



סקירת ענפי המסחר

מאת: שגיב מלכי

יולי 2012

תקציר:

- לאחר תקופה ארוכה בה היינו עדים להתרחבות בפעילותם של ענפי המסחר השונים, בסוף השנה שעברה החלה התכווצות בפעילותו של ענף המסחר הסיטונאי.
- החל מסוף 2011 נשבר המתאם הגבוה- שאפיין תקופות עברו- בין השינוי בפעילותו של ענף המסחר הקמעונאי לבין השינוי בפעילותו של ענף המסחר הסיטונאי, וחלה התנתקות בין השניים. הסבר אפשרי לתופעה הוא שירידות המחירים כתוצאה מהמחאה של קיץ 2011, השפיעו תחילה על הסיטונאיים והקמעונאיים גם יחד. אולם, מסוף השנה שעברה נראה שהקמעונאיים הצליחו להעלות חזרה את מחירי המוצרים, תוך שהם מנצלים את ה"הבנה" אותה מגלים הסיטונאיים כלפי הזעקה החברתית לצורך קבלת הנחות מצדם של האחרונים.
- שנת 2012, בהשוואה לשנתיים שקדמו לה, מציבה אתגרים משמעותיים לענפי המסחר השנים. בעוד שבשנים 2010/11 מצב הכלכלה המקומית תמך בפעילותם של אלו, בשנה הנוכחית, על-אף היציבות במצבו הכלכלי של הצרכן הישראלי (כמשתקף מנתוני התעסוקה והשכר), נאלצים ענפי המסחר להתמודד עם אתגרים משמעותיים מבית ומחוץ. בתוך כך, צפיות אגף כלכלה לשנת 2012, בהתאמה למאפייני הביקוש, הן שצריכתם של מוצרים שוטפים תצמח בשיעור של כ-3.7%, בעוד שצריכתם של מוצרים בני-קיימא תתכווץ בשיעור של כ-8.3%. עם זאת, לא מן הנמנע שהטלטלה הגלובלית, כמו גם התחדשותה של המחאה החברתית, ישפיעו לשלילה על הערכות אלו.

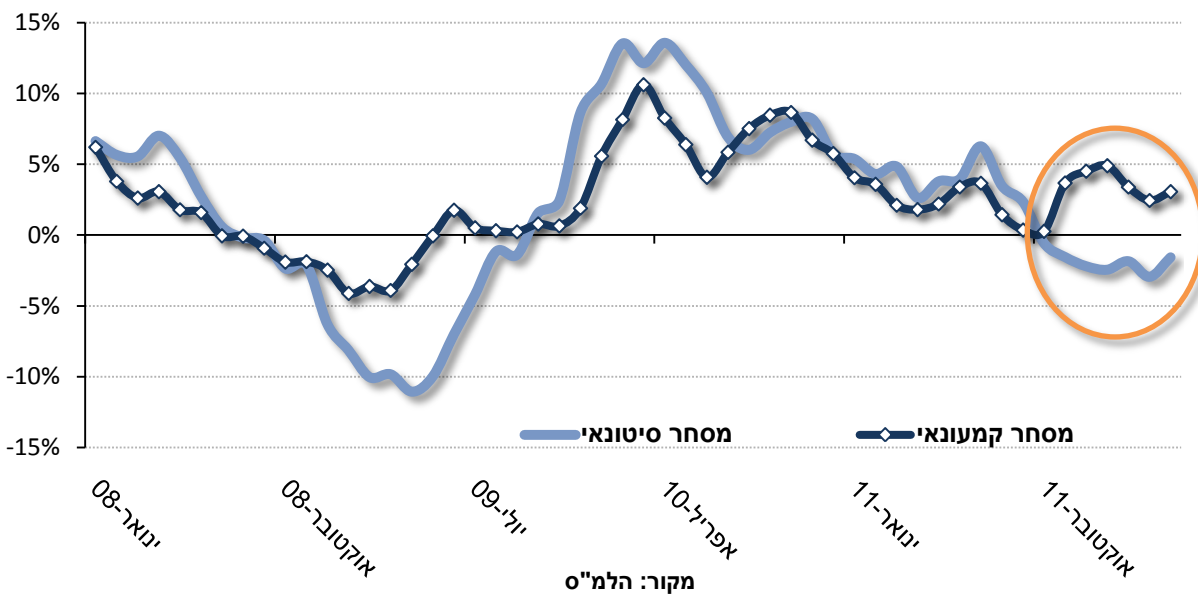
תוכן העניינים:

2	סקירה מאקרו-ענפית.....
5	ניתוח דו"חות פיננסיים.....
8	סיכום.....

סקירה מאקרו-ענפית

הפדיון של ענפי המסחר מהווה כשליש מסך הפדיון של ענפי המשק. בתוך כך, המסחר הסיטונאי מהווה כ-70% מסך הפעילות בענף המסחר, ואילו המסחר הקמעונאי כ-30%. לאחר תקופה ארוכה בה היינו עדים להתרחבות בפעילותם של ענפי המסחר השונים, בסוף השנה שעברה החלה התכווצות בפעילותו של ענף המסחר הסיטונאי (תרשים 1). זאת ועוד, התרשים מלמד אותנו על שינוי מהותי נוסף; בעוד שבעבר נשמר המתאם הגבוה בין השינוי בפעילותו של ענף המסחר הקמעונאי לבין השינוי בפעילותו של ענף המסחר הסיטונאי, מסוף 2011 החלה התנתקות בין השניים (מוקף בעיגול). הסבר אפשרי לתופעה הוא שירידות המחירים כתוצאה מהמחאה של קיץ 2011, השפיעו תחילה על הסיטונאיים והקמעונאיים גם יחד. אולם, מסוף השנה שעברה נראה שהקמעונאיים הצליחו להעלות חזרה את מחירי המוצרים, תוך שהם מנצלים את ה"הבנה" אותה מגלים הסיטונאיים כלפי הזעקה החברתית לצורך קבלת הנחות מצדם של האחרונים.

תרשים 1: מדדי הפדיון בענפי המסחר הסיטונאי והקמעונאי (ש"ש*, נתונים ריאליים מנוכחי עונתיות, 2004=100)

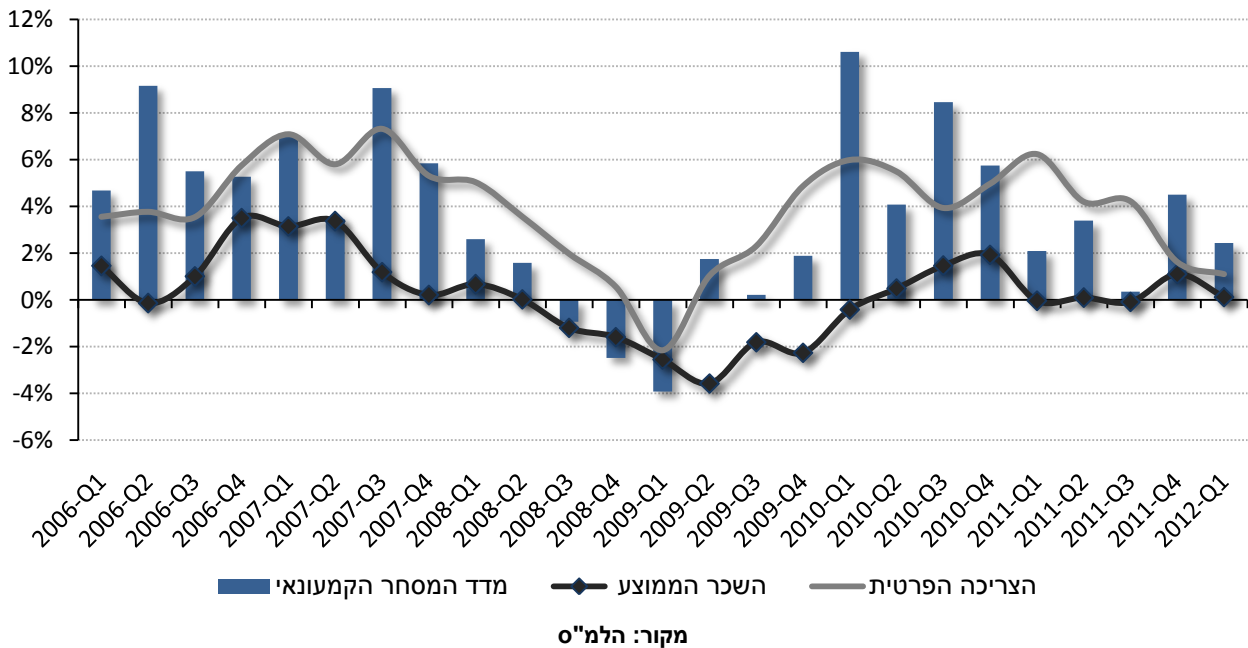


* ממוצע נע (שלושה חודשים מול שלושה חודשים מקבילים)

עם זאת, ההתאוששות בפעילותו של ענף המסחר הקמעונאי מעניקה מקום לאופטימיות אודות עתידו של המסחר הסיטונאי, במיוחד לאור החשד (שהוסבר מעלה) כי הסיבה להתכווצות זו נעוצה בניצול הקמעונאיים את הדי המחאה החברתית של 2011. זאת ועוד, המתאם המתקיים בין המסחר הקמעונאי לבין אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מרכזיים של שוק העבודה, דוגמת השכר הריאלי הממוצע ועוד (תרשים 2), מלמדת על מצבו הכלכלי של האזרח הישראלי, אשר ממשיך לשמור על יציבות; יציבות זו תומכת בהערכות אגף כלכלה להתרחבות קלה -2.5% בצריכה הפרטית של משקי הבית במהלך 2012, ובכוחה לתרום להתרחבות בפעילות הענפית בכלל, והסיטונאית בפרט. מנגד, ועל-אף ההערכות ה"נל", ייתכן

והתחדשות המחאה החברתית בשבועות האחרונים, תטרוף באחת את הקלפים, ותביא, שוב, לירידה משמעותית בפעילותו של ענף המסחר- קמעונאי וסיטונאי גם יחד. נוסף על-כך, התגברות הטלטלה הגלובלית תמשיך להעיב גם היא על בטחונו, כמו גם על ציפיותיו לשינוי חיובי בטווח הנראה לעין, של הצרכן המקומי, ובכוחה להוסיף וללחוץ מטה את הוצאותיו, מה שלבטח ישפיע על פעילותם של ענפי המסחר.

תרשים 2: מדד המסחר הקמעונאי אל מול אינדיקטורים מאקרו-כלכליים (ש"ש, רבע מול רבע מקביל, נתונים ריאליים מ"ע)



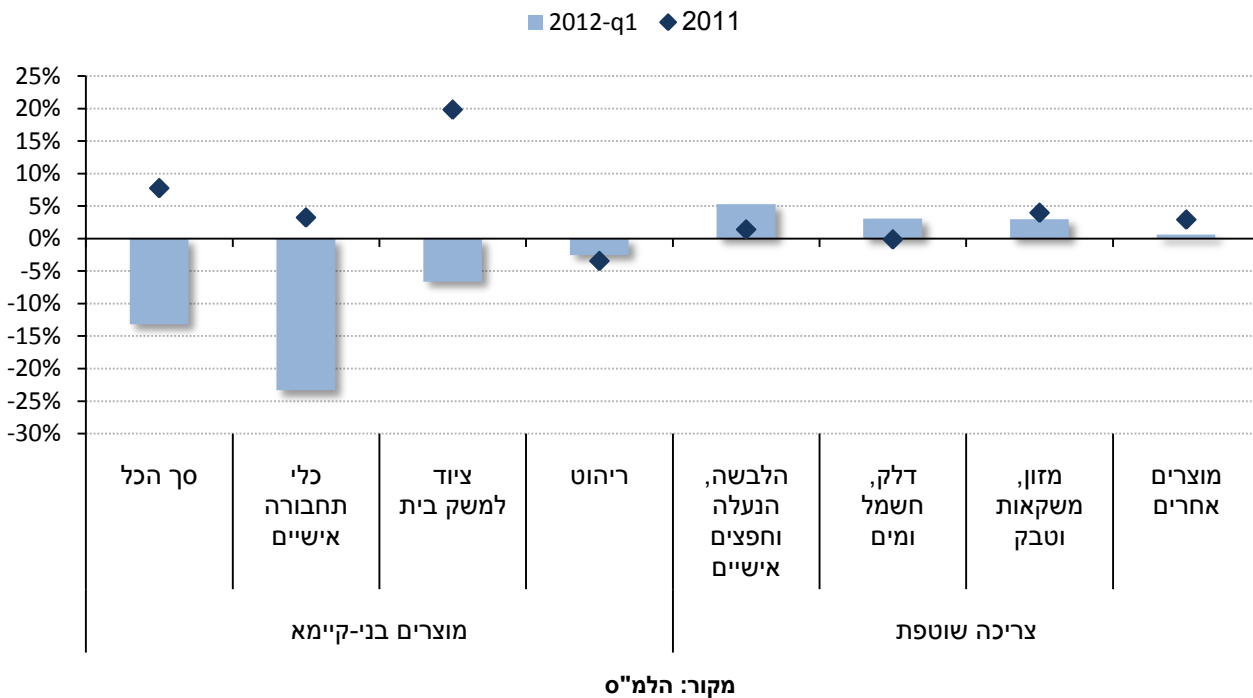
המסחר הקמעונאי מורכב משני תחומי פעילות עיקריים: מסחר במוצרים המיועדים לצריכה שוטפת ומסחר במוצרים בני קיימא¹. ההבדל המהותי בין שני תחומים אלו הוא בתגובת הביקושים של הפרטים למוצרים אלו כאשר משתנים תנאי השוק. בתקופות של מיתון, האטה כלכלית או עלייה ברמת אי-הוודאות, נוטים הצרכנים להשהות קניות הכרוכות בהוצאה כספית ניכרת- תופעה המתבטאת בצריכה פחותה של מוצרים בני קיימא. לעומת זאת, בתקופות של גאות, ההוצאה לצריכת מוצרים בני קיימא צומחת בקצב גבוה ביחס להוצאה המוקדשת לצריכת מוצרים שוטפים. הסיבה לכך שלשינויים במחזור העסקים השפעה מהותית על מוצרים בני קיימא, והשפעה פחותה על מוצרים שוטפים, היא הביקוש הקשיח לאלו האחרונים, הנובע מתוך הצורך "להמשיך ולהתקיים".

בהתאמה להאטה בכלכלה המקומית, ובהמשך לנאמר בפסקה האחרונה, תרשים 3 מציג את השינויים שחלו בהרגלי הצריכה של הצרכן הישראלי. ניתן לראות שברביע הראשון של השנה חלה ירידה של כ-13% בצריכתם של מוצרים בני-קיימא, לעומת עלייה של כ-8%

¹ מסחר במוצרים שוטפים כולל את המסחר במוצרי מזון, הנעלה, טקסטיל וביגוד, דלק, כלי בית ועוד. מסחר בבני קיימא כולל בעיקר מסחר במוצרי חשמל ואלקטרוניקה, ריהוט, ציוד וכו'.

בשנת 2011. בתוך כך, הירידה המשמעותית ביותר נרשמה ברכישת כלי רכב (-23.3%).
מנגד, ניתן לראות שהצריכה השוטפת נותרה יציבה עם שיעורי גידול הדומים ברמתם לאלו שאפיינו את השנה החולפת.

תרשים 3: השינוי הריאלי בצריכה הפרטית של משקי הבית (נתונים מ"ע, ש"ש בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד)



לסיכום, חוזקה של הכלכלה המקומית תמך בשנים 2010/11 בפעילותם של ענפי המסחר. הצמיחה הגבוהה, רמת האבטלה הנמוכה, העלייה בשכר הריאלי של הפרטים ועוד, הביאו לעלייה בצריכה הפרטית; כנגזרת, התרחבה הפעילות בענפי המסחר. עם זאת, שנת 2012 מורכבת יותר מהשנתיים שקדמו לה. מחד, נתוני המאקרו בשוק העבודה ממשיכים להעיד על שיפור במצבו של הצרכן הישראלי, אם כי בקצב איטי יותר. התנאים ששררו בשנים עברו, ממשיכים להתקיים אף עתה, ואלו אמורים, לכאורה, לתמוך בהמשך ההתרחבות בפעילותו של ענף המסחר. מנגד, וכפי שחלק מהנתונים מוכיחים כבר עתה, משבר החובות באירופה, אשר סיומו אינו נראה באופק, כמו גם המחאה החברתית- זו של הקיץ שעבר, וזו המתחדשת בימים אלו ממש- השפיעו, וצפויים להמשיך ולהשפיע, על הפעילות הענפית. בנקודת הזמן הנוכחית נראה שענף המסחר הקמעונאי הצליח לחמוק מטלטלות אלו, תוך שהוא שומר על שיעורי צמיחה חיוביים, בעוד שענף המסחר הסיטונאי נפגע משמעותית. אולם, במבט קדימה החשש הוא שהתגברות האיומים תעיב על ביטחוננו של הצרכן הישראלי ותוביל להאטה בפעילות הענפית. אם אכן כך יקרה, הציפיות הן שצריכתם של מוצרים שוטפים תישמר סביב רמתה הנוכחית, בעוד שצריכתם של מוצרים בני-קיימא תוסיף ותיחלש.

ניתוח דו"חות כספיים

ניתוח הדוחות הכספיים, שמובא להלן, מבוסס על הדיווח לרביע הראשון של 2012 של החברות הציבוריות הפועלות בענף (לוח 1).

לוח 1: החברות הציבוריות בענפי המסחר השונים וחלקן היחסי במאזן המצרפי²

שם החברה	חלק יחסי במאזן המצרפי
חשמל ואלקטרוניקה	
אלקטרה צריכה	32.5%
גטר גרופ	22.4%
ברימאג דיגיטל	20.2%
ניסקו חשמל	7.0%
ניסקו תעשיות	5.9%
חיון	3.8%
טלסיס	3.7%
ראלקו	2.3%
אסטיגי	2.1%
גלובליקום טרייד	0.1%
מסחר מעורב	
המשביר 365	26.7%
סקופ	25.4%
מנדלסון הספקה	14.1%
זוקו	9.4%
כמיפל	6.5%
אברבוך	5.1%
מדטכניקה	5.0%
נעמן	4.3%
כרמל אחזקות	3.5%
מזון	
נטו אחזקות	35.9%
נטו מלינדה	31.5%
וילי פוד	13.7%
חממה סחר	10.2%
ביכורי שדה	7.9%
אלעד גלובל	0.8%
קמעונאות מזון	
אלון רבוע כחול	52.1%
שופרסל	36.8%
רמי לוי	4.5%
טיב טעם	3.1%
צים שיווק	2.1%
ויקטורי	1.4%
רכב	
דלק רכב	53.1%
קרוסו מוטורס	46.9%

² בחלק מענפי המסחר קיימות חברות נוספות אשר לא נכנסו לניתוח עקב עיכוב בקבלת נתוני הרביע הראשון של 2012 במערכת bizportal. מאן, מופנית תשומת לבכם לעובדה שמשקל החברות שונה מזה שהיה מתקבל במידה וכלל החברות היו נכללות בניתוח.

שינויים ביחסים פיננסיים מרכזיים (לוח 2):**רווחיות**

- ברביע הראשון של 2012 הציגו יחסי הרווחיות בענפי המסחר מגמה מעורבת.
- להוציא את ענף המסחר המעורב³, בכלל הענפים ירדה התשואה על ההון העצמי.
- בפרט, חשוב לציין את ענפי המזון אשר בהם חלה ירידה בכלל יחסי הרווחיות. זו משקפת, ככל הנראה, את ההשפעה שנתרה מהמחאה החברתית של הקיץ שעבר, בה רשתות המזון ספגו פגיעה קשה.

נזילות

- יחסי הנזילות בענפי המסחר שמרו על יציבות במעבר בין הרביע הראשון של 2011, לבין הרביע הראשון של 2012.
- ליחסי הנזילות משמעות רבה בתקופה זו, בה מרבית החברות מדווחות⁴ על החמרת התנאים לקבלת אשראי, המתבטאת, בין היתר, בעלייה מרווחי הריבית, עלייה בעמלות הקצאת אשראי ודרישה לביטחונות נוספים מצד המלווים. מכאן, השפעת מחנק האשראי צפויה להעיב על פעילותם של ענפים המאופיינים ביחסי נזילות נמוכים, דוגמת ענף הרכב. מנגד, לענפים הנהנים מיחסי נזילות גבוהים, דוגמת ענף המזון, צפויה התמודדות פשוטה יותר עם המצב הנוכחי.

איתנות פיננסית

- להוציא את ענף החשמל והאלקטרוניקה, בו חל שיפור גורף בכלל יחסי האיתנות הפיננסית במהלך הרביע הראשון של השנה (בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד), וענף המסחר המעורב, בו חלה הרעה בכלל יחסי האיתנות הפיננסית במהלך התקופה האמורה, בשאר הענפים שררה מגמה מעורבת.
- בפרט, חשוב לציין את השינוי שחל בענף הרכב, בו חלה עלייה משמעותית בהתחייבויות לזמן ארוך.

נטל המימון

- הנטל המימוני בכלל ענפי המסחר נותר ללא שינוי/השתפר במהלך הרביע הראשון של השנה. הסבר אפשרי הוא ששיפור זה נובע דווקא מצד ההיצע, על רקע החמרת התנאים למתן אשראי לחברות. הסבר נוסף הוא שייטכן וחלק מהחברות מממנות את פעילותן, בנוסף על האשראי החיצוני, מהון העצמי.

³ ענף זה כולל בתוכו חברות ממגוון תחומים, כמוצג בלוח מספר 1.
⁴ דו"ח התאחדות התעשיינים-מרץ 2012.

- בפרט, חשוב לציין את ענף הרכב אשר הגדיל את הכנסות המימון (כשיעור מסך מכירותיו) במהלך הרביע הראשון של השנה (בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד).

לוח 2: יחסים פיננסיים מרכזיים בענפי המסחר השונים

11-q1	12-q1	11-q1	12-q1	11-q1	12-q1	11-q1	12-q1	11-q1	12-q1		
רכב		קמעונאות מזון		מזון		מסחר מעורב		חשמל ואלקטרוניקה			
12.0%	12.6%	25.8%	24.1%	16.0%	14.1%	27.6%	28.6%	23.1%	23.9%	שולי רווח גולמי	יחסי רווחיות
10.6%	8.1%	3.8%	2.2%	5.4%	4.6%	4.4%	3.6%	4.8%	4.6%	שולי רווח תפעולי	
10.0%	10.8%	2.0%	1.1%	4.0%	3.5%	1.6%	2.4%	2.5%	2.5%	שולי רווח נקי	
67.8%	55.3%	18.0%	10.0%	13.7%	11.2%	9.1%	13.4%	11.0%	9.1%	תשואה על ההון העצמי	
1.10	1.03	1.06	0.98	2.14	2.07	1.37	1.32	1.37	1.39	יחס שוטף	יחסי נזילות
0.61	0.56	0.81	0.74	1.52	1.45	0.82	0.74	0.87	0.90	יחס מהיר	
44.3%	46.1%	23.6%	24.3%	29.1%	30.2%	39.9%	43.7%	36.6%	35.6%	שיעור המלאי מסך הנכסים השוטפים	איתנות פיננסית
27.5%	28.9%	18.0%	17.4%	50.9%	53.3%	27.6%	25.7%	31.2%	36.6%	הון עצמי ביחס למאזן	
0.8%	12.8%	40.4%	38.0%	9.6%	6.1%	17.9%	18.5%	9.9%	9.3%	התחייבויות ז"א ביחס למאזן	
71.6%	58.3%	41.5%	44.6%	39.5%	40.6%	54.5%	54.6%	58.1%	53.8%	התחייבויות ז"ק ביחס למאזן	
-2.6%	-6.5%	1.2%	0.9%	0.4%	0.2%	1.5%	1.3%	1.4%	1.4%	הוצאות מימון נטו ביחס למכירות	נטל המימון

סיכום

מורכבותה של השנה הנוכחית, בהשוואה לשנתיים האחרונות אשר היטיבו עם ענפי המסחר, מעמידה אתגרים לא פשוטים בפני הענף. תמיכה בהתרחבותה של הפעילות הענפית צפויה להתקבל מנתוני שוק העבודה- דוגמת רמת האבטלה והשכר הריאלי הממוצע- המעידים על המשך היציבות במצבו של הצרכן הישראלי. מנגד, צפויים להעיב על הפעילות הענפית, ההאטה בכלכלה המקומית (כולל כתוצאה מעלייה ברמת הסיכון הגיאוגרפית), משבר החובות באירופה והתחדשותה של המחאה החברתית. בתוך כך, ציפיות אגף כלכלה לשנת 2012, בהתאמה למאפייני הביקוש, הן שצריכתם של מוצרים שוטפים תצמח בשיעור של כ-3.7%, בעוד שצריכתם של מוצרים בני-קיימא תתכווץ בשיעור של כ-8.3%. עם זאת, לא מן הנמנע שהאיזמים הנזכרים מעלה יטו הערכות אלו לשלילה.