



תמונת מצב חודשית

מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי במגזר העסקי
אפריל 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) 2013



1. המשק – המגזר העסקי

בשבוע החולף מנה שר האוצר הנכנס, משה כחלון, את שלושת יעדיו הכלכליים העיקריים בקדנציה הנוכחית: הורדת מחירי הדיור, הגברת התחרותיות במערכת הבנקאות וצמצום פערים חברתיים.

הבה ניתן דגשים לאופן הטיפול בכל אחד מהיעדים הללו:

- **הורדת מחירי הדיור** – ראשית, שימו לב שהיעד שקבע שר האוצר הוא הורדת מחירי הדיור ולא רק עצירת עליית המחירים. יש לכך משמעות גדולה בעיצוב ציפיות השחקנים בשוק. את מחירי הדיור ניתן יהיה להוריד דרך העלאת ההיצע והורדת הביקוש. אם המיקוד יהיה רק בצד אחד, ייתכן שבסביבת הריבית הנוכחית, כוחות השוק ישמרו על רמות המחירים בשוק; ייתכן שטיפול בצד הביקוש **בלבד** (הפחתת כדאיות ההשקעה ברכישת לדירה להשכרה), יוביל לירידה בהתחלות הבניה, כתגובה לירידה בביקוש; ייתכן שטיפול בצד ההיצע **בלבד** יביא להגברת הביקוש לרכישת דירה למטרות השקעה (עקב סביבת הריבית האפסית). לעומת זאת, טיפול משולב בביקוש וההיצע הוא **מורכב** – הממשלה תצטרך לתמרץ (בין אם במתן תמריצים חיוביים לבניה או במתן תמריצים שליליים לאי בניה) את היזמים בשוק הנדל"ן להגביר את קצב התחלות הבניה כאשר היזמים מודעים לצעדים לצינון הביקוש. ועדיין, לא ברור איך ניתן יהיה להבטיח מקורות מימון נאותים לשוק שכזה. השיח בימים האחרונים על צינון המשקיעים באמצעות מיסוי, הגביר את רמת אי הוודאות ועלינו לקוות ששר האוצר הנכנס ישיב את רמות הוודאות לענף כמה שיותר מהר.
- **הגברת התחרותיות במערכת הבנקאית** – הדיון על התחרותיות במערכת הבנקאית בקונסטלציית המקורות הנוכחית בשוק, הוא להערכתנו דיון חסר, היות וחלק גדול ממקורות ההון במשק נמצא מחוץ למערכת הבנקאית. מאז רפורמת בכר, התגברה התחרות על האשראי לעסקים הגדולים באופן שהקטין את עלויות האשראי ושיפרה את הנגישות למימון עבור עסקים אלה. הלווים שעלויות האשראי שלהם נחשבות גבוהות, הם העסקים הקטנים ומשקי בית, וברגע שגופים מוסדיים יצליחו להעמיד אשראי לאותם סגמנטים, רמת התחרות במתן אשראי תגדל (ייתכן שהתייקרות עלות האשראי עבור עסקים קטנים ומשקי בית, נבעה מהצורך בפיצוי על שחיקת המרווח על האשראי לעסקים הגדולים). היות והגופים המוסדיים אינם ערוכים לתפעל אשראי בסכומים נמוכים, הם מתקשים להתחרות במתן אשראי לעסקים קטנים ומשקי בית כיום, ולכן קידום אופרציות תפעוליות שמקורות המימון שלהן יהיו הגופים המוסדיים, יסייעו בהגברת התחרות בשוק האשראי.
- **צמצום פערים חברתיים** – הכלים העיקריים שעומדים לרשות הממשלה בצמצום אי השוויון הם מערכת מס ומערכת קצבאות דיפרנציאלית. כזו שמפלה לטובה כלפי העשירונים התחתונים ומאפשרת להם לצרוך יותר ואף לחסוך. הנטייה השולית לצרוך בקרב העשירונים התחתונים היא גבוהה ולכן כל תוספת להכנסתם תגדיל את הצריכה הפרטית במשק ותטיב עם התוצר. נדברך חשוב בצמצום הפערים החברתיים הוא הוזלת יוקר המחיה בדרך של הגברת התחרותיות במגזר העסקי. הדרך הטובה ביותר להגברת התחרות היא מתן הקלות לעסקים הקטנים והזעירים, המהווים כ-96% מהעסקים במשק. על הממשלה לאפשר את הסביבה העסקית הנוחה ביותר עבור העסקים הקטנים והשוק כבר יעשה את היתר. עידוד עסקים קטנים יתרונם לתוצר, יצמצם את אי השוויון בהכנסה ובנכסים, יגביר את כמות משרות השכיר במשק ויפחית את הסיכון הכללי במשק.



2. מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי

בחודש אפריל עמד מדד דן אנד ברדסטריט על 32.20, זו עלייה של 0.03% לעומת החודש הקודם. המשך השיפור בחוסן הפיננסי במשק נראה גם במרץ, והמדד השלים עלייה של 1.38% מנקודת השפל באוקטובר 2014. השיפור במדד מבטא ירידה, אם כי מינורית (בניכוי עונתיות), בהיקף הכשלים במשק בחודש אפריל. מגזר המסחר והשירותים נהנה מעליה בצריכה הפרטית בחודשים האחרונים ומגזר התעשייה נהנה מרמת הדולר הגבוהה ביחס לשקל (בהשוואה לחודשים קודמים ולמרות הפיחות בו בשבועיים האחרונים של החודש).

מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי

