



# תמונת מצב חודשית

מדד דן אנד ברדסטריט להערכת החוסן הפיננסי במגזר העסקי  
יוני 2015



אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) בע"מ (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ולאן שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) בע"מ (c) 2015



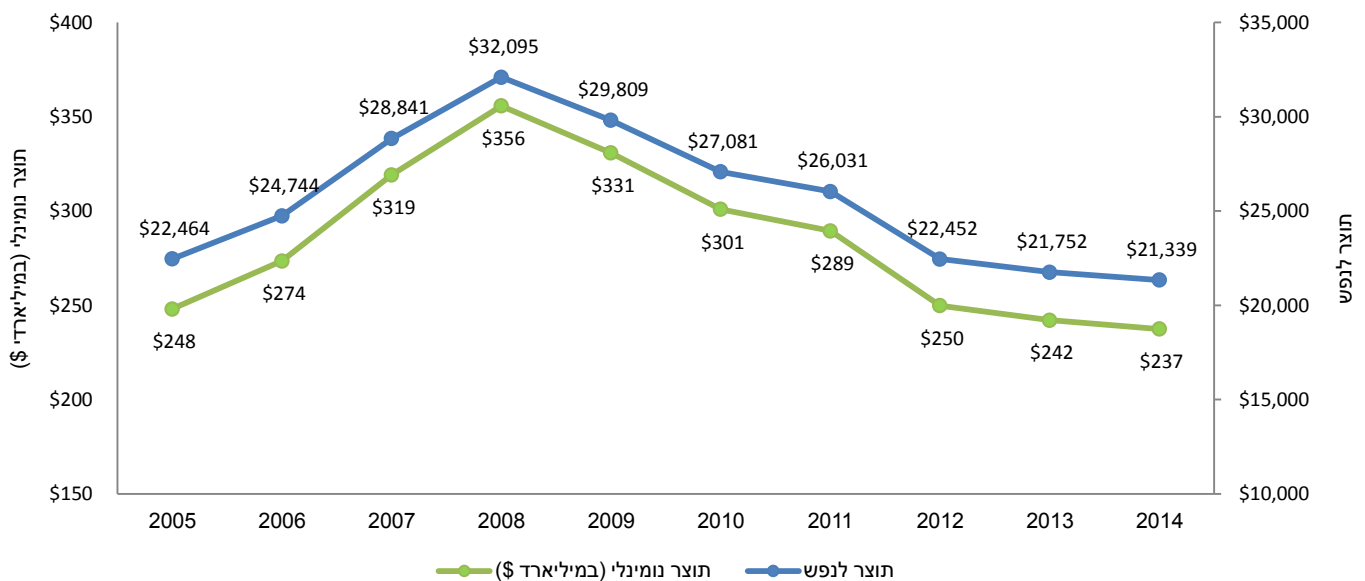
## 1. המשק – המגזר העסקי

בסוף חודש יוני 2015, ארעו שני אירועים כלכליים משמעותיים, האחד בכלכלה העולמית והשני בכלכלה המקומית: הראשון הוא כניסת יוון לחדלות פרעון והשני הוא פניית רשת מגה לביהמ"ש בבקשה לאישור הסדר נושים.

בשני המקרים אנחנו עדים לגוף שאינו מסוגל להחזיר את התחייבויותיו על בסיס התזרים הפנוי, אך לא מעוניין "לשבור את הכלים" מול הנושים ומחפש דרכים לפריסת חוב נוחה יותר על מנת לעמוד בהתחייבויותיו. גם הסיבות שהובילו לאירועים הללו מאופיינות בקווי דמיון. במשך השנים האחרונות ניסתה הממשלה היוונית לעמוד בהתחייבויותיה באמצעות מיחזור והגדלת החוב, בעוד והיא אינה פותרת בעיות מבניות במרכיבי ההכנסות וההוצאות שלה. אחד הנושאים שהיה על יוון לפתור הוא מנגנוני המס, המאופיינים בשיעורי גביה נמוכים ואפיקי מס המפלים בעיקר את עשירוני הביניים, שנדרשים לשאת בנטל.

יוון העדיפה לדבוק בסטטוס קוו שמשמעותו: לא "לשבור את הכלים" מול בעלי החוב ולא לבצע שינויים מרחיקי לכת בכלכלה המקומית.

מאז המשבר בכלכלה העולמית בשנת 2008, חלה נסיגה מהותית בכלכלה היוונית ובפרט במצבם הכלכלי של האזרחים (ירידה מהותית במונחי תוצר לנפש ושיעור אבטלה שנושק ל-30%).





ההרעה במצב הכלכלי ביוון היא שהביאה לשינוי במפלגת השלטון בתחילת השנה ולנקיטה בקו לוחמני מול בעלי החוב. השאלה היא, האם מפלגת השלטון, שנבחרה למטרה זו, אכן תגלה מנהיגות ואחריות בביצוע השינויים המחוייבים בכלכלה המקומית. עזיבה של יוון את האיחוד האירופי או עזיבת מטבע האירו, פירושה אי אמון באיחוד המוניטרי ופתיחת דלת לעזיבת מדינות נוספות שמצבן הכלכלי בעייתי גם כן.

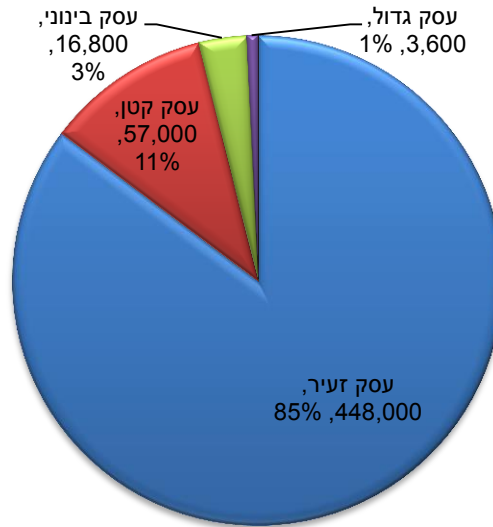
רשת מגה הגישה בשבוע שעבר בקשה לביהמ"ש לאישור הסדר נושים (עשור בדיוק לאחר הבקשה להקפאת הליכים לרשת קלאבמרקט). במה דומות הסיבות שהביאו לאירוע הזה? ומה ניתן ללמוד מכך על מקרים עתידיים? כמו הממשלה הקודמת ביוון, ההנהלה הקודמת ברשת מגה לא טיפלה בצורה אגרסיבית מספיק במבנה ההכנסות וההוצאות ולא השכילה להעריך נכונה את השינויים בסביבה העסקית בענף. ההנהלה החדשה בחברת האם של מגה, שמונתה בתחילת השנה, החלה בטיפול במבנה ההוצאות של מגה (בניגוד לממשלת השלטון החדשה ביוון), וכן בטיפול בהתנהלות מול בעלי החוב אך ההתדרדרות במצב הכספי של מגה בשנים האחרונות, הקשתה עוד יותר את היכולת לשקמה. מרבית הצדדים המעורבים בבקשה להסדר אינם רוצים בהקפאת הליכים במגה, כמו גם במקרה היווני שבו הצדדים אינם מעוניינים ב"שבירת כלים" לטובת שמירה על האינטרסים החיוניים של כל צד.

בשני האירועים הללו ראינו גוף שלא יכול היה להתמודד או העדיף לא להתמודד עם שינויים מבניים עמוקים, שיאפשרו לו לעמוד בתנאי החוב לאורך זמן, וכעת הוא נמצא במשבר מול בעלי החוב. להערכתנו ניתן להוביל מהלך של הבראה במצב כזה, הצלחתו של המהלך תלויה במנהיגות ובכוננות הצדדים להגיע לפתרון. במצבים מסוג זה, אין פתרון אופטימאלי הפתרון הטוב ביותר הוא האפשרות הפחות גרועה עבור כל הצדדים המעורבים.



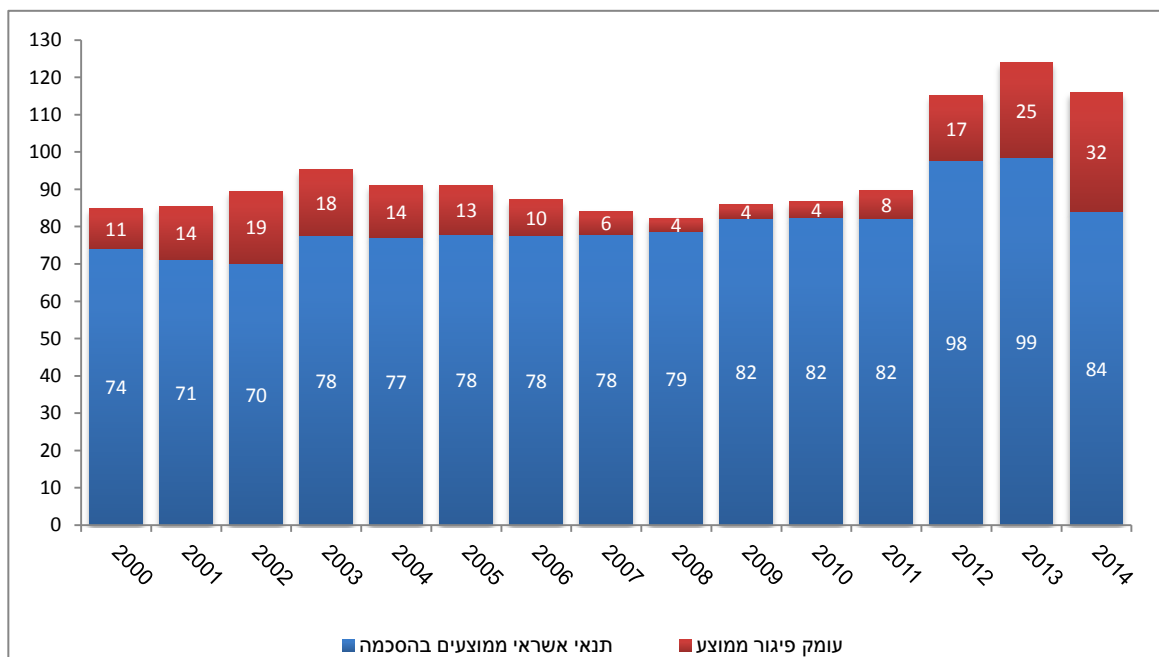
## 2. הצעת חוק מוסר תשלומים לעסקים קטנים ובינוניים

בשבוע שעבר הפיץ משרד הכלכלה תזכיר חוק מוסר תשלומים לעסקים קטנים ובינוניים. הצעת החוק מכסה כ-99% מהעסקים במשק, וחקיקתו תשפיע בצורה משמעותית על היכולת של עסקים לצמוח.



התפלגות העסקים לפי גודל, דומה לזו שבמדינות מפותחות אחרות. בכללות המפותחות מתייחסים אל העסקים הקטנים כאל מנוע הצמיחה המשמעותי ביותר ונעשות פעולות רבות לסייע להם. גם הממשלה החדשה מבינה שיש ליצור סביבה עסקית תומכת ולסייע לעסקים, סנונית ראשונה למדיניות זו ניתן לראות בתזכיר החוק שהוציאה.

בשנים האחרונות, הגענו לשיאים במחזור האשראי הריאלי במשק:





עסקים מתקשים להתמקד בפיתוח עסקי, כאשר הם משקיעים משאבים רבים במימון מחזור האשראי ובגביה. החוק יאפשר פינוי משאבים ניהוליים וכספיים לטובת פיתוח עסקי – מנוע הצמיחה של המשק.

### 3. מדד דן אנד ברדסטריט להערכת החוסן הפיננסי במשק

בחודש יוני התייצב מדד דן אנד ברדסטריט להערכת החוסן הפיננסי, על 32.30, ללא שינוי לעומת החודש הקודם. ענפי המסחר והשירותים ממשיכים ליהנות מקצב הצמיחה בצריכה הפרטית, בעוד שענפי התעשייה ממשיכים לחוות ערכי שקל גבוהים לעומת המטבעות העיקריים. גוש האירו הוא גורם מפתח להמשך צמיחת הסחר העולמי ולעצירת השחיקה באירו לעומת המטבעות האחרים. נצטרך לעקוב אחרי ההתפתחויות במו"מ של יוון עם מדינות האיחוד האירופי והשפעת תוצאותיו על הסחר העולמי.

#### מדד דן אנד ברדסטריט להערכת החוסן הפיננסי במשק

