

מבט לאומי

ספטמבר 2015

התפתחויות כלכליות בארץ ובעולם

לאומי
leumi

לאומי איתך.

www.leumi.co.il <
חייגו *לאומי* או *5522

3	התפתחויות כלכליות שוטפות
5	התפתחויות כלכליות בעולם
8	התפתחויות בשוק ההון
10	מהי כלכלה שיתופית ומהם היבטיה המאקרו כלכליים?
12	האם העולם חסין?
15	סקירת ענפי ייצור המזון והמשקאות

עריכה: שגיב מלכי
דוא"ל Sagiv.Malki@BankLeumi.co.il
פקס: 076-8857975

הנתונים, המידע, הדעות והתחזיות המתפרסמים בחוברת (להלן המידע) מסופקים כשרות לקוראים ואינם משקפים בהכרח את עמדתו הרשמית של הבנק אין לראות בהם המלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא, או הצעה או הזמנה לקבלת הצעות, או יעוץ - בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא - לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן, עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין התחזיות המובאות בחוברת זו לתוצאות בפועל. הבנק אינו מתחייב להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים כאמור, מראש או בדיעבד. לבנק ו/או לחברות בנות שלו ו/או לחברות הקשורות אליו ו/או לבעלי שליטה ו/או לבעלי עניין במי מהם עשוי להיות מעת לעת עניין במידע המוצג בחוברת, לרבות הנכסים פיננסיים המוצגים בה.

התפתחויות כלכליות שוטפות

כתב: יניב בר, אגף כלכלה

השקל ביחס לסל המטבעות מאז התכנסותה של הוועדה המוניתארית בסוף יולי.

נוסף על האמור מעלה, התייחס בנק ישראל בהודעתו להאטה המסתמנת בקצב הצמיחה של הכלכלה העולמית, ולעלייה ברמת הסיכונים הגלובאליים, בראשם החולשה בפעילות הכלכלית בסין. בהקשר זה, נציין כי מוקדם להעריך מה יהיה היקף ההשפעה של ההאטה בסין על הכלכלה הגלובאלית, ובמיוחד על ישראל. עם זאת, ניתן לומר כי ההתפתחויות האחרונות, בכלל זה, חוסר היציבות בשווקים הפיננסיים העולמיים עקב חששותיהם של המשקיעים ממשבר פיננסי גלובאלי, יובילו, ככל הנראה, לכך שהריביות יישארו נמוכות לטווח זמן ארוך יותר מהצפוי. ייתכן אפוא שהעלאת הריבית הראשונה בארה"ב תידחה. יתרה מזו, חשוב להדגיש שתוואי העלאות הריבית יהיה איטי ומתון יותר מהצפוי, מה שישפיע בטווח הזמן הרחוק יותר גם על תוואי העלאות הריבית בישראל.

לאור האמור לעיל, ולאור הערכת הוועדה המוניתארית שהמשק יתקשה לעמוד ביעדי האינפלציה והצמיחה, איננו יכולים לפסול אפשרות של הפחתת הריבית במהלך החודשים הקרובים. יתרה מכך, יתכנו צעדים מוניטאריים מרחיבים נוספים, כמו הקלה כמותית באמצעות שוק המט"ח. מהלך מעין זה עשוי לקרות אם יתחדש התיסוף של השקל ביחס לסל המטבעות, בשילוב עם ירידה בסביבת האינפלציה אל מתחת לגבול היעד התחתון, ובמידה ותחול התמתנות נוספת של הצמיחה במשק המקומי ובעולם. במבט לטווח ארוך יותר, העלאת הריבית בישראל תלויה, כאמור, בתוואי הריבית בארה"ב-ככל שזו תתאחר, כך ניתן לצפות לדחייה של העלאת הריבית בשוק המקומי.

נתוני צמיחה חלשים במיוחד ברביע השני של 2015

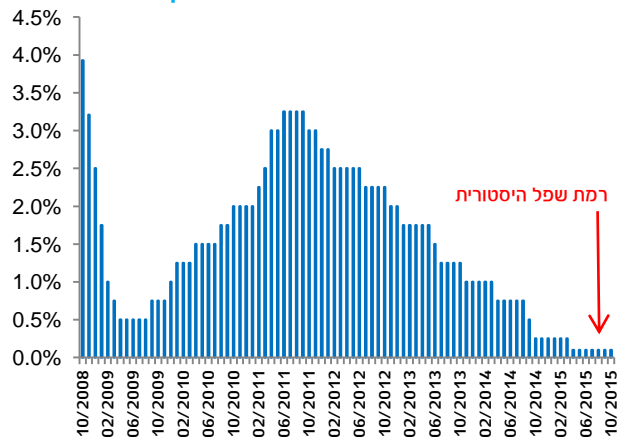
אומדן ראשון של הפעילות הכלכלית במשק הישראלי ברביע השני של השנה מלמד כי התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) צמח בשיעור זעום של 0.3%, לעומת הרביע הקודם (במונחים שנתיים, נתונים מנוכי עונתיות). התוצר העסקי, שלא כולל את תרומת ההוצאה הממשלתית לתמ"ג, וכן רכיבי פעילות קטנים יחסית נוספים, נסוג בשיעור שנתי של 1%.

מדובר בנתוני הצמיחה הנמוכים ביותר מאז המשבר הפיננסי, להוציא את הרביע השלישי אשתקד, אשר הושפע ממבצע "צוק איתן". הנתונים מדגישים את מגמת ההתמתנות בקצב הצמיחה של המשק בשנים האחרונות (ראה/י תרשים מספר 2). עם זאת, יש להתייחס לנתונים הרבעוניים בזירות רבה מכיוון שמדובר באומדן ראשוני בלבד אשר עשוי להתעדכן בחודשים הבאים, כפי שקרה בעבר. לאור התנודתיות הגדולה בנתונים הרבעוניים, אנו מעדיפים לבחון את מגמות הצמיחה על-פני פרקי זמן ארוכים יותר. כך, במחצית הראשונה של 2015 צמח התמ"ג בשיעור של 2.6% (במונחים שנתיים), והתוצר העסקי צמח בשיעור של 2.4%. מדובר אמנם בקצבי צמיחה דומים, ואף גבוהים במקצת ביחס לשתי המחציות הקודמות, אולם נמוכים מהממוצע ארוך הטווח.

ריבית בנק ישראל לחודש ספטמבר נותרה ללא שינוי. עם זאת, קיימת אפשרות להפחתת ריבית בחודשים הקרובים

הוועדה המוניתארית של בנק ישראל החליטה ב-24 באוגוסט להותיר את הריבית לחודש ספטמבר ללא שינוי ברמה של 0.1% (ראה/י תרשים מספר 1). זאת, על-אף נתוני הצמיחה החלשים לרביע השני של השנה והירידה בציפיות לאינפלציה במהלך חודש אוגוסט. בנוסף, יש לציין את התגברות הסיכונים הגלובאליים על רקע החולשה בפעילות הכלכלית בסין, שממדיה עדיין לא ברורים.

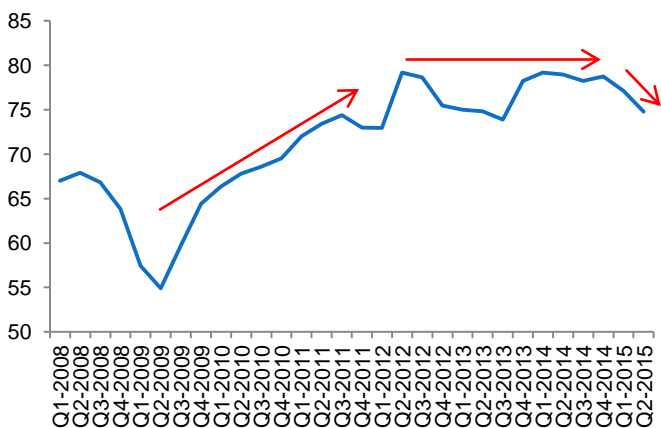
תרשים 1: הריבית הנומינאלית של בנק ישראל



גורמי הרקע שהודגשו על-ידי בנק ישראל באשר להחלטת הריבית לחודש ספטמבר הם: א. התייצבות מסוימת של סביבת האינפלציה. על-אף הירידה בציפיות האינפלציוניות לטווח הקצר, קצב עליית המדד בחודשים האחרונים עקבי עם טווח היעד של יציבות המחירים (3%-1%). בנק ישראל מדגיש כי הירידה בציפיות האינפלציוניות חלה על רקע התחדשות ירידות המחירים בשווקי הסחורות והאנרגיה (אשר לריבית אין עלייה השפעה), בשילוב עם ציפיות לירידות מחירים בעלות אופי חד-פעמי בשוק המקומי (הירידה המתוכננת במחירי החשמל). דחינו, הירידה בציפיות האינפלציוניות קצרות-הטווח לא מצביעה על התמתנות בביקושים המקומיים. נוסף לכך, הציפיות לטווחים הארוכים (הנגזרות משוק ההון) נמצאות בסביבות מרכז היעד; ב. נתוני החשבונאות הלאומית לרביע השני של השנה מצביעים אמנם על ירידה בקצב הצמיחה, אולם יש להתייחס לנתונים אלו בזירות רבה, מכיוון שמדובר באומדן ראשוני בלבד אשר עשוי להתעדכן בחודשים הבאים. עם זאת, נציין שהחולשה בלטה בעיקר ביצוא, על רקע ירידה בהיקף הסחר העולמי, ולאור הפגיעה בייצור שנבעה משביתת העובדים במפעלי כ"ל. כמו-כן, גם ההשקעות בענפי המשק אפיינו בחולשה, ומשכו את נתוני התוצר כלפי מטה. מנגד, נמשכה הצמיחה בצריכה השוטפת; ג. בנק ישראל מעריך שהריבית בארה"ב עשויה לעלות בקצב מתון עוד השנה. זאת, למרות שפחתו הסיכויים להעלאת ריבית ראשונה כבר בספטמבר; ד. המשך הפעילות הערה בשוק הדיור; ה. היחלשות

הדבר נובע בעיקר מהתחזקות השקל מול סל המטבעות ומהחולשה המתמשכת בהיקף הסחר העולמי. לאור האמור לעיל, ומתוך ההערכה שהחולשה ביצוא תמשיך גם ברביעיים הבאים, חרף תיקון טכני אפשרי ביצוא כימיקלים, עדכנו כלפי מטה את תחזית הצמיחה של יצוא הסחורות והשירותים של ישראל בשנת 2015 לשיעור מתון ביותר של 0.7%, לעומת 1.5% בשנת 2014. נציין כי תחזיות הצמיחה של יתר רכיבי התוצר עודכנו אף הן כלפי מטה, למעט הצריכה הציבורית.

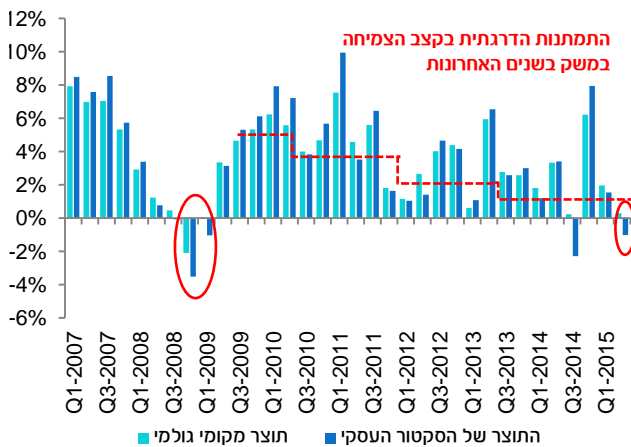
תרשים 3: יצוא סחורות ושירותים לא יהלומים וחברות הזנק נתונים מנוכי עונתיות, מילארדי ש"ח



במקביל להתפתחויות בתחום היצוא, חלה גם נסיגה בהשקעה בנכסים קבועים ברביע השני של השנה, בהמשך לנסיגה ברביע הראשון, אם כי בשיעור מתון יותר. זאת, עקב ירידה חדה בהשקעות בענפי המשק (המהוות כשני שלישי מסך ההשקעה בנכסים קבועים), זה הרביע השני ברציפות. הירידה ניכרת במרבית הרכיבים: מכונות וציוד, כלי תחבורה ומוצרי קניין רוחני. מנגד, בשני הרביעים האחרונים נרשמו עליות בהשקעות של ענף הבנייה למגורים (המהווה כשליש מסך ההשקעה בנכסים קבועים), ובעיקר בנייה ביוזמה פרטית. עלייה זו בבנייה למגורים, חלה על רקע רמת שיא בביקושים לרכישת דירות. יכולתה של הממשלה ליישם את התוכניות להגדלת היצע הדירות באמצעות שחרור חסמים רגולטורים, שיווק מוגבר של קרקעות ופתיחת צווארי בקבוק אחרים (כמו מחסור בעובדים מקצועיים לענף הבנייה), תשפיע על התפתחות ההשקעות בבנייה למגורים ברביעים הבאים. לסיכום, לאור החולשה בנתוני החשבונאות הלאומית, ובפרט ביצוא ובהשקעות בענפי המשק, תחזית הצמיחה של התוצר הכולל לשנת 2015 עודכנה כלפי מטה, ועומדת כעת על 2.6% בהשוואה לתחזית קודמת של 3.1%.

תרשים 2: התוצר המקומי הגולמי

שיעור שינוי רבעוני, במונחים שנתיים, נתונים מנוכי עונתיות



תחזיות הצמיחה לשנת 2015 של התוצר ורכיביו עודכנו כלפי מטה

בחינת רכיבי התוצר ברביע השני של השנה מלמדת על האטה במרבית רכיבי התוצר, ונסיגה של ממש ביצוא ובהשקעות בענפי המשק. נוסף לכך, כשבוחרים את נתוני השימושים במקורות, הכוללים את היבוא ולא רק את נתוני התוצר המקומי, ניתן לראות שחלה נסיגה של 2.2% בהשוואה לרביע הקודם. זהו הנתון החלש ביותר מאז המשבר של 2008-2009 והוא מצביע על האטה בפעילות הכלכלית במשק במהלך הרביע השני של השנה. זאת, למרות שנמשכה הצמיחה המהירה בצריכה הפרטית השוטפת (המהווה למעלה מ-80% מסך הצריכה הפרטית).

יצוא הסחורות והשירותים, המהווה כשליש מהתמ"ג, נסוג ברביע השני של השנה בכ-12.5% (במונחים שקליים ריאליים). בהמשך לירידה שחלה בו ברביע הראשון של השנה. הירידה ביצוא הקיפה את כל רכיבי היצוא העיקריים. אם מנטרלים את השפעה של חברות ההזנק ושל ענף היהלומים, המהווים יחדיו רק כ-7% מסך היצוא, הרי, ניתן לראות שהיצוא ירד בכ-11.6% (במונחים שנתיים) במהלך הרביע השני - מהנתונים החלשים ביותר מאז המשבר הפיננסי. כפי שניתן לראות בתרשים מספר 3, היצוא קרוב לרמתו מראשית 2012 (כמעט לא צמח מאז), והוא אף נמצא במגמת ירידה בשלושת הרביעים האחרונים. עם זאת, יש לציין כי הנסיגה בפעילות היצוא מאז ראשית השנה, ובפרט ברביע השני, נובעת בחלקה מהחולשה ביצוא הכימיקלים מתחילת השנה, שנגרמה, בין היתר, עקב שביתת העובדים במפעלי כ"ל, המרכזת את עיקר פעילות היצוא בענף. שכן, משקלו של ענף הכימיקלים ביצוא התעשייתי הוא משמעותי ועולה על 20% מסך כולל היצוא התעשייתי. אולם, גם בנטרול השפעתו של ענף הכימיקלים, חלה ירידה משמעותית ביצוא התעשייתי.

כתוצאה מהתחזקותו של הדולר האמריקאי על רקע הערכות להתרחבות הפערים בין הריבית בארה"ב והריבית ברוב מדינות העולם. בעקבות גורמים אלה, תחזית הצמיחה של ארה"ב עודכנה כלפי מטה מספר פעמים במהלך השנה האחרונה. יש לציין כי ברביע השני, ובתחילת הרביע השלישי, חל "תיקון" בפעילות הכלכלית; אולם קצב ההתאוששות היה מתון בהשוואה לתחזיות המוקדמות.

* **הירידה במחיר הנפט הגדילה את כוח הקניה של משקי הבית, אך פגעה בהשקעות ובפעילות בחלק מענפי התעשייה:** מחירה של חבית נפט מסוג WTI הינו סביב 40 דולר בעת הנוכחית. זאת, לעומת מחיר של 107 דולר בחודש יוני 2014 (ירידה של יותר מ-63%). הירידה במחיר הנפט, אשר נבעה בעיקר מהפקת יתר ומהאטה בביקוש העולמי, גרמה לירידה במחירי הדלק והאנרגיה. דבר אשר מצד אחד שיפר את כוח הקניה של משקי הבית, והקטין את הוצאותיהן התפעוליות של חברות, אך מצד שני פגע בהשקעות ובפעילות של חברות בתחום קידוחי הנפט והגז בעולם, וכן של חברות בתעשיות קשורות, כמו תעשיות של אנרגיה ירוקה. התפתחות זו בלטה במספר מדינות מפותחות כדוגמת ארה"ב ובריטניה ויצואניות הנפט הגדולות.

* **האטה משמעותית בסין, ומיתון בברזיל וברוסיה: שלוש המדינות המוזכרות בכותרת משתייכות לקבוצת ארבע מדינות ה-BRIC (המונח מייצג את ראשי התיבות של שלוש המדינות יחד עם הודו). המונח הוטבע בתחילת העשור הקודם, בכדי לנסות לתאר את המדינות הללו שלהערכת רבים היו והינן בין המדינות בעלות הפוטנציאל הכלכלי הגדול ביותר בעולם. עד שנת 2007 מדינות אלה פרחו, אולם המשבר הכלכלי העולמי שפרץ בשנת 2008, השפעותיו הרחוביות וגורמים נוספים, יצרו משבר במדינות ה-BRIC, למעט הודו המתאפיינת בקצבי צמיחה גבוהים יחסית.**

סין סובלת כיום מהאטה משמעותית בצמיחה עקב ייצור יתר ובעיות אשראי ונכסים (ראה סקירה נפרדת על סין); כלכלת ברזיל נמצאת במיתון ברביעים האחרונים, והיא נפגעה בעיקר מהירידה במחירי הסחורות, מירידה בהכנסה הריאלית ומפגיעה בכושר הקניה של משקי הבית; רוסיה מצויה במיתון על רקע הירידה במחירי הנפט מאמצע 2014, וכתוצאה מהסנקציות של מדינות המערב על רקע הלחימה באוקראינה. ההאטה בקצב הצמיחה של סין צפויה להימשך בשנה הבאה, ואילו הצמיחה בכלכלות ברזיל ורוסיה צפויה להתייצב.

* **משבר החוב ביוון והעלייה בסיכונים הגיאופוליטיים השפיעו על הפעילות הכלכלית:** ממשלת יוון ונושיה, הכוללים בעיקר את שאר המדינות בגוש האירו, אישרו לאחרונה את חבילת החילוץ ליוון בסך של 86 מיליארד אירו שנועדה להציל אותה מפשיטת רגל. אישור חבילת החילוץ מנע גם משבר פוליטי, וייתכן שמנע גם משבר כלכלי ופיננסי, אשר היה נגרם אילו יוון הייתה עוזבת את גוש היורו. המשא ומתן אשר נמשך כשישה חודשים ולווה

הפעילות הכלכלית בעולם

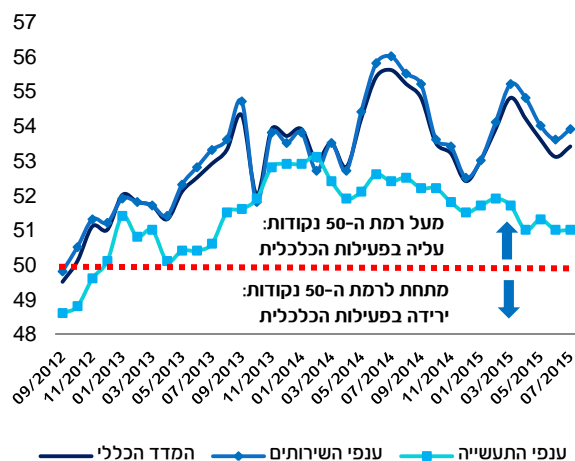
הפעילות הכלכלית בעולם צמחה בשבעת החודשים הראשונים של השנה בקצב מעט נמוך מזה של השנה שעברה. זאת, בעיקר עקב חולשה כלכלית בענפי התעשייה. לעומת זאת, מגמת הצמיחה החיובית מענפי השירותים נמשכה. המגמה החיובית בענפי השירותים משקפת שיפור במצבם הכלכלי והפיננסי של משקי הבית על רקע הירידה בשיעורי האבטלה במדינות המפותחות, עליה בשכר הריאלי והשיפור בתיקי הנכסים הפיננסיים על רקע הגאות ברוב שוקי ההון בעולם בשנים האחרונות, לצד התאוששות בשוקי הנדל"ן במרבית המדינות.

קרן המטבע הבינלאומית צופה כי הכלכלה העולמית תצמח השנה בשיעור דומה בהשוואה לשנה שעברה (תחזית של 3.3% ב-2015 לעומת 3.4% ב-2014). יש לציין כי במהלך השנה האחרונה, רוב הגופים הכלכליים והפיננסיים עדכנו את תחזיות הצמיחה של הכלכלה העולמית מספר פעמים כלפי מטה. למשל, תחזית הצמיחה לשנת 2015 הייתה 4% בסוף השנה שעברה. נתוני הצמיחה, ועדכון תחזיות הצמיחה, משקפים האטה או מיתון בקרב חלק מהמדינות המתפתחות הגדולות בעולם, וחולשה בקרב המדינות המפותחות בתחילת השנה.

תרשים 1: מדד מנהלי הרכש העולמי

JPMorgan Global PMI Output

נתונים מנוכי עונתיות



הגורמים העיקריים "שהכבידו" על הפעילות הכלכלית בעולם במהלך השנה כללו:

* **חולשה כלכלית בארה"ב בתחילת השנה, המיוחסת בעיקר לגורמים "זמניים":** הרביע הראשון של השנה התאפיין בצמיחה כלכלית מתונה מאד, בעיקר עקב גורמים זמניים וחולפים, ובכללם מזג האוויר הקשה בחודשי החורף שפקד חלקים גדולים במדינה וגרם לפגיעה בביקושים המקומיים. גורם נוסף שהכביד על הצמיחה היה השביתות של עובדי הנמלים במערב ארה"ב אשר פגעו בסחר הבינלאומי. הסחר הבינלאומי נפגע גם

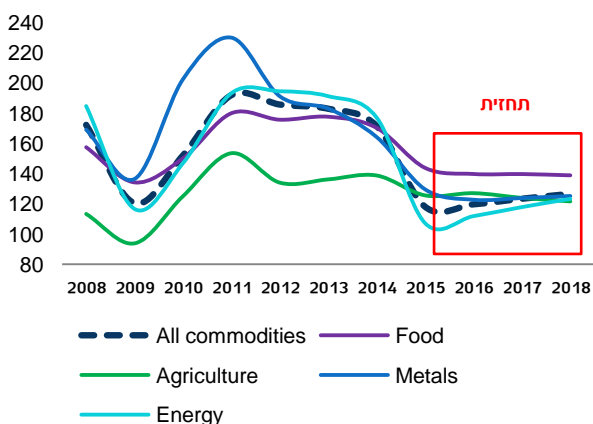
בהשוואה לכלכלות גדולות אחרות. לפי התחזיות, הצמיחה בברזיל ורוסיה תתייצב בשנה הבאה, אך בסין תימשך, ככל הנראה, ההאטה בפעילות הכלכלית. הדבר יכביד בעיקר על המדינות השכנות, ובסך הכול יכביד גם על הכלכלה הגלובאלית. ההאטה המתמשכת בסין גורמת להשפעות רוחביות על שותפות הסחר העיקריות שלה, אשר היצוא שלהן מהווה מרכיב גדול מהצמיחה הכלכלית (בניהן, דרום קוריאה, מלזיה, ווייטנאם), ועל יצואניות הסחורות בעולם. לכן, ייתכן שתחזיות הצמיחה העולמית יעודכנו כלפי מטה.

סביבת האינפלציה בעולם

האינפלציה (שיעור העלייה במדד המחירים לצרכן בשנה האחרונה) ירדה באופן משמעותי בשנה האחרונה ברוב מדינות העולם, בהמשך למגמה הרב-שנתית. בעיקר, ירידה זו הורגשה בקרב מדינות שהינן יבואניות גדולות של סחורות (נטו). זאת, על רקע הירידה החדה במחירי הנפט מאז אמצע 2014, ובמחיריהן של רוב הסחורות האחרות. סביבת האינפלציה במדינות המפותחות הינה אפסית בעת הנוכחית ובחלק מהמדינות היא אף שלילית. גם בקרב חלק מהמדינות המתפתחות חלה ירידה משמעותית בסביבת המחירים. אולם, ישנן מדינות שסובלות מאינפלציה גבוהה, למשל, בעקבות פיחות משמעותי בשערי החליפין של המטבעות המקומיים, זעזועי היצע מקומיים ועוד.

בעת האחרונה מחירי הסחורות בעולם המשיכו לרדת על רקע התגברות החששות מפני האטה משמעותית בסין, דבר אשר עלול להכביד על מחירי היבוא בטווח הקצר. במבט לטווח ארוך יותר, מחירי הסחורות צפויים לעלות באופן מתון והדרגתי בשנה הקרובה ובשנים שלאחריה, על רקע סביבת הביקושים המתונה בעולם ועודף ייצור בחלק מהמדינות.

תרשים 3: קבוצות הסחורות העיקריות
נתונים שנתיים, במונחים דולריים (מדד 100=2005)



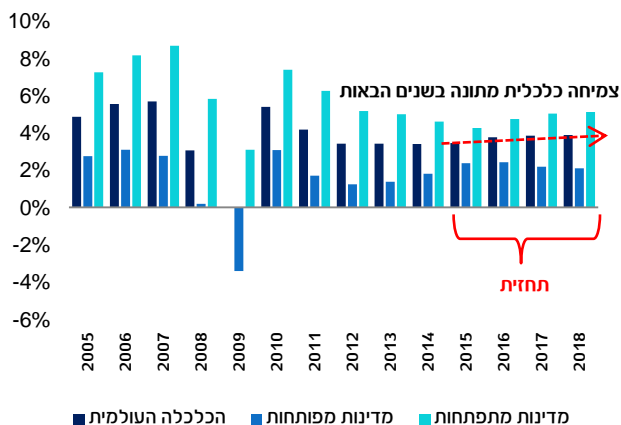
הערכות אלה תומכות בסביבת אינפלציה מתונה בשנים הקרובות תוך עליה מתונה והדרגתית במחירים, בעיקר במדינות

בהערכות מנוגדות, בחלקן אף קיצוניות, לגבי ההשלכות של פשיטת רגל יונית, הכביד על הסנטימנט הכלכלי בחלק מהמדינות ולווה בתנודתיות גבוהה יחסית בשווקים הפיננסיים. יש לציין כי חבילת החילוץ ליוון מהווה פתרון זמני בלבד וקיימת סבירות גבוהה כי בעתיד נושא החוב היווני ישוב לכותרות.

זאת ועוד, עלייה בסיכונים הגיאופוליטיים, בין היתר בעקבות המשבר בין רוסיה ואוקראינה והלחימה במזרח התיכון, גם-כן משפיעה על הסנטימנט הכלכלי והפעילות במספר מדינות החשופות למשברים אלה. עליה בסיכונים אלה עלולה להכביד על סביבת הביקושים בעולם ולגרום לעדכון תחזיות הצמיחה כלפי מטה בטווח הקצר ו\או הבינוני.

לפי הערכות עדכניות של קרן המטבע הבינלאומית, כלכלת העולם צפויה לצמוח בשנת 2016 בשיעור של 3.8%, שהינו מעט גבוה יותר משיעור הצמיחה הצפוי השנה. ההאצה בצמיחה מקורה בהמשך מגמת השיפור בפעילות הכלכלית בארה"ב על רקע החוסן היחסי בביקושים המקומיים. המדינות השכנות של ארה"ב, קנדה מצפון ומקסיקו מדרום, עתידות ליהנות מהשיפור בכלכלה האמריקאית ולצמוח גם כן בקצב מעט מהיר יותר בשנה הבאה. נוסף לכך, הצמיחה בכלכלה העולמית תושפע גם מהמשך תהליך ההתאוששות במרבית המדינות בגוש היורו, בעיקר בקרב הגדולות שבהן, גרמניה, צרפת, איטליה וספרד, המתאפיינות בגידול בביקוש לאשראי ובביקושים החיצוניים, על רקע הירידה בשער היורו בהשוואה לרמתו אשתקד. יחד עם זאת, חשוב לציין כי קצבי הצמיחה במדינות המפותחות בשנים הקרובות יהיו, ככל הנראה, מתונים מאד, בעיקר על רקע הצמיחה האיטית של הפריזון בארה"ב. הסיבות העיקריות לכך כוללות את הירידה בשיעור ההשתתפות בשוק העבודה האמריקאי, את הזדקנות האוכלוסייה, את הירידה בהשקעות ביחס לתוצר ועוד.

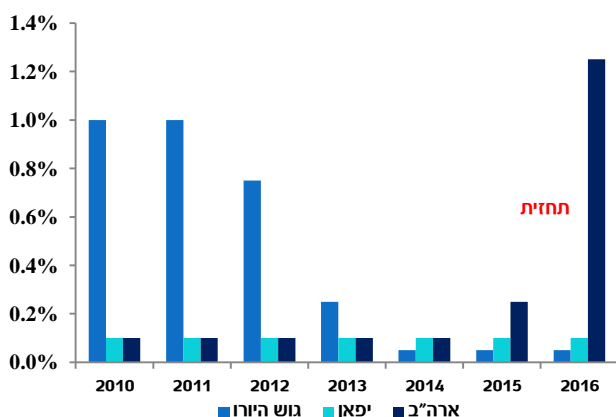
תרשים 2: תוצר מקומי גולמי
שיעור שינוי שנתי, מחירים קבועים



הצמיחה במדינות המתפתחות צפויה גם כן לגדול, כאשר הודו בולטת לטובה עם קצב הצמיחה הצפוי הגבוה ביותר (7.5%),

בחודש האחרון חלה ירידה במחירי הנפט ושאר הסחורות בעולם בעקבות העלייה בסיכוני הצמיחה בעולם, על רקע ההתפתחויות הכלכליות בסין והשפעותיהן הרחבות על הסחר הבינלאומי ועל מחירי הסחורות. כתוצאה מכך חלה ירידה

תרשים 4: ריביות הבנקים המרכזיים
נתוני סוף השנה



בציפיות האינפלציוניות בארה"ב. בעקבות התפתחויות אלה ייתכן שהבנק המרכזי יעדיף להמתין מספר חודשים ולהעלות את הריבית בדצמבר או לדחות את מועד ההעלאה הראשון לרביע הראשון של 2016. בכל מקרה, גם אם הריבית תעלה עוד השנה, תוואי הריבית העתידי צפוי להיות מתון והדרגתי, לפחות בתחילתו של מחזור העלאות הריבית.

המפותחות. הערכה זו יכולה להשתנות עקב זעזועים בצד ההיצע שמקורם במזג אוויר, בנסיבות גיאו-פוליטיות או בויסות מלאכותי של ההיצע על-ידי ארגונים או ממשלות.

מדיניות מוניטארית: סביבת הריבית בעולם תוסיף להיות ארוכה לפרקי זמן ארוכים יותר (Lower for Longer) מכפי שניתן היה לצפות על סמך התחזיות הקודמות

בעקבות ההתמתנות באינפלציה, מגמת ההאטה בענפי התעשייה בעולם ועלייה בסיכוני הצמיחה, בנקים מרכזיים רבים הפחיתו את שיעורי הריבית במהלך השנה האחרונה לרמות אפסיות ובחלק מהמדינות אף לרמות שליליות. כידוע, חלק מהבנקים המרכזיים משתמשים בכלי מדיניות נוספים כדי לשמור על שיעורי הריביות הקצרות והארוכות ברמות נמוכות כדי לעודד ביקוש והיצע של אשראי ולהמריץ את הפעילות הכלכלית. כידוע, לאחר שהריבית ירדה כמעט לרמה של אפס, החליט הבנק המרכזי של גוש היורו (ה-ECB) בתחילת השנה על תכנית להקלה כמותית (Quantitative Easing), בדומה לזו שקיימת בבריטניה, ואשר הונהגה בעבר הלא רחוק על-ידי ארה"ב. התוכנית כוללת רכישות של אגרות חוב ממשלתיות שהונפקו על-ידי מדינות המשתייכות לגוש היורו ונכסים פיננסיים נוספים.

גם בנקים מרכזיים בחלק מהמדינות המתפתחות באסיה הפחיתו את שיעורי הריבית בשנה האחרונה על רקע ההאטה בצמיחה ועל רקע הסיכונים לצמיחה עתידית. בסין, הבנק המרכזי "העלה הילוך" במאמציו לייצב את הצמיחה על-ידי הפחתות ריבית והורדת יחס הרזרבות של הבנקים כדי לעודד את שווקי האשראי. נוסף לכך, הוא הביא לפיחות בשער החליפין של היואן לעומת הדולר האמריקאי כדי לשפר את התחרותיות של התעשייה הסינית ולתמוך ביצואנים. נראה כי בחלק מהמדינות בעולם, בעיקר במדינות המתפתחות המושפעות מההאטה בסין, שבהן רמת הריביות הנוכחית גבוהה יחסית לזו הנהוגה במדינות אחרות, צפויות הפחתות ריבית נוספות במהלך השנה הקרובה. בעקבות סביבת המחירים הנמוכה והצמיחה המתונה, יש לצפות לכך שהמדיניות המוניטארית בעולם תישאר מדיניות מרחיבה לאורך זמן ארוך יותר משצפו תחזיות קודמות.

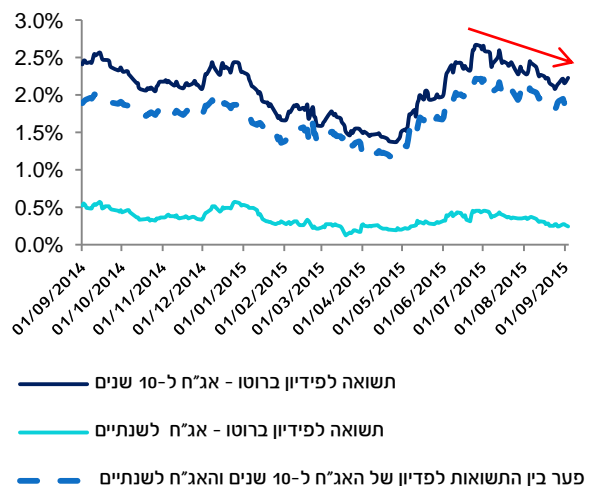
בניגוד למגמה ולהערכות הריבית לגבי מרבית המדינות בעולם, הריבית בארה"ב צפויה לעלות מרמת השפל ההיסטורית, 0%-0.25%, לראשונה לאחר כשבע שנים. להערכתנו, העלאת הריבית עשויה לקרות השנה. בעת האחרונה מספר חברים בוועדת השוק הפתוח (FOMC), האמונים על המדיניות המוניטארית בארה"ב, בהם סגן יו"ר הבנק הפדרלי פרופסור סטנלי פישר, הביעו את חששם מפני סביבת האינפלציה הנמוכה. עמדת הבנק המרכזי היא שהריבית תחל לעלות רק כאשר ה-FOMC יהיו בטוחים שהאינפלציה תחזור ליעד האינפלציה של 2% בטווח הבינוני תוך שיפור נוסף בשוק העבודה. מגמת השיפור בשוק העבודה אמנם נמשכה בעת האחרונה, אך סביבת האינפלציה עדיין נמוכה מאד.

שוק אגרות החוב

התגברות החששות מפני המצב בסין והשלכותיו הרוחביות גרמו לירידה בתשואות לפדיון ובשיפועיהן של עקומות התשואה בעת האחרונה. מאז חודש יוני חלה ירידה בתשואות לפדיון של אגרות החוב (אג"ח) הממשלתיות בישראל, הן בטווחים הקצרים והן בטווחים הארוכים של עקומי התשואות, וזאת בדומה למגמה בשוקי האג"ח בכלכלות מפותחות רבות, לרבות ארה"ב וגוש הירו. מגמת הירידה בתשואות לפדיון בשוק האג"ח הממשלתי בישראל הושפעה בעיקר מגורמים חיצוניים, ובפרט התגברות חששות המשקיעים מפני משבר בסין, וההשלכות השליליות של ההאטה הכלכלית בסין על הצמיחה העולמית. לאור השפעתה הרבה יחסית של סין על הביקוש וההיצע בשוק הסחורות העולמי, מחירי הסחורות המשיכו לרדת בחודשים האחרונים, בין היתר, בעקבות הערכות כי ההאטה בסין ועודף ייצור יגרמו לעודפי היצע בחלק מהסחורות. ההתפתחויות הכלכליות בסין עשויים להכביד על הצמיחה הכלכלית בעולם והאינפלציה, ובעקיפין גם על המשק הישראלי אשר הינו משק פתוח ורגיש לתנודתיות בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים. יש לציין כי למרות הירידה בחודשים האחרונים, התשואות לפדיון עדיין נמצאות ברמה גבוהה יותר ביחס לרמתן ברבעון השני של השנה, עת הגיעו לשפל היסטורי על רקע המדיניות המוניטארית המרחיבה שננקטה על-ידי בנק ישראל, וצעדי ההקלה הכמותית שננקטו בגוש הירו.

תרשים 1: אגרות חוב ממשלתיות שאינן צמודות למדד

המחירים לצרכן ובריבית קבועה
שיעור התשואה לפדיון ברוטו



מהם הגורמים ששיפיעו על שוק אגרות החוב הממשלתיות בישראל בטווח הקצר והבינוני? ישנם מספר גורמים הפועלים בכוונים מנוגדים, העתידיים להשפיע על המגמה בשוק האג"ח הממשלתי בטווח הקצר והבינוני. חלק מהגורמים תומכים בתשואות לפדיון נמוכות, דוגמת אלו השוררות כיום בשוק, וחלק תומכים בעליית תשואות. הגורמים העיקריים שיתמכו בסביבת תשואות נמוכה בשוק האג"ח הממשלתי הם: הצמיחה האיטית יחסית בעולם; הרכב הצמיחה העולמי, שאיננו כולל רכיב גדול של השקעות ריאליזציה בנכסים קבועים, ולכן כולל עודפי מקורות "המחפשים" יעדי השקעה פיננסיים; סביבת האינפלציה הנמוכה במדינות רבות בעולם; והערכות המשקיעים שהמדיניות המוניטארית ברוב המדינות הדומיננטיות תישאר מרחיבה לפרק זמן ממושך, שמשמעותה ריביות נמוכות. מנגד, הגורם העיקרי אשר עשוי לגרום לעליית תשואות בשוקי האג"ח בעולם במהלך השנה הינו ראשית העלאת ריבית בארה"ב והערכה שמדובר בתהליך מתמשך, אף אם איטי מאוד; לראשונה מאז הגיעה לשפל (0.25%-0%) בדצמבר 2008. אנו מעריכים כי הבנק המרכזי של ארה"ב יחל להעלות את הריבית בקרוב-אולי עוד במהלך 2015 ואולי במהלך הרביעי הראשון של 2016. כמו-כן, קיימים מספר גורמים מקומיים אשר יכולים גם הם להשפיע על המגמות בשוק האג"ח, וביניהם: גיוס ההון הסחיר על-ידי הממשלה, המתאפיין בהיקף הנפקות נמוך יחסית בעת האחרונה; כיוון ההתפתחות של שער החליפין של השקל; ואפשרות "לתיקון" במחירי הסחורות והנפט, בעיקר מסיבות של היצע, דבר העשוי להשפיע על סביבת האינפלציה.

שוק אגרות החוב הלא ממשלתיות ("אגרות חוב קונצרניות") התאפיין בתנודתיות רבה בהשפעת ההתפתחויות בשוק אגרות החוב הממשלתיות. מדד אגרות החוב הקונצרניות עלה בשיעור של 2% מתחילת השנה. עיקר העלייה חל בחודשים הראשונים של השנה, ומאז מתאפיין המדד בתנודתיות עם נטייה כלפי מטה. זאת, על רקע החולשה בחלק מהסקטורים, בעיקר אלה הפועלים בענפי הייצור בתעשייה וביצוא. במבט קדימה, שוק האג"ח הקונצרני יושפע מהתאוששות בפעילות הכלכלית ומהמגמה בשוק אגרות החוב הממשלתיות.

שוק המניות

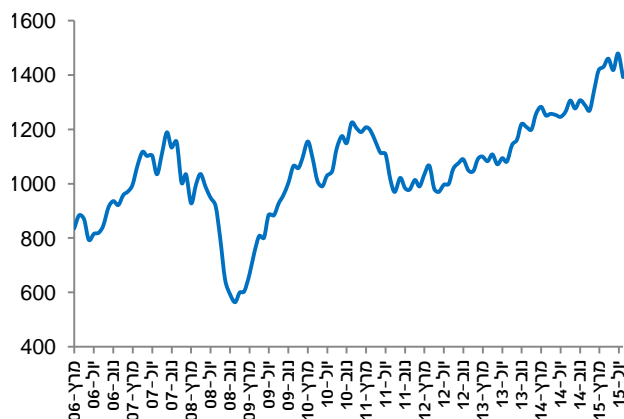
עליה בתנודתיות וירידות שערים בשוקי ההון בעולם בעת האחרונה על רקע חששות מפני משבר בסין. מידת התנודתיות בשווקים הפיננסיים בעולם עלתה באופן משמעותי בחודשים האחרונים על רקע חששות המשקיעים מפני משבר כלכלי בסין והשפעותיו הצפויות על הכלכלה העולמית (ראה סקירה נפרדת על המצב בסין). מדד התנודתיות של ה-S&P 500, הידוע בשם ה-VIX, ואשר נקבע על-ידי חישוב התנודתיות הגלומה בשעריהן של האופציות על מדד, נמצא כיום ברמה הגבוהה פי שניים לעומת הממוצע בשנה האחרונה.¹

1. נתוני שוק ההון בסקירה זו נכונים לתאריך ה-3.9.2015, אלא אם נכתב אחרת.

רוב הסקטורים בשוק המניות הישראלי התאפיינו במגמה חיובית מתחילת השנה. שיעורי השינוי החיוביים ביותר נמדדו בענפי הנדל"ן והבנקאות. העלייה במחירי מניות הנדל"ן נבעה מהמגמה החיובית בפעילותו של הסקטור, המתאפיינת בגידול בהשקעות בתחום הבינוי על-ידי החברות בתחום, ברמת ביקושים גבוהה ובהמשך עליות המחירים. מדד הבנקים היה כאמור גם כן במגמה חיובית, והשלים עליה של כ-12% מתחילת השנה, בעקבות תוצאות עסקיות טובות, ותחזיות רווח חיוביות על רקע הביקוש הגבוה לאשראי מצד משקי הבית לצד תהליכי התייעלות נרחבים, וזאת לאחר שבשנה שעברה מדד הבנקים ירד בכ-4%. הירידה בשנה שעברה נבעה ממספר גורמים, ביניהם התגברות הרגולציה, הריבית הנמוכה, וכניסה של מתחרים נוספים לתחום האשראי העסקי. מאידך, הסקטור שבלט לשלילה מתחילת השנה הוא סקטור הביומד, זאת בהמשך למגמה בשנה שעברה, הנובעת מתוצאות עסקיות שליליות יחסית של חלק מהחברות הנסחרות במדד ושהינן בעלות משקל גבוה. יש לציין כי המדד נמצא כיום בשפל היסטורי מאז שהושק בחודש מרץ 2010.

גם מדד VIX תל אביב נמצא ברמה גבוהה ביחס לממוצע בשנה האחרונה. התנודתיות בשווקים לוותה בירידות שיעורים משמעותיות. מה-18 באוגוסט ועד ה-3 בספטמבר מדד תל אביב 100 ירד ב-7%, כאשר בנקודת השפל של מחזור ירידות השערים האחרון ירד המדד בכמעט 10%. גורם נוסף שגרם לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים בחודשים האחרונים היה החששות מפני החרפה במשבר החוב ביוון וסדקים ראשוניים במבנה הנוכחי ובחזון של איחוד מדינות אירופה. במהלך חודש אוגוסט, ממשלת יוון ושאר הממשלות בגוש הירוק הגיעו להסכם של חבילת חילוץ נוספת שתתפרס על פני שלוש שנים ותמנע פשיטת רגל של יוון ותשאיר אותה בגוש הירוק לפחות בשנים הקרובות. בראיה לטווח ארוך יותר, האפשרות שיוון תעזוב את גוש הירוק עדיין קיימת, ויתכן כי ההערכות המנוגדות לגבי נושא זה ישפיעו על מידת התנודתיות בשווקים הפיננסיים בטווח הבינוני. לגבי הטווח הקצר, ישנם מספר גורמים נוספים הצפויים להשפיע על מידת התנודתיות, ביניהם המשך החששות מפני משבר בסין והשלכותיו הרחבות, הערכות מנוגדות לגבי מועד תחילת העלאות הריבית בארה"ב, השינויים במחירי הסחורות בכלל, והנפט בפרט, ועלייה בסיכונים הגיאופוליטיים בעולם.

תרשים 2: מדד תל-אביב 100
תוני סוף חודש, ינואר 1999=100



בראייה רחבה יותר, שוקי המניות היו עד כה במגמה רב-שנתית חיובית. ירידות השערים שהיו לאחרונה בשוק ההון המקומי קרו בזמן שמדדי המניות נמצאו ברמות גבוהות, הקרובות לרמות השיא ההיסטוריות. מדד ה-S&P 500 גבוה כיום בכ-27% ביחס לרמת השיא שהייתה לפני המשבר הפיננסי האחרון שהחל ב-2008. גם חלק מהמדדים באירופה נמצאים ברמות גבוהות יותר מהשיא שנקבע לפני פרוץ המשבר, לפני כשבע שנים. לפיכך, במבט על המגמה ארוכת הטווח, ניתן לומר ששוקי המניות נהנים ממגמה חיובית. מתחילת השנה עלה מדד המניות תל-אביב 100 בשיעור של כ-8%. זאת, בהמשך לעליה של כ-10% בשנת 2014. המגמה החיובית הרב-שנתית בשוקי המניות בעולם הושפעה בעיקר מסכיבת הריבית האפסית במדינות המפותחות ומהמשך מגמת התאוששות בכלכלות המפותחות הגדולות בעולם, דבר הבולט בעיקר בארה"ב, בגוש הירוק ובבריטניה.

מהי כלכלה שיתופית ומהם היבטיה המאקרו כלכליים?

כתב: ד"ר גיל מיכאל בפמן, הכלכלן הראשי

מדובר בפעילות אשר עשויה להיות גלובלית בקלות יחסית ובכך לפתוח פתח לשווקים וללקוחות רבים. פעילות זו מעודדת "מיקרו-יזמויות", בהן כל אדם יכול להפוך לספק באופן פשוט יחסית, ובכך לשפר את הכנסותיו ולנצל בצורה טובה יותר את משאביו וכישוריו.

עם זאת, טעות לחשוב שכלכלה שיתופית מתמקדת אך ורק בסחר בין אנשים פרטיים (P2P), ללא שיתוף של חברות. מדובר בשיתוף פעולה וסחר עם כל צד שחפץ בכך וזאת באמצעים מקוונים, ובכלל זה חברות, פרטיים, מלכ"רים ועוד. חברות גדולות, כגון: Google, Avis, General Electric, Hyatt, Citibank ועוד בוחנות את האופן שבו הן יכולות להשתלב במגמה צומחת זו.

הכדאיות הכלכלית הנובעת מפעילות של כלכלה שיתופית באה לידי ביטוי גם בהשקעות הולכות וגדלות בתחום זה. חברת דלויט פרסמה לאחרונה סקר לפיו ההשקעה העולמית המצטברת עד לשנת 2014 בחברות הזנק העוסקות בכלכלה שיתופית הגיעה לכ-12 מיליארד דולר. נציין שמעבר לגיוסים לחברות ההזנק, היו גיוסי הון בהיקף של כ-5 מיליארד דולר על-ידי חברות מבוססות בתחום זה כמו Airbnb, Uber, Lyft, Kuaidi.

הצמיחה המהירה של כלכלה שיתופית מחד וקשיי המדידה של הפעילות מאידך

"התיאבון" של צרכנים לכלכלה שיתופית הולך וגדל והצמיחה מהירה. השימוש באמצעים שונים של כלכלה שיתופית הולך ועולה, והוא מצוי כבר בכ-200 מדינות בעולם. חברת PWC ערכה סקר מקיף בנושא בסוף שנת 2014 ומצאה שכ-44 אחוזים מן האוכלוסייה שנדגמה מכירים את תחום הכלכלה השיתופית, וכ-19 אחוזים עושים בה שימוש כזה או אחר. בארה"ב מדובר בשוק שלטענת עתה מצליח במיוחד בקרב צעירים, משפחות עם ילדים מתחת לגיל 18 ובעלי רמת הכנסה בינונית.

לא מן הנמנע שנתוני הפעילות הכלכלית, כמו התוצר המקומי הגולמי והצריכה פרטית, וכן נתוני שוק העבודה, עדיין אינם משקפים באופן סביר את היקף הפעילות הכוללת של הכלכלה השיתופית. לכן, ניתן לשער שנתוני התעסוקה, הפרייוו, סחר החוץ ועוד, מוטים כיום כלפי מטה. יתכן שאחד ההסברים לכך שקצב הגידול של הפרייוו בארה"ב, על-פי הנתונים הרשמיים, התמתן מאז המשבר הכלכלי הגדול של השנים 2008-2009, הוא שהמתודולוגיות הסטטיסטיות הנוכחיות אינן "תופסות" באופן מלא את הכלכלה השיתופית ואת תרומתה לחדשנות ולניצול יעיל יותר של משאבים.

מהי כלכלה שיתופית ומהו האומדן להיקפה?

בשנים האחרונות התפתחה פעילות כלכלית ענפה בעולם סביב שיתוף במשאבים, על בסיס העיקרון הבסיסי לפיו כל דבר שאינו מצוי בשימוש, ניתן להשכרה או לשיתוף. זאת, באמצעות פלטפורמות מקוונות המאפשרות יצירת קשר ישיר בין "הספק" ללקוח. אחד העקרונות המנחים את הכלכלה השיתופית, עליו הצרכן מוכן לשלם פרמיה, הוא עיקרון "המיידיות" – מה שאני רוצה ומתי שאני רוצה. על-פי אומדן של חברת דלויט¹, היקף השוק העולמי של הכלכלה השיתופית היה בשנת 2013 כ-26 מיליארד דולר. על-פי דו"ח של האיחוד האירופאי משנת 2013, מדובר בשוק עם פוטנציאל צמיחה שנתי של כ-25 אחוזים לשנה².

הכלכלה השיתופית נפרסת על-פני מגוון רחב של תחומים, כגון: השכרת דירות לטווח קצר, שירותי הסעה, שירותי ניקיון, שליחויות, צביעה, עיצוב פנים, חניה, בישול, הוראה, רכישת מוצרים משומשים, הלבשה, שירותי משרד, מימון ועוד.

היתרונות המרכזיים של כלכלה שיתופית הם: עלות חיפוש נמוכה; מחיר נמוך; גמישות רבה בקבלת השירות ו/או המוצר; מגוון רחב ועוד. לכן, מבחינה מאקרו כלכלית, הכלכלה השיתופית מאפשרת שימוש יעיל יותר במשאבים והיא מהווה דרך "בת-קיימא" ופחות בזבזנית לצריכת מוצרים ושירותים.

שורשים קפיטליסטיים

המינוח "כלכלה שיתופית" עלול להיות מטעה, שכן אין מדובר בנדבנות ובצדקה. ההצלחה של כלכלה שיתופית מבוססת על-כך שיש בסיס ברור של תמורה כלכלית ותמחור של הדברים. אנשים מספקים בינם לבין עצמם מוצרים ושירותים בצורה מהירה ויעילה ומקבלים על-כך תשלום. מדובר בגרסה מודרנית של כלכלת שוק לכל דבר. כלכלה שיתופית היא דוגמה לכלכלה דמוקרטית יותר שבה המשאבים מצויים בבעלות ביזורית והיא נסמכת על מערכות ליצירת אמון בקהילות ועל הון חברתי. חברת PWC³ ערכה סקר מקיף בנושא בסוף שנת 2014, בו הסכימו כ-80 אחוזים מהנשאלים שמדובר בפעילות המחזקת את הקהילה והחברה. כ-63 אחוזים מן הנשאלים הסכימו שמדובר בפעילות "כיפית".

השורשים של כלכלה שיתופית הם בארה"ב, אם הקפיטליזם, שם צמחה כבר לפני כ-20 שנים חברת Ebay. הגל הגדול הגיע לאחר המשבר הכלכלי הגדול של 2008-2009, וככל הנראה בגללו. עם ריבוי של חברות הזנק (start-ups) בתחום זה בארה"ב כמו: Airbnb, Uber, Lending Club, WeWork, יעקרו מקורות המימון לפיתוחים אלו עדיין מגיע מארה"ב.

1. Deloitte, The Sharing Economy: Share and Make Money. How Does Switzerland Compare? 2015.

2. The Sharing Economy, Accessibility Based Business Models for Peer-to-Peer Markets, Business Innovation Observatory. Contract No 190/PP/ENT/CIP/12/C/N03C01. European Union, September 2013.

3. PWC, Consumer Intelligence Series: "The Sharing Economy". 2015.

עם זאת, במנגנון המוניטין, או הדירוג, המהווה סוג של "רגולציה עצמית", אין די בכדי להסדיר באופן מלא את כלל הזכויות והחובות של הפועלים בשוק זה, וזוהי אחת מן הנקודות הדורשות טיפול ועדכון על-מנת "לישר קו", אשר יאפשר התרחבות נוספת של הכלכלה השיתופית שתטיב עם אחוז גדול ככל הניתן של האוכלוסייה.

נשיא הבנק הפדרלי של סן-פרנסיסקו אמר לאחרונה שמלבד מדידת חסר של הפריזם בארה"ב, יתכן ומדובר גם במדידה המוטה כלפי מעלה של האינפלציה, שאינה לוקחת בחשבון את הפחתת המחירים והעלויות הנובעות מפעילות הכלכלה השיתופית.

מדידה לא נכונה של מדדי הפעילות הכלכלית והפריזם עלולה להוביל, בין היתר, להחלטות שגויות בתחומי המדיניות הכלכלית-למשל, העלאה מוקדמת מדי של הריבית בארה"ב.

ניתן להעריך שכשהמוסדות הסטטיסטיים יפתחו מתודולוגיה מתאימה למדידתו של תחום זה, הדברים יקבלו ביטוי בנתונים הרשמיים בצורה של העלאה של פוטנציאל הצמיחה; עלייה בקצב הצמיחה בפועל; ירידה פרמנטית בסביבת האינפלציה ועוד. אף שהמוסדות הסטטיסטיים בעולם מתקשים עדין במדידה מסודרת של הפעילות הקשורה לכלכלה שיתופית, מסקרים שונים עולה תמונה של חיסכון משאבים משמעותי הנובע מן השיתוף.

ומה לגבי נקודות החולשה?

בעוד שהרעיון של כלכלה שיתופית איננו חדש, האינטרנט וטלפונים ניידים חכמים הגדילו מאוד את היקפו של שוק הזה, את מהירותו, ואת מידת הנגישות אליו. כתוצאה מכך חל שינוי מבני בכלכלה, בצריכה ובאופן עשיית עסקים, שמחייב שינויים רגולטורים וחוקיים בכדי להבטיח את הדברים הבאים: תחרות הוגנת, הגנה על זכויות הצרכן, שמירה על בטיחות הצרכן, הגנה על זכויות הספק, תשלום מיסים ועוד.

נראה שהקושי בגביית מס מהפעילות של הכלכלה השיתופית הוא מהותי, בפרט בפעילויות גלובליות. זהו גורם שעלול לפגוע בסופו של דבר בהיקף גביית המסים, ומשם בשירותים האזרחיים המוענקים לציבור.

לעת עתה, נראה שהתפתחותה של הכלכלה השיתופית היא מהירה בהרבה מהקצב בו מתבצעת התאמת החקיקה והרגולציה שנועדה להבטיח את תקינות הסחר ואת גביית המס. אולם, כלל לא ברור אם חקיקה "קונבנציונלית" רלוונטית לחלקים רבים מן הפעילות שבכלכלה השיתופית. לפיכך, הפלטפורמות השונות המשמשות את הכלכלה השיתופית מעניקות פתרונות חלופיים לחקיקה הקונבנציונאלית בדמות מערכות דירוג ומשוב (feedback) המשמשות לדיווח מיידי ופומבי במקרים בהם הספק או הלקוח "אינם משחקים על פי כללי המשחק".

בסקר של PWC, 89 אחוזים מן הנשאלים הסכימו שמדובר בפעילות המבוססת על אמון בין הספק והלקוח. כמו-כן, בסקר זה, כ-72 אחוזים מהנשאלים הביעו חשש מחוסר אחריות באיכות השירות, וכ-69 אחוזים ציינו שלא ישתמשו בשירותי כלכלה שיתופית של ספק שלא הומלץ על-ידי מישהו מהימן המוכר להם.

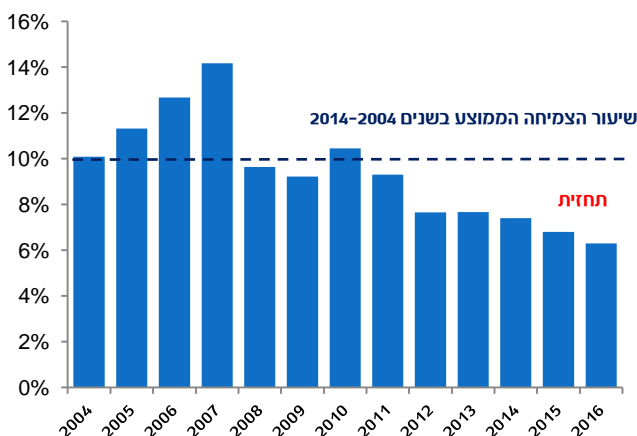
ההאטה בפעילות הכלכלית בסין נמשכת, והיא צפויה להימשך בהמשך השנה ובשנה הבאה

כלכלת סין צמחה בשיעור של 7% ברביע השני של השנה (y/y), בדומה לשיעור הצמיחה ברביע הקודם, ובהמשך למגמה הדרגתית של התמתנות בפעילות הכלכלית בשנים האחרונות. הגורמים אשר מכבידים על צמיחת המשק הסיני הם ההאטה המשמעותית בהשקעות (שיעור שנתי של 7% בשנת 2014 לעומת 15% בשנים 2007-2010 במוצט) וההאטה בצריכה הפרטית. זאת על רקע ירידה בסנטימנט הכלכלי בעקבות חששות הציבור מ"כועות נכסים" בשוקי הדיור והאשראי. כמו-כן, קיים סנטימנט שלילי בשווקים הפיננסיים בשנים האחרונות, לאור ההאטה בביקושים החיצוניים, אשר הכבידה על התעשייה, ומשום שהתקיים ייצור יתר מעבר לביקוש בתעשיות מסוימות, המלווה בהאטה בהשקעות על-ידי זרים.

היצוא של סין, אשר היה מנוע צמיחה מרכזי בשנים שלפני פרוץ המשבר (שיעור צמיחה שנתי של 20% במוצט בשנים 2007-2000) נחלש בשנים האחרונות. החולשה ביצוא של סין נבעה בין היתר מההאטה בפעילות הסחר בעולם בשנים האחרונות, אך לא רק זה. עלויות העבודה בסין עלו בשנים האחרונות בעקבות העלייה בשכר, ובשילוב עם מגמת ההתחזקות של המטבע בשנים האחרונות, כושר התחרות של מגזר הייצור הסיני נפגע. התפתחות זו עלולה להכביד במידה מסוימת על הביקושים מהעולם, למרות שעלויות הייצור עדיין נמוכות בהשוואה בינלאומית. היצוא של סין צפוי לצמוח בקצב של 6.2% בשנת 2015, מעט נמוך יותר מאשתקד.

מגמת ההאטה בצמיחה צפויה להימשך השנה ובשנה הבאה. בסך הכל, כלכלת סין צפויה לצמוח בשיעור של 6.8% בשנת 2015, נתון הנמוך ב-0.6 נקודות האחוז מקצב הצמיחה שנמדד אשתקד. הצמיחה השנתית הממוצעת בשנים 2015-2017 צפויה להסתכם ב-6.3% במוצט (תרשים 2). לצורך השוואה, בשנים 2003-2008 עמד קצב הצמיחה הממוצע בסין על 11.3%. יתרה מזאת, להערכתנו, קיים סיכון שתחזיות הצמיחה יעודכנו כלפי מטה.

תרשים 2: התוצר המקומי הגולמי של סין
שיעור שינוי, מחירים קבועים

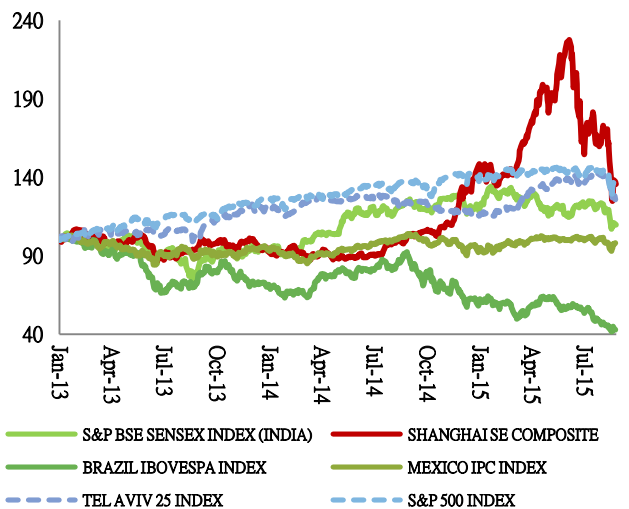


סנטימנט שלילי בשווקים הפיננסיים וגידול בתנועות ההון היוצאות מסין על רקע חששות מפני משבר כלכלי

בעת האחרונה, השווקים הפיננסיים בעולם התאפיינו בעליה משמעותית בתנודתיות ובירידות שערים בשוקי המניות ואגרות החוב הקונצרניות; זאת, כתוצאה מהתנודתיות בשוק ההון הסיני. מאז אמצע חודש יוני, שוק המניות בשנחאי ירד ביותר מ-40%. ירידות השערים גרמו לתגובות שליליות במרבית שווקי המניות בעולם, לרבות שוקי המניות בארה"ב ואירופה, משום השפעתה הגדולה של סין על הכלכלה הגלובאלית (16% מהתוצר העולמי). הסנטימנט השלילי בשווקים נגרם כתוצאה מהתגברות החששות בקרב ציבור המשקיעים בעולם מפני משבר בכלכלה הסינית. זאת, בעקבות פרסומם של אינדיקטורים כלכליים בחודשים האחרונים, המצביעים על כך שהכלכלה הסינית ממשיכה להתמתן, בהמשך למגמה בשנים האחרונות, ומשום החשש הגובר מפני משבר פיננסי על רקע העלייה בסיכוני האשראי.

יש לציין שהמגמה השלילית בסין מהווה גם חלק "מתיקון" שבא בעקבות עלייה של כ-120% בשוק המניות הסיני, בתקופה שבין חודש יוני 2014 ובין חודש יוני 2015 (במונחי הדולר האמריקאי). בעת ששווקים פיננסיים אחרים בעולם התאפיינו בעלייה מתונה מאד או בירידות שערים. העלויות המשמעותיות במחירי הנכסים הפיננסיים נתמכו על-ידי שיעורי מינוף גבוהים מאד, כאשר ציבור המשקיעים קיבל אשראי מגופים פיננסיים לצורך השקעה בשוק המניות, וגרם ככל הנראה "לניפוח" יתר של מחירי המניות.

תרשים 1: מדדי מניות בעולם
במונחים דולריים, 8/1/2013=100



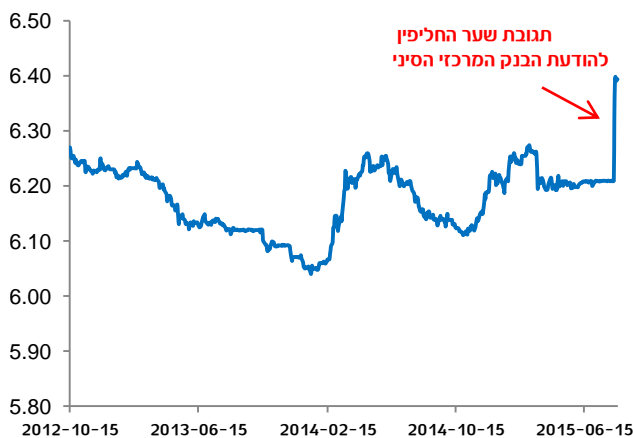
הבנק המרכזי מנסה לתמוך בכלכלה ולהרגיע את השווקים על ידי צעדי הרחבה מוניטארית ועל-ידי התערבות בשוק המט"ח

בעקבות ההאטה בפעילות הכלכלית, העליה בסיכונים במשק, הירידה באינפלציה, והסנטימנט השלילי בשווקים הפיננסיים, הבנק המרכזי של סין (People's Bank of China-PBoC) ביצע מספר צעדים מוניטאריים מרחיבים, שבאו לידי ביטוי ביתר שאת בעיקר בשנה האחרונה. הריבית הופחתה מספר פעמים וכיום היא עומדת על 4.6% לעומת 6% באוקטובר 2014; הריבית על הפיקדונות הופחתה מספר פעמים השנה והיא עומדת כעת על 1.75%; ויחס הרזרבה (היחס שבין הפיקדונות לנכסים) ירד גם כן כדי לאפשר לבנקים להלוות בהיקפים גבוהים יותר.

ב-11 באוגוסט הכריז הממשל הסיני על מדיניות שער חליפין חדשה שתאפשר ליואן להיסחר לפי כוחות השוק. הודעה זו גרמה לפיחות משמעותי במטבע המקומי. להערכתנו, הסביבה הכלכלית בסין, תנועות ההון הפיננסיות היוצאות, המדיניות המוניטארית המרחיבה והרחבת צעדי הממשלה, הינם גורמים העשויים לתמוך בהמשך פיחות בשער החליפין של היואן בזמן הקצר לפחות.

צעדים אלה נועדו להחזיר את ביטחון המשקיעים בשווקים ובכלכלה הסינית. אולם, בפועל, ריבוי הפעולות והצעדים שנקטה הממשלה בעת האחרונה שידרו פאניקה מסיימת ויצרו אי-וודאות בקרב משקיעים, וכתוצאה מכך הם "תרמו" לתנודתיות בשווקים. תגובת המשקיעים בעת הנוכחית משקפת, ככל הנראה, את חוסר האמון של המשקיעים ביכולתה של הממשלה לייצב את הכלכלה ואת השווקים הפיננסיים, ואת היעדר האמון בנתונים הכלכליים הרשמיים המפורסמים על-ידי הממשלה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי צעדי ההרחבה ימשכו בהמשך השנה, וככל הנראה גם בשנה הבאה, ועשויים לרוכך את מגמת ההתמתנות בפעילות הכלכלית.

תרשים 3: שער חליפין דולר/יואן



מהם הסיכונים העיקריים המאיימים על הכלכלה הסינית?

* אחד הסיכונים הוא עודף ההיצע בשוק הדיור המלווה בירידה של 5% במחירי הדיור בשנה האחרונה (y/y). בעקבות זאת נמשכת ההאטה בפעילות הבניה, המשפיעה גם על סקטורים קשורים, והינה בעלת השפעות רוחביות על הכלכלה. במחצית הראשונה של שנת 2015 חל גידול מסוים בביקוש לדיור על רקע הירידה בריביות ובעקבות אפקט העושר, אך הסיכון עדיין גבוה בסקטור זה.

* סיכון נוסף הוא העלייה שחלה ברמת המינוף בשנים האחרונות. החוב של המגזר העסקי (ללא סקטור הפיננסי) הוא 160% תוצר לעומת 110% בארה"ב, והחוב הפיננסי נטו (ביחס לנכסים הפיננסיים) של משקי הבית עלה לשיעור של 28% בשנת 2013 לעומת 15% בשנת 2007 (הכפיל את עצמו). אנו מעריכים כי החוב בעת הנוכחית גבוה משמעותית מהרמה שהייתה בשנת 2013. להערכתנו, העלייה המשמעותית במינוף הפיננסי של הסקטור העסקי ושל משקי הבית בשנים האחרונות, במקביל לעובדה כי שוק האשראי הסיני מתאפיין באי-סדרים, חוסר שקיפות והיעדר ניהול סיכונים ראוי, מהווה סיכון משמעותי לכלכלה הסינית. יש לציין כי שוק ההון הסיני מתאפיין גם ברמות מינוף גבוהות מאד בקרב משקיעים פרטיים, דבר המהווה סיכון לשווקים הפיננסיים, אך גם לכלכלה באופן כללי (פגיעה באפקט העושר, במצב הפירמות ובסקטור הפיננסי במקרה של סנטימנט שלילי).

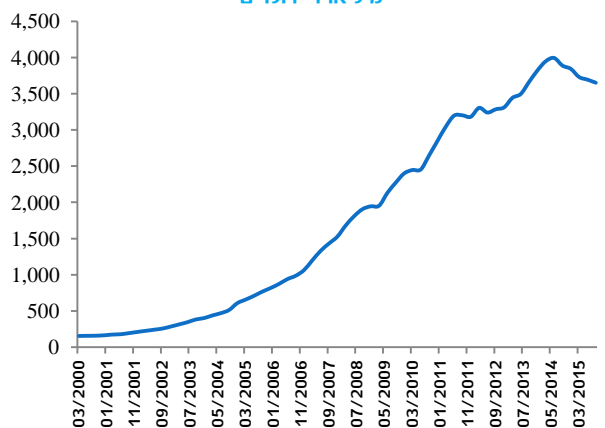
* סיכונים פוליטיים וחברתיים: סיכון נוסף הוא מצבם של משקי הבית, המבטא רמת תוצר נפיש נמוכה יחסית. לכן, אם תימשך ההאטה בפעילות הכלכלית ותחול הרעה בתנאי המחיה של משקי הבית, יש לצפות לתסיסה חברתית. אם המדיניות הפיסקאלית והרפורמות של הממשל הסיני לא יוכיחו את עצמן, תעמיק הביקורת בקרב הציבור הסיני. התפתחות זו עלולה להחליש את השלטון הנוכחי ולהביא לכך שהציבור ידרוש בסופו של דבר שלטון חדש, העושה למען הציבור ומטפל טוב יותר בבעיות של סין מאשר קודמיו. אם תהליכי שינוי כאלו לא יהיו הדרגתיים, שקטים וחלקים, אפשר שמדובר בהתפתחויות אשר עלולות לשבש את הפעילות הכלכלית הסינית באופן משמעותי, ולו לפרק זמן קצר, תוך כדי יצירת השפעות כלכליות גלובליות שליליות.

זאת ועוד, יש לציין את מידת השקיפות הנמוכה של ממשלת סין, דבר המקשה לנתח לעומק את גודל הסיכון עד לרמת המיקרו. במקביל, אנו עדים למגמה של תנועות הון פיננסיות נטו היוצאות מסין לשווקים אחרים, בעיקר על-ידי זרים.

רזרבות המט"ח נמצאות במגמת ירידה בשנה האחרונה, והן צפויות לרדת בטווח הקצר

חשבונות החוץ של סין משקפים חוסן פיננסי גבוה, ויכולת של הממשלה להתמודד עם ההרעה במצב הכלכלי, לפחות בטווח הקצר. לסיין יש עודף בחשבון השוטף בשנים האחרונות, והוא צפוי להישמר בשנים הקרובות. כמו-כן, חובותיהן של מדינות אחרות כלפי סין גבוה מחובותיה של בין כלפי מדינות אחרות (מלווה/נושה נטו), והיא מחזיקה ברזרבות מט"ח בהיקף גבוה של 3.7 טריליון דולר. יש לציין כי מאמצע 2014 חלה ירידה ביתרות המט"ח (הן עמדו ביוני 2014 על כ-4 טריליון) על רקע ביקושים פנימיים של חברות סיניות לדולר אשר סופקו על ידי הממשלה מתוך היתרות, או לצורך שימושים מקומיים לרבות התערבות בשווקים הפיננסיים, אך לא רק זה. גורם נוסף שהשפיע על היתרות, הוא השינויים שחלו בשערי המט"ח הצולבים בעולם מאמצע 2014; שכן, היתרות מחושבות בדולרים, ולכן התחזקותו של הדולר מביאה לירידה בשווי היתרות הנקובות במטבעות השונים. מגמת הירידה ביתרות המט"ח של סין צפויה להימשך בשל ההתערבות של הממשל בנעשה בשווקים הפיננסיים ובכלכלה. יש לציין כי חלק גדול מיתרות המט"ח של סין מושקע באגרות חוב ממשלתיות של ארה"ב ושל כלכלות אחרות, לרבות גוש היורו ויפן. ולכן, ירידה ביתרות המט"ח תלווה במידה מסוימת במימושים של אגרות החוב הממשלתיות המוחזקות על-ידי ממשלת סין, דבר אשר עשוי למתן את הכוחות הפועלים לירידת תשואות בשוק אגרות החוב הממשלתיות.

תרשים 4: רזרבות המט"ח של סין
מיליארדי דולרים



המדיניות הכלכלית של הממשלה עשויה להקטין את הסיכונים, לבלום את ההתמתנות ולתמוך בצמיחה בת-קיימא בטווח הבינוני: להערכתנו, הפעילות הכלכלית תושפע בעת הקרובה במידה רבה מהמדיניות הכלכלית של הממשלה, ומהמדיניות המוניטארית של ה-PBoC. הממשלה, ככל הנראה, תמשיך להגדיל את הוצאותיה בזמן הקרוב, בעיקר על-ידי השקעות בתשתיות ציבוריות ובתעשייה (נמלי תעופה, כבישים, מנהרות ועוד), מתוך כוונה לתמוך בתעסוקה ובביקושים

המקומיים. זאת לצד צעדים נוספים שנקטו על-ידי הממשלה, כגון הקלות מס והרחבת הסיוע ליצואנים. כמו כן, ממשלת סין מובילה רפורמות מבניות בשנים האחרונות שעשויה לתמוך בצמיחה בת-קיימא. למשל, ליברליזציה של השווקים הפיננסיים, הגברת התחרות בתעשיות מסוימות, הפרטה של חברות ממשלתיות, עידוד השקעות על-ידי זרים באמצעות הגברת השקיפות והסרת חסמי כניסה בתעשיות מסוימות, הפחתת ההתערבות בשוק המט"ח, פיקוח והגבלות בשוק האשראי (בעיקר של בנקאות "הצל") ועוד. חלק מהצעדים והרפורמות יבואו לידי ביטוי בבלימת ההתמתנות בקצב הצמיחה כבר בטווח הקצר, וחלק אחר עשוי לתמוך בעלייה בפריון, וכתוצאה מכך, בקצב צמיחה גבוה יחסית, בטווח הבינוני. יש לציין כי לעלייה בהוצאות הממשלה ולרפורמות הממשלתיות צפוי להיות "מחיר" בדמות של עלייה בגירעון ובחוב הממשלתי. נכון לעכשיו, העלייה לא צפויה להיות גבוהה מדי. אולם, אם תחול החרפה בפעילות, ובמידה והנתונים הכלכליים "האמיתיים" של סין שליליים יותר, אזי קיים סיכון שההרחבה הפיסקאלית תהיה משמעותית יותר.

סקירת ענפי ייצור המזון והמשקאות

כתב: מקסים פריאמפולסקי, אגף כלכלה

מבוא

ענף ייצור מזון וענף ייצור משקאות הם ענפי תעשייה "מסורתיים", המאופיינים ברמת טכנולוגיה נמוכה יחסית. לפי הגדרות אלו של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, 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 כיניים, שאינם בהכרח מוצרי מזון. ענף ייצור משקאות כולל ייצור משקאות (אלכוהוליים ולא אלכוהוליים) וייצור מים מינרליים. בין החברות הפועלות בשוק המזון והמשקאות ניתן להזכיר את "תנובה", "אסם", "שטראוס", "החברה המרכזית למשקאות קלים" ועוד.

נכון לשנת 2011 (מתוך סקר התעשייה שפורסם ב-6/2015) פעלו בענף ייצור המזון כ-2,700 מפעלים, כאשר, יותר ממחציתם עסקו בייצור דברי מאפה. מספר המפעלים בענף ייצור משקאות עמד בשנה זו על כ-200, כאשר, רוב המפעלים עסקו בייצור משקאות אלכוהוליים. ענף ייצור המזון וענף ייצור המשקאות הינם ענפים אשר תוצרתם משמשת בעיקר את השוק המקומי.

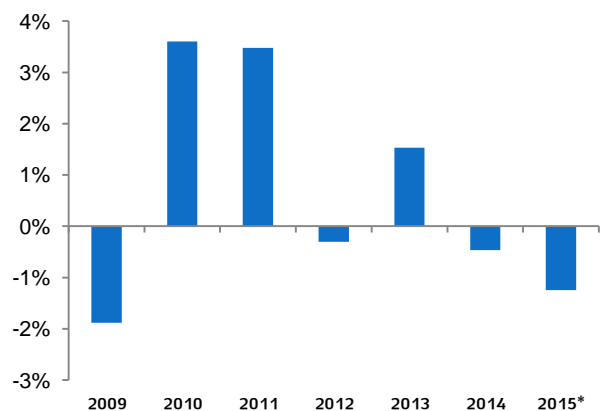
ענף ייצור המזון הינו ענף ריכוזי מאד אשר פועלים בו מספר יצרנים גדולים המוגדרים כמונופולים במגזרים מסוימים ואשר מחזיקים בנתחי שוק גדולים (כ-48% על ידי חמשת הגדולים).

ניתוח מאקרו כלכלי

במהלך המחצית הראשונה של 2015 חלה ירידה של 1.3% במדד הייצור התעשייתי של ענף המזון וירידה של 3.6% בייצור התעשייתי של ענף ייצור המשקאות והטבק, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. גם בהשוואה למחצית הקודמת של השנה, חלה ירידה של 1.4% בייצור התעשייתי של ענף המזון ואילו במשקאות דווקא היה גידול של כ-2.5%. בראייה רחבה יותר, ניתן לראות שמשנת 2014 קיימת חולשה בייצור הענפי (תרשים מספר 1).

תרשים 1: מדד הייצור התעשייתי: ייצור מוצרי מזון, משקאות ומוצרי טבק

שינוי שנתי ממוצע, בהשוואה לשנה קודמת, נתונים מנוכי עונתיות



* נתוני המחצית הראשונה של השנה

חולשה זו נתמכת גם על-ידי אינדיקטורים נוספים, כגון מדדי המכירות והמועסקים, המעידים על קיפאון מתמשך. כדאי לציין כי החולשה בייצור הענפי מפתיעה, היות שבניגוד לענפים אחרים, מקובל לחשוב שענף המזון "נהנה", לרוב, מביקושים קשיחים ומההשפעה החיובית של שיעור הגידול של האוכלוסייה, שעומד בישראל על 1.8% בשנה.

הסברים אפשריים לחולשה בפעילות הייצור בענפי המזון והמשקאות כוללים את:

* **המחאה החברתית והשלכתיה**- המחאה התרחשה בישראל בסוף שנת 2011 והשפיעה על השיח הציבורי, תוך שימת דגש על מחירי המזון הגבוהים. נראה כי בעקבות המחאה נוצר שינוי בשיח הציבורי, וכן חל שינוי בטעמי הצרכנים, אשר השפיע על הביקושים לתוצרת הענפית.

* **רגולציה**- בשנים האחרונות יוקר המחייה בישראל בכלל, וזה הקשור למחירי המזון בפרט, זוכים לתשומת לב מרכזית מצד הרגולטורים. לפיכך, בתקופה האחרונה הוקמו מספר וועדות שעסקו בנושא זה. בעקבות עבודתן של וועדות אלו נחקקו חוקים המגבילים את פעילותן של החברות בענף במגוון תחומים, או לחלופין, המעודדים את התחרות בענפים אלו; דוגמא לכך היא "חוק המזון" המבקש להוריד מחירים ולעודד תחרותיות בין קמעונאים וספקים על-ידי שקיפות מחירים, אספקת שטחי מדף מרכזיים לספקים קטנים ועוד. נוסף לכך, נזכיר שבשנתיים האחרונות הוטל פיקוח על מחיריהם של מוצרי מזון נוספים (שמנת מתוקה, גבינה לבנה ועוד).

* **שינוי מבני בענף קמעונאות מזון**- במהלך השנים האחרונות נראה כי חל שינוי מבני בענף קמעונאות המזון, המתבטא בעלייה במספר המתחרים, בירידות מחירים ובתוצאות כספיות חלשות של החברות הגדולות בענף (מגה ושופרסל). השינוי המבני בענף קמעונאות משפיע גם על יצרני המזון. היות שהחברות הקמעונאיות הן הלקוחות המרכזיים של החברות המייצרות, הרי, שככל שמצבן הפיננסי נחלש, כך רמת הסיכון של החברות בענפי הייצור גדלה.

* **יבוא מקביל ומותג פרטי**- בתקופה האחרונה חלה עלייה ביבוא המקביל של מוצרי מזון, זאת, בתמיכת הממשלה. כמו כן, חלק מהחברות בענף קמעונאות המזון מחזיקים במותג פרטי המתחרה עם היצרנים ה"מסורתיים". דוגמאות בולטות לכך הן היבוא המקביל שמבוצע ומקודם על ידי רשת "ויקטורי", והמותג הפרטי של "שופרסל" שזכה לפרסום רב השנה.

בהמשך לאמור מעלה, חשוב לציין את העלייה בהיקף היבוא של מוצרי מזון ומשקאות שחלה בשנה האחרונה, אשר מוסברת בעיקר על-ידי שני גורמים מרכזיים:

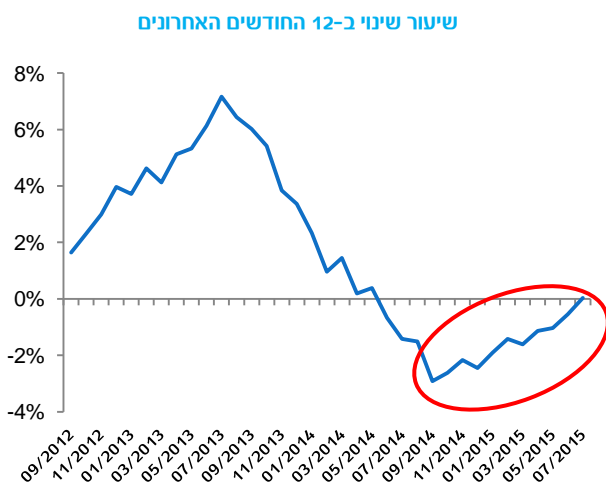
* **ייסוף השקל אל מול היורו**, שכן כ-60% מהיבוא של מוצרי מזון ומשקאות מקורו בארצות האיחוד האירופי; דבר המוזיל משמעותית את מחיר הסחורה המיובאת, והופך את היבוא לכדאי.

* **מדיניות ממשלתית המקדמת רפורמות שמטרתן להוריד את מחירי המזון**.

יש לציין כי מדובר בנתון חלש יחסית ולא מעודד מבחינת רשתות שיווק המזון. במידה שקצב הגידול האיטי של הפדיון ברשתות השיווק יתמיד גם במהלך המחצית השנייה של 2015, הרי שהדבר יעיד על המשך ההיחלשות בפעילות הענפית, המלווה את הענף מזה מספר שנים. חשוב לציין שקצב גידול זה אינו מתואם עם קצב גידול האוכלוסייה השנתי-שעומד בישראל על כ-1.8%, ומעיד על ירידה בהוצאה הממוצעת לנפש על מוצרי מזון.

מחירי המזון בישראל (הנמדדים במסגרת מדד המחירים לצרכן), עלו בשבעת החודשים הראשונים של 2015 בשיעור של 0.6%. זאת, לאחר שבשנת 2014 ירדו מחירי המזון בחדות, בשיעור של 2.5%. עם זאת, כפי שניתן לראות בתרשים 3 החל ברביע הרביעי של 2014 יש מגמה של האטה בקצב ירידת המחירים. במבט קדימה, אנו מעריכים כי במחצית השנייה של 2015 תחול עלייה של מחירי המזון, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2014. אך זו צפויה להיות מתונה, בין השאר, בגלל פעילויות יזומות של הממשלה, תחרות עזה בענף הקמעונאות ומחיריהם הנמוכים של סחורות המזון. רק לאחרונה ירדו מחירי הלחם בפיקוח ב-5% בעקבות ירידת מחירי החיטה בעולם, ואילו מחיר מוצרי החלב המפוקחים, כמו גם מוצרי חלב נוספים, הוזלו בשיעור דומה בעקבות הוזלת מחיר המטרה של החלב (המחיר שמשלמות המחלבות לרפתנים). נוסף על-כך, מחירי הנפט הנמוכים בעולם תומכים גם הם בירידה בעלויות הייצור וההובלה של החברות המקומיות והבינלאומיות, דבר שתורם לירידת המחירים.

תרשים 3: שינוי שנתי של סטיף המזון במדד המחירים לצרכן (ללא ירקות ופירות)



למרות מה שנאמר לעיל, בעבודה שפורסמה לאחרונה על-ידי מרכז המחקר והמידע של הכנסת¹ נמצא כי בהשוואה למדינות האיחוד האירופי, במהלך העשור האחרון² עלו מחירי המזון בישראל (בניכוי מדד המחירים לצרכן) בשיעור של 11.8%, גבוה

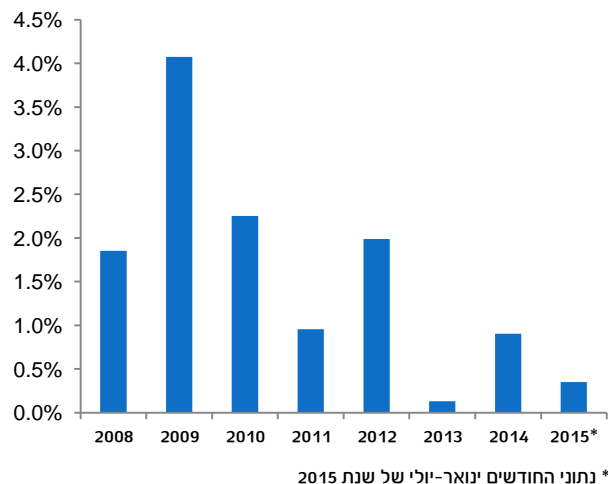
במבט קדימה, נראה כי הגידול ביבוא של מוצרי מזון ומשקאות יוסיף לגדול, בעיקר על רקע תנאי המאקרו הבסיסיים של המשק המקומי, התומכים בחוסנו של השקל. במקביל לכך, במהלך התקופה הקרובה צפויה להיכנס לתוקף "רפורמת הקורנפלקס", שבמסגרתה, יבואני המזון היבש (קורנפלקס, פסטות, אורז וכדומה) יזכו להקלות משמעותיות ביבוא. למשל, קיצור משך הזמן עד לשחרור הסחורה מהנמל, ביטול הצורך באישור מקדים פרטני על כל מוצר והקלות נוספות. בטווח הארוך יותר, יחול ביטול הדרגתי של בידוק המשנה המבוצע בארץ של מוצרי בשר עוף ודגים, ותוקם מערכת פיקוח חדשה, אשר עשויה להקטין את עלויות היבוא.

כאשר לצד הביקוש, ניתן לומר כי נתוני היבוא החזקים, נתוני הייצור המקומי החלשים ונתוני הוצאה לצריכה פרטית של מוצרי מזון במחצית הראשונה של 2015 מלמדים על הסטה מסוימת בביקושים לתוצרת המיובאת. הסבר אפשרי להסטה ביקושים זו היא שיבואני המזון מצליחים להציע מחירים תחרותיים יותר בהשוואה לחברות הייצור המקומיות, תוך שהם נהנים מחוזקו היחסי של השקל אל מול היורו והדולר.

אינדיקטור חשוב נוסף המשמש לניתוח הביקוש למוצרי מזון הוא הפדיון הריאלי של רשתות שיווק המזון, היות שהוא מתאר את השינוי הכמותי בביקושים למוצרי מזון ברשתות השיווק. כפי שניתן לראות בתרשים מספר 2, בשבעת החודשים הראשונים של 2015, חלה עלייה של כ-0.3% בפדיון רשתות השיווק, בהשוואה לממוצע בשנת 2014 (במחירים קבועים, נתונים מנוכחי עונתיות).

תרשים 2: פדיון רשתות שיווק המזון

שינוי שנתי ממוצע, בהשוואה לשנה קודמת, מחירים קבועים, נתונים מנוכחי עונתיות



1. מעקב אחר יישום חוק קידום התחרות בענף המזון, התשע"ד-2014.
2. 2005-2005-אפריל 2015.

מהעלייה במדינות האיחוד שעמדה על כ-4.6%. ראוי לציין כי ירידות המחירים בישראל מתחילת 2013 היו חדות יותר מאשר הממוצע במדינות האיחוד.

לסיכום

ענף ייצור מזון ומשקאות מצוי במגמה של האטה מתונה, זאת לפי נתוני המאקרו של הענף. ההאטה באה לידי ביטוי בייצור התעשייתי, בפדיון של רשתות השיווק ובקיפאון במספר משרות השכיר בענף. ההרעה במצב הענף נובעת, בין השאר, מהשינוי המבני שעובר ענף קמעונאות המזון וכן מהרגולציה ההולכת ומתהדקת. שינוי הטעמים של הצרכן הישראלי שהחל עם המחאה החברתית בשנת 2011, והסתת ביקושים למוצרי יבוא, הנתמכים על-ידי הייסוף של השקל והרגולציה, פוגעים גם הם בחברות ייצור המזון המסורתיות, וגורמות לירידות מחירים בענף.

מנגד, יש להזכיר גורם אשר מיטיב עם החברות והוא מחירי סחורות המזון הנמוכים אשר תורמים לצמצום עלויות. גם מחירי האנרגיה הנמוכים, בעיקר מחירי הנפט, והנגישות שיש לחברות מסוימות בענף לגז הטבעי, מסייעים לתהליך זה היות ולייצור המזון דרושה אנרגיה רבה.