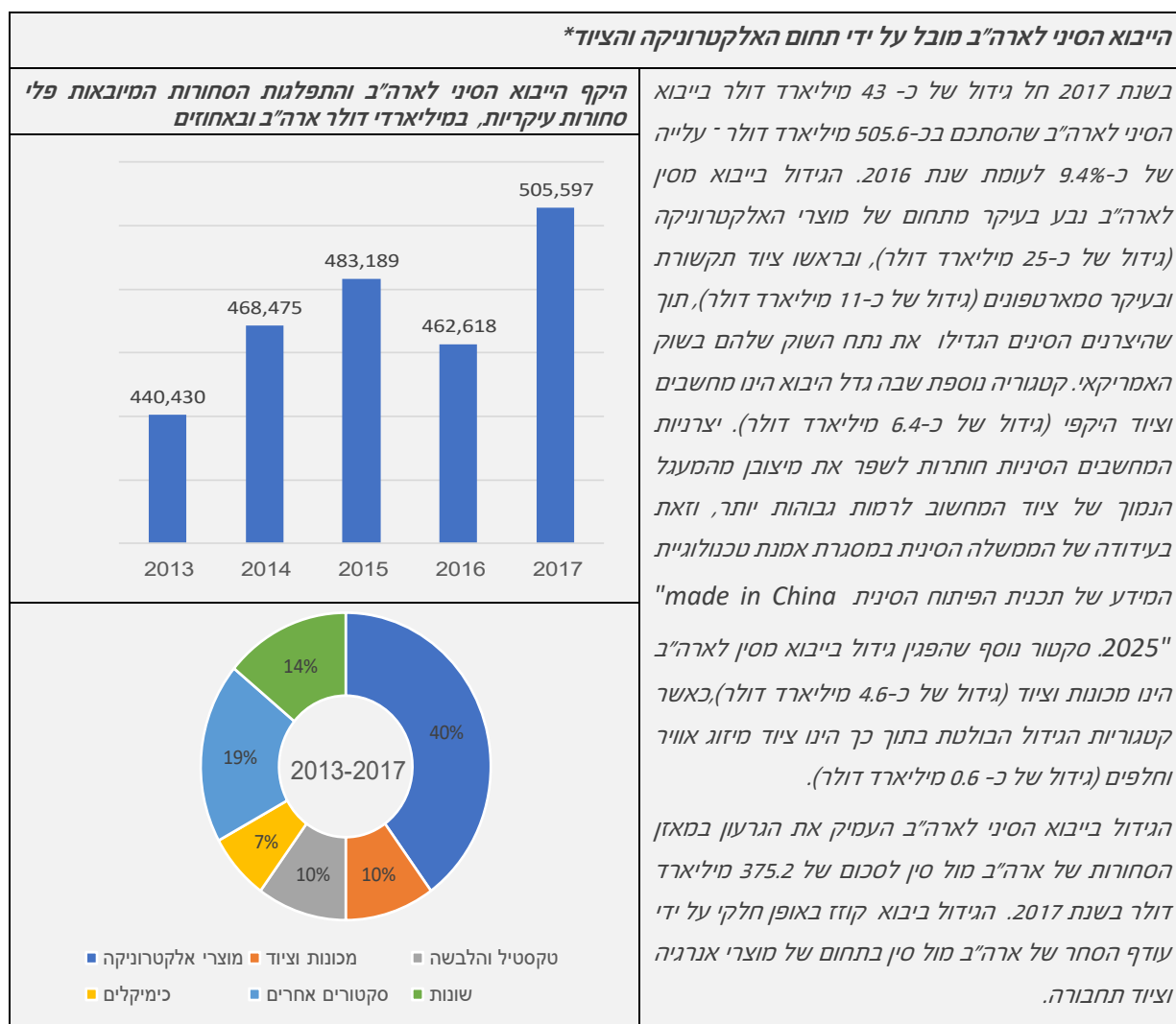
התפלגות המוצרים שימוסו לפי סוג סחורה ענפית (%)



מקור: Moody's Investor Services

אי הוודאות בנושא תנאי הסחר בין ארה"ב לסין כבר נתנה אותותיה בשווקים הפיננסיים בשנה האחרונה. העלאת המכסים תמשיך להכביד על התנודתיות בשווקים הפיננסיים נוכח החשש מהרחבת מגבלות הסחר מול שותפות נוספות של ארה"ב וצעדי גומלין, תוך הגברה בהישנותם של משברים נקודתיים. הגברת המתיחות הכלכלית בין ארה"ב לבין סין תחריף ככל שסין תנקוט בצעדי נגד למדיניות המכסים האמריקאית, או ככל שארה"ב תחיל מכסים על יתרת היבוא מסין שאינה ממוסה בשלב זה, בגובה של כ-325 מיליארד דולר נוספים.

הזווית הישראלית: באופן כללי, מתיחות הסחר הבינלאומית הינה שלילית עבור הכלכלה העולמית בכלל, ועבור התעשייה הישראלית מוטת הייצוא. לצד זאת, העלאת המסים על ייבוא מסין לארה"ב עשויה להציב הזדמנויות ליצרניות ישראליות המייצאות לארה"ב בעיקר בתחום המוצרים האלקטרוניים ולהפוך את התוצרת הישראלית אטרקטיבית יותר עבור חברות אמריקאיות. מן העבר השני, ניצבות חברות ישראליות בעלות מפעלי ייצור בארה"ב שעלולות להיפגע ממהלך העלאת המכסים בדומה לחברות מקומיות נוספות. חברות מסוג זה פועלת בתחומים שונים כגון מוצרי פלסטיקה, על-בד, מוצרי תשתית ועוד. גם חברות ישראליות המייצרות בסין ומשווקות את תוצרתן לשוק האמריקאי עלולות להינזק ממהלך העלאת המכסים.



* מקור הנתונים: United States International Trade Commission

תאריך הדוח המיוחד: 12.05.2019

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאולה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>