

## תקציר

- עד כה לא ניכרת חולשה בצריכה הפרטית של מזון ומשקאות בצל השינוי בסביבה המקרו כלכלית. על בסיס ניסיון העבר, ניתן להעריך כי הרגישות של הצריכה הפרטית של מזון ומשקאות לשחיקת כוח הקנייה של משקי הבית הינה נמוכה יחסית. במבט קדימה, להערכתנו, קצב הגידול של הצריכה הפרטית יהיה קרוב, אך נמוך מעט, מקצב הצמיחה הרב שנתי. מחירי המכירה של היצרנים בענף מצויים בשיא בהשוואה היסטורית, כאשר מחירי הייצור של מזון עלו בעוצמה רבה יותר ביחס למחירי הייצור של משקאות. במבט קדימה, התמתנות העלייה של מדד מחירי סחורות המזון מצביעה על האטה אפשרית בקצב הגידול של מחירי הייצור עד לסוף השנה.
- בחינה של עליית מחירי תשומות הייצור תוך התחשבות במשקלן בייצור מעלה כי עליית מחירי המכירה של יצרני המזון הייתה נמוכה מכפי שהיה נדרש על מנת לשמור על רווחיות יציבה. כלומר, הרווחיות המצרפית של החברות בענף נשחקה לנוכח עליית מחירי התשומות.
- הייצור התעשייתי של הענף מצוי מעל מגמת הצמיחה בתקופת טרום הקורונה, כך שעל רקע זה, וכן הודות למחירי המכירה הגבוהים, רמת המכירות של הענף במונחים נומינליים גבוהה משמעותית בהשוואה לתקופת טרום הקורונה. במבט קדימה, לפי התחזית, האטת הביקושים צפויה להוביל להתמתנות הייצור, ולהתכנסותו למגמת הצמיחה ההיסטורית. במהלך הרביע הרביעי של 2022 מרבית היחסים הפיננסיים המצרפיים של החברות הציבוריות בתחום המזון והמשקאות נחלשו בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה הקודמת.



גילי בן אברהם  
החטיבה לשוקי הון < אגף כלכלה  
Gili.BenAvraham@Bankleumi.co.il



# ענף ייצור מזון ומשקאות

אפריל 2023

## רקע

על פי הגדרת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), ענף ייצור מזון וענף ייצור משקאות משתייכים לענפי התעשייה המסורתיים, כנקבע לפי רמת הטכנולוגיה של הייצור. ענף ייצור מוצרי מזון כולל עיבוד מוצרים מענפי החקלאות, הייעור והדיג למוצרי מאכל עבור בני אדם או בעלי חיים. כמו כן, כולל הענף גם ייצור מוצרי ביניים, שאינם בהכרח מוצרי מזון. ענף ייצור משקאות כולל ייצור משקאות, אלכוהוליים ולא אלכוהוליים, וייצור מים מינרליים.

מנתוני הלמ"ס לשנת 2020 עולה כי מספר המפעלים בענף ייצור מזון עמד על 1,893, שהם כ-15% מסך מפעלי התעשייה שפעלו בשנה זו, ואילו מספר המפעלים שעסקו בייצור משקאות וטבק עמד על 162. לפי ההערכות, המתבססות על סקרי הלמ"ס, הפדיון של יצרני המזון בשנת 2022 עמד על 77.9 מיליארד ₪ ושל יצרני המשקאות והטבק על 10.1 מיליארד ₪. המכירות בענף מתבססות בעיקר על צריכה מקומית, שכן שיעור נמוך בלבד מהפדיון הופנה לייצוא, כ-4% בייצור מזון, וכ-3% בייצור משקאות ומוצרי טבק. בענף ייצור מזון, משקאות וטבק הועסקו כ-69.7 אלף שכירים בשנת 2021, המהווים כ-20% מכלל השכירים בענפי התעשייה, וכ-2% מכלל השכירים במשק.

מסקר תעשייה, כרייה וחציבה של הלמ"ס לשנת 2018 עולה כי שיעור הרווחיות התפעולית (רווח תפעולי ביחס לפדיון) של תת הענף ייצור משקאות ומוצרי טבק (9.4% בממוצע בשנים 2015-2018) גבוה ביחס לממוצע ענפי התעשייה (8.8%), ואילו של ענף ייצור מזון נמוך יחסית לממוצע (5.9%). המשמעות של רווחיות גבוהה יותר הינה כי ליצרני המשקאות ישנו מרווח רחב יותר להשקיע בפיתוח והרחבת עסקיהם, וכן מרווח רחב יותר לספוג שינויים בעלויות ולצלוח משברים וזעזועים כלכליים.

נראה כי ההסבר לפערים בין ענף המזון וענף המשקאות ברמת הרווחיות טמון, בין היתר, ברמת התחרות בענף, כך בעוד שבענף המזון ארבע היצרניות הגדולות ביותר ייצרו כ-10% מסך התפוקה הענפית בשנת 2018, בענף המשקאות ארבע היצרניות הגדולות ייצרו כ-55% מסך התפוקה הענפית באותה השנה. חשוב להדגיש כי ענף המזון כולל קטגוריות רבות (בשר ודגים, חלב ומוצרי, דגנים ומאפים, מתוקים וכו') הנחשבות ריכוזיות, כל אחת מהן בפני עצמה, אך הן גם מתחרות אלו באלו.

### קצב הגידול של צריכת מזון ומשקאות נותר יציב חרף השינוי בסביבה המקרו כלכלית

במבט לאחור על השנה שחלפה, הצריכה הפרטית של מזון, משקאות וטבק (נתונים מנוכי עונתיות במחירים קבועים) הפגינה עמידות ביחס להתפתחויות הכלכליות שהתרחשו בשנה זו, אשר היה מצופה שייכידו על הצריכה. בין ההתפתחויות הללו ניתן לציין את גורמי הרקע המקרו כלכליים, כגון: הריבית, האינפלציה ומדד אמון הצרכנים, המצויים כולם ברמות המתואמות עם האטת הצריכה, וכן, עליית מחירי המזון, התואמת אף היא האטה בקצב הגידול הריאלי של צריכת מוצרי מזון ומשקאות.

כפי שניתן לראות בתרשים מס' 1, בששת הרבעים האחרונים, למעט הרביעי הראשון של 2022, קצב הצמיחה של הצריכה הפרטית של מזון, משקאות וטבק היה זהה לקצב הצמיחה הרב שנתי (ממוצע השנים 2011-2019), שעמד על 2.9%. אם כי, בהשוואה לששת הרבעים הקודמים, בהם נרשם ביקוש מוגבר יחסית למוצרי מזון ומשקאות, זאת, בין היתר, בעקבות השפעות הסגרים על הביקושים של משקי הבית, אכן חלה ירידה בקצב הצמיחה הממוצע.

כאמור לעיל, השינויים הנוכחיים בסביבה המקרו כלכלית פועלים לריסון הצריכה הפרטית של משקי הבית, כאשר מאפיין נוסף של סביבה זו הוא השחיקה של השכר הריאלי, המשקפת את השחיקה של כוח הקנייה של משקי הבית. יודגש כי יש להיזהר בבחינת השכר הריאלי הממוצע בעת האחרונה, משום שסגרי הקורונה הובילו ליציאה וחזרה של עובדים רבים לשוק העבודה, ואגב כך, גרמו לתנודות חדות בשכר הממוצע, ומשכך הסתכלות על קצב הגידול של השכר הריאלי עשויה להניב מסקנות מוטעות.

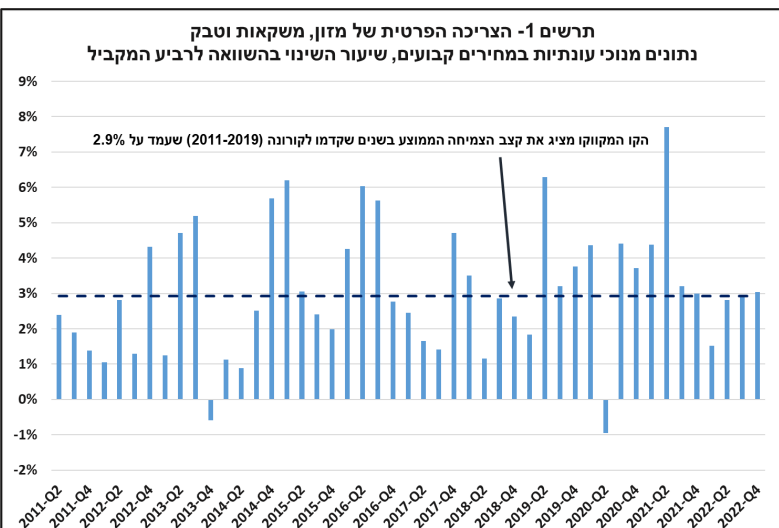
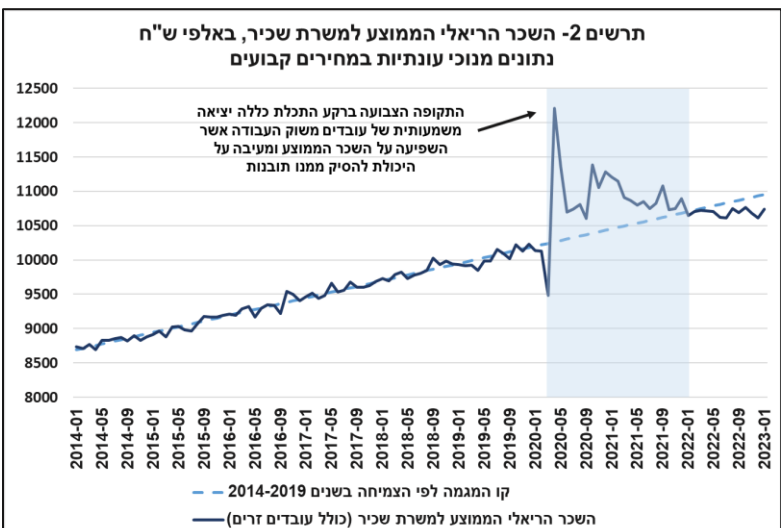
אף על פי כן, על מנת להימנע מתובנות שגויות, ניתן לבחון את הרמה של השכר הריאלי בהשוואה לקו מגמת הצמיחה בתקופת טרום הקורונה.<sup>1</sup> בחינה שכזו מעלה כי במהלך החודשים האחרונים השכר הריאלי הממוצע היה נמוך מקו המגמה בסדר גודל של כ-2% (ראה/י תרשים 2), כלומר, ניתן להעריך כי קצב הצמיחה של השכר הריאלי הממוצע נמוך מן הממוצע הרב שנתי.

<sup>1</sup> בראשית 2022 שב שיעור התעסוקה בגילאי העבודה העיקריים לרמתו מטרם הקורונה וכפי הנראה החל ממועד זה השכר הממוצע אינו סובל מהטיות.

בעשורים האחרונים ניתן לזהות שתי תקופות מרכזיות בהן חלה שחיקה של השכר הריאלי הממוצע בישראל: בין הרביעי הרביעי של 2001 ועד הרביעי השלישי של 2003, בצל משבר תחילת שנות ה-2000 בישראל על רקע משבר "הדוט-קום" והאינפליציה השנייה; ובין הרביעי השני של 2008 לרביעי הראשון של 2010, על רקע המשבר הגלובלי הפיננסי. בחינה של קצבי הצמיחה של הצריכה הפרטית לפי קטגוריות מרכזיות במהלך התקופות הללו, בהן נשחק השכר הריאלי הממוצע, מעלה כי קטגוריות הצריכה השונות מגיבות באופן שונה לשחיקה בשכר הריאלי. כך, מוצרי צריכה בני קיימא (מוצרים שצריכתם נמשכת תקופה ארוכה) רגישים יותר לשחיקה בשכר הריאלי, והצריכה שלהם נפגעת בעוצמה הגבוהה ביותר בתקופת השחיקה, ואילו בקצה השני, מוצרי צריכה שוטפת (מוצרים שצריכתם מיידית ונעשית בתדירות גבוהה) בעלי הרגישות הנמוכה ביותר לשחיקה בשכר הריאלי, וצריכתם נפגעת בעוצמה הקטנה ביותר (ראה/י תרשים 3).

יתרה מכך, קטגוריית המוצרים שהרגישות שלה לשחיקת השכר הריאלי היא המזערית ביותר, הינה מוצרי מזון, משקאות וטבק. כך, בשתי התקופות הנבחנות ירד קצב הצמיחה הממוצע של הצריכה הפרטית בכ-0.5 נקודת אחוז בלבד בהשוואה למוצע בשמונת הרביעים הקודמים, זאת לעומת ירידה של כ-2-3 נקודות אחוז בסך הצריכה הפרטית השוטפת, והרבה יותר מכך במוצרי צריכה בני קיימא למחצה (לדוגמה הלבשה והנעלה) ובני קיימא (לדוגמה, כלי רכב ומוצרי חשמל ואלקטרוניקה).

במבט קדימה, על רקע האמור לעיל, ניתן להעריך כי קצב צמיחת הצריכה הפרטית של מוצרי מזון ומשקאות יישאר קרוב יחסית למוצע הרב שנתי (כ-3%), לאור הרגישות הנמוכה יחסית של קטגוריית צריכה זו לשחיקת השכר הריאלי, אולם יחד עם זאת, סביר להניח כי עליית מחיריהם של מוצרי המזון והמשקאות יתרמו לריסונו במידה מסוימת, כך שיהיה קרוב, אך נמוך, מ-3% ברביעים הקרובים.



## עליית מחירי הייצור לא הספיקה בכדי לקזז את השפעת עליית מחירי התשומות על הרווחיות

מדד מחירי הייצור של ענף המזון עלה בתלילות מאז ראשית שנת 2021 (ראה/י תרשים 4) ורמתו הנוכחית (מרץ 2023) הינה הגבוהה שנרשמה בעשור האחרון, וגבוהה בכ-12% ביחס לממוצע שנת 2019. גם מדד מחירי הייצור של ענף המשקאות עלה בהשוואה לתקופת טרום הקורונה, אולם בעוצמה מתונה יותר, בשיעור של כ-4% (מרץ 2023 בהשוואה לממוצע 2019), ובשונה ממדד מחירי הייצור של ענף המזון נראה שמדד מחירי הייצור של ענף המשקאות התייצב ברמתו הנוכחית.

הגורמים לעליית מחירי הייצור הענפיים בעת האחרונה מגוונים. בתחילת התקופה, עם פרוץ הקורונה, תרמו לעלייתם הסגרים בישראל ובעולם אשר הובילו להתגברות הביקושים למוצרי מזון ומשקאות בישראל ובעולם, ולשיבושים בשרשראות האספקה העולמיות ובענף השילוח הימי העולמי. על רקע אלו, מחירי סחורות המזון בעולם נסקו ומחירי היבוא של תשומות ייצור לישראל עלו בהתאם. לאחר מכן, בראשית שנת 2022, הפלישה של רוסיה לאוקראינה יצרה חששות מפני מחסור בסחורות מזון נבחרות, והקפיצה את מחירי היבוא של תשומות הייצור לתעשיית המזון מדרגה נוספת, כמו גם את מחירי האנרגיה.

אולם, מאז הגיעו לשיא במחצית הראשונה של שנת 2022, החלו מחירי סחורות המזון בעולם להתמתן, על רקע הצפי להתמתנות הביקושים בעולם, ההידוק המוניטרי ברחבי העולם, והתפוגגות מסוימת של החששות מהשלכות הלחימה באוקראינה על היצע סחורות המזון. אך חרף התמתנות מחירי סחורות המזון, רמת המחירים עודנה גבוהה משמעותית בהשוואה לתקופת טרום הקורונה. כך, במרץ 2023 היה מדד סחורות המזון של הבנק העולמי גבוה בכ-55% בהשוואה לממוצע 2019, ומדד מחירי סחורות המשקאות של הבנק העולמי היה גבוה בכ-35% באותה התקופה.

מדד מחירי הייצור של ענף המזון מתואם חיובית עם מדד מחירי סחורות התבואה של הבנק העולמי בפיקוד של כשמונה חודשים (רמת מתאם גבוהה יחסית של 82%, ראה/י תרשים 5), כך שעל בסיס הקשר בין השניים ניתן להעריך כי קצב עליית מחירי הייצור של ענף המזון יוסיף להיות חיובי בחודשים הקרובים אך יתמתן במידה מסוימת, ולקראת סוף השנה אף עשוי להפוך לשלילי.

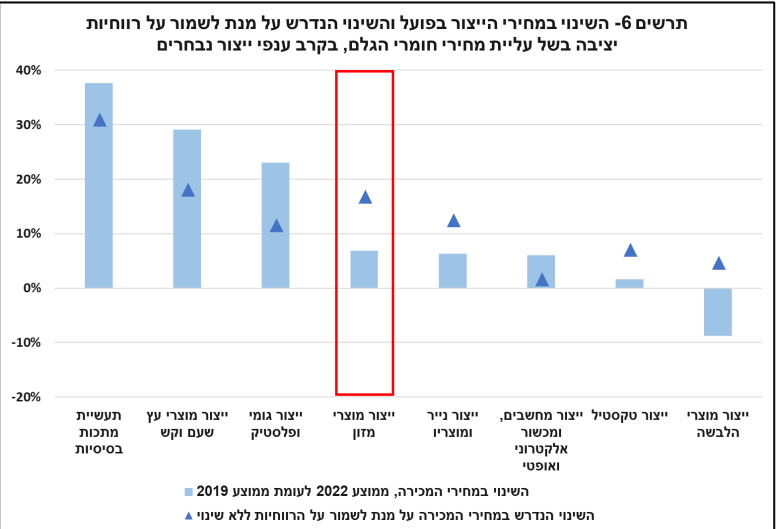
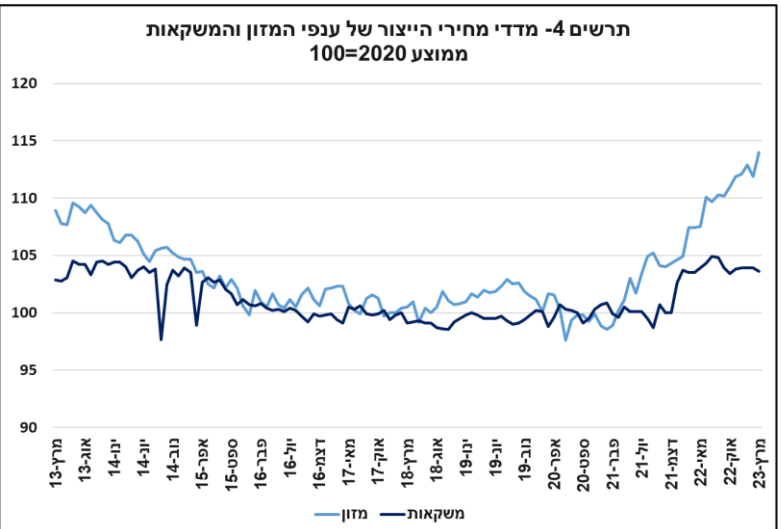
עליית מחירי חומרי הגלם המשמשים כתשומות ייצור אפיינה ענפי ייצור רבים בסקטור התעשייה. בהקשר זה, מעניין לבחון כיצד הגיבו ענפי ייצור אחרים לעליית מחירי חומרי הגלם ביחס לענף ייצור מזון. תרשים 6 מציג את עליית מחירי הייצור של ענפי תעשייה מרכזיים ביחס לתקופת טרום הקורונה (ממוצע 2022 לעומת ממוצע 2019), וכן את עליית מחירי הייצור שהייתה נדרשת על מנת לקזז את הגידול של מחירי חומרי הגלם המיובאים, תוך התחשבות במשקל של צריכת התשומות בייצור ביחס לפדיון הענפי.<sup>2</sup> כפי שניתן לראות בתרשים, עליית מחירי המכירה בענף המזון בשנת 2022 הייתה נמוכה ביחס לעלייה שהייתה נדרשת על מנת לשמור על רווחיות יציבה, ולכן ניתן להסיק כי שיעור הרווחיות המצרפי בענף נשחק כתוצאה מעליית מחירי חומרי הגלם. לעומת זאת, בענפי ייצור מרכזיים אחרים, דוגמת ייצור מוצרי עץ, תעשיית מתכות בסיסיות, ייצור גומי ופלסטיק וייצור מחשבים ומכשור אלקטרוני, נראה כי מחירי המכירה עלו יותר מכפי שנדרש על מנת לשמור רווחיות יציבה בעקבות עליית מחירי התשומות המיובאות.

ההסברים לפערים בין הענפים השונים עשויים לנבוע מרמת הריכוזיות בכל ענף, היקף המלאים הנהוג בכל ענף, ומכוח השוק של החברות המרכזיות בכל ענף. ניתן לשער כי הרגישות הגבוהה של משקי הבית לעליית מחיריהם של מוצרי מזון ומשקאות, אשר הובילה בעבר למחאות צרכנים, מסבירה במידה מסוימת את העלייה הנמוכה של מחירי המכירה הסיטוניים בהשוואה לעליית מחירי חומרי הגלם.

מדד מחירי הצריכה של מוצרי מזון ומשקאות (ללא ארוחות מחוץ לבית), בדומה למדד מחירי הייצור, מצוי גם הוא ברמת שיא בהשוואה היסטורית, וזאת על רקע עליית מחירי הייצור של ענף המזון והמשקאות. המדד עלה בקצב גבוה יחסית מראשית שנת 2022 (ראה/י תרשים 7), ועל בסיס המתאם החיובי הגבוה בינו לבין מדד מחירי הייצור (רמת מתאם של 90%) בפיקוד של כשלושה חודשים, ניתן להעריך כי קצב העלייה יתחזק בשלושת החודשים הקרובים. במבט קדימה, במהלך המחצית השנייה של 2022 צפוי קצב עליית מחירי הייצור של מזון ומשקאות להתמתן, כך שהתמתנות זו צפויה לחול גם במחירי הצריכה של מזון ומשקאות כעבור מספר חודשים.

<sup>2</sup> בהתבסס על הלוח, חשבון הייצור של ענפי התעשייה לפי ענף ראשי, נתוני 2019.

[https://www.cbs.gov.il/he/publications/doclib/2022/16.shnatonmanufacturing/st16\\_13x.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/publications/doclib/2022/16.shnatonmanufacturing/st16_13x.pdf)



**הייצור התעשייתי צפוי להאט בתקופה הקרובה**

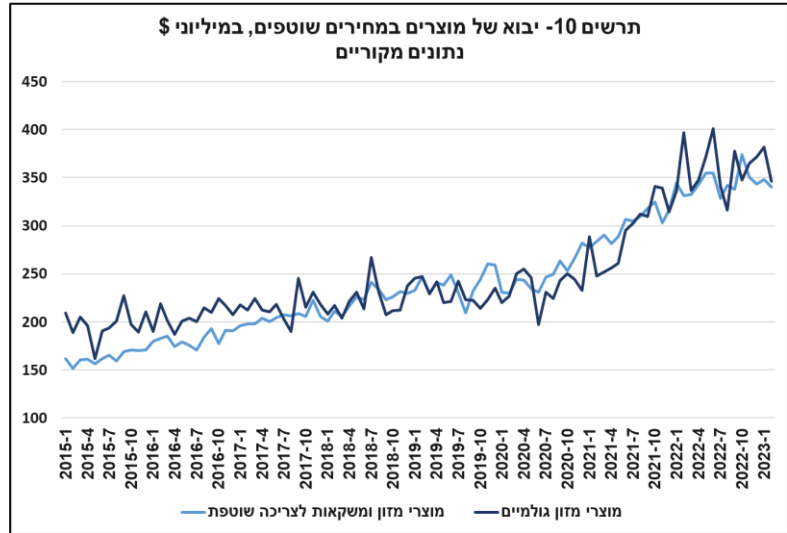
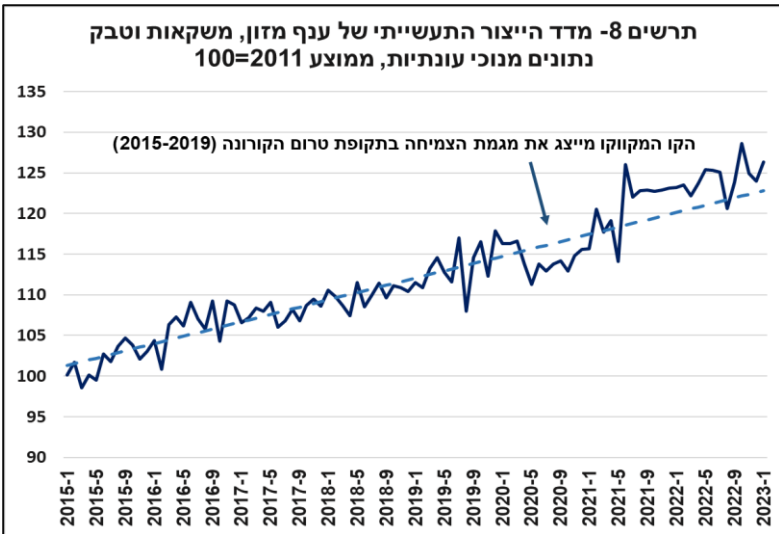
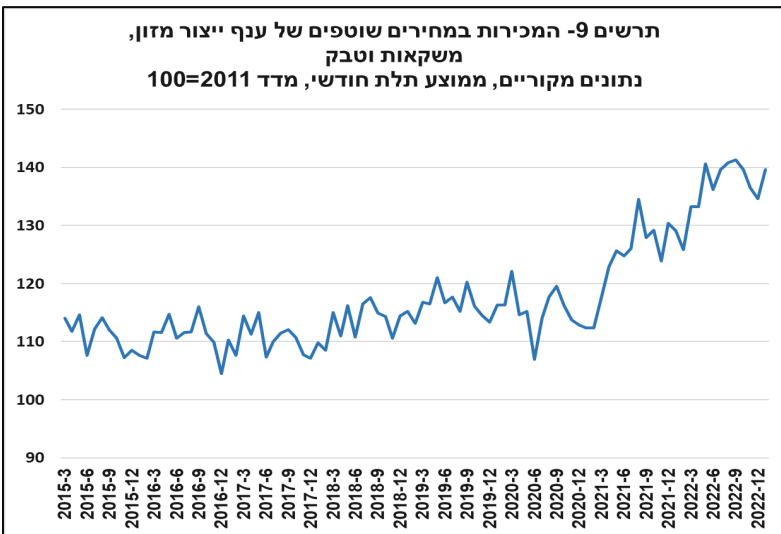
קצב הגידול של הייצור התעשייתי (נתונים מנוכי עונתיות) הענפי נחלש בחדות בתקופה האחרונה, כך בשלושת החודשים האחרונים עמד שיעור השינוי השנתי על 1.6% (נובמבר 2022 - ינואר 2023 בהשוואה לתקופה המקבילה), זאת, לעומת כ-6.7% לפני שנה. אולם, יחד עם זאת, יש להדגיש כי מאז המחצית השנייה של 2021 ואילך הייתה הרמה של הייצור התעשייתי הענפי גבוהה בהשוואה למגמת הצמיחה בתקופה שקדמה לקורונה (ראה/י תרשים 8). הסברים אפשריים לעובדה זו הינם: הגידול היציב של הצריכה הפרטית של מזון ומשקאות בתקופה המתוארת לעיל; עד לא מזמן, רמה נמוכה של ישראלים היוצאים לחו"ל; והאפקט של הפתיחה מחדש של המשק אשר תרמה לגידול בביקושים באתרי בילוי, פנאי ונופש, המוכרים, בין היתר, גם מוצרי מזון ומשקאות.

מדד המכירות במחירים שוטפים (נתונים מקוריים) של הענף זינק בחדות מאז ראשית שנת 2021 (ראה/י תרשים 9), כאשר במהלך הרבעון האחרון של 2022 ובראשית שנת 2023 נדמה כי עלייתו נעצרה, אם כי רמת המכירות הנוכחית (נובמבר 22 - ינואר 23) גבוהה בכ-20% בהשוואה לרמה הממוצעת בשנת 2019. רמת המכירות הגבוהה הינה תוצאה הן של העלייה הניכרת במחירי המכירה, שהוצגה לעיל, והן של הרמה הגבוהה יחסית של היקף הייצור הענפי.

גם נתוני היבוא של קטגוריית המזון, במחירים שוטפים, הן של תשומות לייצור והן של מוצרים לצריכה שוטפת, מצויים ברמה גבוהה בהשוואה היסטורית כבר במשך כשנה (ראה/י תרשים 10). רמתם הגבוהה נגזרת מרמת מחירים גבוהה, אך, כפי הנראה, גם משקפת את הביקוש הגבוה יחסית למוצרי מזון ומשקאות בעת האחרונה.

במבט קדימה, להערכתנו, כאמור לעיל, בתקופה הקרובה צפויה הצריכה הפרטית של מוצרי מזון ומשקאות לצמוח בקצב מעט נמוך מהממוצע הרב שנתי, זאת בעיקר לאור רמת המחירים הגבוהה, ובמידה מסוימת על רקע השחיקה של השכר הריאלי. לפיכך, בטווח הזמן הקרוב צפוי הייצור

התעשייתי של הענף להתכנס למגמת הצמיחה ארוכת הטווח, דהיינו, להתמתן קלות מרמתו הנוכחית. הפדיון הענפי, במחירים שוטפים, צפוי להישאר ברמתו הנוכחית הגבוהה, זאת הודות לגידול נוסף במחירי הייצור בחודשים הקרובים, שיפצה על התמתנות הייצור התעשייתי.



## ניתוח הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות<sup>3</sup> בענף

החברות המשתתפות בניתוח:

שם החברה	משקלה במאזן המצרפי
שטראוס גרופ	61.9%
טמפו משקאות	14.9%
קרור	10.3%
גן שמואל	6.4%
שמן תעשיות	3.8%
זנלכל	2.7%

### לוח 1- יחסים פיננסיים נבחרים של החברות הציבוריות בענף ייצור מזון ומשקאות

שולי רווח גולמי	שולי רווח תפעולי	יחס שוטף	יחס מהיר	רמת הנזילות המיידית	יחס כיסוי הריבית	מזומנים מפעילות שוטפת ביחס להוצאות המימון נטו	הון עצמי ביחס למאזן
30.7%	3.0%	1.22	0.80	0.28	1.94	16.30	45.0%
36.7%	10.4%	1.52	1.06	0.40	10.65	22.04	47.5%

מהשוואת היחסים הפיננסיים עולה כי במרבית היחסים שנבדקו חלה הרעה ברביעי הרביעי של 2022 ביחס לרביעי המקביל בשנה הקודמת, אם כי, לריקול שביצעה חברת שטראוס, שמשקלה במאזן המצרפי משמעותי מאוד, אשר העיב על תוצאותיה לאורך כל השנה, ישנו חלק מרכזי בהרעה זו:

- במהלך תקופת ההשוואה חלה ירידה בשולי הרווח המצרפיים של החברות הציבוריות. שיעור הרווח הגולמי המצרפי נשחק בחדות בתקופת ההשוואה, במה שמיחס בעיקר להשפעת הריקול שביצעה שטראוס. בנטרול התוצאות של שטראוס שיעורי הרווחיות השונים הציגו בכל זאת ירידה, אם כי, נמוכה משמעותית- שיעור הרווח הגולמי המצרפי נשחק ב-3.5 נקודות האחוז, ושיעור הרווח התפעולי המצרפי בנקודת אחוז. שחיקת הרווח הגולמי מיוחסת לגידול במחירי תשומות הייצור, שהיה גבוה מהגידול במחירי המכירה, כפי שהוצג לעיל.
- יחסי הנזילות, המעידים על היכולת של החברות לפרוע את התחייבויותיהן השוטפות באמצעות הנכסים השוטפים, נחלשו במהלך תקופת ההשוואה. גם בנטרול שטראוס, הן היחס השוטף (נכסים שוטפים ביחס להתחייבויות שוטפות) והן היחס המהיר (נכסים שוטפים ללא מלאי ביחס להתחייבויות שוטפות) נחלשו באותה העוצמה, כאשר מקור ההיחלשות נעוץ בעלייה המשמעותית בהתחייבויות השוטפות במהלך תקופת ההשוואה, בעיקר בחוב לזמן קצר. גם רמת הנזילות המיידית נחלשה בתקופת ההשוואה (גם בנטרול תוצאותיה של שטראוס) על רקע הירידה במזומנים, במקביל לגידול בהתחייבויות השוטפות המוזכר לעיל. חרף האמור לעיל, יש להדגיש כי יחסי הנזילות הנוכחיים, הגם שהם נמוכים בהשוואה לרביעי המקביל, הם גבוהים בהשוואה היסטורית.
- האיתנות הפיננסית, הנמדדת, בין היתר, באמצעות יחס ההון העצמי למאזן, נחלשה, ובנטרול שטראוס, הירידה הייתה מתונה יותר. כושר הפירעון, המשתקף מיחס כיסוי הריבית (הרווח התפעולי ביחס להוצאות המימון נטו) נחלש גם כן, אך בנטרול שטראוס, דווקא השתפר בתקופת ההשוואה. בחינה של יחס כושר פירעון נוסף, המזומנים מפעילות שוטפת ביחס להוצאות המימון נטו, מעלה את אותה המסקנה.

<sup>3</sup> חשוב להבהיר כי מרבית החברות הגדולות בענף הינן פרטיות.