

## תקציר

✓ במהלך תשעת החודשים הראשונים של השנה נמסר היקף גבוה של רכבים בהשוואה היסטורית. במבט קדימה, צפויה לחול האטה בהיקף המסירות בשנה הקרובה, על רקע מגוון גורמים: השלכות מלחמת "חרבות ברזל", השפעה בפיגור של עליית הריבית, חולשה בשוק העבודה ועוד.

✓ בחודשים האחרונים קיבלו יבואני הרכב היקף גבוה של רכבים, כמתבטא בהיקף כלי הרכב שנפרקו בנמלים הימיים, ונראה כי רמת המלאי של החברות בענף גבוהה בהשוואה היסטורית. השילוב של רמת מלאי גבוהה והאטה בהיקף המכירות (בהתאם להערכתנו) עלול להכביד על הנזילות של החברות בענף, ולכן עשוי להוביל להוזלה ניכרת במחירי המכירה.

✓ מלאי רכבי הליסינג וההשכרה בתום שנת 2022 השתקם לחלוטין מהזעזוע שחל בעקבות התפרצות מגפת הקורונה. עובדה המלמדת על התאוששות מלאה מהשלכות המגפה; היקף השכירים בענפים המהווים לקוחות מרכזיים של שירותי הליסינג מצוי בהאטה, וזו צפויה להכביד על קצב הגידול של הביקוש לשירותי ליסינג בתקופה הקרובה.

✓ העלייה הממושכת במחירי המכוניות נעצרה לאחרונה, וזאת בהובלת הירידה במחירי הרכבים המשומשים. במבט קדימה, העלייה במחירי היבוא הדולריים, והעלאת מס הקנייה על רכבים חשמליים והיברידיים, המתוכננת לחול בינואר 2024, צפויות להוביל לעלייה במחירי הרכבים בראשית השנה הבאה.

החטיבה לשוקי הון < אגף כלכלה

גילי בן אברהם

Gili.Benavraham@BankLeumi.co.il



# ענף הרכב

אוקטובר 2023

## רקע

בתום המחצית הראשונה של שנת 2023 הסתכם סך כלי הרכב הפרטיים בישראל בכ-3.5 מיליון יחידות. כלי הרכב הפרטיים מייצגים כ-86% מכלי הרכב המנועיים בישראל, קבוצות כלי הרכב הנוספות הן משאיות (8%), אופנועים (4%) ואוטובוסים, מוניות ורכבים מיוחדים (2%). מדי שנה גדלה מצבת כלי הרכב הפרטיים הודות לשילוב של מגוון גורמים, ובהם: עלייה ברמת החיים בישראל, הצטרפות נטו של מורשי נהיגה בישראל ורמה בלתי מספקת של שירותי תחבורה בישראל. אלו ואחרים מובילים לסך רכישות כלי רכב חדשים גבוה יותר ביחס לגריעה של הרכבים מן המצבה בעקבות בלאי, ירידה מהכביש עקב תאונות וכדומה.

מקטעי הפעילות המרכזיים בענף הרכב הינם יבוא כלי רכב ומכירתם והחכרת/השכרת כלי רכב, כאשר ישנם שחקנים בענף הפועלים בשני המקטעים במקביל ולעיתים אף בתוספת מקטעי פעילות משניים בענף הרכב (מימון וביטוח, שירותי תיקון, מכירת חלפים ועוד).

יבואני הרכב חולשים על מרבית פעילות הייבוא לישראל (יבוא אישי קיים רק בכמויות קטנות), ומוכרים את המכוניות למשקי הבית, לחברות הליסינג וההשכרה, לתאגידי אחרים ולמגזר הממשלתי. חברות הליסינג וההשכרה פועלות במספר קווי פעילות: השכרת רכבים לפרטים ולתאגידי, החכרת רכבים (ליסינג) לפרטים ולתאגידי לתקופה קצובה של שנים, מכירת רכבים חדשים (0 ק"מ) ומשומשים ותחומי פעילות נוספים כגון ביטוח ומימון ועוד.

### עד כה הביקוש לכלי רכב חדשים נותר גבוה, אך במבט קדימה צפוי הביקוש להאט

היקף המסירות הכולל של כלי רכב, מראשית השנה, היה בין הגבוהים ביותר שנרשמו בשנים האחרונות. במהלך החודשים ינואר- ספטמבר 2023 נמסרו כ-240 אלף כלי רכב על ידי יבואני הרכב, היקף גבוה ביחס לתקופות המקבילות בשנים האחרונות (ראה/י תרשים 1), להוציא שנת 2021 שהייתה שנת שיא של מסירות בעקבות הפיזיו על הירידה במסירות בשנת התפרצות הקורונה (2020). יש לציין כי בחלקה הראשון של השנה נתוני המסירות היו זהים לשנת השיא, 2021, אך החל מחודש יוני חלה ירידה בהיקף המסירות המצטבר ביחס לשנה זו. כפי הנראה, חלק מן הרכבים שנמסרו בשנת 2023 מיוחסים לביקוש הגבוה שנוצר לאחר היציאה ממגפת הקורונה, שלא ניתן היה לספקו עקב בעיות היצע.

באותו אופן, יתרת האשראי שהועמדה לציבור כנגד שיעבוד כלי רכב, על ידי הבנקים וחברות כרטיסי האשראי, כלומר, מלאי ההלוואות שניתנו לציבור לטובת רכישה של כלי רכב חדש, הוסיף לעלות בעוצמה בתום הרביעי השני של השנה (ראה/י תרשים 2). אינדיקטור זה מצביע על כך שהביקוש של משקי הבית לכלי רכב חדשים נותר איתן, וזאת חרף העלייה התלולה בריבית. אם כי, לא מן הנמנע, כי ההשפעות של עליית הריבית יורגשו בהמשך, הן בביקוש לכלי רכב חדשים, והן ביתרת ההלוואות לרכישתם.

במקביל לביקוש הגבוה יחסית שנרשם עד כה, היקף הרכבים שנפרקו בנמלי הים הגיע לרמה גבוהה מאוד בהשוואה היסטורית בתום שנת 2022, ונותר גבוה מאז (ראה/י תרשים 3). זאת, כפי הנראה בכדי לתת מענה לביקוש הגבוה, המתואר לעיל, וכתוצאה מהשיבושים בשרשראות האספקה העולמיות של כלי רכב שאפיינו את השנים הקודמות. לשם המחשה, הממוצע של שלושת החודשים האחרונים (מאי- יולי) של היקף הרכבים שנפרקו בנמלים, גבוה בכ-44% מההיקף הממוצע בשנים 2017-2019. באופן דומה, גם רמת המלאי המצרפי של יבואניות הרכב הציבוריות טיפס לרמת שיא ביוני 2023, הגבוהה בעשרות אחוזים מרמות המלאי שנרשמו בתקופת טרום הקורונה (גבוהה בכ-70% ביחס לממוצע 2017-2019), אולם, חלק מן ההסבר לזינוק ברמת המלאי נובע מעליית המחירים שחלה בשנות הקורונה (עלייה של כ-20% לפי מדד המחירים לצרכן).

חשוב להדגיש כי מלאי גבוה של רכבים שטרם נמכרו טומן בחובו מגוון השלכות שליליות, בפרט במצב בו עשויה לחול ירידה בהיקף המכירות, העלולה להתממש על רקע עליית הריבית, האטה במשק הישראלי, פגיעה בסנטימנט הצרכני, ועוד. כך לדוגמה, האטה במכירות צפויה להתבטא בירידה בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת, העלולה להכביד על הנזילות של החברות בענף, ועקב כך, להוביל להפחתה יזומה של מחירי המכירה בכדי להגדיל מכירות, מה שעשוי להעיב על הרווחיות של החברות בענף.

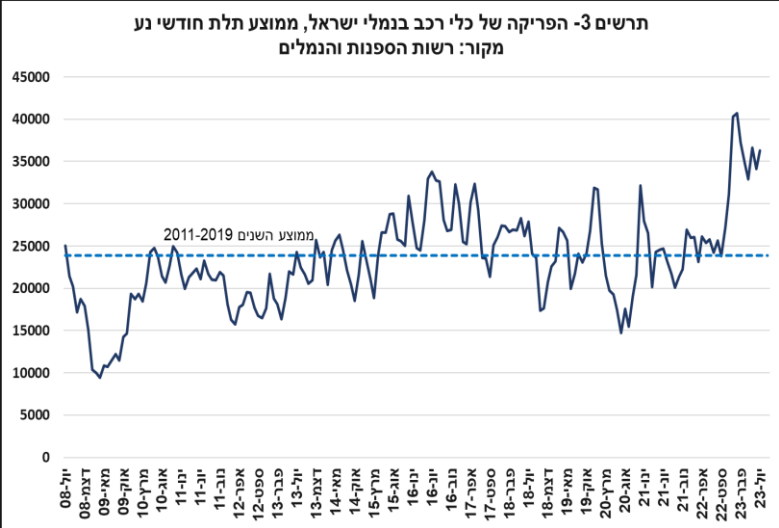
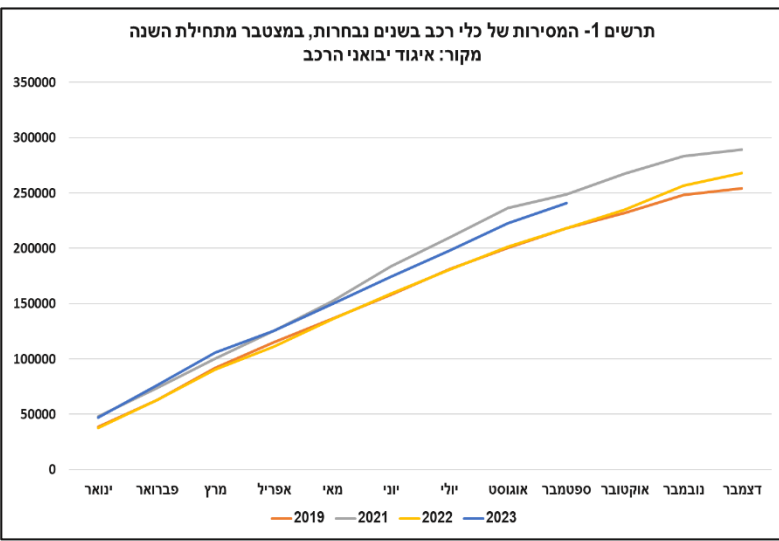
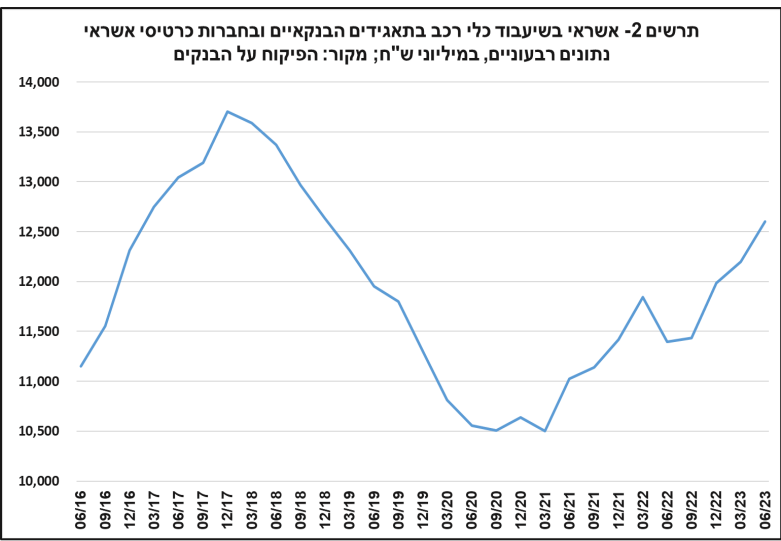
במבט קדימה, להערכתנו, היקף המסירות של כלי רכב צפוי להאט במהלך השנה הקרובה. ראשית, בטווח הקצר, על רקע המתקפה על מדינת ישראל ביום 7 באוקטובר 2023, אשר בעקבותיה פרצה מלחמת "חברות ברזל". לאור זאת, נסגרו אולמות התצוגה באזורים רבים, ולא רק באזורי העימות,

עובדה הצפויה להכביד על השיווק של כלי רכב חדשים בחודשים הקרובים, אף מעבר לירידה העונתית שחלה בדרך כלל בחודשים הללו. לאחר מכן, על אף שכפי הנראה, היקף המסירות יעלה זמנית בעקבות ביקוש שהצטבר במהלך חודשי הלחימה, וגם על רקע הפגיעה ברכבים במסגרת המלחמה, הצריכה של כלי רכב חדשים על ידי משקי הבית צפויה להיחלש לנוכח הגורמים הבאים:

1. התפוגגות האפקט של הביקושים שהצטברו בתקופת השיבושים בשרשראות האספקה.
2. השפעה בפיגור של עליית הריבית על הביקוש בקרב משקי בית הזקוקים למימון.
3. שחיקה מתונה של סך השכר של שכירים (המכפלה בין היקף השכירים במשק לשכר הממוצע), במונחים ריאליים, מדד המשקף את כוח הקנייה של משקי הבית. שחיקה זו צפויה לנבוע בעיקר מהאטה בקצב הגידול של היקף השכירים, שהחלה עוד לפני מלחמת "חרבות ברזל", וצפויה להחריף בעקבות השלכות המלחמה.

סך השכר מתואם חיובית וברמה גבוהה יחסית (63%) עם צריכת כלי תחבורה מצד משקי הבית (ראה/י תרשים 4). עם זאת, יש לציין כי מאז שנת 2013 נחלש המתאם, וזאת, כפי הנראה, בשל התנודתיות הרבה שגרמו השינויים במדיניות המס הירוק, אשר התעדכנו מדי שנתיים החל משנת 2013. סך השכר של שכירים משפיע על הביקוש לכלי רכב משני כיוונים בולטים: ראשית, הוא משקף את כוח הקנייה של משקי הבית, וכשזה גדל הוא תומך בביקוש לכלי רכב; ושנית, עלייה במשתנה זה שמקורה בגידול בהיקף השכירים, משקפת תמיכה בביקוש לכלי רכב, מפני שהנסיעה לעבודה בכלי רכב היא דרך הניידות המרכזית בישראל.

גם הביקוש מצד החברות בסקטור העסקי, לרבות חברות הליסינג, צפוי להיחלש בשנה הקרובה. הגורמים שתוארו לעיל צפויים להכביד על המכירות של כלי רכב על ידי חברות הליסינג (ס ק"מ ומשומשות). כמו כן, ההאטה בקצב הגידול של היקף השכירים בענפים המהווים לקוחות מרכזיים של חברות הליסינג (על כך ראה/י הרחבה בהמשך), והירידה הצפויה בכניסת תיירים בצל השלכות מלחמת "חרבות ברזל", צפויים להכביד גם כן על הצמיחה של הפעילות בתתי התחומים של החכרה והשכרה, ועל כן, יעיבו במידה מסוימת על הביקוש של חברות הליסינג לרכבים חדשים.



## מלאי רכבי הליסינג וההשכרה השתקם לחלוטין מזעזוע הקורונה

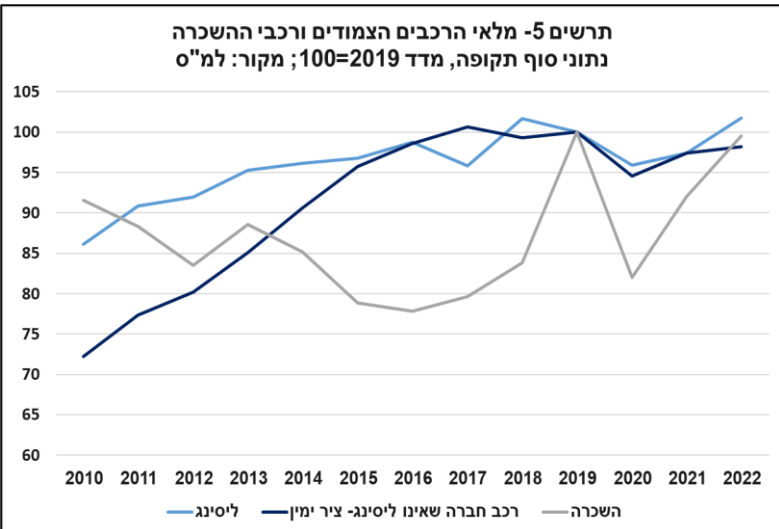
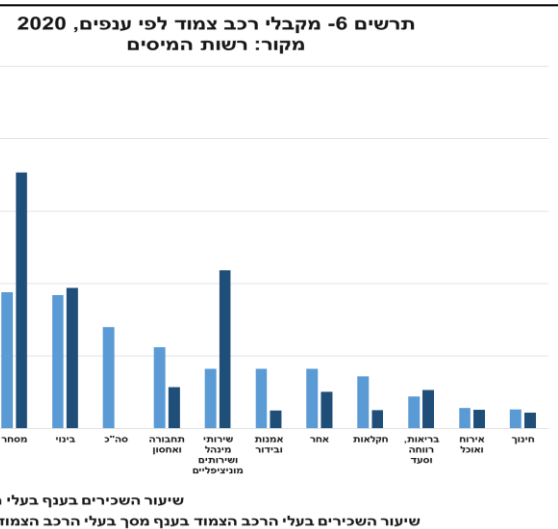
מנתונים שפרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס) על מלאי כלי הרכב הפרטיים בישראל, לפי סוג בעלות, עולה כי מלאי כלי הרכב המוגדרים כליסינג טיפס בכ-4.5% בשנת 2022, והסתכם בכ-225.5 אלף, הרמה הגבוהה שנרשמה אי פעם (ראה/י תרשים 5), וגבוהה בכ-1.7% משנת 2019, טרום פרוץ משבר הקורונה. גם היקף הרכבים בקבוצת ההשוואה לרכבי הליסינג, רכבי החברה, עלה בשנת 2022, אם כי בשיעור נמוך יותר, של 0.8%, והוא עודנו נמוך ביחס לרמת טרום הקורונה. לבסוף, היקף רכבי ההשכרה עלה בשיעור הגבוה ביותר מבין הקבוצות בשנת 2022, שהסתכם ב-8.1%, והוא היה קרוב מאוד לרמתו בשנת 2019, וגבוה מאוד בהשוואה היסטורית. המסקנה העולה מנתונים אלו היא כי בתתי התחומים המרכזיים בפעילותם של חברות הליסינג (השכרה והחכרה) מסתמן כי חלה התאוששות מלאה מההשפעות השליליות של משבר הקורונה.

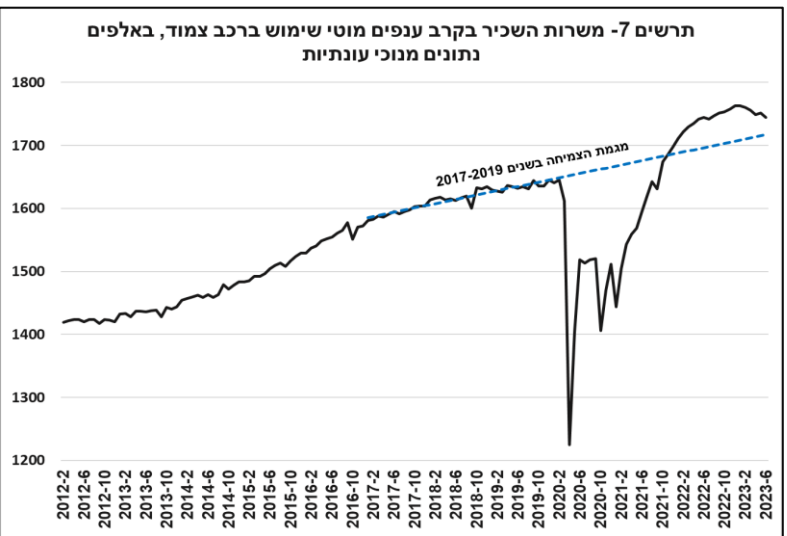
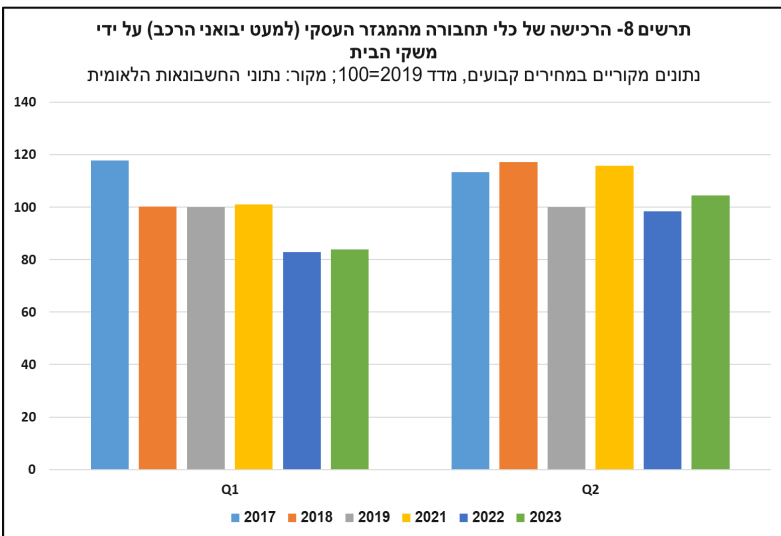
תוכנה מעניינת באשר לענפים המהווים לקוחות מרכזיים בתחום הליסינג ניתן להסיק מנתונים שפרסמה לאחרונה רשות המיסים, העוסקים במקבלי הרכב הצמוד בישראל (אם ישירות מהחברה ואם באמצעות חברות הליסינג) בשנת 2020. פרסום זה מלמד כי חלק הארי של בעלי הרכב הצמוד בישראל מגיע מהענפים: שירותים מקצועיים ופיננסיים, ופעילויות בנדל"ן; מסחר; תעשייה ותשתיות; בינוי; מידע ותקשורת; ושירותי מנהל ושירותים מוניציפליים. יחדיו מהווים בעלי הרכב הצמוד בענפים אלו כ-87% מסך בעלי הרכב הצמוד בישראל (ראה/י תרשים 6). עוד ניתן ללמוד כי בין הענפים שבהם שיעור מקבלי רכב צמוד הינו הגבוה ביותר, נמנים: מידע ותקשורת; תעשייה ותשתיות; שירותים מקצועיים ופיננסיים ופעילויות בנדל"ן; מסחר; ובינוי.

לפיכך, בחינה של היקף השכירים בענפים אלו עשויה ללמד על הביקוש לרכב צמוד, לרבות הביקוש לשירותי ליסינג. כפי שניתן לראות בתרשים 7, המציג את היקף השכירים המצרפי בענפים המוזכרים לעיל, מתום שנת 2022 חלה ירידה בהיקף השכירים הכולל בענפים אלו, המקיפה כל אחד ואחד מתתי הענפים. ירידה זו התרחשה לאחר שבמהלך שנת 2022 עלה היקף השכירים במהירות, והגיע לרמה הגבוהה ממגמת הצמיחה שנרשמה בשנים 2019-2017. נזכיר כי במרץ 2020 התפשטה מגפת הקורונה בישראל, ועל כן צנח היקף השכירים בענפים הללו בחדות בחודש זה, ונותר ברמה נמוכה יחסית בחודשים העוקבים.

במבט קדימה, לאור המגמה הנוכחית המצביעה על ירידה בהיקף השכירים המצרפי בענפים מוטי השימוש ברכב צמוד, ולנוכח הירידה המקבילה בשיעור המשרות הפנויות בכל אחד מן הענפים הללו, בדגש על ירידה חדה בענף מידע ותקשורת, להערכתנו, צפוי הביקוש לשירותי ליסינג להאט במהלך החודשים הקרובים. על כך יש להוסיף את ההשלכות הצפויות של מלחמת "חרכות ברזל", כגון: חולשה בסנטימנט של הצרכנים והעסקים, עלייה מסוימת בשיעור האבטלה, ועוד; הצפויים להחריף את האטת הביקוש לשירותי ליסינג.

בפלח פעילות מרכזי נוסף של חברות הליסינג, מכירת כלי רכב (חדשים ומשומשים), חלה עלייה ריאלית במהלך המחצית הראשונה של 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (נתונים מקוריים), אך היקף המכירות היה נמוך ביחס לשנים האחרונות. מסקנה זו מתקבלת מבחינה של הצריכה הפרטית של כלי רכב שנמכרו על ידי הסקטור העסקי (להוציא יבואני הרכב), על פי נתוני החשבונאות הלאומית (ראה/י תרשים 8). יחד עם זאת, יצוין כי היקף המכירות במחירים שוטפים במחצית הראשונה של 2023 היה בין הגבוהים ביותר בשנים האחרונות, וזאת הודות לעלייה במחירי הרכבים המשומשים שחלה במהלך שנות הקורונה.





### קצב העלייה של מחירי הרכבים האט משמעותית, מנגד מחירי היבוא הדולריים מצויים בעלייה

קצב העלייה השנתי של מחירי המכירה של מכוניות (שקלול של חדשות ומשומשות) הפך שלילי בחודש אוגוסט 2023, לראשונה מאז מאי 2020. זאת, בהמשך להאטה שנרשמה מאז המחצית השנייה של שנת 2022, ולאחר שזינק בחדות במהלך שנות הקורונה (ראה/י תרשים 9), על רקע המחסור שהיה ברכבים חדשים, והגידול החד בביקוש לרכבים חדשים ומשומשים כאחד.

מפירוק של מדד המחירים לצרכן לתתי קבוצות, מכוניות חדשות ומכוניות משומשות, נתון הזמין אך ורק מראשית 2022, ניתן ללמוד כי הירידה בקצב עליית המחירים נבעה מירידה במחירי הרכבים המשומשים (ראה/י תרשים 10). לעומת זאת, מחירי הרכבים החדשים נותרו יציבים מראשית 2023.

מחירי היבוא הדולריים של כלי רכב עלו במהלך המחצית הראשונה של 2023, בהשוואה שנתית, בשיעור חד ספרתי מתון, וזאת לאחר שבמהלך שנת 2022 הם היו מצויים בירידה (ראה/י תרשים 11). מחירי היבוא הדולריים מושפעים מאוד משער החליפין של הדולר ביחס לסל המטבעות של המדינות המפותחות, כאשר המתאם בין השניים שלילי ועומד על כ-80%, כלומר, כאשר הדולר נחלש מחירי היבוא הדולריים עולים. מתאם זה מתקיים, כפי הנראה, מפני שהיצרניות הזרות של רכבים (יפניות, קוריאניות וכו') מעוניינות לשמור על רמת רווחיות מסוימת, ולכן כאשר הדולר נחלש, ההכנסות שלהן ממכירת רכבים ליצוא, במונחי מטבע מקומי, מתכווצות, עובדה המאלצת אותן להעלות את המחירים הדולריים בכדי לשמור על רמת הרווחיות המבוקשת.

המשמעות של עליית מחירי היבוא הדולריים של כלי רכב הינה כי ללא העלאה של מחירי המכירה של הרכבים החדשים, הרווחיות של יבואני הרכב בישראל תישחק, וזאת בהנחה ששער החליפין של השקל מול הדולר נותר קבוע. אולם, הפיחות של השקל מול הדולר מראשית השנה מגביר את השחיקה ברווחיות של יבואני הרכב הנובעת מהעלייה במחירי היבוא הדולריים. יודגש כי לפי הדוחות הכספיים של יבואניות הרכב הציבוריות אכן חלה ירידה בשיעור הרווחיות הגולמית במהלך המחצית הראשונה של 2023, אך זאת לאחר שבשנת 2022 נרשמו שיעורי רווחיות חריגים וגבוהים מאוד בהשוואה היסטורית, ולכן, חרף הירידה ברווחיות הגולמית מדובר ברווחיות גבוהה בהשוואה לשנים 2017-2019.

במבט קדימה, לפי ההאטה בקצב הגידול של הדולר ביחס לסל המטבעות של המדינות המפותחות, במהלך החודשים יולי-ספטמבר, ניתן להעריך כי בתקופה זו עלה קצב הגידול של מחירי היבוא הדולריים. דהיינו, נראה כי גם במהלך הרביע השלישי של 2023 נשחקו שיעורי הרווחיות של יבואני הרכב על רקע התפתחות זו. בהסתכלות על הרביע הרביעי של 2023, חברת המחקר, Capital Economics, מעריכה כי הדולר יוסיף להיחלש ביחס לסל המטבעות, בשיעור של כ-1.5%, מה שעשוי להצביע על עלייה במחירי היבוא הדולריים במהלך תקופה זו בסדר גודל של 6%-8%.

על רקע האמור לעיל בדבר מחירי היבוא, ולנוכח העלאת המס על רכבים חשמליים והיברידיים המתוכננת להיערך בינואר 2024, להערכתנו, צפויה לחול עלייה במחירי הרכבים החדשים בסמוך לפתיחת השנה הבאה, כאשר לאחר מכן הם צפויים להישאר ברמה זו לאורך המחצית הראשונה של 2024.

