

# תמונת מצב חודשית

## פברואר 2017

מדד דן אנד ברדסטריט  
להערכת החוסן הפיננסי במגזר העסקי

אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) (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 ו/או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) (c)

2016



## 1. שוק הנדל"ן – לאן?

כל כך הרבה פעולות נעשו בשוק הנדל"ן על ידי הממשלה בשנים האחרונות, והכל במטרה אחת – הורדת מחירי הדיור. עד עתה, דבר לא הסתייע, ולא בכדי. אם כל המקורות לעליית המחירים היא הריבית, שמדברנת כשני שלישים מהביקוש בשוק הדיור (משקיעים ומשפרי דיור), בעוד שלישי הנותר הוא בבחינת ביקוש קשיח.

אז מה באמת מצנן את המוטיבציה של משקיעים לרכוש דירות?, ייתכן שהחקיקה למס דירה שלישית תורמת חלק מסוים לירידה במוטיבציה, אבל הסיבה העיקרית היא שחיקת התשואה על השקעה בדיור שמקורה בעלייה בריבית המשכנתאות בשנה האחרונה על ידי הבנקים. לפני חודש, פרסם בנק ישראל את דו"ח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2016 ובו נכתב על הדאגה של הבנק מפני המשך עליית הריבית על המשכנתאות – "אם הריבית על המשכנתאות תוסיף לעלות, מחירי הדירות ימשיכו להאמיר, והכנסתם של משקי הבית לא תשתנה באופן משמעותי, שיעור ההחזר מההכנסה יעלה, והדבר עלול לערער את יציבותם הפיננסית של משקי הבית. אם לתרחיש זה תתלווה עלייה בריבית בנק ישראל, יגדל הסיכון לחדלות פירעון של הלווים במיוחד אם הם משתייכים לעשירונים התחתונים, משום שלווים אלה חשופים יותר לאבטלה ולריבית המשתנה הלא-צמודה (זו תופסת נתח גדול יותר בהלוואותיהם)".

העלייה בריבית המשכנתאות מייקרת את גובה ההחזר החודשי, והדרך לשמירה על אותו גובה החזר חודשי במשכנתא מסוימת היא הארכת המח"מ שלה, כלומר פריסת המשכנתא לזמן ארוך יותר. כך נטל החוב על משקי הבית גדל פעמיים – פעם אחת בגלל התייקרות הריבית על המשכנתא ופעם שניה בגלל הגידול בתשלומי הריבית על אותה משכנתא כתוצאה ממח"מ ארוך יותר. אבל זה בהנחה שבכלל ניתן לקבל משכנתא בתנאים החדשים. החדשות הרעות הן שהמשקיעים עוד יחזרו לשוק ויתפסו נתח של 30% מהביקוש. ככל שריבית המשכנתאות עולה ותכנית מחיר למשתכן מייצרת אצלם מוטיבציה להמתין, יותר ויותר זוגות צעירים מודרים משוק הדיור והם פונים לשכירות, באופן שמדרבן את הביקוש לשכירות ובעוד כמה חודשים גם ידרבן את עליית התשואה על השקעה בדיור.

הביקוש לדירה גדל בשנים האחרונות בצורה דרמטית בגלל ריבית נמוכה מאוד ובגלל העדפה מסוימת ברורה ביחס לאפיקי השקעה אחרים. בסופו של דבר, היצע הדירות היחסית קשיח לא בנוי להתמודד עם ביקושים כל כך גבוהים. כשמוסיפים לביקוש את המשקיעים ומשפרי הדיור – התחלות הבניה לא מספיקות. אנחנו מגיעים למצב שנוצרת תחרות בין משקי הבית למשקיעים על היצע מוגבל. ב-10 השנים האחרונות שיעור משקי הבית שהחזיקו ביותר מדירה אחת גדל כמעט פי חמישה – מ-2.1% ב-2006 לקרוב ל-10% אחוזים. היום יש לא מעט משקי בית שמחזיקים ביותר מדירה אחת והם מתלבטים אם בכלל כדאי לממש את הנכס שלהם, מה הם יעשו עם הכסף?, אין היום חלופות השקעה טובות יותר. כל כך הרבה הכבדות מס כושלות עברנו בשנים האחרונות ואף אחת מהן לא הניאה משקיעים לצאת מהשוק.



אז הממשלה יכולה אולי להשפיע על האטת קצב העלייה במחירי הדירות, אבל ירידת המחירים היא כנראה לא בשליטת הממשלה, אלא בידי הבנקים ובנק ישראל, כי כשהריבית יורדת – הביקוש לנדל"ן גדל ואנחנו רואים את זה גם בשווקים אחרים ששוק העבודה שלהם מתפקד.

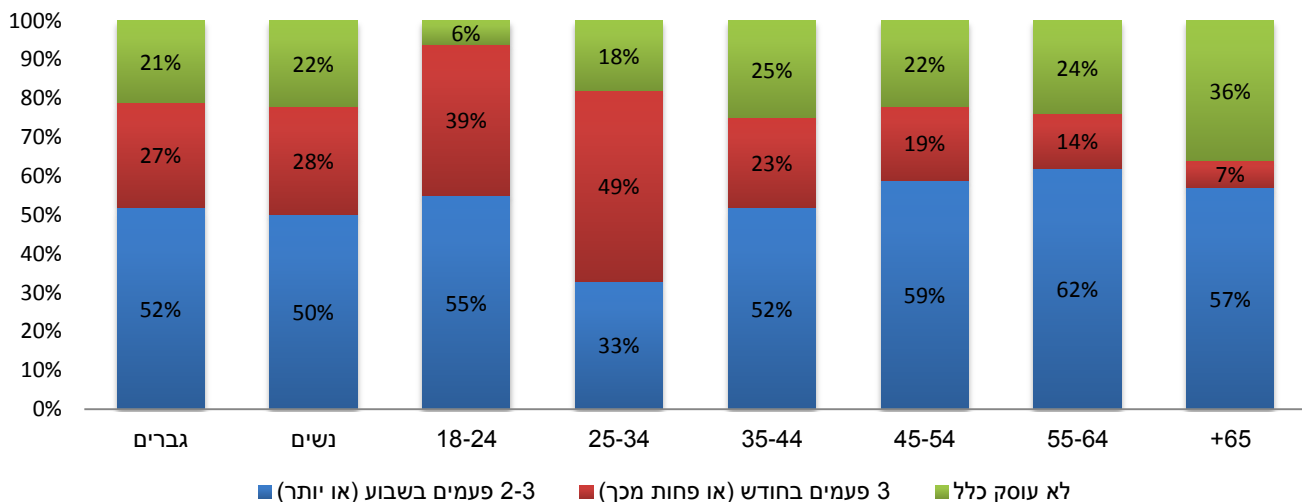
הגיע הזמן שאחרי כל כך הרבה שנים של התערבות ממשלתית בניסיון להוריד את המחירים, נבין שקשה מאוד להשפיע על שוק חופשי, וייתכן שהפוקוס של הממשלה בשוק הדיור צריך להשתנות – הדבר הטוב ביותר שהממשלה יכולה לעשות, ובו היא צריכה להתמקד, זה הגדלת הנגישות של זוגות צעירים לשוק הדיור, ומי שחושב על מחיר למשתכן, אז דעתי היא שמחיר למשתכן משאיר צעירים בשוק השכירות זמן רב יותר וברור שכמות הדירות המוצעות במחיר למשתכן היא נמוכה משמעותית מכמות הזוגות הצעירים שתרים אחרי דירה. אם הממשלות האחרונות היו מתמקדות בהגדלת הנגישות של זוגות צעירים לדירה, אולי לא היינו רואים רמות חוב גבוהות כל כך בקרב זוגות צעירים היום. מ-2013 אנחנו רואים עלייה בחלקו של היקף האשראי שניתן למשקי בית (ללא דיור) מסה"כ האשראי למשקי בית שעוברת את רמת ה-32%. אחת הסיבות לעלייה הזו היא שזוגות צעירים קונים דירות, כשחלק משמעותי מההון העצמי שלהם הוא חוב – הלוואות שנטלו מהבנקים, חברות כרטיסי אשראי, הגופים המוסדיים וגם מגופי מימון חוץ בנקאי שלא נכללים בגרף לעיל. משכנתא ניתנת כנגד בטוחה, בשיעור מימון שמאפשר לבנק להתמודד עם ירידת מחירים, וגם חלק מהותי מהמשכנתאות מוגבל לעד שלישי ריבית משתנה, אבל האשראי שלא לדיור הוא אשראי סולו שניתן לתקופות זמן קצרות (כמה שנים), הוא יקר יותר וגובה החזר שלו יכול לנסוק בסביבת ריבית עולה. ואף אחד לא ממש יודע כמה מהאשראי שניתן לציבור, ולא משנה מאיפה (בנקים, כ"א, מוסדיים, חוץ בנקאי), שימש כהון עצמי לרכישת דירה. כיום הזוגות הצעירים רגישים הרבה יותר לעליית ריבית המשכנתאות וככל שהיא תמשיך לעלות, הסבירות לכשל בהחזרי חוב תלך ותאמיר.



## 2. ענף בפוקוס – ענף חנויות ספורט

ענף מוצרי הספורט הינו תת-ענף של ענף האופנה, וכולל מוצרים המיועדים לחובבי ועושי ספורט מקרב המגזר הפרטי. בין המוצרים המשווקים: מוצרי אופנה (הלבשת ספורט), נעלי ספורט, וציוד ואביזרי ספורט. הענף גלגל בשנת 2015 פדיון מצרפי של כ-1.8 מיליארד ₪, בדומה לשנת 2014<sup>1</sup>. עיקר הפדיון, כ-1.4 מיליארד ₪, מקורו ממכירות בחנויות ספורט מקצועיות, לצד מכירות מוצרי ספורט (בעיקר נעליים) בהיקף של כ-400 מיליון ₪ המתבצעות בבתי כלבו ובחנויות אופנה רגילות. הענף מאופיין בשנים האחרונות ברמת תחרות גבוהה, בעיקר בין הרשתות המובילות, לאחר שאלו, בעזרת המיצוב ואווירת הספורט בחנויותיהן, דחקו את החנויות העצמאיות. יחד עם זאת, חוסר הייחודיות והבידול בקרב רוב המוצרים הנמכרים ברשתות ובחנויות מגבילים את צמיחת הענף. לפיכך זו תלויה בגידול באוכלוסייה המקומית ובשיעור עושי הספורט בקרב האוכלוסייה. מנתוני הסקר של 'איגוד הספורט העממי בישראל' עולה כי במשך השנים האחרונות שיעור עושי הספורט בקרב האוכלוסייה נותר ללא שינוי מהותי, ונאמד בכ-60%, בממוצע.

### עיסוק בפעילות ספורטיבית



מקור: איגוד הספורט העממי בישראל ועיבודי דן אנד ברדסטריט

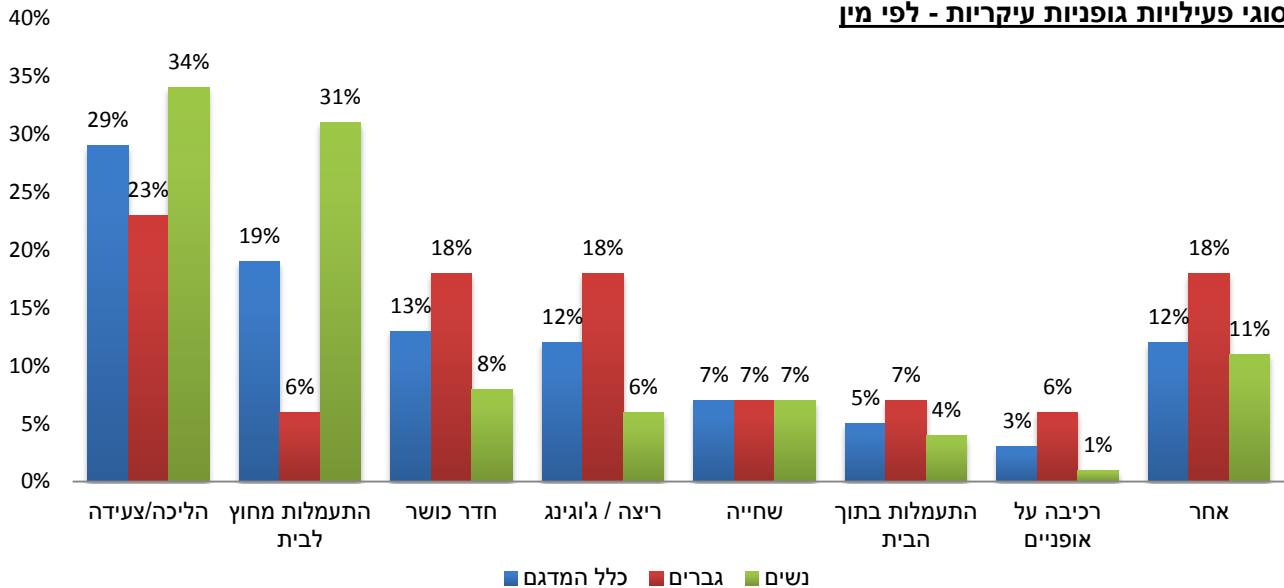
ממצאי סקר 'איגוד הספורט העממי בישראל' מעידים כי נמצא פער לא מובהק בין גברים לנשים בפעילות הספורטיבית, כלומר, מספר זהה של גברים ונשים עוסקים בפעילויות ספורטיביות (נכון לשנת 2016). עם זאת, יותר גברים עוסקים בספורט בתדירות גבוהה (לפחות פעמיים בשבוע). זאת בשונה מהסקר הקודם, שנערך בשנת 2015, בו נמצא כי גברים עוסקים יותר בפעילות ספורטיבית מנשים, באופן מהותי. כאשר בוחנים הרגלי עשיית ספורט לפי קבוצות גילאים עולה כי שיעור העוסקים בפעילות ספורטיבית קבועה וסדירה גבוה יותר בקרב צעירים בגילאי 18-24 ובקרב מבוגרים בגילאי 55-64 (גילאי 25-34 עוסקים בתדירות נמוכה יחסית – כנראה בשל קריירה, טיפול בילדים ודאגה למשק הבית).

<sup>1</sup> לא כולל מכירות דיגיטליות, לא כולל מוצרים שנרכשים על ידי הציבור באינטרנט במסגרת יבוא אישי מחו"ל, ומוצרים שנרכשים על ידי אגודות ספורט עבור ספורטאים. באופן ישיר מהיבואנים המקומיים, שלא באמצעות חנויות קמעונאיות, ולא כולל את שוק חנויות האופניים.



שיעור הפעילים הנמוך ביותר הוא בקרב בני 65+. כך, כ-36% מגילאי 65+ העידו כי לא עוסקים בפעילות ספורטיבית כלל.

**סוגי פעילויות גופניות עיקריות - לפי מין**



מקור: איגוד הספורט העממי בישראל ועיבודי דן אנד ברדסטריט

על פי נתוני D&B, בענף חנויות הספורט פועלות כ-730 חנויות ספורט מקצועיות בפריסה ארצית, מתוכן כ-230 חנויות הפועלות תחת רשתות שונות, לצד כ-500 חנויות עצמאיות שאינן חלק מרשת (כולל חנויות במתחמי קאנטרי קלאב ובמכוני כושר). הרשתות חולשות יחדיו על כ-50% מהפדיון הענפי, כאשר יתר השוק מוחזק על ידי חנויות ספורט עצמאיות (כ-28%), בתי כלבו המוכרים גם אופנת והנעלת ספורט (8%), 'המשביר לצרכן' ו-'H&O', וחנויות אופנה שונות המוכרות גם אופנת והנעלת ספורט (כ-14%).

להערכת D&B ענף חנויות הספורט צפוי לשמור על היקפי פעילותו גם בשנת 2017, על רקע רמת ביקוש יציבה מצד הצרכנים. היעדר קיומם של מנועי צמיחה מהותיים, כפי שמאפיין את הענף, צפוי להמשיך להגביל את צמיחתו ולשמר את היקפי הפעילות. עם זאת, ייתכן שינוי אפשרי ביחסי הכוחות, על רקע התרחבותן של רשתות האופנה גם לתחום הספורט, ושינוי הבעלות ברשת 'ספורט וורטהיימר'.

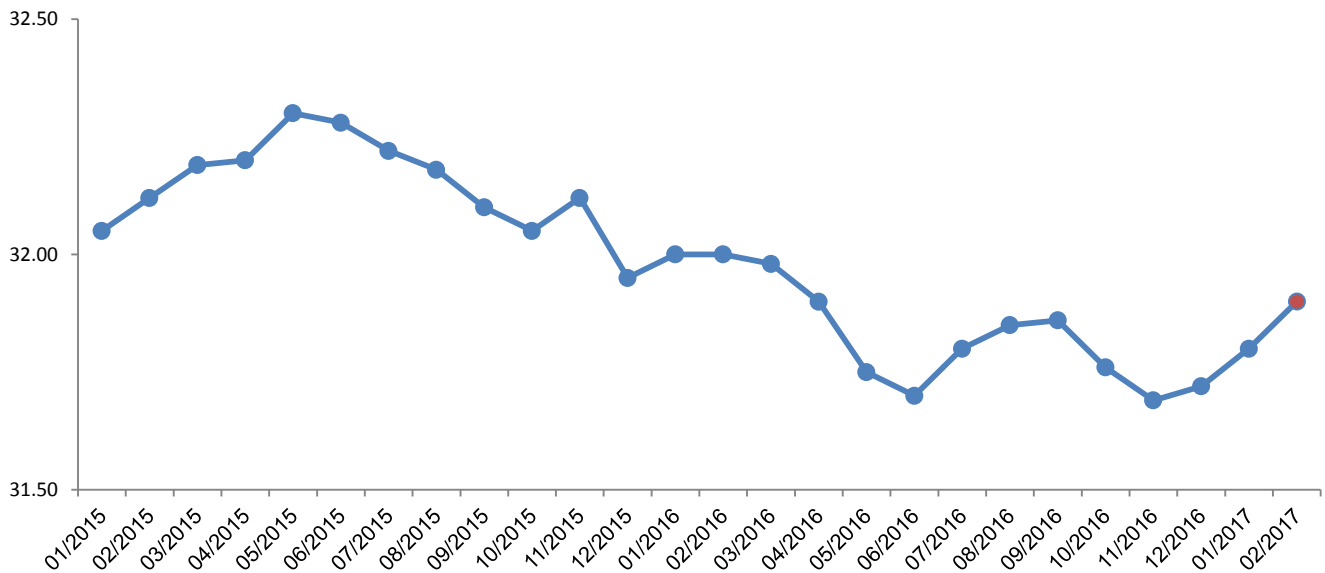
חנויות הספורט המקצועיות צפויות להישען על מוצרים שבינתיים לא נמכרים תחת חנויות אופנה רגילות כעוגן לפעילותן, בפרט נעלי ספורט. ייתכן שהמגמות הענפיות יביאו ליציאת שחקנים מהענף, אשר לא יוכלו לשאת בהתגברות התחרות, וזאת לאחר היקלעותה לקשיים של רשת 'ספורט וורטהיימר' בשנת 2015, השחקן השני בגודלו בענף, תחת מבנה הבעלות הקודם.



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

בחודש פברואר 2017, המשיך לעלות מדד דן אנד ברדסטריט להערכת החוסן הפיננסי במשק, ועמד על 31.90, זוהי עליה של 0.31% לעומת החודש הקודם. גם בחודש בפברואר המשיכה המגמה החיובית בקרב עסקי המסחר והשירותים כתוצאה מרמת ביקוש בריאה, שמקורם בתעסוקה מלאה ובדחיפת השכר הממוצע במשק כלפי מעלה. מגמות אלו משפיעות לחיוב על הישרדות העסקים בתחומי המסחר והשירותים. עם זאת, כפי שכתבנו בחודש ינואר, חלק מהגידול בצריכה הפרטית של משקי הבית נובע מגידול בהיקף האשראי הצרכני שנטלו וככל שאנו ממשיכים להימצא בסביבת ריבית נמוכה, המשק הופך להיות רגיש יותר כלפי מגמת העלאת ריבית. הריבית הממוצעת על המשכנתאות בהחלט יכולה להעיב על המשך ההתרחבות בצריכה הפרטית ולכן אנו צריכים להיות ערים לכך. אנו מודאגים מהשפעות ייסוף השקל מול המטבעות המרכזיים, והשפעתו על התעשייה, ויכולת התחרותיות שלה.

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



\* מקור: דן אנד ברדסטריט (ישראל)