



## סקירת ענפי המסחר

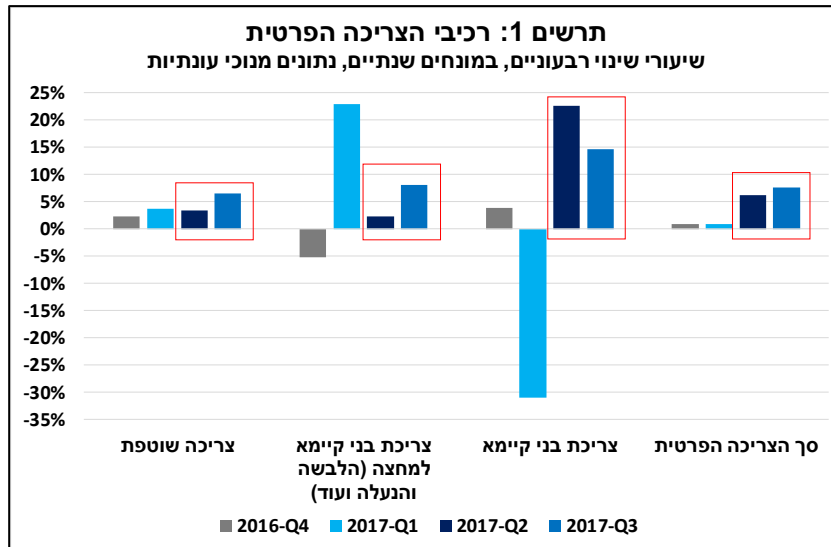
ינואר 2018

כתב: יניב בר

### עיקרי הדברים:

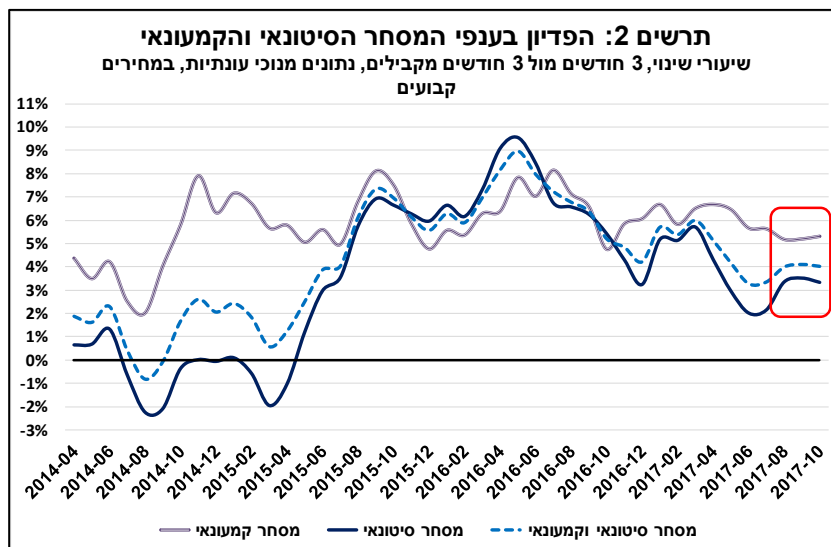
- ❖ האינדיקטורים החודשיים לצריכה הפרטית ומספר נתונים נוספים מצביעים על המשך גידול בפעילות בחודשים האחרונים, תוך האצה בקצב.
- ❖ עם זאת, קצב הגידול של האשראי הצרכני במשק (ללא דיור) מהמערכת הבנקאית מצוי מתחילת 2017 במגמה של התמתנות. ייתכן כי על רקע ירידה ברכישה של מוצרים בני-קיימא אשר הינם מבוססי אשראי יותר מאשר צריכה שוטפת.
- ❖ הצריכה הפרטית למעט מוצרים בני-קיימא ("הצריכה השוטפת") צפויה להמשיך לצמוח בקצב שנתי של כ-2% לנפש. התנודתיות בצריכה של מוצרים בני-קיימא, שנובעת מתזמון רכישות של כלי רכב משנה לשנה עקב שינויי מיסוי בתחום זה, צפויה להימשך.
- ❖ על פי דוחות כספיים של מספר חברות ציבוריות בענפי המסחר ניכר כי ברביע השלישי של 2017 חל שיפור מסוים בשיעורי הרווחיות במרבית ענפי המסחר, להוציא את ענף הרכב.
- ❖ שיפור באיתנות הפיננסית נרשם בענפים: רכב, מסחר מזון ומסחר מעורב.

## התפתחויות מאקרו-כלכליות עדכניות:



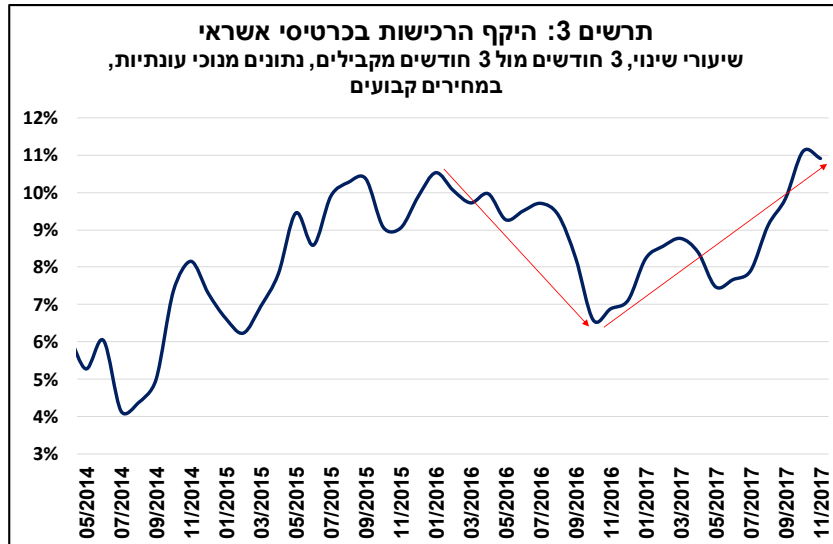
האינדיקטורים החודשיים לצריכה הפרטית ולפעילות ענפי המסחר, מצביעים בחודשים האחרונים על האצה בקצה התרחבות הפעילות. תמונה דומה עולה גם מנתוני החשבונאות הלאומית, לפיה בשני הרבעים האחרונים שיש לגביהם נתונים זמינים (הרביע השני והשלישי של 2017) הצריכה הפרטית צמחה

בקצב מהיר ביחס לשני הרבעים שקדמו, ואף ביחס לממוצע ארוך הטווח שעומד על כ-4%. התפתחות זו, חלה כתוצאה מהאצה בקצב הצריכה של מוצרים בני קיימא, בעיקר הודות לגידול חד יחסית ברכישות כלי רכב, זאת לאחר ירידה חדה ברביע הראשון של 2017, וכן על רקע האצה בקצב הצמיחה של כל רכיבי הצריכה השוטפת, בהובלת מוצרי תעשייה, דלק חשמל ומים ושירותים (ראה/י תרשים 1).



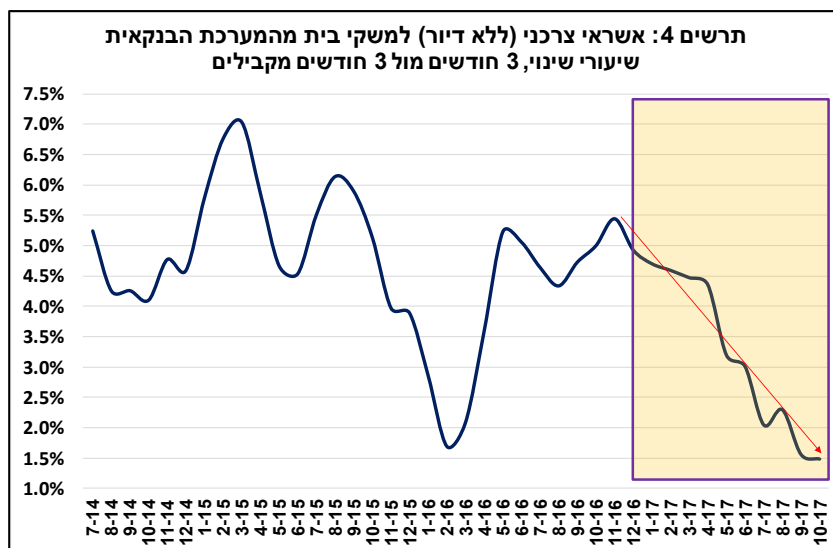
קצב הגידול של הפדיון בענפי המסחר התייצב בעת האחרונה על כ-4% (שנתי), והוא נמוך אמנם בהשוואה לקצב הגידול מתחילת 2016 אולם דומה לקצב הממוצע מתחילת שנת 2014 (ראה/י תרשים 2). התייצבותו של קצב הגידול על כ-4%, באה לאחר תקופה ממושכת יחסית של התמתנות בקצב הגידול (השנתי)

של הפדיון בענפי המסחר הסיטונאי והקמעונאי, מחודש יוני 2016 ועד יולי 2017, אז עמד קצב הגידול השנתי על 3.3%. יש לציין כי פעילות המסחר הקמעונאי; שמהווה יותר מ-60% מסך הפדיון הכולל בענפי המסחר וכוללת תחומים, כגון: מזון ומשקאות, הלבשה והנעלה, ריהוט וציוד לבית, מוצרי אלקטרוניקה, מוצרי רוקחות ורפואה, חומרי בניין ועוד; צומחת בקצב מהיר יותר מאשר המסחר הסיטונאי, כ-5% לעומת כ-3% (שנתי), התפתחות אשר צפויה להימשך גם בחודשים הבאים. כמו כן, יש לציין כי האצה חלה גם בקצב הגידול השנתי של הפדיון ברשתות השיווק שעמד על כ-4% בחודש נובמבר, זאת לעומת קצב גידול אפסי (קיפאון) בחודשים מאי-יולי 2017.



7% בסוף שנת 2016 (ראה/י תרשים 3). במקביל, רמת האופטימיות בקרב משקי הבית נותרה גבוהה ביחס לשנים קודמות, על פי מדד אמון הצרכנים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הלמ"ס), זאת בעיקר על רקע שיפור בציפיות לגבי המצב הכלכלי של משקי הבית ושל המדינה. התפתחות זו, תומכת בהמשך גידול מהיר יחסית בצריכה הפרטית.

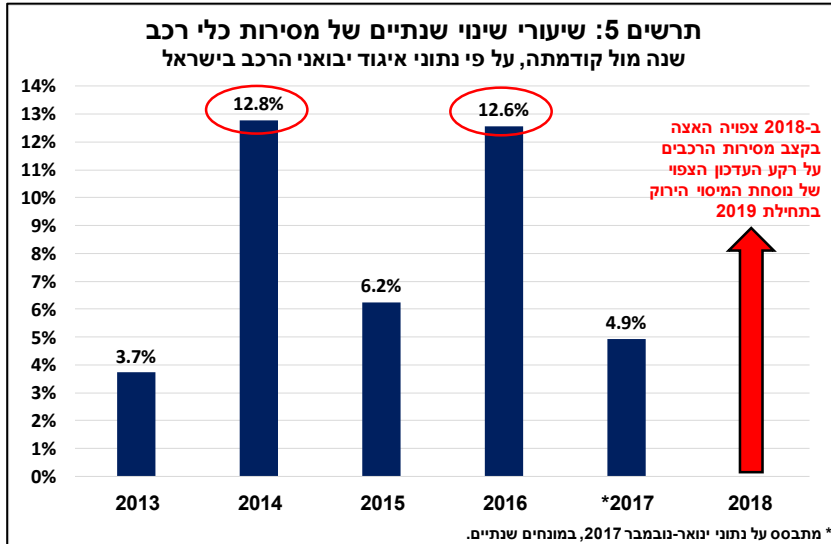
יש לציין כי סקרי הציפיות, סקר החברות של בנק ישראל וסקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס, מדווחים אמנם על המשך התרחבות בפעילות ענפי המסחר, אך בקצב מתון יחסית. עם זאת, הציפיות הן לגידול בהיקף המכירות בחודשים הבאים. בנוסף, יש לציין כי קצב הגידול של האשראי הצרכני במשק (ללא דיור) מהמערכת הבנקאית מצוי זה חודשים ארוכים במגמה של התמתנות (ראה/י תרשים 4), וזאת בניגוד להאצה בצריכה הפרטית בחודשים האחרונים. קצב הגידול (השנתי) של האשראי הבנקאי הצרכני ירד מסביבה של כ-5.5% בסוף שנת 2016, עד לכ-1.5% בחודשים ספטמבר-אוקטובר 2017.



ייתכן כי ממצא זה נובע מכך שהרכב הצריכה הפרטית בתשעת החודשים הראשונים של 2017, שיקף צמיחה של כ-3.8% (מול התקופה המקבילה ב-2016, נתונים מנוכי עונתיות) בצריכה הפרטית למעט מוצרים בני-קיימא (בעיקר צריכה שוטפת, כמו: מזון, דלק חשמל ומים, דיור ושירותים אחרים ועוד) לעומת ירידה של כ-4% בצריכה של מוצרים בני-קיימא (כלי תחבורה, ציוד חשמלי וריהוט). ההנחה היא כי לרוב, רכישה של מוצרים בני-קיימא הינה מבוססת אשראי יותר מאשר צריכה שוטפת, שכן מדובר בדרך כלל ברכישה שמתאפיינת בעלות גבוהה ובתדירות נמוכה יחסית, כמו רכישה של כלי רכב שמתבצעת ברוב

קצב ההתרחבות (השנתי) של היקף הרכישות בכרטיסי אשראי מצוי במגמת עלייה בחודשים האחרונים, זאת כתוצאה מעלייה בקצב הרכישות בכל קבוצות המוצרים, בהובלת מוצרי תעשייה ושירותים. כך, בחודשים אוקטובר-נובמבר קצב הגידול הריאלי של היקף הרכישות עמד על כ-11% לאחר שהיה סביב

המקרים אחת לכמה שנים. על כן, המגמות המנוגדות שתוארו באשראי הצרכני (עלייה בצריכה השוטפת וירידה בצריכה של בני-קיימא) עשויות להסביר, גם אם באופן חלקי, את הירידה המתמשכת בקצב גידולו מסוף 2016.

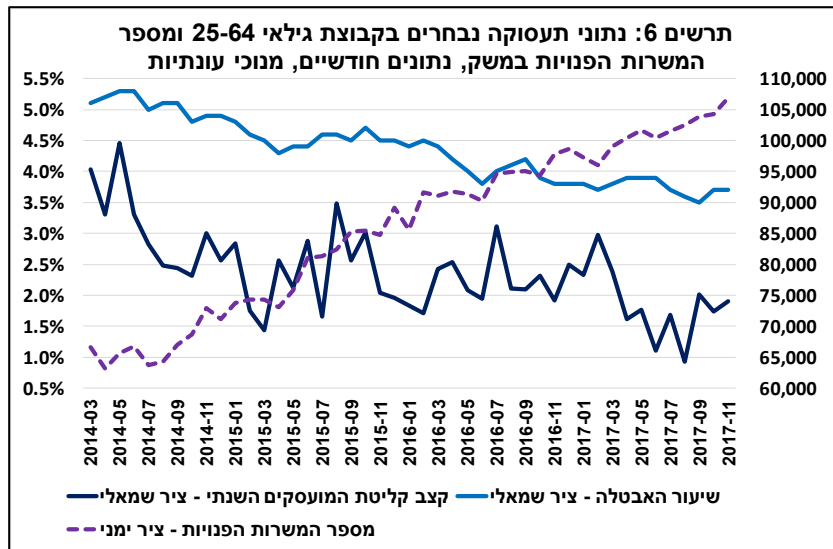


בהקשר זה, נציין כי רכיב הצריכה של מוצרים בני-קיימא הינו מבוסס יבוא ומתאפיין בתנודתיות רבה לאורך השנים. עיקר התנודתיות שבו, מקורה בצריכה של כלי תחבורה אישיים (שמהווה כ-50% מתוך סך צריכת מוצרים בני-קיימא), אשר מושפעת ממגוון גורמים, כמו: שינויים בשער החליפין, שיקולי מיסוי, מחזורי

עסקים וכדומה. בתרשים מספר 5 שבעמוד הבא, ניתן לראות כי בשנים שקדמו לעדכוני נוסחת המיסוי הירוק (2014, 2016), היה שיעור הגידול בהיקף המסירות של כלי רכב גבוה משמעותית מהמוצע ארוך הטווח (כ-4.5% משנת 2001), וכתוצאה מכך נרשם גידול משמעותי בהיקף הצריכה של כלי רכב בשנים אלה. על הרקע הזה, בשנת 2016 צמח סך הצריכה של מוצרים בני-קיימא בקצב מהיר באופן חריג (כ-19%) בשל הקדמת רכישות של כלי רכב על חשבון שנת 2017, עקב עדכון נוסחת המיסוי הירוק בתחילת 2017. במבט קדימה, בשנת 2018 צפויה הקדמת רכישות של כלי רכב על חשבון שנת 2019, עקב העדכון הצפוי של נוסחת המיסוי הירוק בתחילת 2019, ולפיכך בשנה הבאה צפוי גידול בצריכת מוצרים בני-קיימא.

הסביבה המאקרו-כלכלית נותרה תומכת בהתרחבות הצריכה הפרטית, זאת בהובלת שוק העבודה המקומי אשר ממשיך להצביע על חוסן, בדגש על קבוצת הגילאים 25-64 שמהווה את כוח העבודה העיקרי של המשק. בחודש נובמבר 2017 שיעור האבטלה בקבוצה זו עמד על 3.7% – בסביבת שפל היסטורית – בזמן ששיעור ההשתתפות בכוח העבודה עלה ב-0.8 נקודת אחוז בשלושת החודשים ספטמבר-נובמבר באותה שנה, לרמה של 80.3%. קצב קליטת המועסקים בגילאי 25-64 אמנם עלה מעט בעת האחרונה ועמד על כ-1.9% (שנתי) בנובמבר 2017 (תוספת של כ-58 אלף מועסקים בשנה האחרונה), אם כי, נותר נמוך מהמוצע ארוך הטווח מתחילת 2013 שעומד על כ-2.3% (כ-65 אלף מועסקים). נתונים אלה, מצביעים על קירבתו של שוק העבודה המקומי למצב של "תעסוקה מלאה", כך גם על-פי בנק ישראל. במקביל, נמשכת העלייה במספר המשרות הפנויות במשק. בהקשר זה, נציין כי מספר המשרות הפנויות בענפי המסחר עלה בכ-9.7% ב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2017 לכ-16.8 אלף עובדים, נתון אשר מצביע על גידול בביקוש לעובדים בתחום זה. בנוסף, יש לציין כי מספר המשרות

הפנויות הגבוה ביותר במשק הוא של עובדי מכירות, ובכלל זה: עוזרי מכירות בחנויות ומוכרים בדוכנים ובשווקים, תחום עיסוק שמשתייך בחלקו לענפי המסחר.



העובדה כי ישנה מצד אחד עלייה במשרות הפנויות ומצד שני ירידה בקצב קליטת המועסקים, זאת בהינתן שיעור אבטלה ברמת שפל היסטורית (ראה/י תרשים 6), מלמדת על הקושי בעת הנוכחית בגיוס עובדים שמתאימים למשרות הפנויות. זאת, כפי הנראה על רקע "פער כישורים" בין הנדרש על ידי

הסקטור העסקי לבין המוצע על-ידי דורשי העבודה. לאור זאת, ניתן לצפות להימשכות הלחצים לעליית השכר במשק בחודשים הקרובים, בפרט בקרב מועסקים בעלי כישורים נדרשים בשוק העבודה, דבר אשר ישפר את כוח הקנייה של משקי הבית המשתתפים בכוח העבודה. במבט קדימה, אנו מעריכים כי שיעור האבטלה צפוי להמשיך לרדת גם בשנה הבאה, אם כי במתינות רבה, המשקפת מצב של "תעסוקה מלאה", התפתחות אשר צפויה לתמוך במצבם הכלכלי של משקי הבית בעלי הכנסות מעבודה.

גורמי הרקע הנוספים אף הם נותרו תומכים בצריכה הפרטית, ובהם: המשך עליית השכר הריאלי והנומינאלי, סביבת ריבית אפסית, אינפלציה מתונה מאוד (0.3% ב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2017) ועלייה בשווי הנכסים הריאליים (דירות) והפיננסיים שבידי הציבור. בהקשר זה, נציין כי המגמות הנוכחיות בשוק הדיור ממשיכות להצביע על התגברות חוסר הודאות בשוק זה, על רקע תכניות הממשלה ובראשן התכנית "מחיר למשתכן", זאת לצד יציאתם של משקיעים משוק הדיור. התפתחות זו, באה לידי ביטוי בהתייצבות היקף המכירות של דירות חדשות על רמה נמוכה ביחס לשנים 2015-2016 וירידה מתמשכת בקצב הגידול של האשראי לדיור, זאת לצד התמתנות קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות. התפתחות זו, עלולה למתן את "אפקט העושר" של משקי הבית בישראל ולהאט את קצב הגידול של הצריכה הפרטית דרך הביקושים המושפעים מרכישת דירות.

על פי האומדנים הראשוניים של הלמ"ס, הצריכה הפרטית צמחה בשנת 2017 בשיעור ריאלי של 3.0%. זאת, כתוצאה מצמיחה של 4.2% בצריכה הפרטית ללא בני קיימא, בדומה לממוצע מהשנים האחרונות, כאשר מנגד, חלה ירידה של 9.2% בצריכת מוצרים בני-קיימא אשר קיזזה את קצב הצמיחה הכולל של הצריכה הפרטית.

במבט קדימה, הצריכה הפרטית צפויה לשמור על מעמדה כמנוע הצמיחה העיקרי של המשק גם בשנים הבאות. עם זאת, יש לציין כי התרומה של המשתנים המקרו-כלכליים לגידול בצריכה

הפרטית עשויה לקטון בשנים הבאות, שכן הירידה בשיעור האבטלה, אם אכן תהיה, צפויה להיות מתונה יותר מאשר בשנים קודמות, לאור הימצאותו של המשק במצב של "תעסוקה מלאה"; כמו כן, סביבת האינפלציה והריבית ככל הנראה לא תהיה נמוכה יותר בשנים הבאות; וכן העלייה בשווי הנכסים הריאליים שבידי הציבור עשויה להיות מתונה יותר בשנים הבאות לאור חוסר הודאות הרב בשוק הדיור. באשר לשנת 2018, אנו צופים כי הצריכה הפרטית תצמח בקצב גבוה יותר מהממוצע ארוך הטווח של 4.0%, על רקע גל נוסף, אם כי בעוצמה מתונה יותר, של הקדמת רכישות כלי רכב על חשבון שנת 2019, עקב העדכון הצפוי של נוסחת המיסוי הירוק בתחילת אותה שנה. בנוסף, אנו מעריכים כי הפדיון בענפי המסחר הקמעונאי צפוי לצמוח בקצב דומה לזה של הצריכה הפרטית, אולם פעילות המסחר הסיטונאי צפויה להיות מתונה יותר.

### ניתוח דוחות כספיים לפי ענפים וקטגוריות פיננסיות

פרק זה כולל ניתוח דוחות כספיים של מספר חברות ציבוריות הפועלות בענפי המסחר. ניתוח זה מבוסס על הדיווח לרביע השלישי של 2017. יש לציין כי ענפים מסוימים, כפי שהגדרנו אותם בלוח המוצג להלן, וכפי שהם מסווגים על ידי הבורסה לניירות ערך, כוללים מספר מועט של חברות ציבוריות (ראה טבלה למטה), כאשר חברות גדולות ובעלות משקל רב בענף-הינן פרטיות (למשל, תנובה ואסם) וכתוצאה מכך נפגעת יכולת הסקת מסקנות לגבי כלל הענף.

### הרכב ענפי המסחר

מסחר מעורב		חשמל ואלקטרוניקה	
משקל*	שם החברה	משקל*	שם החברה
28.1%	סקופ	70.4%	אלקטרה צריכה
27.0%	גלובל כנפיים	13.7%	תדיראן הולדינגס
17.8%	המשביר 365	10.2%	ברימאג דיגיטל
14.2%	מנדלסון תשתיות	5.7%	אופל בלאנס
12.9%	עמיר שיווק		
מזון - מסחר וסיטונאות		רכב	
משקל*	שם החברה	משקל*	שם החברה
62.7%	נטו מלינדה	62.0%	קרוסו מוטורס
22.9%	וילי-פוד	38.0%	דלק רכב
14.3%	חממה סחר		

\*משקל החברות הציבוריות בכל תת ענף (כל תת ענף מסתכם ב-100%).

**פעילות עסקית: שיפור מסוים ברווחיות במרבית ענפי המסחר למעט ענף הרכב**

נתוני הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות בענפי המסחר לרביע השלישי של 2017 מלמדים על שיפור מסוים ברווחיות בענף מסחר מזון בהשוואה לרביע המקביל בשנה הקודמת. שיפור זה, בא לידי ביטוי בעלייה של הרווח הנקי ויציבות ברווח הגולמי וברווח התפעולי. זאת, בין היתר, על רקע ירידה בהוצאות המימון של החברות הפועלות בענף זה. עם זאת, יש להדגיש כי חלה ירידה בהכנסות בענף זה, אם כי, במקביל ההוצאות העיקריות (עלות המכר והוצאות מכירה) ירדו גם כן בשיעור דומה. בשנים האחרונות ניכרת ירידה מסוימת בהכנסות בענף מסחר מזון, בין היתר, עקב ירידת מחירים מתמשכת, מכירת סניפים לא רווחיים ושינויים בהרגלי הצריכה של צרכנים, שעברו בחלקם לרכישות ברשתות פרטיות ורכישות אונליין (מסחר מקוון), אם כי, ענף המזון כמעט שלא מאוים על-ידי רכישות ישירות מחו"ל. בענף מוצרי חשמל ואלקטרוניקה, אשר חשוף להשפעות המסחר המקוון וכתוצאה גם לתחרות מחו"ל, נרשמה אמנם ירידה ברווח הגולמי, אולם הרווח התפעולי עלה והרווח הנקי נותר יציב יחסית. מנגד, בענף הרכב חלה הרעה ברווחיות, אשר באה לידי ביטוי בירידה של הרווח הגולמי, התפעולי והנקי. זאת, בין היתר, על רקע האטה בקצב הרכישות של כלי רכב במהלך שנת 2017, לאחר יבוא מוגבר של כלי רכב במהלך 2016 (ראה/י תרשים מספר 6 בפרק הקודם), ובדגש על הרביע האחרון. זאת, כאמור, כתוצאה מהקדמה של רכישות על חשבון תחילת שנת 2017, על רקע עדכון נוסחת המיסוי הירוק שהוביל לעליות מחירים של מספר דגמי רכבים. בענף המסחר המעורב חלה עלייה ברווח הגולמי, אולם ירידות נרשמו ברווח התפעולי וברווח הנקי.

לוח 2.1: מכירת ורווחיות								אינדיקטורים
מעורב		מסחר מזון		רכב		מוצרי חשמל ואלקטרוניקה		
q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	
27.57%	29.68%	14.85%	14.88%	17.17%	15.45%	28.33%	26.06%	שולי רווח גולמי (% מהמכירות)
5.33%	4.89%	6.33%	6.03%	10.94%	9.19%	8.73%	9.80%	שולי רווח תפעולי (% מהמכירות)
3.25%	1.19%	4.53%	5.20%	8.19%	7.37%	6.36%	6.35%	שולי רווח נקי (% מהמכירות)

**שיפור באיתנות הפיננסית במרבית ענפי המסחר, אם כי, תוך הרעה מסוימת ביחסי הנזילות**

ניתוח היחסים הפיננסיים המחושבים מתוך מאזני החברות מצביע על שיפור מסוים באיתנות הפיננסית במרבית ענפי המסחר, להוציא את ענף מוצרי חשמל ואלקטרוניקה. בענפים: רכב, מסחר מזון ומסחר מעורב חלה ברביע השלישי של 2017 עלייה ביחס הון חוזר למאזן ובהון עצמי ביחס למאזן בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה הקודמת. מנגד, בענף מוצרי חשמל ואלקטרוניקה נרשמו ירידות ביחסי הון חוזר למאזן והון עצמי ביחס למאזן.

באשר להתחייבויות של החברות, נציין כי בענף מוצרי חשמל ואלקטרוניקה חלה עלייה חדה, וחריגה ביחס לרביעים קודמים (להוציא את הרביע השני של 2017), בהתחייבויות לזמן ארוך ביחס למאזן, כאשר מנגד,

נרשמה ירידה משמעותית יחסית בהתחייבויות לזמן קצר. ביתר הענפים לא נרשמו תנודות משמעותיות, ולכן ניתן להניח כי לא חל שינוי משמעותי ביכולת של החברות בענפים אלה לעמוד בהתחייבויותיהן.

לח 22: איתנות פיננסית								
מעורב		מסחר מזון		רכב		מוצרי חשמל ואלקטרוניקה		אינדיקטורים
q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	
13.15%	20.81%	55.76%	56.20%	1.86%	4.20%	27.91%	17.25%	הון חוזר למאזן
24.65%	28.19%	66.09%	66.28%	30.80%	31.10%	38.11%	28.49%	הון עצמי ביחס למאזן
39.48%	33.53%	2.33%	2.31%	21.34%	23.63%	10.76%	32.57%	התחייבויות זמן ארוך למאזן
35.87%	38.28%	31.58%	31.40%	47.86%	45.27%	51.13%	38.94%	התחייבויות זמן קצר למאזן

מבחינת יחסי הנזילות של החברות בענפי המסחר עולה כי חלה הרעה מסוימת ביחסי הנזילות במרבית ענפי המסחר, למעט ענף המסחר המעורב. בענף זה, חל שיפור ביחס השוטף, ביחס המהיר וברמת הנזילות המיידית ברביע השלישי של 2017 לעומת הרביע המקביל ב-2016, זאת בהמשך למגמה ארוכת הטווח. נציין כי התפתחות זו מצביעה על עלייה בחוסן הפיננסי של החברות הפועלות בענף המסחר המעורב. בענפים: מוצרי חשמל ואלקטרוניקה, רכב ומסחר מזון חלה ירידה ברמת הנזילות המיידית וביחס המהיר. התפתחות זו, מצביעה על ירידה מסוימת בחוסן הפיננסי של החברות הפועלות בענפים אלה. כמו כן, בענפים: רכב ומסחר מזון חלה עלייה בהיקף המלאי מסך הנכסים השוטפים, על רקע גידול מהיר יותר במלאי מאשר בנכסים השוטפים, וזאת ללא גידול משמעותי בהכנסות. נתונים אלה עשויים ללמד על כך שלחברות בענפים אלה נשארו מלאים גדולים, אותם הם מנסות להקטין על-ידי קידום מכירות, מבצעים והוזלות מחירים.

לח 23: יחסי נזילות								
מעורב		מסחר מזון		רכב		מוצרי חשמל ואלקטרוניקה		אינדיקטורים
q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	q3-16	q3-17	
1.37	1.54	2.77	2.79	1.04	1.09	1.55	1.44	יחס שוטף (נכסים שוטפים להתחייבויות שוטפות)
0.89	1.10	2.00	1.90	0.47	0.45	1.01	1.00	יחס מהיר (נכסים שוטפים פחות מלאי להתחייבויות שוטפות)
19.70%	27.76%	41.96%	21.05%	10.98%	1.67%	15.45%	9.70%	רמת נזילות מיידית (מזומן להתחייבויות השוטפות)
35.08%	28.48%	27.74%	31.99%	55.05%	58.76%	34.43%	30.40%	מלאי לנכסים שוטפים



## סיכום

האינדיקטורים לפעילות המסחר במשק המקומי בחודשים האחרונים מצביעים על המשך התרחבות תוך האצה בקצב. מגמה זו, ניכרת במרבית המדדים המובילים, ובראשם: הפדיון בענפי המסחר הסיטונאי והקמעונאי, הפדיון של רשתות השיווק והיקף הרכישות בכרטיסי אשראי. מנגד, ישנה ירידה מתמשכת בקצב הגידול של האשראי הצרכני במשק (ללא דיור) מהמערכת הבנקאית, אשר ייתכן שמושפעת מהירידה ברכישות של מוצרים בני-קיימא במהלך 2017. בחינת הדוחות הכספיים של מספר חברות ציבוריות בענפי המסחר אותן אנו סוקרים, מלמדת על שיפור מתון בשיעורי הרווחיות במרבית ענפי המסחר, להוציא את ענף הרכב. במקביל חל שיפור קל באיתנות הפיננסית, זאת לצד הרעה מסוימת בנזילות.

במבט קדימה, הצריכה הפרטית צפויה לשמור על מעמדה כמנוע הצמיחה העיקרי של המשק גם בשנים הבאות. באשר לשנת 2018, להערכתנו, הצריכה הפרטית צפויה לצמוח בקצב מהיר יותר מהממוצע ארוך הטווח של 4.0%, על רקע גל נוסף, אם כי בעוצמה מתונה יותר, של הקדמת רכישות כלי רכב על חשבון שנת 2019, עקב העדכון הצפוי של נוסחת המיסוי הירוק בתחילת אותה שנה. בנוסף, אנו מעריכים כי הפדיון בענפי המסחר הקמעונאי צפוי לצמוח בקצב דומה לזה של הצריכה הפרטית, אולם פעילות המסחר הסיטונאי צפויה להיות מתונה יותר. כמו כן, יש לציין כי במטרה לשמור על נתחי השוק שלהן, על החברות הפועלות בענפי המסחר בישראל להרחיב את פעילותן בתחום האונליין, גם אם אפיק פעילות זה יהיה פחות רווחי. על פי המגמות הנוכחיות בפעילות המסחר המקוון נראה כי המסחר הפיזי יחלש באופן מסוים בשנים הבאות, אם כי, בטווח הקצר היחלשות זו לא צפויה להיות מהותית.