

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק



**מסמך זה מהווה תקציר של עבודה רחבה  
ומקיפה שהוכנה על נושא הריכוזיות ע"י**

ד"ר יעקב שיינין, פרופ' אפרים צדקה,  
ד"ר רחל שיינין וחן הרצוג

**אוקטובר 2010**

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

עבודה זו הוכנה בהזמנת קבוצת אי.די.בי (להלן: "קבוצת IDB") אשר ביקשה עבודה מקיפה תוך השוואה בינלאומית רלוונטית על נושא הריכוזיות במשק הישראלי. **קבוצת IDB לא התערבה ולא קבעה את שלבי העבודה, לא את בחירת הנושאים וכמו כן לא התערבה בהסקת המסקנות.** למרות שהמימון לעבודה היה מקבוצת IDB, זו הינה עבודה מקצועית חסרת פניות ואנו מבקשים את הקוראים לשפוט עבודה זו רק לפי הממצאים המוצגים בה.

עבודה זו אינה עוסקת בהגנה על קבוצות בעלי גרעיני השליטה, או על דרך ניהולם. לא נתבקשנו לכך ולא עסקנו בכך. ממשלות ישראל לדורותיהן בנו מערכות פיקוח ואכיפה, עצמאיות ויעילות המורכבות מ: הרשות להגבלים עסקיים, המפקח על הבנקים, הרשות לניירות ערך, הממונה על הביטוח, רשות החשמל, מנהל הדלק ומשרד התקשורת. אנו מניחים שרגולטורים אלו ימשיכו לבצע את תפקידם בצורה האפקטיבית והיעילה כפי שעשו בשנים האחרונות ואף ישפרו את עקרונות הממשל התאגידי כדי שיוכלו להתמודד עם הבעיות של עולם כלכלי מודרני ומורכב כשלנו.

ד"ר יעקב שיינין, פרופ' אפרים צדקה, ד"ר רחל שיינין וחוץ הרצוג

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### יש להבחין בין שני סוגים שונים של ריכוזיות:

**1 ריכוזיות ענפית** < זו הריכוזיות המקובלת בספרות המקצועית וברשויות הפיקוח והיא עוסקת ברמת התחרות במשק. ריכוזיות ענפית גבוהה הינו מצב בו מספר קטן של פירמות הפועלות בענף מסוים מרכזות נתח שוק דומיננטי, כך שלא מתקיימת בשוק תחרות משוכללת. הרשות להגבלים עסקיים אמונה על הטיפול בריכוזיות הענפית, הנמדדת לפי מדד מקובל (HHI).

**הרשות להגבלים עסקיים אמונה על הטיפול בריכוזיות הענפית, הנמדדת לפי מדד מקובל (HHI)**

**2 ריכוזיות בעלי גרעיני שליטה (להלן לשם הנוחות: "ריכוזיות כללית")** < זה מושג חדש יחסית, המוגדר בספרות המקצועית רק לבחינת צורת הבעלות השכיחה בחברות הציבוריות (גרעיני שליטה לעומת בעלות מבוזרת). נסיון לקשור בין רמת הריכוזיות הכללית לבין רמת התחרותיות או לבין פגיעה אפשרית בצרכן הוא אינטרפרטציה מקומית גרידא.

**נסיון לקשור בין רמת ריכוזיות כללית לבין פגיעה אפשרית בצרכן הוא אינטרפרטציה ישראלית**

### ריכוזיות ענפית < מטופלת בעולם על ידי המחמנה על ההגבלים העסקיים

ריכוזיות גבוהה בענף עלולה לפגוע בתחרות ולגרום לצרכן לשלם מחיר גבוה מהמחיר היעיל. מנגד, במיוחד במשקים קטנים, העדר גודל מינימאלי עלול לפגוע ביעילות הכלכלית, עקב אי ניצול של יתרונות לגודל ולמגוון, ולגרום למחיר המוצר להיות גבוה מדי. במצב כזה יש לבחור בין ריכוזיות ענפית נמוכה לבין יעילות.

**ריכוזיות ענפית: הרשות להגבלים עסקיים שומרת על איזון נכון בין תחרות לבין יעילות**

תורת הכלכלה מלמדת, שהקריטריון הקובע הוא היעילות הכלכלית בייצור, בתנאי שניתן לפקח על המחיר. הרשות להגבלים עסקיים, גוף חזק ועצמאי, שומרת כבר הרבה שנים על איזון נכון בין תחרות לבין יעילות, ומקפידה שלא תהיה ריכוזיות ענפית עודפת בישראל. במקרים שמחייבים (משיקולים כלכליים) ריכוזיות גבוהה, מפעילה הרשות פיקוח צמוד ורגולציה מתאימה.

אין הולם יותר לדיון בנושא הריכוזיות, מציטוט דבריו של נשיא בית המשפט העליון לשעבר, פרופ' אהרון ברק, בפסק דין מיום 13.12.98 בערעור הממונה על ההגבלים העסקיים נגד תנובה:

**כך הדבר בשל היתרון הכרוך בגודל הפירמה לאחר המיזוג, ובעובדה שקוטנו היחסי של המשק הישראלי מצדיק - ומאפשר, ריכוזיות גבוהה יחסית למדינות אחרות, בין היתר על מנת להגביר את יכולתו וסיכוייו של המשק הישראלי ופירמות הפועלות בו, להתחרות בשווקים בינלאומיים"**

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### ריכוזיות כללית < מושג חדש שטרם הוגדר בספרות בצורה מוסכמת

הריכוזיות הכללית, סביבה נסוב השיח כיום, מתייחסת למצב שבו מספר מצומצם יחסית של גרעיני שליטה (קבוצות עסקים) מרכזים יחדיו חלק ניכר מהפעילות במשק. זהו מושג חדש, שטרם הוגדר בספרות הכלכלית בצורה מוסכמת ולא נדון בה בהרחבה.

בעשרות מאמרים ומחקרים אקדמיים אותם בחנו לא מצאנו מדדים אמפיריים הקושרים בין תופעת הריכוזיות הכללית לבין מגמות מאקרו כלכליות משקיות כמו: תחרותיות, פריון, רמת ההשקעות, שיעור הצמיחה או בהיבט של פגיעה בצרכן.

**לא מצאנו מדדים  
אמפיריים הקושרים  
בין ריכוזיות כללית  
לבין רמת תחרותיות**

### מדדי ריכוזיות כללית < לא נועדו להצביע על רמת תחרותיות במשק

מדדי הריכוזיות שנעשה בהם שימוש בישראל הוגדרו בספרות לבחינת צורת הבעלות ומידת השכיחות של בעלות באמצעות גרעיני שליטה בחברות ציבוריות וזאת בהקשרים של ממשל תאגידי.

לפיכך, האוחזים בקרדום חדש זה בשיח הריכוזיות בישראל עושים שימוש מוטעה במדדים שפותחו לצורך אחר לגמרי.

כמו כן, גם ההתייחסות לחברות הציבוריות בלבד היא לא במקום. הרי משקלן המצרפי של כל החברות הציבוריות הנסחרות בבורסה של ת"א עומד, להערכתנו, על פחות מ-35% מהתוצר העיסקי של המשק הישראלי, והן מעסיקות פחות מ-20% מכלל המועסקים במשק. לכן, גם שליטה על נתח מהחברות הציבוריות, אינה שליטה מהותית על הפעילות הכלכלית במשק.

**התוצר של כל  
החברות הציבוריות  
בישראל מהווה פחות  
מ-35% מהתוצר  
העסקי**

### הריכוזיות בישראל דינאמית < מוקדי ההשפעה משתנים בקצב מהיר

כל עשרת בעלי השליטה הגדולים במשק הינן קבוצות עסקים חדשות יחסית (רובם המכריע פחות מ-12 שנים), שרכשו עסקים מקבוצות עסקים וותיקות ואינן מייצגות משפחות מסורתיות הפועלות כגרעיני שליטה גדולים שעוברים מדור לדור. התופעה של התארגנות גרעיני שליטה במשק הישראלי הינה תופעה דינאמית ומשתנה בקצב מהיר, בהשוואה לקיים במדינות אירופה. המשק הישראלי מאופיין בשנים האחרונות במוביליות רבה ובתחלופה גבוהה של גורמי השפעה ועשייה.

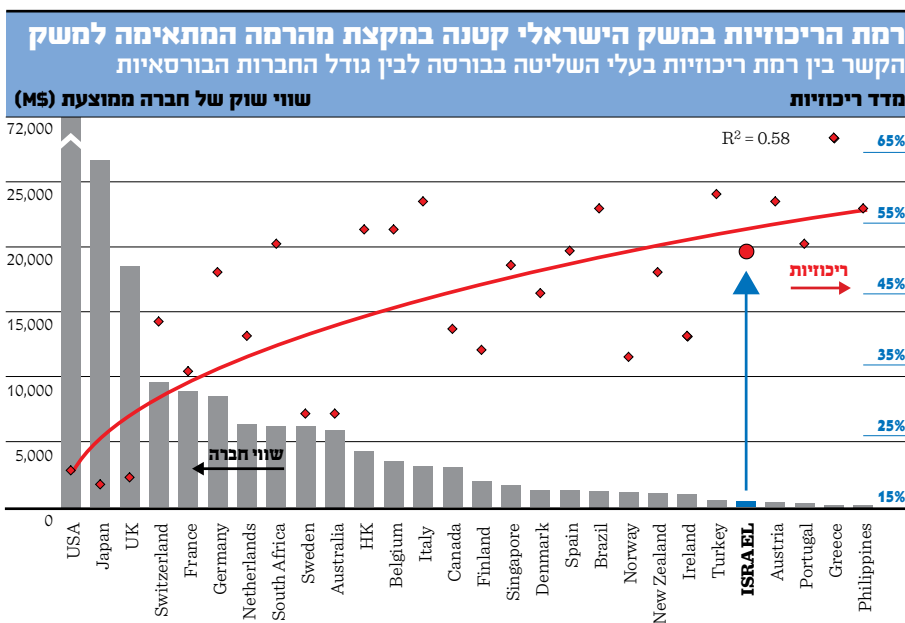
**המשק הישראלי  
מאופיין בשנים  
האחרונות במוביליות  
רבה. השחקנים  
המובילים בו  
מתחלפים באופן  
תדיר**

# העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

## מסקנה 1 < הריכוזיות בישראל אינה חריגה מהרמה המתאימה למשק

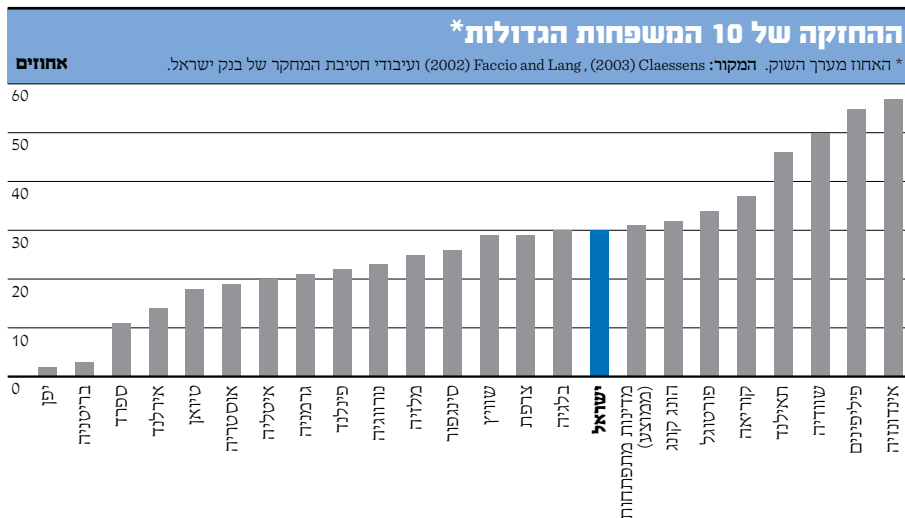
בניתוח שערכנו, המתבסס על הנתונים של אחד החוקרים הבכירים בתחום (La Porta), מתברר כי קיים מתאם שלילי מובהק בין רמת הריכוזיות במשק לבין שווי השוק של חברה ציבורית ממוצעת (המשמש כמדד עקיף לגודלה של הכלכלה). דהיינו: ככל ששווי השוק של חברה ממוצעת נמוך יותר, כך רמת הריכוזיות באותו משק גבוהה יותר. מהנתונים של La Porta (1998) עולה כי רמת הריכוזיות בישראל אינה חריגה, ואף קטנה במקצת, מהרמה המתאימה למשק.

**קיים מתאם שלילי מובהק בין רמת הריכוזיות לבין גודלה של הכלכלה**



**ישראל מתחת לקו הרגרסיה של הריכוזיות**

השוואה שערך מר קונסטנטין קוסנקו מבנק ישראל בהסתמכו על נתוני Faccio & Lang, (מחקר משנת 2002 המבוסס על נתונים מ-1996-2000), מוצגת בתרשים של בנק ישראל בדו"ח השנתי שפורסם באפריל 2010, ומובאת להלן:



## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

לפי אומדני בנק ישראל שיעור ההחזקה, לפי שווי השוק, של 10 גרעיני השליטה הגדולים בבורסה של ת"א עמד על 30%.

על פי תרשים זה, הממוצע המשוקלל של 8 המדינות באירופה (המופיעות בתרשים) שלהן אוכלוסיה בסדר גודל דומה לזה של ישראל: שוויץ, שבדיה, נורבגיה, אירלנד, אוסטריה, בלגיה, הולנד ופורטוגל, עומד אף הוא על כ-30% בדיוק כפי שהמצב בישראל. לכן, לפי התרשים של בנק ישראל הריכוזיות בישראל אינה חריגה יחסית לגודל אוכלוסייתה.

בדיקה שערכנו תוך שימוש בנתונים המקוריים של Faccio & Lang, מראה ששיעור ההחזקות הממוצע באותו מדגם, של 8 המדינות באירופה, עומד על 24.4%, שהוא קצת נמוך מאשר בישראל. אולם, התוצר הממוצע של 8 מדינות אלו היה גבוה בכ-80% מהתוצר בישראל. לכן נראה, שגם על פי מדגם זה, המצב בישראל, כשהוא מתוקנן לתוצר ולאוכלוסייה, אינו שונה באופן משמעותי מהמצב ב-8 מדינות המדגם באירופה המערבית.

**רמת הריכוזיות  
במשק דומה לרמת  
הריכוזיות במדינות  
מערב אירופה בעלות  
אוכלוסיה הדומה  
לישראל**

### מסקנה 2 < 10 גרעיני השליטה הגדולים מהווים יחד כ-8% בלבד מהתוצר העסקי

על פי אומדנים שביצענו, כל עשרת הבעלים של גרעיני השליטה הגדולים יחד (והרי הם לא "מנהלים יחד" אלא מתחרים ביניהם) מנהלים כ-8% בלבד מסך התוצר של המגזר העסקי ומעסיקים כ-5% בלבד מכלל המועסקים במשק. ברור לנו, ששיעור של 8% הינו שיעור שולי.

להערכתנו, מעל 25% מהתוצר העסקי מופנה לייצוא, כך שהשפעת עשרת גרעיני השליטה הגדולים במשק על הכלכלה המקומית (בצד הביקושים) נמוכה מ-6% תוצר עסקי.

הגדול ביותר מבין גרעיני השליטה אחראי על כ-2% מהתוצר העסקי, ומעסיק כ-1.4% מהמועסקים במשק. העשירי ברשימת בעלי גרעיני השליטה הגדולים שולט על כ-0.1% מהתוצר העסקי ומעסיק כ-0.2% מהמועסקים במשק. להערכתנו, אומדנים אלו מראים בצורה ברורה שמשקלם של עשרת גרעיני השליטה אינו דומיננטי בכלכלת ישראל.

**10 הקבוצות  
העסקיות הגדולות  
בישראל חשפיעות,  
בנטרול ייצוא, על  
פחות מ-6% מהתוצר  
העסקי**

**משקל 10 הקבוצות  
העסקיות הגדולות  
אינו דומיננטי  
בכלכלת ישראל**

# העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

## מסקנה 3 < ל-10 הקבוצות העסקיות הגדולות בישראל השפעה נמוכה על הצרכן

גרעיני שליטה גדולים מتركזים בחברות גדולות. ניתוח של המשק הישראלי מצביע על ארבעה תחומים מרכזיים הנמצאים בידי חברות בשליטת גרעיני שליטה גדולים: בנקים, חברות ביטוח, תקשורת ותחנות דלק. המייחד את כל ארבעת התחומים האלה הוא נחיצותם לרוב המכריע של תושבי המדינה.

### החברות המובילות בתחומי הבנקאות, הביטוח, התקשורת ותחנות הדלק

- 1 בנקים** < לאומי, פועלים, דיסקונט, מזרחי-טפחות, בינלאומי ואיגוד.
- 2 ביטוח** < מגדל, כלל, הראל, מנורה, הפניקס, ואילון.
- 3 תקשורת** < בזק (פלאפון), סלקום, פרטנר ומירס.
- 4 תחנות דלק** < פז, דלק, סונול, דור אלון וטן.

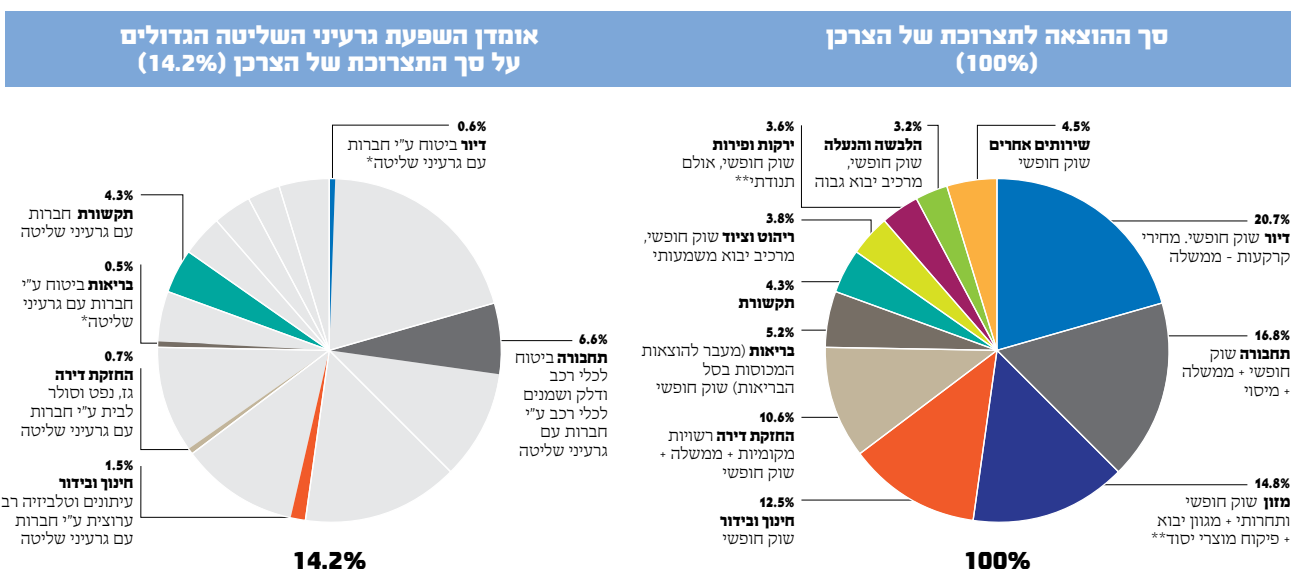
21 חברות שונות פועלות בארבעת התחומים, מהן - 17 גופים גדולים ו-4 קטנים יחסית. אין אף קבוצת עסקים שפועלת ביותר משני תחומים, ורק 3 קבוצות עסקים מחזיקות כל אחת בפעילות בשני תחומים (כלומר, ב-85% מהמקרים אין כל חפיפה). מכאן, שבאותן 21 חברות יש, בסה"כ, 18 בעלי גרעיני שליטה שונים!

מנקודת המבט של הצרכן, יש לעשרת בעלי גרעיני השליטה הגדולים השפעה עליו רק כאשר הם פועלים בתחומים בהם קיימת ריכוזיות ענפית היכולה כביכול להשפיע על המחירים. על פי ניתוח שערכנו, תחומים אלו מהווים אחוז נמוך, כ-14%, מסך ההוצאה לתצרוכת של הצרכן הישראלי (וזאת גם אם לוקחים בחשבון את תחום שיווק הבנזין אשר הינו ברובו המכריע מפוקח מחיר).

**לגרעיני השליטה הגדולים בישראל השפעה נמוכה של כ-14% בלבד על סל התצרוכת של הצרכן**

**אין אף קבוצת עסקים בישראל הפועלת ביותר משני תחומים מרכזיים במשק**

## התפלגות ההוצאה לתצרוכת של הצרכן (ע"פ הסל המשמש לחישוב מדד המחירים של הלמ"ס):



\* הערכה.  
 \*\* נוכחות של חברות עם גרעיני שליטה, לצד רשתות בינוניות ולפי חנויות יוצרת להערכתנו ריכוזיות ענפית נמוכה.

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### מסקנה 4 < לחברות החזקה וקונגלומרטים יתרונות רבים. הם תורמים משמעותית לחוסן המשקי

**לחברות החזקה מגוון רחב של יתרונות <** יתרונות לגודל ולמגוון, תרומה ניהולית, פיזור סיכונים, עלות הון נמוכה יותר, יכולות הקצאה של הון, יכולת מינוף גבוהה יותר ויכולת זיהוי ומימוש של הזדמנויות עסקיות. כל אלה מובילים לרוב ליצירת תשואה עודפת של חברות החזקה ביחס לשוק והן ליצירת חוסן משקי.

בכלכלה האמריקאית משקל רב לקונגלומרטים. מתחילת שנות ה-90 החליט הרגולטור בארה"ב לאפשר לחברות שפוצלו ופורקו בעבר להתמזג בחזרה, וכן נמנעו פיצולי חברות נוספים. משרד המשפטים האמריקאי האחראי על ההגבלים העסקיים הגיע למסקנה שקונגלומרטים אינם פוגעים בתחרות.

### המסקנה בארה"ב: קונגלומרטים אינם פוגעים בתחרות

#### 9 מ-10 החברות הגדולות בארה"ב (ללא בנקים) הינן קונגלומרטים (לפי הגדרות בנק ישראל)

חברה	שווי שוק *\$B	ענפי פעילות עיקריים	שיווק	פטרוכימיה	קמעונאות
<b>Exxon Mobil Corp</b>	270	זיקוק	שיווק	פטרוכימיה	קמעונאות
<b>Apple Inc</b>	236	תוכנה	חומרה	מוזיקה	ט. סלולריים
<b>Microsoft Corp</b>	209	תוכנה	קונסולות (XBOX)	חומרה (מקלדות, עכברים וכד')	ט. סלולריים
<b>Berkshire Hathaway</b>	192	ביטוח	חשמל	תעשייה	קמעונאות
<b>Wal-Mart Stores</b>	180	קמעונאות			
<b>Procter &amp; Gamble</b>	171	מוצרי טיפוח	מוצרי מזון	חומרי ניקוי	סוללות (Duracell)
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	163	תרופות	מוצרי טיפוח	ציוד רפואי	
<b>IBM</b>	158	חומרה	תוכנה	ייעוץ	מיקור חוץ
<b>General Electric Co</b>	149	אנרגיה	פיננסים	תעופה	תקשורת
<b>AT&amp;T Inc</b>	144	תקשורת קווית	תקשורת סלולרית	טלויזיה רב ערוצית	אינטרנט (ISP)

\* נכון לאוגוסט 2010

על פי המדיניות הרגולטורית המקובלת כיום בעולם המערבי אין חשש לפגיעה בתחרותיות בעקבות מיזוגים שמבצעים קונגלומרטים (קבוצות עסקיות). כפי שמעידים דבריו של William J. Kolasky, נציג התובע הכללי של הממשל האמריקאי (Kolasky 2001) **על הרשות להגבלים עסקיים אף להשתדל ולהימנע מלהתערב במיזוגים של קבוצות עסקיות:**

**The U.S. antitrust agencies concluded that antitrust should rarely, if ever, interfere with any conglomerate merger. The U.S. agencies simply could not identify any conditions under which a conglomerate merger, unlike a horizontal or vertical merger, would likely give the merged firm the ability and incentive to raise price and restrict output."**

**הרשויות האמריקאיות: מיזוגים בקונגלומרטים אינם מקנים לפירמות יכולת לעלות מחיר או להגביל תפוקה**

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### מסקנה 5 < חברות ההחזקה הגדולות בישראל אינן שולטות באמצעות אחוזים קטנים

מבדיקה שעשינו לגבי חברות ההחזקה הגדולות בישראל עולה כי ברוב המכריע של המקרים בעלי גרעיני השליטה הגדולים מחזיקים בשרשור מלא ("הרמת מסך") לפחות ב-25% מהמניות של החברות העיקריות שבפירמידה.

יצוין כי 25% הינו שיעור ההחזקה המינימאלי בעת הרמת מסך בחברות הבת של חברת החזקות טהורה (בעלת חברות בנות בשכבה אחת בלבד וללא מבנה פירמידיאלי), קרי כאשר בעל השליטה שולט בחברת ההחזקות עם אחזקה של כ-50% וחברת ההחזקות שולטת בחברת הבת עם החזקה של כ-50%.

**הקבוצות העסקיות הגדולות בישראל מחזיקות בשרשור לפחות 25% ממניות החברות העיקריות בקבוצה**

### מסקנה 6 < חברות בעלות גרעין שליטה יציבות ורווחיות יותר

מחקרים רבים מצביעים על רווחיות גבוהה יותר וסיכון נמוך יותר בחברות ציבוריות עם גרעיני שליטה, הן בתקופות של גאות והן בתקופות של שפל.

#### מדדים לתשואת חברות עם גרעין שליטה בהשוואה לחברות עם שליטה ע"י בעלות מבוזרת

חברות ללא גרעין שליטה	חברות עם גרעין שליטה	המקור	המדגם	
4.7%	6.1%	Anderson & Reeb	400 חברות, 1992-1999	רווח נקי / נכסים
43.3%	53.9%	Anderson & Reeb	400 חברות, 1992-1999	EBITDA / הון עצמי
-12%	-2%	מודלים כלכליים	100 חברות, יולי 07 עד יולי 2010	תשואת מניה מתוקנת לדיבידנדים

הנתונים נאספו מקרב החברות המובילות במדד ה-S&P500 (מדד המניות המוביל בארה"ב)

המשבר הכלכלי של 2008, החמור ביותר מאז המשבר של שנות השלושים של המאה הקודמת, חשף מגוון של חברות ענק, בעיקר אמריקאיות, ללא גרעיני שליטה, "שהשמידו ערך לציבור" (בעלי המניות), וחייבו את הממשל האמריקאי לתמוך בהן בהיקפים שהביאו את הגירעון שלו בתקציב לכ-10 אחוזי תוצר.

תוצאות אלו מעלות סימן שאלה גדול באשר ליעילותה של צורת הבעלות המבוזרת. לעומת זאת, חברות עם גרעיני שליטה צלחו את המשבר הפיננסי בצורה טובה יותר באופן מובהק (כפי שניתן לראות גם בטבלה לעיל). הדבר נכון גם לגבי הבנקים וחברות הביטוח בישראל אשר בהם יש גרעיני שליטה.

ראוי לציין שמדיניות ממשלות ישראל לדורותיהן, בתהליך ההפרטה של המשק הישראלי, דרשה גרעיני שליטה. דרישה זו הוסברה בכך שחברות עם גרעיני שליטה הינן חברות שיש להן "מבוגר אחראי", בעל איתנות פיננסית, החייב לפעול על פי עקרונות של ממשל תאגידי מודרני ובפיקוח הדוק של כל הרשויות.

**חברות עם גרעיני שליטה צלחו את המשבר הפיננסי בצורה טובה יותר**

**ממשלות ישראל העדיפו תמיד קיום גרעיני שליטה**

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### מסקנה 7 < מיסוי דיבידנדים בין חברה בת לחברה אם אינו מקובל בעולם ואינו יעיל

למייטב ידיעתנו, אין בשום מדינה בעולם, למעט ארה"ב, מס על דיבידנדים בין חברות בת לחברת האם. בארה"ב נהוג מס בשיעור של 7% על דיבידנד מחברות בנות לחברת האם, אם שיעור ההחזקה שלה בחברת הבת נמוך מ-80%. להערכתנו, אין הצדקה כלכלית למס כזה, אשר מהווה, במהותו, כפל מס. ונזכיר: מס כזה פוגע בכלל בעלי המניות מקרב הציבור!

**מס על דיבידנד בין חברות אינו מקובל בעולם ומהווה במהותו כפל מס הפוגע בכל בעלי המניות**

שיעור המס על דיבידנדים מחברת בת לחברת האם 1982-1997 (עפ"י Morck 2003)

שיעור מס על דיבידנדים מחברה בת לחברה האם	המדינה	שיעור מס על דיבידנדים מחברה בת לחברה האם	המדינה
0%	Italy	0%	Argentina
0%	Japan	0%	Australia
**0%	Korea	0%	Austria
0%	Malaysia	0%	Belgium
0%	Mexico	0%	Brazil
0%	Netherlands	0%	Canada
0%	New Zealand	0%	Chile
0%	Norway	0%	Denmark
0%	Portugal	0%	Finland
0%	Singapore	0%	France
0%	Spain	0%	Germany
0%	Sweden	0%	Greece
0%	Switzerland	0%	HK
0%	Thailand	*0%	India
0%	UK	0%	Indonesia
7%	***USA	0%	Ireland
		0%	Israel

\* הודו - פטור ממס לחברות החזקה הנכללות ברשימה מאושרת ע"י המדינה.

\*\* קוריאה - הפטור רק לחברות Chabeol מאושרות. חברות אחרות משלמות מס בגובה 33% עד 40%.

\*\*\* ארה"ב - פטור ממס במקרה של החזקה של מעל 80% בחברה הבת. במקרה של החזקה של 20% ומטה מס בגובה 10%.

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

### מסקנה 8 < הפרדה בין החזקות ריאליות ופיננסיות אינה מקובלת באירופה

אירופה ליברלית יותר מישראל, שכן היא אינה אוסרת על החזקות ריאליות ופיננסיות בו-זמנית, ואף מתירה לבנקים להחזיק שליטה בחברות ריאליות. ארה"ב חריגה גם בהפרדה בין החזקות ריאליות לבין החזקות פיננסיות, אך נחיצות הפרדה זו אינה מעוגנת היטב בספרות וגם ארה"ב עצמה מתירה ליחיד (להבדיל מחברה) להחזיק בשליטה בו-זמנית הן בתאגיד ריאלי והן בתאגיד פיננסי.

במדינה קטנה כמו ישראל, בה מתנים רכישת החזקה בתאגיד פיננסי בהצגת הוכחת יכולת כלכלית, אין הגיון כלכלי לאסור החזקות בו-זמנית של תאגיד ריאלי ושל תאגיד פיננסי. שיפור כללי הממשל התאגידי בתחום יספק, להערכתנו, את השמירה הרצויה על זכויות המיעוט והציבור בכלל, ואין כל סיבה שישראל תתנהג אחרת מאירופה.

**אין הגיון כלכלי לאסור החזקות של תאגידיים ריאלים ופיננסים על ידי אותה קבוצה עסקית. הטיפול בנושא זה הוא באמצעות הממשל התאגידי**

### דו"ח ה-World Economic Forum לשנת 2010-2011 קובע: ישראל הופכת לתחרותית יותר

בחודש ספטמבר 2010 התפרסם הדו"ח השנתי של ה-World Economic Forum בנושא התחרותיות לשנת 2010-2011. ישראל דורגה ברמת התחרותיות במקום גבוה ה-24 מתוך 139 מדינות (עלייה של שלושה שלבים, ממקום 27). לצורך השוואה, רמת התשתיות של ישראל מדורגת בדו"ח במקום ה-50, איכויות ההשכלה והחינוך במקומות שמתחת ל-75, ורמת השקיפות של הממשל במקום ה-90. עם זאת, התוצר לנפש של ישראל הינו במקום ה-29, האתיקה של החברות - במקום ה-24 וההגנה על זכויות בעלי מניות המיעוט בחברות - במקום ה-25.

**התחרותיות היא מדד שישראל מקבלת בו דירוג גבוה על פי ה-WEF. ישראל עלתה השנה 3 שלבים למקום ה-24 מבין 139 מדינות**

#### דירוג המשק הישראלי עפ"י World Economic Forum (מיקום יחסי של ישראל מתוך 139 מדינות)

המדד	דירוג ישראל
הגנה על זכויות משקיעים	5
<b>מדד תחרותיות כולל</b>	<b>24</b>
אתיקה של התנהגות החברות	24
הגנה על זכויות בעלי מניות המיעוט בחברות	25
תוצר לנפש	29
מדד לגודל השוק המקומי	48
רמת תשתיות הכבישים	50
איכות מערכת החינוך היסודי	75
נטל הרגולציה הממשלתית	85
שקיפות של הממשל	90
איכות לימודי מדעים ומתמטיקה	95

## העדרה של ריכוזיות עודפת במשק

נתונים ברורים וחדים אלו מחזקים מאוד את המסקנה, שאין בישראל ריכוזיות עודפת (יחסית לגודלה) במובן של פגיעה בתחרותיות. להיפך: מקום 24 בתחרותיות עם שוק מקומי קטן (מקום 48) ורמת תוצר לנפש במקום ה-29 מעידים על כך שבהשוואה לפרמטרים אחרים שנמדדו, ישראל בולטת לטובה בנושא התחרותיות.

אין ספק שהריכוזיות במשק הישראלי אינה חריגה ביחס למקובל בעולם המפותח בהתייחס לגודלה של הכלכלה ולבטח אינה מהווה בעיה בסדר עדיפות לאומי בזמן שישראל מדורגת במקומות נמוכים בנושאים חיוניים כמו חינוך והשכלה.

מוצע להתמקד בטיפול באותם נושאים בהם ה-WEF נתן לישראל דירוג נמוך כמו: איכות לימודי מדעים ומתמטיקה, נטל הרגולציה הממשלתית, איכות מערכות החינוך היסודי ורמת תשתיות הכבישים.

**הריכוזיות במשק  
הישראלי אינה חריגה  
ביחס למקובל בעולם  
המפותח ולבטח אינה  
מהווה בעיה בסדר  
עדיפות לאומי**