

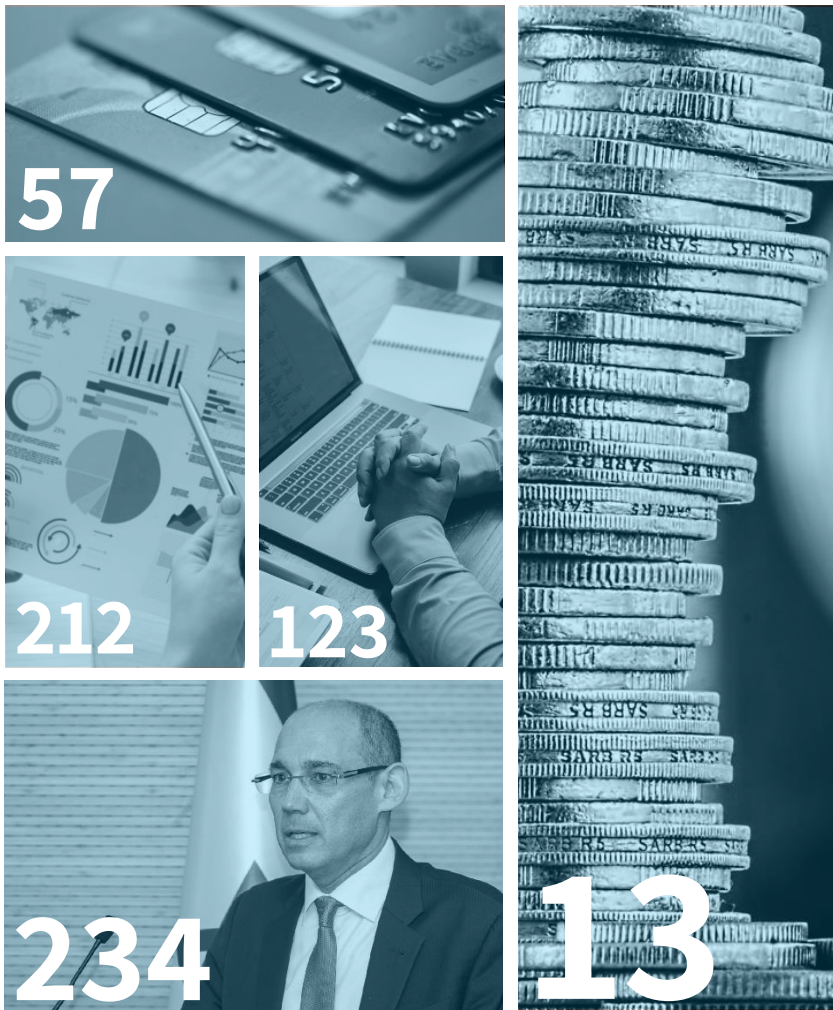


פעילות בנק ישראל בזווית התקשורתית וההסברה לציבור משבר הקורונה

דוברות והסברה כלכלית

שנת 2020

תוכן עניינים



5	דוברות והסברה כלכלית דברי פתיחה - דובר בנק ישראל, אורי ברזני
7	ציר הזמן התפתחות אירועים בתקופת הקורונה על גבי ציר זמן
13	מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית
57	בנקאות, אשראי ותשלומים
123	ייעוץ כלכלי לממשלה
212	אינדיקטורים כלכליים מהירים
234	נאומי הנגיד ובכירים בבנק

דברי פתיחה - דובר הבנק

במסגרת זו אנו מאמינים שכל שהציבור יבין ויכיר טוב יותר את מדיניות הבנק המרכזי כך הדבר יסייע לציבור לפעול בתבונה כלכלית גדולה יותר ובו בזמן גם לבנק להשיג את יעדיו ויגביר את אפקטיביות הצעדים שננקטו לסיוע לצליחת המשבר. תובנה זו נכונה הן לצעדים המאקרו-כלכליים ובוודאי לאלו בעלי האופי הצרכני.

עשינו זאת בשנה החולפת ביתר שאת ומסביב לשעון, גם באמצעות הרחבת ערוצי הקשר שלנו עם התקשורת והציבור: מגוון ומספר הפרסומים גדל משמעותית, קיימנו יותר מסיבות עיתונאים, השקנו פרסום שוטף של סט אינדיקטורים מהירים לבחינת המצב הכלכלי והמידע אודות אספקטים שונים של הבנק במשבר רוכז בדף יעודי באתר האינטרנט של הבנק.

זהו דו"ח ראשון מסוגו בבנק, שכן קוראי הדו"ח בגרסתו הדיגיטלית יוכלו ללחוץ על הקישור מכל הודעה ולגשת בקלות לדף הייעודי שלה באתר, עם מכלול הנתונים והאיוורים הנלווים לה וקיימת גם הפנייה מהנאומים הרלוונטיים לצפייה בערוץ היוטיוב של בנק ישראל (שימו לב לאייקונים בצד ההודעה- ) . כפי שתשימו לב, שילבנו בדו"ח כותרות נבחרות מדיווחי התקשורת על הצעדים השונים, לטובת המחשה לקורא כיצד נראה הדיווח בעיתונות עצמה.

אני מאחל לכם קריאה נעימה ושתמצאו את הדו"ח כמועיל – גם כעת וגם במרוצת הזמן.

בברכה,

אורי ברזני

שנת 2020 הייתה שנה חל משבר כלכלי עמוק, שמקורו במשבר בריאותי חסר תקדים. המשבר והשלכותיו ילוו אותנו בוודאי גם בתקופה הקרובה. בנק ישראל פעל ומוסיף לפעול במהלך המשבר במגוון חזיתות, ומנווט את הספינה הכלכלית בכל מימד שבאחריותו כדי לצמצם את הפגיעה הכלכלית במשקי הבית ובעסקים, לסייע לחוסנו של המשק הישראלי, ולתפקוד ויציבות המערכת הפיננסית.

בתוך כך נקט הבנק במהלך המשבר בשורה של צעדי מדיניות, בהיקפים גדולים פי כמה מהמשבר שהיה בשנת 2008 ואף בצעדים חסרי תקדים שמעולם לא ננקטו על-ידי הבנק. שורת הצעדים בהם נקט הבנק השפיעו בצורה נרחבת על המשק הישראלי – החל בעסקים הקטנים ומשקי הבית, עבור במערכות התשלומים ועד שוק ההון והמערכת הפיננסית כולה.

הדו"ח שלפניכם מרכז את מאות ההודעות לעיתונות שפרסמנו בחלוף השנה האחרונה ועסקו במשבר הכלכלי. הן מסודרות גם לפי ציר הזמן והתפתחות המשבר על גביו, וגם לפי נושאי מפתח שונים – המדיניות המוניטרית ויציבות פיננסית, בנקאות אשראי ותשלומים, הייעוץ הכלכלי לממשלה, אינדיקטורים כלכליים בזמן אמת ומסתיים בפרק שמרכז את נאומי הנגיד ובכירי הבנק השונים לאורך התקופה.

אחד הנדבכים החשובים לביצוע פעולות הבנק במשבר היה נדבך ההסברה והתקשור של עשיית הבנק לציבור הישראלי. פעילות חשובה זו מתבצעת בעיקר בתיווכה של התקשורת הישראלית על כל רבדיה; המשודרת, הדיגיטלית והכתובה; הכלל ארצית לצד המקומית והמגזרית.



ציר הזמן

- 25 פבר'** דברי הנגיד בדיון משותף עם שר האוצר – ניתוח השפעות כלכליות של נגיף הקורונה
- 04 מרץ** התייחסות בנק ישראל להתפתחויות הכלכליות בעקבות התפשטות נגיף הקורונה
- 09 מרץ** נגיד בנק ישראל והמפקחת על הבנקים קיימו דיון מיוחד עם ראשי הבנקים על משבר הקורונה
- 15 מרץ** צעדים מוניטריים – רכישת אג"ח ממשלתי וביצוע עסקאות ריפו הקלות רגולטוריות ושירותים לציבור מצד הפיקוח על הבנקים
- 16 מרץ** עדכון הנחיות הממשלה ופרסום חבילת הצעדים של האוצר בנק ישראל קשר עסקאות החלף דולר/שקל (SWAP) עם פירעון לשבוע מול הבנקים המקומיים
- 18 מרץ** בנק ישראל מרחיב את היקף הפעילות בעסקאות החלף דולר/שקל - עד 15 מיליארד דולר
- 22 מרץ** יישום תקנות חירום הגבלת מספר עובדים
- 23 מרץ** בנק ישראל ירכוש אג"ח ממשלתי בהיקף של 50 מיליארד ש"ח
- השהיית הגבלת חשבונות בנק בשל שיקים ללא כיסוי החל מה-4 במרץ
- 24 מרץ** מסיבת עיתונאים מקוונת בבנק ישראל לרבות פרסום תחזית ריאלית למשק
- 25 מרץ** החמרה נוספת בצעדי הממשלה למניעת הדבקה בציבור
- 29 מרץ** הפחתת 1% בדרישות ההון מהבנקים וקריאה לעצירת דיבידנדים
- 30 מרץ** ראש הממשלה ושר האוצר מרחיבים את חבילת הצעדים לשמירה על יציבות המשק
- 01 אפר'** החמרת הנחיות משרד הבריאות ומתן מענק ילדים וקשישים
- 06 אפר'** ועדת הכספים אישרה את הגדלת קרן הלוואות בערבות המדינה לעסקים קטנים ובינוניים ל-8 מיליארד ש"ח הפעלת כלי מוניטרי חדש: מתן הלוואות מוניטריות לבנקים לטווח של שלוש שנים לתמיכה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים.
- 06 אפר'** הוועדה המוניתרית החליטה להפחית את הריבית ב-0.15 נקודות אחוז לרמה של 0.1% הרחבת תכנית עסקאות ריפו מול גופים פיננסים, כך שהעסקאות יוכלו לכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה.
- 07 אפר'** החמרת תקנות החירום – הגבלה על פעילות סניפי הבנקים – חג הפסח



19 אפר' הקלות בתקנות החירום לצמצום התפשטות נגיף הקורונה

21 אפר' הקלות רגולטוריות במתן הלוואות לדיור

22 אפר' אישור תקנות שעת חירום הקובעות הקלות נוספות במטרה להחזיר בהדרגה את המשק לשגרה בצל הקורונה

24 אפר' הרחבת קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית ל-30%

24 אפר' הממשלה אישרה את התוכנית לסיוע מורחב לעצמאיים ועסקים קטנים בסך של 8 מיליארד ש"ח.

26 אפר' אישור תקציב מיוחד נוסף של עד 6 מיליארד ש"ח לשימור והחזרת עובדים למעגל התעסוקה במשק.

27 אפר' אושר צירופן של חברות כרטיסי האשראי לקרן ההלוואות בערבות המדינה לעסקים קטנים ובינוניים.

03 מאי קרן ההלוואות בערבות המדינה לעסקים גדולים יוצאת לדרך, הרחבה נוספת של קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית ל-50%. הקלות נוספות בהסגר: חזרה של מערכת החינוך באופן מדורג וחזרה של המגזר הציבורי

07 מאי הפיקוח על הבנקים מודיע על מתווה לדחיית תשלומי הלוואות כסיוע ללקוחות הבנקים

08 מאי הרחבת תכנית הסיוע הממשלתית להתמודדות עם הקורונה לכ-100 מיליארדי ש"ח

10 מאי הממשלה אישרה את המשך מתן ההקלות למובטלים

17 מאי מערכת החינוך תפתח באופן מלא החל מגיל לידה למעט אזורים שמהווים מוקד תחלואה

24 מאי הממשלה מרחיבה את חבילת הצעדים הכלכליים לכ-100 מיליארד ש"ח - תוכנית הסיוע הכלכלית למשק תגדל ב-14 מיליארד ש"ח נוספים

26 מאי תכנית עידוד תעסוקה יוצאת לדרך

27 מאי פתיחה של ענף המסעדות והתיירות

27 מאי הנחיות להתמודדות עם השלכות המשבר

31 מאי זירוז הטמעת שירות התשלומים המידיים שמפותח ע"י מס"ב

01 יוני מתווה סיוע לענף התיירות והמלונאות בגובה 300 מליון שקל

02 יוני חבילת סיוע לעולם התרבות

07 יוני ביטול קבוע של המכסים ומיסי הקניה על שורה רחבה של מוצרים



רשת ביטחון כלכלית 2020-2021	09 יולי	פתיחת אולמות אירועים	14 יוני
החלטה על מענקי סיוע לעצמאים, לשכירים בעלי שליטה ולעסקים	12 יולי	תוכנית תמרוץ חדשה לעסקים בהיקף של 130 מיליון ש"ח	18 יוני
הרחבת המתווה המקיף לדחיית תשלומי הלוואות	13 יולי	פתיחת ענף התרבות	19 יוני
הגבלות כלליות נוספות על הפעילות ובסופי שבוע	17 יולי	סיוע לסטודנטים שנפגעו ממשבר הקורונה בהיקף של 100 מיליון שקל	23 יוני
העלאת מודעות הציבור לאפשרות בחירת קוד אישי	20 יולי	דמי האבטלה יוארכו עד לאמצע אוגוסט	28 יוני
תכנית הסיוע הכלכלי - מענק חד-פעמי לכל תושב	29 יולי	תוכנית לסיוע למגזר העצמאים והמגזר העסקי	29 יוני
קידום תשתית לתשלומים מידיים במערך התשלומים בישראל	03 אוג'	תשלום כפל הקצבאות עד ה-15 באוגוסט	30 יוני
ביטול המגבלה על פתיחת עסקים בסופ"ש ועל השהות בגני שעשועים	06 אוג'	צעדים להגבלת התקהלויות	02 יולי
אישור תקנות המסדירות את ההגבלות על פעילות עסקים מקומות עבודה	09 אוג'	צעדים להגבלת פעילות בכלל זאת סגירת אולמות, מועדונים ותרבות	06 יולי
שינוי בתקנות התקהלות	14 אוג'	חידוש התכנית להרחבת היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים	06 יולי
פרסם טיוטת צו פיקוח על עמלות, במטרה להקל על הלקוחות	16 אוג'	יצירת תשתית להרחבת מגוון הנכסים שהבנקים יוכלו להעמיד כבטוחה בבנק ישראל	06 יולי
תיקון להגבלת הפעילות במקומות העבודה	17 אוג'	תוכנית לרכישת אג"ח קונצרני בהיקף של 15 מיליארד ש"ח	06 יולי



17 אוג' תיקון למגבלות ההתקהלות	07 אוק' הארכת הסגר עד ל-13.10.2020
20 אוג' סיכום על מתווה תקציבי שיאפשר את המשך הפעלת תכניות החינוך	13 אוק' הארכת הגבלת הפעילות במקומות העבודה
03 ספט' צעדים להקטנת התחלואה ואישור מודל הרמזור	13 אוק' הארכת הסגר עד ל-18.10.2020
08 ספט' הכרזה על אזור מוגבל	16 אוק' הכרזה על ערים אדומות כאזור מוגבל
08 ספט' הגדלת קרן ההלוואות בערבות המדינה ב-18 מיליארד ש"ח	18 אוק' שלב הראשון של תכנית היציאה
13 ספט' תוכנית להורדת התחלואה	20 אוק' ביטול הכרזה על אזור מוגבל
17 ספט' הגבלות על הציבור – סגר שני	22 אוק' הגדלת תכנית רכישות האג"ח הממשלתי בשוק המשני ב-35 מיליארד ש"ח
22 ספט' הרחבת רשת הביטחון הכלכלית	22 אוק' נדבך חדש בתוכנית להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים
22 ספט' צמצום פעילות מערך סניפי הבנקים	01 נוב' פתיחת מסגרות החינוך לילדים בכיתות א' - ד'
24 ספט' החלטה על סגר כללי החל מיום ו' 25.9.2020	01 נוב' שלב שני של תוכנית היציאה
25 ספט' סגר מלא שני והחמרת המגבלות	08 נוב' שלב שלישי – פתיחת חנויות רחוב
29 ספט' הארכה והרחבה נוספת של המתווה לדחיית תשלומי הלוואות בנקאיות	16 נוב' רשת ביטחון כלכלית לסטודנטים שנפגעו ממשבר הקורונה
01 אוק' מתווה שאומץ על ידי חברות כרטיסי האשראי לדחיית תשלומי הלוואות	17 נוב' המשך צעדים לפתיחת המשק והגבלות באמצעות מודל הרמזור



18 נוב' הגדלת התפוסה המירבית המותרת בחנויות

25 נוב' חבילת סיוע מיוחדת לחיילים שהשתחררו
בשנה האחרונה

27 נוב' פתיחת כיתות י-י"ב בערים ירוקות וצהובות

10 דצמ' גיבוש מתווה נוסף, למתן סיוע לעסקים
קטנים לפרעון הלוואות

13 דצמ' ביצוע עסקאות ריפו גם עם נותני אשראי חוץ
בנקאיים

14 דצמ' עדכון הלוואות לדיור בריבית משתנה

25 דצמ' סגר שלישי החל מיום א' ה-27/12/2020

מדיניות מוניטרית

בנק ישראל פועל לשמירה על יציבותה ותפקודה התקין של המערכת הפיננסית. בתוך כך, במהלך המשבר הפעיל הבנק כלים מוניטריים חדשים וכלים אחרים שלא נעשה בהם שימוש מאז המשבר הפיננסי העולמי ובסכומים חסרי תקדים. מטרת צעדים אלו היא להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית. במסגרת זו, פעל הבנק במספר מישורים מעבר להפחתת הריבית לרמה ההיסטורית הנמוכה ביותר (0.1%): הזרמת נזילות לשוק האג"ח דרך ביצוע עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה, תמיכה בשוק המט"ח באמצעות עסקאות החלף דולר/שקל, סיוע להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים על ידי מתן הלוואות ייעודיות למערכת הבנקאית והפחתה של עלויות האשראי במשק באמצעות רכישה של אג"ח ממשלתיות. בנק ישראל בוחן כל העת את השפעת הצעדים וממשיך לעקוב אחר ההתפתחויות ויעשה שימוש בכלים נוספים ככל שיידרש, כדי להוסיף ולתמוך בפעילות הכלכלית במשק.

מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית

- עסקאות SWAP בסך 15 מיליארד \$.
- רכישת אג"ח ממשלתיות עד ל- 50 מיליארדי ש. *הרחבת התכנית ב-35 מיליארדי ש.
- הפחתת הריבית ב-0.15.
- רכישת אג"ח קונצרני עד ל- 15 מיליארד ש.
- מתן הלוואות לבנקים מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים.
- מתן הלוואות לבנקים בריבית שלילית מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים בריבית עד פריים +1.3%.

משבר הקורונה: נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, מודיע על שורת צעדי מדיניות חדשים

פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל, מודיע הבוקר על שורת צעדי מדיניות שנוקט הבנק המרכזי להתמודדות עם משבר הקורונה, וההחלטות על הגבלת המשק.

נגיד ב"י, פרופ' אמיר ירון: "הקורונה פוגש את המשק במקום טוב מאוד. הנתונים הכלכליים החזקים – ביניהם יחס חוב תוצר ושיעור אבטלה נמוכים, עודף בחשבון השוטף, רמה גבוהה של יתרות מט"ח, ומערכת פיננסית חסונה – מגדילים את העמידות של המשק למול ההתפתחויות.

ההחלטות על המגבלות השונות שנקטו הן בעלות השלכות כלכליות כבדות משקל. בנק ישראל, ואני בראשו, פועל על-מנת לצמצם את הפגיעה בעסקים ובציבור, כך שניתן יהיה לצלוח את התקופה הזאת בשלום, ובפגיעה המינימלית האפשרית. לכן, בהנחיית, פרסמנו היום סט של צעדי מדיניות שבאים לתמוך בשוקי ההון, לסייע בתמסורת המדיניות המוניטרית ולהקל על לקוחות המערכת הבנקאית העסקים והצרכנים – בעת הזו.

אנחנו ערוכים לכל התפתחות ונמשיך לנקוט צעדים ככל שיידרשו, ובהתאם להתפתחויות השונות: המדיניות המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה ובכך תומכת בפעילות הכלכלית; לבנק ישראל, ולי העומד בראשו, יש כלים מגוונים לתמוך בפעילות הכלכלית והפיננסית במשק."

בנק ישראל יפעיל החל מהיום כלים מוניטריים נוספים – רכישת אג"ח ממשלתי

בתום דיונים של הוועדה המוניטרית שנערכו אמש והבוקר הוחלט כי לאור התנודתיות הגבוהה בשווקים הפיננסיים בעולם ובישראל, בנק ישראל יפעיל מהיום כלים נוספים במסגרת ביצוע המדיניות המוניטרית.

בנק ישראל יפעל בשוק הפתוח וירכוש בשוק המשני אג"ח ממשלתיים מסוגים שונים ולתקופות שונות לפדיון בכמויות הנדרשות על מנת לוודא ששוק האג"ח הממשלתי מתפקד כראוי. בנוסף, בנק ישראל יבצע עסקות ריפו עם אג"ח ממשלתי כבטוחה מול מוסדות פיננסיים.

מטרת צעדים אלו היא למתן את התנודתיות החרגה ולהגדיל את הנזילות בשווקים הפיננסיים שבהם פועלים הגופים הפיננסיים השונים, העסקים ומשקי הבית. בנוסף, צעדים אלו יגבירו את האפקטיביות של המדיניות המוניטרית- הם יחזקו את התמסורת מהריבית שקובעת הוועדה המוניטרית של בנק ישראל גם לשיעורי הריבית לטווחים הארוכים יותר.

כלים אלו מתווספים למכלול הכלים בהם בנק ישראל משתמש על מנת להשיג את מטרותיו: יציבות מחירים, תמיכה במדיניות הכלכלית של הממשלה וביציבות המערכת הפיננסית.

בנק ישראל יבחן מעת לעת את דרכי הפעולה בכלים אלו ויתאים אותן לפי הצורך.

גלובס
בנק ישראל: להגדיל גידעון, לדחות חשלוני מסים ולמנוע מחנק אשראי
 תחילת לוח הערוב בשוק במטרה לוחל על המשבר הכלכלי והעסקי • אילו כלים הוא מפעיל, את מי הוא מנסה להרגיע ומה הוא מנסה להשיג • שאלות ותשובות / עמית בוקת ורון שטיין

כלכליסט
בנק ישראל נאלץ לספק נזילות בדולרים כדי לאפשר למוסדיים לפעול
 משבר הקורונה יצר מחסור בתכסע חוץ והתמזיק את הריבית על הלוואות דולריות קצרות תועד למשקיעים מוסדיים כי-15. רק הורחם של 1.5 מיכאיר דוכר לשוק שביצע בנק ישראל אפשרה למוסדיים להמשיך לפעול

TheMarker
בנק ישראל נאבק בעצבנות השווקים: הכריז על הרחבה כמותית – לראשונה מ-2009
 מנסה לספק נזילות ליוק • הכריז שירכוש אג"ח ממשלתיים – והענילו שווא במסגרתו בשבוע יפגש בנלם

בנק ישראל הפעיל היום כלי נזילות נוסף בשווקים הפיננסיים

בנק ישראל הפעיל היום כלי נזילות נוסף בשווקים הפיננסיים.

לאור התנודתיות המוגברת בשווקים הפיננסיים בעולם והלחצים לנזילות דולרית במספר רב של משקים, בנק ישראל קשר עסקות החלף (SWAP) דולר/שקל עם פירעון לשבוע מול בנקים מקומיים. הכלי נועד לספק נזילות דולרית לבנקים המקומיים.

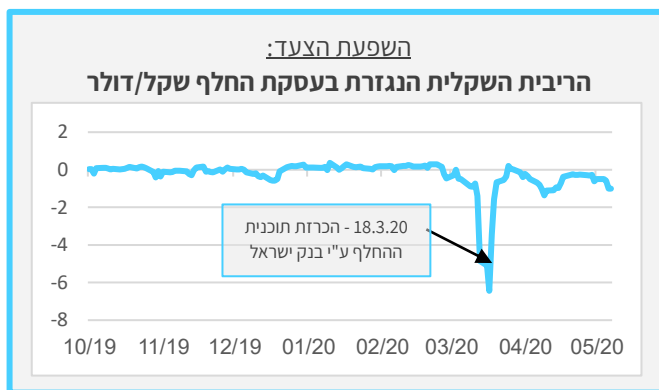
גלובס ההתערבות של בנק ישראל לא מורגשת: הדולר מזנק מול השקל והריביות בשוק המט"ח נוסקות

פעילים בשוק מדברים על ריביות חריגות של 15%-10%, כשלעצמה צערי **החלף** לא עוזרים • גורמים אחרים טוענים כי מטרת הבנק המרכזי **השקל** לסייע לנזילות מדינות מפותחות **החלף** לא שומרים דולרים אצלם והוכחים החלף בשוק, גם אם הריביות מאזר גבוהות

בנק ישראל מרחיב את היקף הפעילות בעסקות החלף דולר/שקל - עד 15 מיליארד דולר

בהמשך להודעת בנק ישראל ב-16.3.2020 על הפעלת כלי נזילות נוסף בשווקים הפיננסיים - קשירת עסקות החלף לפרעון לשבוע מול מערכת הבנקאות המקומית - בנק ישראל מרחיב את השימוש בכלי זה. בנק ישראל יקצה בשלב זה עד 15 מיליארד דולר לעסקות החלף מול מערכת הבנקאות המקומית גם לטווחים של למעלה משבוע. בנק ישראל ימשיך להפעיל כלי זה כל עוד הלחצים לנזילות דולרית ימשיכו להיות גבוהים מאוד. יצוין שכלי זה מופעל על ידי שימוש ביתרות המט"ח שבנק ישראל צבר בשנים האחרונות. רמת היתרות הגבוהה מאפשרת את הספקת הנזילות הנדרשת למערכת הפיננסית המקומית באופן יעיל. כלי זה מתווסף למכלול הכלים בהם בנק ישראל משתמש על מנת להשיג את מטרותיו: יציבות מחירים, תמיכה במדיניות הכלכלית של הממשלה וביציבות המערכת הפיננסית. בנק ישראל יבחן מעת לעת את דרכי הפעולה בכלי זה ויתאים אותן לפי הצורך, ויוסיף לנקוט במגוון צעדי המדיניות שעומדים לרשותו ככל שיידרש.

כלכליסט
הכיס העמוק בפעולה
בנק ישראל מקצה
15 מיליארד דולר לתיקון
שוק ההלוואות הדולריות



מקור: בלומברג

בנק ישראל ירכוש אג"ח ממשלתי בהיקף של 50 מיליארד ש"ח במטרה להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית

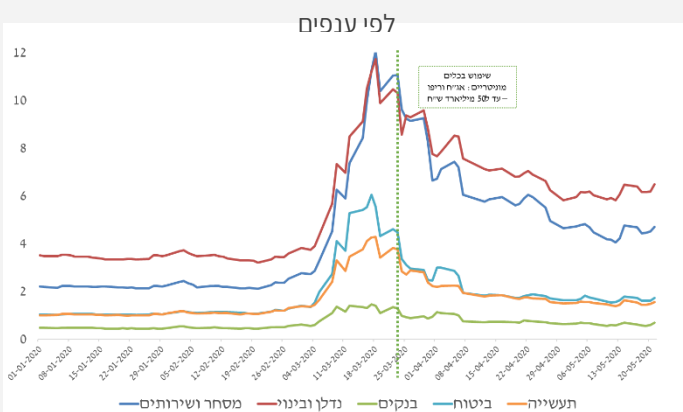
בשבועות האחרונים חלה הרעה משמעותית בתנאים הכלכליים במשק הישראלי, על רקע התפשטות נגיף הקורונה והצעדים הננקטים למניעתה. הפעילות הכלכלית נפגעה קשות, והתנודתיות בשווקים הפיננסיים התעצמה. על רקע זה, החליטה הוועדה המונית להשיק תכנית לרכישת אג"ח ממשלתי בשוק המשני בהיקף של 50 מיליארד ש"ח, במטרה להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

ריבית בנק ישראל נמצאת זה זמן רב ברמה נמוכה, ומקלה על צרכי המימון של המגזר העסקי ומשקי הבית. רכישות האג"ח יאפשרו לבנק ישראל להשפיע על תשואות איגרות החוב בשוק לכל אורך העקום השקלי והצמוד, וכך להוריד את עלויות האשראי לטווחים הארוכים יותר עבור החברות ומשקי בית, ככלי משלים למדיניות הריבית של הטווח הקצר. התמיכה המונית הנוספת חשובה במיוחד בזמן בו עסקים ומשקי בית רבים נקלעים לקשיי נזילות עקב המשבר החריף שפוגע בהכנסותיהם.

בנוסף, תכנית רכישות האג"ח תאפשר לבנק ישראל למתן תנודות חריפות בתשואות אגרות החוב שנגרמות כתוצאה ממחסור בנזילות בשווקים הפיננסיים, ולפעול לייצוב השווקים.

במקביל לתכנית רכישות האג"ח בנק ישראל ימשיך ויאפשר לגופים פיננסיים לבצע עסקאות ריפו מולו תוך שימוש באג"ח ממשלתי כבטוחה **כפי שהודיע ב-15.3.2020**, וכמו כן תימשך תוכנית מכרזי ההחלף בשוק השקל-דולר עליה **הודיע בנק ישראל ב-18.3.2020**.

השפעת הצעד: תמונת מצב שוק האג"ח הקונצרני, מרווחי אג"ח שקליות



המקור: עיבודי בנק ישראל

כלכליסט
ניסיונות הנשמה לכלכלה שנקלעו למשבר חסר תקדים

הבנקים המרכזיים פותחים במתקפת נגד נגידי הבנקים עברו לארטילריה כבדה כדי לחלץ השווקים

הפד הודיע כי ירכוש מכל סוגי הבנקים הפיננסיים "בביל סכום שידרש" אבל לא תכלית כרגוע • **בנק ישראל** חשק את הרכישה הגדולה אי פעם שכל אג"ח ממשלתי • ורשוח שוק ההון תקל על מוסדיים ברכישת אג"ח

TheMarker

בנק ישראל התחייב להגדיל את רכישות האג"ח הממשלתיים ב-50 מיליארד ש'

הוועדה המוניתרית החליטה ב-6 לאפריל 2020 להפחית את הריבית ב-0.15 נקודות אחוז לרמה של 0.1%

בנוסף, החליטה הוועדה על שני צעדים נוספים:

- הפעלת כלי מוניטרי חדש: מתן הלוואות מוניטריות לבנקים לטווח של שלוש שנים בריבית קבועה של 0.1%; ההלוואות מותנות במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים.
- הרחבת התכנית במסגרתה מתבצעות עסקאות ריפו מול גופים פיננסיים, כך שהעסקאות יוכלו לכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה (בנוסף לאג"ח ממשלתי). צעד זה יחזק את התמיכה של התכנית בנזילות ובתפקוד התקין של השווקים הפיננסיים.

הרחבה לגבי שני צעדים אלה מתפרסמת בהודעה נפרדת.

- ❖ משבר הקורונה קטע את מגמת הצמיחה והמשק עבר להתכווצות. למעלה משליש מהמשק מושבת, הצריכה הפרטית נמוכה בכרבע ביחס לתקופה שטרם המשבר, וכמיליון עובדים, 24% מכח העבודה, תבעו דמי אבטלה.
- ❖ לפי הערכת חטיבת המחקר, התוצר התכווץ בכ-5% ברבעון הראשון (במונחים רבעוניים). על פי התחזית המקרו כלכלית של החטיבה, בהנחה שעיקר המגבלות הבריאותיות יוסרו בהדרגה עד סוף חודש יוני, צפויה צמיחה שלילית בשיעור של כ-5% ב-2020 ושיעור האבטלה יסתכם בכ-6% (ממוצע שנתי). תחילת ההתאוששות ברבעון השלישי תביא לצמיחה של כ-9% ב-2021, אולם שיעור האבטלה צפוי לרדת בהדרגה ורק לקראת סוף 2021 להתקרב לרמות הנמוכות ששררו ערב המשבר. יחס החוב לתוצר צפוי להגיע לכ-75% ב-2020. יודגש, כי אי הוודאות לגבי התחזית גבוהה במיוחד, לאור חוסר הבהירות לגבי משך המשבר ועומקו.
- ❖ התוצר העולמי צפוי להתכווץ ב-2020 בשיעור משמעותי, והתפשטות המשבר הביאה לתגובת מדיניות עזה של הבנקים המרכזיים והממשלות. מחירי הסחורות צנחו בעשרות אחוזים. בסין מסתמנת התאוששות בפעילות הכלכלית.
- ❖ המשבר הביא לטלטלה בשוקי ההון בארץ ובעולם, תוך ירידות חדות בשערי המניות ועליה בתנודתיות ובסיכון. בישראל, העליה החדה בתשואות האג"ח הממשלתיות ובמרווחי האג"ח הקונצרניות נבלמה לאחר צעדי בנק ישראל וכלימת הפדיונות מקרנות הנאמנות.
- ❖ בשער החליפין נרשמה תנודתיות חריגה, על רקע מצוקת נזילות דולרית בארץ ובעולם. מכרזי ההחלף שהפעיל בנק ישראל מיתנו את התנודתיות, ובסיכום התקופה השקל נחלש ב-3.4% במונחי השער האפקטיבי וב-5.8% מול הדולר.
- ❖ סביבת האינפלציה שהייתה נמוכה עוד טרם המשבר ירדה בחדות. הירידה בציפיות לאינפלציה לשנה התעצמה, אך הציפיות לטווחים הארוכים נותרו יציבות. בטווח הקצר ייתכן קושי במדידת האינפלציה.

לאור עוצמת הפגיעה של המשבר בפעילות הכלכלית, הוועדה נוקטת במגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניתרית ולהבטיח את פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותוכל להפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניתרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

משבר הקורונה קטע את מגמת הצמיחה ובחודש מרץ המשק עבר להתכווצות. כמיליון עובדים תבעו דמי אבטלה במהלך מרץ (850 אלף יותר מאשר בפברואר), 90% מהם על בסיס יציאה לחל"ת, ומספר דורשי העבודה מהווה כ-24% מכח העבודה. מניתוח הפגיעה בצריכה הפרטית בהתאם לעוצמת המגבלות של משרד הבריאות על סעיפי הצריכה השונים ומשקלו של כל סעיף בסל הצריכה של משקי הבית, ניתן להעריך שהצריכה פרטית נמוכה בכ-27% מרמתה טרום המשבר. ניתוח ענפי של ההשפעה של המשבר על התוצר והתעסוקה בענפי המשק מלמד שסך הפגיעה בתוצר, בהינתן ההנחות הנוכחיות של משרד הבריאות, עומד על כ-37%. היקף ההשבתה גבוה במיוחד בענפים שבהם השכר נמוך, כך שהיכולת של העובדים בהם לשאת השבתה ארוכה נמוכה יחסית. מאותו ניתוח מתקבל שהפגיעה בתשומת העבודה היא בהיקף של כ-45%, ומעבר לעובדים

שפוטרו או יצאו לחל"ת היא משקפת היקף עבודה חלקי של העובדים שנותרו מועסקים או שיצאו לחופשה בתשלום. מאומדנים אלו עולה שברבעון הראשון המשק התכווץ בכ-5% ביחס לרבעון הקודם (במונחים רבעוניים). סקר החברות של בנק ישראל (איור 3) מצביע על ירידה חדה במאזן הנטו של המגזר העסקי, ומרבית הענפים מדווחים על פגיעה חדה בביקוש, בעוד שהפגיעה בהיצע מתרכזת בענפי המלונאות (על רקע קשיי מימון) והבניה (מחסור בעובדים). על פי התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר, בהנחה שלא תהיה החמרה נוספת במגבלות בישראל מעבר לאלה שהוטלו עד כה, ושעיקר המגבלות שחוסמות את הפעילות הכלכלית יוסרו בהדרגה עד לסוף חודש יוני, המשק צפוי להתכווץ בשיעור של 5.3% ב-2020, וב-2021 המשק צפוי לצמוח ב-8.7%, אולם שיעור האבטלה צפוי לרדת בהדרגה ורק לקראת סוף 2021 לחזור לרמות הנמוכות ששררו ערב המשבר. הגירעון בתקציב הממשלה צפוי לעלות ב-2020 לשיעור של כ-11% מהתוצר, לאור התכנית התקציבית עליה הודיעה הממשלה לטיפול במשבר והירידה הצפויה בהכנסות בשל ההאטה בפעילות. יחס החוב לתוצר צפוי לעלות לכ-75%. חטיבת המחקר הדגישה כי המשבר הוא חסר תקדים ולכן קשה להעריך את משך השפעותיו הכלכליות ואת עוצמתן, והעריכה שדחייה של חודש נוסף בהסרת המגבלות והרעה נוספת בסחר העולמי, תביא להתכווצות של 8.8% בתוצר ב-2020, ותעלה את שיעור האבטלה הממוצע ב-2020 ב-2 נקודות אחוז נוספות.

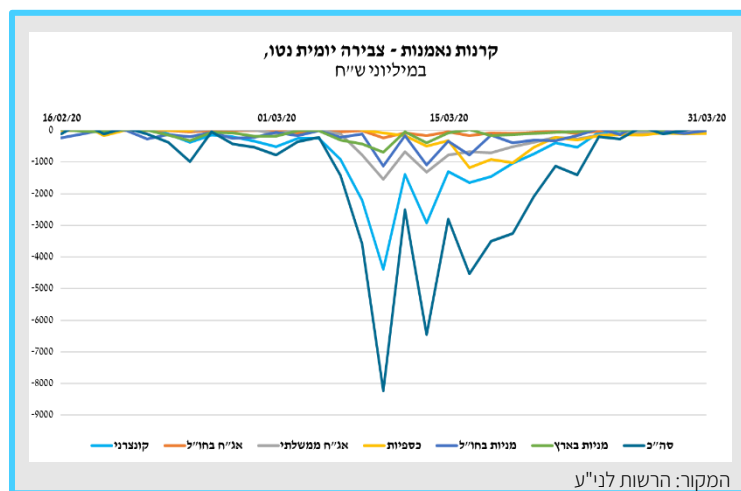
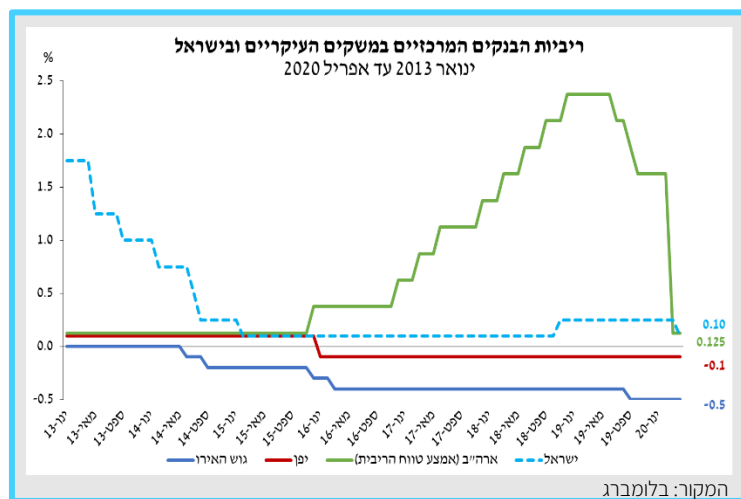
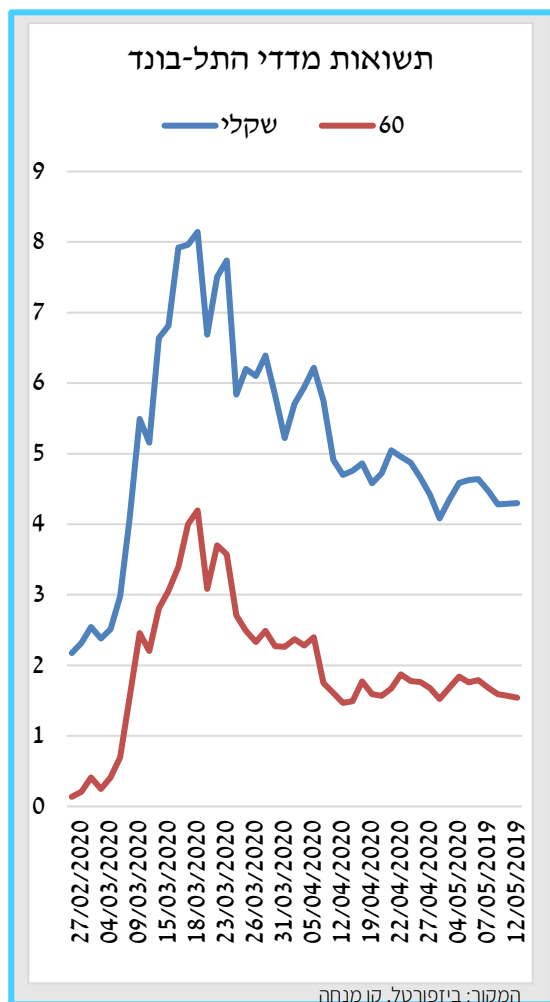
בחודש מרץ חלה טלטלה בשוקי ההון בארץ ובעולם. מדדי המניות במשקים העיקריים ירדו בסביבות 30 אחוזים, ולאחר מכן מרביתם קיזזו חלק מהירידה על רקע צעדי הבנקים המרכזיים והממשלות. התשואות בשוקי האג"ח הממשלתיים והקונצרניים היו תנודתיות ביותר וחלה עלייה חדה במרווחי הסיכון. בישראל הסתכמה הירידה במדד ת"א 35 בכ-25%, והעליה החדה בתשואות האג"ח הממשלתיים ובמרווחי האג"ח הקונצרניים נבלמה לאחר ההודעה על צעדי בנק ישראל בשוק האג"ח ובלמת מגמת הפדיונות בקרנות הנאמנות, שבשיאה הגיע להיקף של 8 מיליארד ש"ח ביום.

לפני פרוץ משבר הקורונה חלה ירידה נוספת בסביבת האינפלציה. מדד ינואר ירד ב-0.4% ומדד פברואר ירד ב-0.1%, כך שהאינפלציה השנתית הוסיפה לרדת ועמדה על 0.1%, תוך ירידה מתונה גם בציפיות לאינפלציה מכל המקורות. עם פרוץ המשבר הירידה בציפיות לאינפלציה לשנה התעצמה. בעוד הציפיות המחושבות משוק ההון מושפעות ככל הנראה מתנאי המסחר בשוק האג"ח, נרשמה ירידה גם בציפיות מיתר המקורות, בחלקה כתוצאה מהירידה החדה במחירי הנפט והסחורות האחרות בעולם. בציפיות לטווחים הארוכים לא חל שינוי משמעותי. אמנם, הפגיעה בשרשרת הייצור של מוצרים רבים עשויה לגרום לעלויות מחירים מצד ההיצע, אך השפעת הירידה בביקוש ככל הנראה משמעותית יותר, וצפויה להביא לירידה באינפלציה בחודשים הקרובים. הפיחות יקזז את הכוחות לירידת האינפלציה. עם זאת, צפוי קושי מתודולוגי בחישוב מדד המחירים לצרכן ובניתוח המשמעות של האינפלציה כל עוד המגבלות החמורות על הפעילות הכלכלית מביאות לכך שמוצרים ושירותים רבים אינם נצרכים ולא ניתן למדוד את מחיריהם (קושי זה רלוונטי ל-20% ממשקל סעיפי המדד), וחל שינוי חד בהרכב סל הצריכה של משקי הבית.

בשער החליפין נרשמה תנודתיות חריגה במהלך חודש מרץ, על רקע מצוקת נזילות דולרית לאור הירידות החדות בשוקי המניות בעולם והצורך בהעמדת בטחונות דולריים. מאז החלטת הריבית הקודמת ועד ה-17 במרץ השקל נחלש ב-11% במונחי שער החליפין האפקטיבי, אולם לאחר שבנק ישראל הפעיל את מכרזי ההחלף דולר/שקל התנודתיות פחתה והיחלשות השקל התמתנה לכדי 3.4% מאז החלטת הריבית הקודמת (5.8% מול הדולר). הפיחות צפוי לתמוך ברווחיות היצוא ובפרט היצוא התעשייתי.

ברחבי העולם נדבקו כבר למעלה ממיליון בני אדם בנגיף הקורונה ועשרות אלפים נפטרו, וקשה עדיין לאמוד את עוצמת הפגיעה הכלכלית. לפי הערכות הגופים הבינלאומיים התוצר העולמי צפוי להתכווץ ב-2020 בשיעור משמעותי וצפויה גם ירידה חדה מאוד בסחר העולמי, אך טווח התחזיות הוא רחב למדי. גם מדדי הסנטימנט מצביעים על התכווצות בפעילות. בסין, ההאטה בהתפשטות המגפה אפשרה לרשויות לצמצם את המגבלות על האוכלוסיה והנתונים מראים על חזרה מדורגת של הפעילות הכלכלית, כך שצפויה צמיחה מתונה אך חיובית ב-2020. התפשטות המשבר הביאה לתגובת מדיניות חדה של הבנקים המרכזיים והממשלות. מרבית הבנקים המרכזיים הפחיתו את הריביות בחדות ונקטו במגוון צעדי הרחבה ואספקת נזילות לשווקים. הממשלות הכריזו על תכניות רחבות היקף להרחבת ההוצאה הציבורית, פיצוי הנפגעים מהמשבר והעמדת אשראי למגזר העסקי. ההאטה בפעילות הכלכלית הביאה לירידה חדה במחירי הסחורות, ומחיר הנפט צנח בעשרות אחוזים, גם על רקע חוסר הסכמה בין יצרניות הנפט העיקריות לגבי קיצוץ בתפוקה.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-20/4/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-25/5/2020, בשעה 16:00.



דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית שהתקיים היום בבנק ישראל

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. בדרך כלל, אנו פותחים את הדיונים בדיון רחב במסגרתו מצטופפים בחדר זה עשרות כלכלנים שמציגים לוועדה המוניטרית את תמונת המצב, ולאחריו מקיימת הוועדה דיון מצומצם. הדיון הפעם, כמו כל דיון שמתקיים בבנק בשבועות האחרונים, התקיים בשיחת וידאו כשכל אחד מהמשתתפים יושב בחדר אחר. סיטואציה שלא דמיינו, אבל שבשבועות האחרונים כבר הפכה מוכרת לכולנו. גם תוכן הדיון היה מאוד שונה מהרגיל. בתום הדיונים, החליטה הוועדה להפחית את הריבית לרמה של 0.1%. בנוסף, הוועדה החליטה על שני צעדים נוספים, חסרי תקדים בישראל: ראשית, בנק ישראל יפעיל כלי מוניטרי חדש שיתן לבנקים תמריץ נוסף להעניק אשראי בתנאים נוחים לעסקים קטנים וזעירים. כמו כן, הרחבנו את תכנית הריפו שלנו כך שתכלול גם אג"ח קונצרניות, כדי לחזק את היכולת שלנו להבטיח את הנזילות בשווקים הפיננסיים. אתאר כעת את תמונת המצב שעלתה בדיונים ואת ההחלטות שקיבלנו.

המשק ספג טלטלה משמעותית בשבועות האחרונים, בעקבות ההתפשטות המהירה של מגפת הקורונה, והצעדים הדרסטיים שהממשלות ברחבי העולם ובישראל נוקטות בניסיון לבלום את התפשטות הנגיף. צעדים אלה הובילו למשבר כלכלי גלובלי שמתבטא בשיתוק של מגזרים נרחבים בכלכלה העולמית ובישראל, תוך פגיעה משמעותית בפעילות ובתעסוקה. בנוסף ראינו טלטלה בשווקים הפיננסיים תוך קשיי נזילות משמעותיים, ירידות חדות במחירי המניות והסחורות, עלייה של התנודתיות ומרווחי הסיכון, וירידה חדה בסביבת האינפלציה. המשבר מבטא בו זמנית זעזוע בהיצע, כתוצאה מפגיעה חמורה בשרשרת הייצור של מוצרים ושירותים רבים, וירידה חדה בביקוש, כתוצאה מהמגבלות על התנועה, והפגיעה בהכנסה ובשווי הנכסים הפיננסיים, והעליה החדה באי הוודאות.

הקצב המהיר של ההתפתחויות הוא כזה שמרבית הנתונים הסטנדרטיים שבדרך כלל משמשים אותנו כדי להעריך את מצב הפעילות הכלכלית בישראל עדיין אינם זמינים, ולכן ההערכות באשר למידת הפגיעה של המשבר במשק מתבססות על אינדיקטורים מהירים ונתונים חדשים שנאספו. ניתוח של היקף ההשבתה מעלה שנכון לסוף חודש מרץ, סך הפעילות המושבתת מסתכם בהיקף של כ-37 אחוזים מהתוצר, וכ-27 אחוזים מהצריכה הפרטית. על פני הרבעון כולו צפויה ירידה בסדר גודל של כ-5 אחוזים בתוצר במונחים רבעוניים. אלו היקפים חסרי תקדים, שבאים לידי ביטוי בכך שלמעלה ממיליון שכירים איבדו את מקור פרנסתם, בנוסף למספר רב של עצמאים שעסקיהם נסגרו או שהיקפי הפעילות שלהם צנחו.

מעבר לצעדי ההשבתה בישראל, המשק נפגע גם מהצניחה בכלכלה העולמית. ההתפשטות המהירה של התחלואה למספר רב של מדינות, סגירת הגבולות לתנועת נוסעים, מניעת ההתקהלויות וצעדים נוספים הביאו לפגיעה חדה בפעילות הכלכלית, שקשה להעריך אותה בשלב הזה. כשהמגיפה החלה להתפשט אל מספר משקים מפותחים היא הביאה לירידות שערים בסדר גודל של כ-30 אחוזים בשווקי המניות, ועליה במרווחים, בתנודתיות ובמדדי הסיכון, שלא נראתה מאז המשבר הפיננסי העולמי. בנקים מרכזיים במשקים רבים הגיבו במהירות באמצעות צעדי הרחבה מוניטרית ואספקת נזילות, תוך שימוש במגוון רחב של כלים, מוכרים וחדשים. ממשלות רבות הכריזו על תכניות פיסקליות בהיקפים חסרי תקדים. צעדים אלו מיתנו, אולם רק במידה מסוימת, את הפגיעה בשווקים הפיננסיים.

עוצמת ההתרחשויות ואי הוודאות מקשים מאוד על היכולת לחזות את ההתפתחויות הכלכליות. הנעלם המשמעותי ביותר הוא כמובן הימשכות המשבר – שתהיה תלויה ביכולת להשתלט על התפשטות התחלואה, ובאופן בו ניתן יהיה לשחרר, כנראה בהדרגה, את המגבלות על התנועה והתעסוקה. בבסיס התחזית שפרסמה היום חטיבת המחקר, היא העריכה שלא תהיה החמרה נוספת במגבלות בישראל מעבר לאלה שהוטלו עד כה, ושעיקר המגבלות שחוסמות את הפעילות הכלכלית יוסרו בהדרגה עד לסוף חודש יוני. המשמעות היא שההתכווצות המשמעותית בפעילות הכלכלית במחצית הראשונה של 2020 תפנה את מקומה לחזרה לתוואי של התאוששות בצמיחה, ומגמה דומה תתרחש גם בכלכלה העולמית. בהתאם להנחות אלו, צפויה צמיחה שלילית בשיעור של כ-5.3% בשנת 2020, ולאחריה צמיחה של 8.7% ב-2021. ההתאוששות צפויה, אם כן, להיות מהירה, אך לא מלאה,

והדבר משתקף בעובדה שלאחר שהאבטלה תעלה ב-2020 היא צפויה לרדת בהדרגה ורק לקראת סוף 2021 להתקרב לרמות הנמוכות שהיו ערב המשבר. האינפלציה ב-2020 צפויה להיות שלילית, וב-2021 צפויה עלייה באינפלציה לכיוון הגבול התחתון של היעד. חשוב להדגיש - למרות שאנחנו מציגים את המספרים כפי שהם עולים מהחישובים שאנו עורכים, לא יהיה זה נכון להיתפס למספרים המדויקים, היות והתחזית נערכת בתנאים של אי ודאות עצומה, וקשה לאמוד את השפעת המשבר על הפעילות הכלכלית. לגבי האינפלציה, סביר להניח שיהיו קשיים במדידתה ובמשמעות שלה, לאור העובדה שמוצרים ושירותים רבים פשוט אינם נמכרים לאור המגבלות, וסל הצריכה של משקי הבית משתנה מאוד.

הסיכונים לתחזית ממחישים את החשיבות בכך שהממשלה תגבש אסטרטגיית יציאה שתאפשר חזרה מהירה ככל האפשר של המשק לפעילות סדירה, גם אם מדורגת ומוגבלת. לפי חישובי חטיבת המחקר הארכה של המגבלות בחודש נוסף, אם תתרחש במקביל לפגיעה נוספת בכלכלה העולמית, תביא להאטה חדה יותר בצמיחה ולעליה של 2 נקודות אחוז נוספות בשיעור האבטלה – עלייה משמעותית מאוד. לכן, חשוב שנלמד בהקדם מהמדינות שבהן מצליחים להחזיר את המשק לתפקוד למרות שלא הושגה עדיין השתלטות מלאה על המגיפה, ונאמץ את השיטות שהן הנהיגו ככל שהן רלוונטיות לישראל.

המשבר הוא במקורו בריאותי והאפקט הכלכלי שלו הוא קודם כל דרך הפגיעה בכלכלה הריאלית, ולכן הטיפול הישיר במשבר והשלכותיו הוא באמצעות המדיניות התקציבית של הממשלה. הממשלה הודיעה על תכנית בהיקף של כ-80 מיליארד ש"ח, מזה כ-50 מיליארד בהתערבות תקציבית ישירה - סדר גודל דומה באחוזי תוצר לזה של תכניות הסיוע עליהן הכריזו ממשלות אחרות. היתר הוא בפתרונות מימון ודחיית תשלומים שמעניקים סיוע תזרימי לעסקים שנפגעו, ומאפשרים להם להחליק על פני זמן את הפגיעה בהכנסות שהיא אמנם קשה, אך יש לקוות שהיא ברובה זמנית. השילוב של תמיכה תקציבית ישירה, סיוע תזרימי והפעולות להקלה מוניטרית-פיננסית אותן אסקור מיד, יוצר מעטפת שתרומתה גדולה מסכום רכיביה, והיא תאפשר למשק לחזור לפעילות בצורה חלקה יותר כאשר יוקלו המגבלות הבריאותיות. אמנם היישום של חלקים מהתכנית הוא מורכב, תפעולית ומשפטית, אבל חשוב שהמאמץ בכל זרועות הממשלה הרלוונטיות יימשך כדי שכל מי שזכאי להטבה כתוצאה מהחלטות הממשלה יקבל אותה בהקדם האפשרי. חבילת הצעדים נותנת מענה לסוגיות הכלכליות העיקריות של הפרק, מפחיתה את אי הוודאות לתקופה הקרובה, ומותירה עדיין מרחב תקציבי עתידי במידה ותידרש הרחבה נוספת. הקצאת המשאבים המלווה את התכנית נדרשת בימים אלו, גם במחיר של הגדלת הגרעון והעליה הצפויה ביחס החוב לתוצר. האיתנות הפיננסית של הממשלה מאפשרת לה לממן את התכנית ללא קושי מיוחד בשווקים הפיננסיים המקומיים והעולמיים, והמדיניות שמפעיל בנק ישראל מבטיחה שהשווקים בהם הממשלה מגייסת את החוב פועלים באופן תקין ושהיא מצליחה לגייס את המקורות להפעלת התכנית החשובה בתנאי ריבית נוחים והולמים.

בנק ישראל הפעיל מספר כלי מדיניות משמעותיים ביותר מיד לאחר שהסתבר שהמשבר פוגע בתפקוד התקין של השווקים הפיננסיים. בשל ירידות השערים בשווקי המניות בחו"ל המשקיעים המוסדיים נדרשו להשלים בטחונות כנגד הנכסים שלהם בחו"ל, והם החלו לממש נכסים בשקלים על מנת לממן את השלמת הבטחונות. כתוצאה מכך נוצרה מכירה מהירה (fire sale) של אגרות חוב ממשלתיות ומחסור עז בנזילות דולרית, על רקע מחסור דומה בעולם.

מצוקת הנזילות הדולרית הביאה גם לפיחות מהיר ביותר בשער החליפין, שהצטרף לפיחות הבסיסי שנגרם כתוצאה מהפגיעה בפעילות הריאלית. בנק ישראל פעל לייצב את שוק האג"ח הממשלתיות באמצעות עסקאות ריפו ורכישת אג"ח בשוק המשני, והזרים נזילות לשוק המט"ח באמצעות עסקאות החלף שקל/דולר, שהתאפשרו בזכות הרמה הגבוהה של יתרות המט"ח של בנק ישראל. פעולות אלו יצבו את השווקים שחזרו לתפקד בצורה נורמלית, ומנעו פגיעה חדה עוד יותר בחסכונות ארוכי הטווח. לאור העלייה החדה בתשואות בשווקי האג"ח הממשלתי והקונצרני והחשש שזו תביא לעלייה חדה במחירי האשראי למשקי הבית ולעסקים הקטנים, הוועדה המוניטרית הודיעה שהבנק ירכוש אג"ח ממשלתיות בסך של 50 מיליארד ש"ח. צעד זה הביא לירידה משמעותית בתשואות האג"ח הממשלתיות שאנו מצפים שתתגלגל אל מחירי האשראי למגזר העסקי ולמשקי הבית. במקביל, כרגולטור של המערכת הבנקאית, בנק ישראל הסתמך על מצבם האיתן של הבנקים והפחית את דרישות הלימות ההון בנקודות אחוז, מה שמאפשר למערכת להגדיל את היצע האשראי למשק בעשרות מיליארדי שקלים, על אף השחיקה בהון כתוצאה מהפסדי אשראי שהבנקים עלולים לספוג. חבילת הצעדים הזו מסייעת למשק לצלוח את המשבר ותרומתה תהיה חשובה לא פחות גם בשלב ההתאוששות.

כפי שאמרנו לא פעם, לבנק ישראל יש מגוון כלים כדי לתמוך בהשגת יעדי המדיניות. היום קיבלה הוועדה המוניתרית מספר החלטות המצטברות, ביחד עם הצעדים בהם נקטנו מאז פרוץ המשבר, לספקטרום רחב של כלים שפועלים במספר מישורים. הפחתת הריבית ל-0.1% תביא באופן מיידי להפחתה, גם אם קטנה, בעלויות האשראי של משקי הבית והעסקים, ותתמוך בהתאוששות הפעילות הכלכלית ביציאה מהמשבר. זהו צעד נדרש לאור עוצמת הפגיעה הריאלית שהמשק ספג, והוא ישלים את הצעדים האחרים עליהם החלטנו: ראשית, על מנת להבטיח שהתמסורת של המדיניות המוניתרית פועלת כנדרש וגם עסקים קטנים וזעירים נהנים מזמינות של אשראי בתנאים נוחים, פיתחנו כלי מדיניות חדש, במסגרתו הבנקים יוכלו לקבל מבנק ישראל אשראי לשלוש שנים בריבית נמוכה, מותנה במתן אשראי חדש לעסקים קטנים. כמו כן, החלטנו להרחיב את השימוש בעסקאות ריפו כך שהן יוכלו, לראשונה, לכלול גם אג"ח קונצרניות כבטוחה, על מנת להבטיח את יכולתנו לשמר את הנזילות השקלית במערכת הפיננסית. הוועדה ציינה שהיא תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותוכל להפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניתרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

אנו חווים תקופה קשה. הפגיעה הכלכלית היא משמעותית, ונוגעת למיליוני ישראלים. בנק ישראל ימשיך לעשות כל מה שנדרש וכל מה שבמסגרת סמכותו כדי להפחית ככל האפשר את הפגיעה במשק ובאזרחים, לסייע לעסקים ולמשקי הבית לצלוח את המשבר, ולתמוך בהתאוששות ובחזרה מהירה של המשק לתוואי של צמיחה איתנה ותעסוקה מלאה.

חג שמח, והעיקר – שמרו על הבריאות.

06.04.2020

בנק ישראל מפעיל כלי מדיניות נוספים: תכנית להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים, ועסקאות ריפו עם אג"ח תאגידיות כבטוחה

1. בנק ישראל מציע לבנקים תוכנית להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים

היקף התוכנית יעמוד על 5 מיליארד ש"ח

בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות בריבית קבועה לטווח של 3 שנים בגובה ריבית בנק ישראל, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים, ולסייע להם לצלוח את משבר הקורונה ולחזור לפעילות מלאה כשהדבר יתאפשר.

לאור רמתה הנמוכה של ריבית בנק ישראל, הוועדה המוניתרית בוחנת דרכים להביא להפחתה אפקטיבית של הריבית על אשראי לעסקים קטנים וזעירים, מעבר למה שניתן להפחית באמצעות שינוי הריבית המוניתרית עליו החליטה הוועדה ב-6.4.2020. הוועדה הפעילה בתאריך 23/3/2020 כלי מדיניות נוסף שצפוי להפחית את עלויות האשראי במשק - רכישות אג"ח ממשלתיות - אולם ייתכן שכלי זה ישפיע בעיקר על האשראי לעסקים גדולים באמצעות ההשפעה שלו על תשואת האג"ח הקונצרניות, והתמסורת אל הריבית על האשראי של העסקים הקטנים והזעירים עשויה להיות מוגבלת. מתן הלוואה לבנקים בריבית בנק ישראל לטווח של שלוש שנים שתהיה מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים על פי הקריטריונים שיוגדרו, מתמרצת את הבנקים לתת אשראי לעסקים אלו, ובכך מגדילה את התמסורת מהריבית הכללית במשק אל הריבית שמשלמים עסקים קטנים וזעירים, ומשפרת את יעילות המדיניות המוניתרית.

התוכנית תופעל עד סוף חודש מאי והיקפה יעמוד על 5 מיליארד ש"ח. כל סכום שיועמד על ידי המערכת הבנקאית כאשראי חדש לעסקים קטנים וזעירים יהיה זכאי למימון במסגרת תוכנית זו. התכנית תייצר לבנקים מקורות זולים למתן אשראי לעסקים

קטנים וזעירים על אף התייקרות עלויות המימון שנגרמה בשבועות האחרונים, כתוצאה מהעלייה בתשואות על האג"ח של הבנקים, על רקע העלייה בסיכון המאפיינת את המשק בתקופה זו.

יתר הפרטים יפורסמו בחוזר לתאגידים הבנקאיים.

2. בנק ישראל מרחיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה

החל ממחר, בנק ישראל יקבל לראשונה, בנוסף לאג"ח ממשלתיות, גם אג"ח קונצרניות בדירוג AA ומעלה, במסגרת עסקות הריפו מול הגופים הפיננסיים.

מטרת הרחבת מגוון הביטחונות היא לאפשר גמישות לגופים המורשים לעשות שימוש בכלי זה ולהבטיח את יכולתו של בנק ישראל לתמוך בנזילות השקלית במערכת פיננסית.

TheMarker
הנגיד חוזה ירידה של 5.3% בתמ"ג –
ויוצא למתקפה נגד התייקרות האשראי

כלכליסט
בנק ישראל מחריף את התחזית:
המשק יתכווץ ב-5.3% ב-2020
במקביל להודעת הריבית ל-0.1% פרסם בנק ישראל צעדים נוספים בעידוד הממשלה על תמך להחריף את ההערכות וההחזאות לעסקים קטנים, יעמדי כיום בנק המאות בריבית של 0.1% בנק מאותה הודעה כי הורבית והסיע של הממשלה לא חספת

הארץ
בנק ישראל הוריד
את הריבית – והציג
תחזית שחורה ל-2020

ישראל היום
לראשונה זה 5 שנים:
הריבית יורדת ל-0.1%

07.05.2020

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-30/04/2020:

הודעות בנק ישראל בנושא יתרה נכון ל-	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ¹	עסקאות החלף דולר/שקל	רכישות אג"ח ממשלתי
15/03/2020	18/03/2020	23/03/2020	
מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	מיליארדי ₪
5.5	7.5	8.5	
1.8	7.5	13.2	
31/3/2020			
30/4/2020			

¹ ב-6/4/2020 בנק ישראל הרחיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור

הוועדה המוניתרית החליטה ב-25 למאי 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

משבר הקורונה הביא להתכווצות חסרת תקדים בהיקף הפעילות הכלכלית ולזינוק חד במספר דורשי העבודה. התהליך ההדרגתי של הסרת המגבלות שהטילה הממשלה על תנועה ופעילות בא לידי ביטוי גם בפעילות הכלכלית במשק, אולם הפגיעה בכלכלה היא משמעותית וצפויה להיות מתמשכת. חטיבת המחקר מעריכה, בהנחה שלא יהיה גל תחלואה נוסף והחמרה מחודשת של המגבלות, שלאחר התכווצות משמעותית ב-2020 תהיה צמיחה מהירה בתוצר ב-2021, אך שיעור האבטלה בתום 2021 יהיה גבוה מזה שהיה ערב המשבר.

לפי הערכת חטיבת המחקר, נכון לאמצע מאי היקף ההשבתה של המשק הצטמצם בקרוב לכמחצית לאור הסרת המגבלות. אינדיקטורים מהירים לפעילות הכלכלית מצביעים על התאוששות של חלק מהענפים, אולם רמת הפעילות עדיין נמוכה ובענפים בהם עיקר המגבלות טרם הוסרו היא עדיין קרובה לרמת השפל, וההתאוששות באה לידי ביטוי חלקי בלבד בשוק העבודה.

מדינות רבות ברחבי העולם נמצאות בשלבים שונים של חזרה הדרגתית לפעילות כלכלית תחת מגבלות בריאותיות, אך עוצמת המשבר הכלכלי העולמי עדיין גבוהה; הגופים הבינלאומיים עדכנו כלפי מטה את התחזיות וההאטה הכלכלית צפויה להתעצם ברבעון השני. התעצמות המשבר הביאה לתגובת מדיניות נרחבת וחסרת תקדים של הבנקים המרכזיים והממשלות.

צעדי המדיניות של הבנקים מרכזיים בעולם הביאו לשינוי מגמה בשוקי ההון. הירידות החדות בשוקי המניות התקדזו חלקית, ושוקי האג"ח הממשלתיים התייצבו. פעילות בנק ישראל הפחיתה באופן משמעותי את התשואה על אג"ח ממשלתיים וקונצרניים בישראל.

האשראי הבנקאי גדל במהלך המשבר בעיקר לאור גידול באשראי העסקי והמשכנתאות, אך האשראי לעסקים קטנים והאשראי הצרכני הצטמצמו. פעילות הקרנות למתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים בערבות המדינה הביאה לירידה בריבית הממוצעת באשראי לעסקים קטנים. לאחר עצירה בגיוסים בשוק האג"ח הקונצרני במרץ, נרשמה התאוששות בהיקף הגיוסים באפריל ובמאי.

השקל התחזק במונחי שער החליפין האפקטיבי מאז החלטת הריבית הקודמת בכ-2.2% ורמת שער החליפין דומה לזו של ערב המשבר. במידה ושער החליפין יתייצב ברמה זו הדבר יקשה על התאוששות היצוא, בייחוד לאור הירידה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה לתחום היעד.

נמשכת מגמת הירידה בסביבת האינפלציה, בפרט על רקע הירידה במחירי האנרגיה: באפריל נרשמה אינפלציה שנתית בשיעור שלילי של 0.6%. הציפיות לאינפלציה לטווחים הקצרים מצויות מתחת ליעד, בעוד הציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים מצויות בתוך היעד. בשלב זה לא מסתמנת השפעה אינפלציונית של הפגיעה בהיצע. לאור המשבר, ישנו קושי מתודולוגי בחישוב מדד המחירים לצרכן ובניתוח המשמעות של שינויי המחירים הנמדדים.

לאור עוצמת הפגיעה של המשבר בפעילות הכלכלית, הוועדה נוקטת במגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניתרית ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניתרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה לחץ כאן

משבר הקורונה הביא להתכווצות חסרת תקדים בהיקף הפעילות הכלכלית ולזינוק חד במספר דורשי העבודה. על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית התוצר התכווץ ב-7.1% במונחים שנתיים ברבעון הראשון, כתוצאה מהשבתת חלק ניכר מהפעילות הכלכלית באמצע חודש מרץ. התהליך ההדרגתי שהחל לאחר פסח, של הסרת המגבלות שהטילה הממשלה על תנועה ופעילות על מנת לבלום את התפשטות הנגיף, בא לידי ביטוי גם בפעילות הכלכלית במשק, אולם ההתאוששות צפויה לארוך זמן רב והפגיעה בכלכלה צפויה להיות משמעותית.

לפי הערכת חטיבת המחקר, היקף ההשבתה של המשק, שעמד על כ-36% מהפעילות בשיא המשבר, הצטמצם לכ-19% באמצע מאי לאור הסרת המגבלות. אינדיקטורים לצריכה הפרטית מצביעים על התאוששות; נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי מצביעים על עלייה בהיקף הרכישות ברוב הענפים שבהם הוסרו המגבלות החמורות. אל הסביבה של הרמה ששררה ערב המשבר. בענפים שבהם עיקר המגבלות טרם הוסרו (כגון: תיירות, מסעדות, חינוך ופנאי) רמת הרכישות עדיין קרובה לרמת השפל. אינדיקטורים להיקף הניידות של הציבור מצביעים על עלייה בהיקף הניידות למקומות העבודה, המסחר והפנאי החל מאמצע אפריל. ביצוא הסחורות חלה ירידה חדה במרץ ואפריל. יבוא הסחורות התכווץ גם הוא, אך יבוא חומרי הגלם נותר יציב לאור העובדה שהפגיעה בפעילות התעשייתית הייתה מתונה יחסית. נתוני יצוא השירותים עדיין אינם זמינים לתקופת המשבר אך צפויה ירידה חדה ביצוא שירותי התיירות והתחבורה. סקר המגמות בעסקים מצביע על הרעה במצב הכלכלי בחודשים מרץ ואפריל, כמו גם על עלייה בקושי של חברות להשיג אשראי.

התאוששות החלקית של הפעילות הכלכלית באה לידי ביטוי חלקי בלבד בשוק העבודה. בסוף אפריל מספר דורשי דמי האבטלה עמד על 1.15 מיליון עובדים - 28% מכוח העבודה במשק. מנתוני שירות התעסוקה עולה שבמהלך מאי חזרו לעבודה 141 אלף איש ונרשמו 41 אלף דורשי עבודה חדשים, אולם ככל הנראה החזרה לעבודה מדווחת באיחור כך שמדובר בהערכת חסר. סקרי בזק בקרב עסקים שעורכת הלמ"ס הראו שבאמצע אפריל שיעור העובדים הפעילים עמד על כ-61%, והוא עלה לכ-71% בתחילת מאי, תוך שונות גדולה בין הענפים.

לאור המשבר חטיבת המחקר פרסמה עדכון מיוחד של התחזית המקרו כלכלית שפורסמה באפריל, והיא צופה כעת התכווצות של 4.5% בתוצר בשנת 2020 (לעומת 5.3% בתחזית מאפריל), וקצב הצמיחה בשנת 2021 צפוי לעמוד על 6.8% (לעומת 8.7% בתחזית מאפריל), בהנחה שלא יהיה גל תחלואה נוסף והחמרה מחודשת של המגבלות. שיעור האבטלה במחצית השנייה של 2020 צפוי לעלות ל-8.5% (לעומת 8%) ולרדת ל-5.5% בסוף 2021 (לעומת 4%). הגירעון בתקציב הממשלה צפוי לעמוד ב-2020 על 11.5% אחוזי תוצר יוחס החוב לתוצר צפוי לעלות לכ-75%. חטיבת המחקר מעריכה שבתרחיש של התפרצות גל שני של תחלואה ברבעון האחרון של השנה, התוצר ב-2020 צפוי להתכווץ בשיעור חד יותר, של כ-8%, והאבטלה צפויה לעלות ברבעון הרביעי ל-11%.

נמשכת מגמת הירידה בסביבת האינפלציה, ובשלב זה לא מסתמנת השפעה אינפלציונית של הפגיעה בהיצע. מדדי מרץ ואפריל היו מעט גבוהים מהצפוי - מדד מרץ עלה ב-0.4% ומדד לחודש אפריל ירד ב-0.3%, אך קצב האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ירד בחדות לשיעור שלילי של 0.6%, בעיקר לאור תרומה שלילית משמעותית של סעיף האנרגיה. גם באינפלציה השנתית לפי המדד ללא אנרגיה ופירות וירקות נמשכת מגמת ירידה, ובחודש אפריל היא עמדה על 0.2%. ישנו קושי מתודולוגי בחישוב מדד המחירים לצרכן ובניתוח המשמעות של שינויי המחירים הנמדדים כל עוד המגבלות החמורות על הפעילות הכלכלית מביאות לכך שמוצרים ושירותים רבים אינם נצרכים ולא ניתן למדוד את מחיריהם, וחל שינוי חד בהרכב סל הצריכה של משקי הבית. בציפיות לאינפלציה לשנה ממרבית המקורות נמשכה מגמת ירידה עד אמצע חודש מאי. בימים האחרונים חלה עלייה קלה, אך כולן נמוכות מהיעד. בציפיות משוק ההון לשנה השנייה חלה עלייה מסוימת ובציפיות לטווחים הבינוניים והארוכים לא חל שינוי משמעותי והן מעוגנות בתוך טווח היעד. השקל התחזק במונחי שער החליפין האפקטיבי מאז החלטת הריבית הקודמת בכ-2.2% ושער החליפין דומה לרמתו ערב המשבר. במידה ושער החליפין יתייצב ברמה זו הדבר יקשה על התאוששות היצוא, בייחוד לאור הפגיעה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה לתחום היעד.

פעילות בנק ישראל בשווקים הפיננסיים מינה את התנודתיות העזה שאפיינה אותם בפרוץ המשבר, ובפרט, הפחיתה באופן משמעותי את התשואה על אג"ח ממשלתיות וקוצרניות, על אף הגידול בגירעון הממשלה ובסיכון באשראי עסקי. לאחר הטלטלה העזה בשווקים בחודש מרץ, צעדי מדיניות חסרי תקדים שננקטו על ידי בנקים מרכזיים בעולם הביאו לשינוי מגמה בשוקי ההון. הירידות החדות בשוקי המניות התקדזו חלקית. שוקי האג"ח הממשלתיות בעולם התייצבו.

האשראי הבנקאי גדל במהלך המשבר בעיקר על רקע גידול באשראי העסקי, ביתרת המשכנתאות, ובפעילות הקרנות למתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים בערבות המדינה, שגם הביאה לירידה בריבית הממוצעת באשראי לעסקים קטנים. עם זאת, ככלל היקף האשראי לעסקים קטנים והאשראי הצרכני הצטמצם, בחלקו לאור הירידה בפעילות וביקוש לאשראי וחלקו על רקע הגידול בסיכון של עסקים קטנים בענפים שנפגעו מהמשבר. מנגד, הבנקים דחו עבור קרוב לחצי מיליון עסקים ומשקי בית את החזרי ההלוואות למספר חודשים, בהיקף כולל של 6.2 מיליארד ש"ח. בחודש מרץ נרשם גידול חד בביצועי המשכנתאות תוך

שלווים רבים ממצים את שיעורי הריבית שהוסכמו טרם המשבר, ובאפריל חלה ירידה בביצועים תוך עלייה מסוימת בריבית. לאחר עצירה בהיקף הגיוסים בשוק האג"ח הקונצרני במרץ, נרשמה התאוששות בהיקף הגיוסים באפריל ובמאי.

מדינות רבות ברחבי העולם נמצאות בשלבים שונים של חזרה הדרגתית לפעילות כלכלית תחת מגבלות בריאותיות, אך עוצמת המשבר הכלכלי העולמי עדיין גבוהה, בפרט בענפי השירותים. הגופים הבינלאומיים עדכנו כלפי מטה את התחזיות וההאטה הכלכלית צפויה להתעצם ברבעון השני. הסיכונים לפעילות הם עדיין משמעותיים, ובפרט הסיכון להתפרצות גל שני של המגיפה. גם המתח בין ארה"ב לסין וסיכונים פוליטיים באירופה מעיבים על פוטנציאל ההתאוששות. מנגד, התעצמות המשבר הביאה לתגובת מדיניות נרחבת של בנקים המרכזיים וממשלות; בנקים מרכזיים רבים הפחיתו את הריביות ונקטו בצעדים מוניטריים מרחיבים נוספים, חלקם חסרי תקדים. ממשלות הוציאו אל הפועל תכניות רחבות היקף להרחבת ההוצאה הציבורית, פיצוי הנפגעים מהמשבר והעמדת אשראי למגזר העסקי. המשבר הביא לירידה באינפלציה בעולם ולירידה חדה במחירי הסחורות; מחיר הנפט צנח בחדות והתאושש חלקית בימים האחרונים, תוך תנודתיות חריגה.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-8/6/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-6/7/2020, בשעה 16:00, ולאחריה יתקיים תדריך עיתונאים בהשתתפות הנגיד.

03.06.2020

ניתוח חטיבת המחקר: השפעת התערבות בנק ישראל בשוק האג"ח הממשלתי בשיא המשבר

- בתחילת המשבר הבריאותי שפקד את העולם ואת ישראל, נרשמו בשוק ההון הישראלי פדיונות מאסיביים מקרנות המתמחות באג"ח ממשלתיות אצל המשקיעים המוסדיים בכלל וקרנות הנאמנות בפרט.
- במצב זה, נוצר "לחץ מחירים" זמני כאשר הפעילים בשוק דרשו פרמיה עבור קניית אגרות החוב הממשלתיות. עדות אחת לכך הינה החזרה ההדרגתית של המחירים לרמות של תחילת מרץ לקראת סוף החודש.
- בשימוש בנתונים יומיים של קרנות הנאמנות כקירוב לזרמים הללו עולה כי לא ניתן לייחס את כל העלייה הזמנית בתשואות ללחץ המחירים של הקרנות המתמחות באג"ח ממשלתיות או לשינוי התשואות בחו"ל והיא נבעה גם ככל הנראה מחיכוכים אחרים נוספים בשוק זה ו/או משינויים באינפורמציה לגבי מצב הכלכלה ומפרמיות סיכון.
- סביר להניח כי בנק ישראל מיתן את הפרמיה לסוחרים אשר רצו למכור את אגרות החוב בשוק בכך שהפך למעשה לספק נזילות בשוק המשני.
- עיקר השפעתו של בנק ישראל על התשואות היה בזמן ההודעה ב-23.3 על התחייבותו לרכוש 50 מיליארד שקלים של אג"ח ממשלתיות. תוצאה זו עקבית עם בדיקה שנעשתה בבנק לגבי ההתערבות של בנק ישראל בשוק האג"ח הממשלתי ב-2009.
- באופן עקיף בנק ישראל גם הוזיל ככל הנראה את עלויות גיוס החוב הממשלתי באותה תקופה, את עלויות הגיוס של החברות בשוק הקונצרני, ואת עלויות הגיוס של משקי הבית.

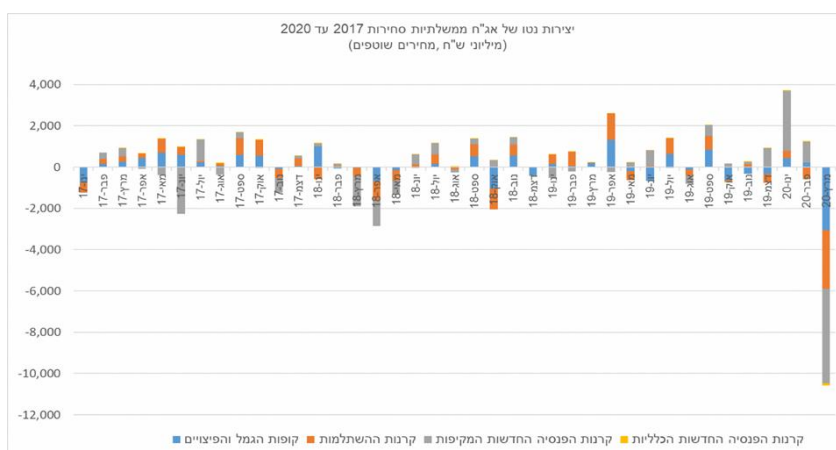
רקע

בנק ישראל פועל לשמירה על יציבותה ותפקודה התקין של המערכת הפיננסית. במהלך משבר הקורונה נקט הבנק במספר צעדי מדיניות כדי להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית. במסגרת זו, פעל הבנק במספר מישורים מעבר להפחתת הריבית לרמה ההיסטורית הנמוכה ביותר: הזרמת נזילות לשוק האג"ח דרך ביצוע עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה, תמיכה בשוק

המט"ח באמצעות עסקאות החלף דולר/שקל, סיוע להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים על ידי מתן הלוואות ייעודיות למערכת הבנקאית והפחתה של עלויות האשראי במשק באמצעות רכישה של אג"ח ממשלתיות כפי שיתואר בהרחבה במסמך זה. בנק ישראל בוחן כל העת את השפעת הצעדים וממשיך לעקוב אחר ההתפתחויות ויעשה שימוש בכלים נוספים ככל שיידרש, כדי להוסיף ולתמוך בפעילות הכלכלית במשק.

מאז תחילת המשבר הבריאותי והכלכלי שפקד תחילה את העולם ואח"כ את ישראל, התרחשו בחודש מרץ פדיונות מאסיביים מקרנות המתמחות באג"ח ממשלתיות, המהוות לעיתים חוף מבטחים עבור המשקיעים, מצד המשקיעים המוסדיים² בכלל וקרנות הנאמנות בפרט (איורים 1, 2 ו-3).

איור 1



איור 1 מציג את היצירות נטו (במיליוני שקלים) בקרנות המתמחות באג"ח ממשלתיות של קרנות הפנסיה החדשות הכלליות, קרנות הפנסיה החדשות המקיפות, קרנות ההשתלמות וקופות הגמל ופיצויים.

מקור: בנק ישראל

בשל הכסף הרב המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים והיקף הפדיונות, סביר להניח כי הייתה לכך השפעה רבה על הנזילות בשוק האג"ח הממשלתי, במיוחד בהתחשב בעובדה כי גופים אלה, נכון לדצמבר 2018, מחזיקים כ-65% ממלאי האג"ח הסחיר הממשלתי. כמו כן, נתונים יומיים מקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח ממשלתיות³ מלמדים כי הפדיונות כללו הן את אגרות החוב הממשלתיות הלא צמודות והן את הצמודות, בהן היו פדיונות מצטברים של כ-7 מיליארד שקלים (איור 2 ו-3).⁴ כדי להבין את ההשפעה של הפדיונות המאסיביים על שוק האג"ח הממשלתי ואת השפעתו של בנק ישראל, יעשה שימוש בתזכיר זה בנתונים יומיים של הפדיונות מקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח ממשלתיות. כאמור, היו פדיונות משמעותיים גם בקרנות אג"חיות ממשלתיות בגופים מוסדיים אחרים, אך אין בידנו נתונים יומיים עליהם. כמו כן, קרנות הנאמנות הן אחת המחזיקות הגדולות של אג"ח הממשלתי (מחזיקות כ-10% מסך החוב הסחיר), ואיור 1 מלמד אותנו כי הפדיונות בהן היו משמעותיים גם לעומת שאר המשקיעים המוסדיים האחרים. על כן, הפדיונות מקרנות הנאמנות ישמשו אותנו בעבודה זו כפרוקסי לכלל הפדיונות היומיים של הציבור מהגופים המוסדיים.

פעילות קרנות הנאמנות במרץ 2020

על מנת להבין עד כמה הפדיונות מקרנות הנאמנות היוו מרכיב משמעותי בשוק האג"ח הממשלתי, איורים 2 ו-3 מציגים את המחזורים בשוק האג"ח הממשלתי הלא צמוד והצמוד, ואת הפדיונות והיצירות בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח ממשלתיות.

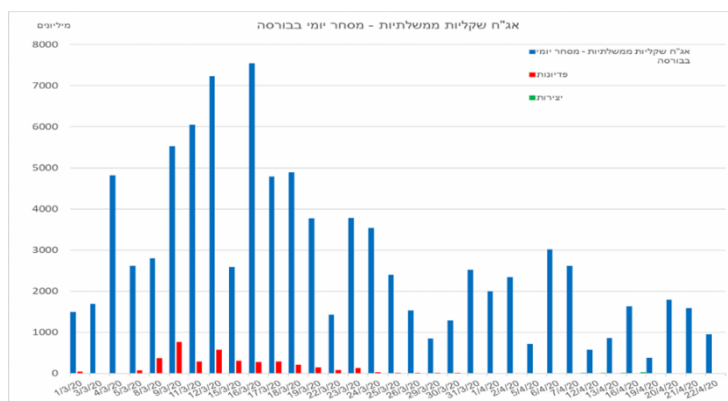
² הנתונים אינם כוללים את חברות הביטוח, הבנקים, וקרנות הגידור להם אין לנו נתונים.

³ קרנות אלה הן קרנות תחת הסיווגים של הבורסה: אג"ח כללי, אג"ח שקליות, ואג"ח מדינה. ברור כי הן מחזיקות גם נכסים אחרים מלבד אג"ח ממשלתיות. לכן, כדי לחשב את הזרם לאג"ח שקלית (צמודה), השתמשתי בנתוני האחזקות החודשיות של כל קרן והנחתי כי האחזקות של הקרן נותרו קבועות במהלך החודש.

⁴ המתאם החודשי של היצירות נטו של קרנות הנאמנות מ-2010 ועד פברואר 2020 הוא הגדול ביותר עם היצירות נטו של קופות הגמל עם מתאם של כ-0.8. המתאם עם קרנות הפנסיה חלש יותר והינו כ-0.1.

אפילו בהסתכלות מצומצמת על הפדיונות מקרנות הנאמנות, אפשר לראות כי הם היוו חלק משמעותי מנפח המסחר בשוק האג"ח הממשלתי⁵ כאשר הם הגיעו גם להיקף של 14%-32 מסך המסחר היומי באגרות החוב הלא צמודות והצמודות בהתאמה. לשם השוואה, הממוצע וסטיית התקן מאמצע 2008 ועד סוף 2017⁶ היו 3.5%-3.6 בהתאמה באג"ח הלא צמודות ו-6.2%-6.3 בהתאמה באג"ח הצמודות. כלומר, מרחק של יותר משתי סטיות תקן. על כן, בהחלט ניתן לומר כי סך הפדיונות היוו זעזוע משמעותי לנזילות בשוקי האג"ח הממשלתיים.

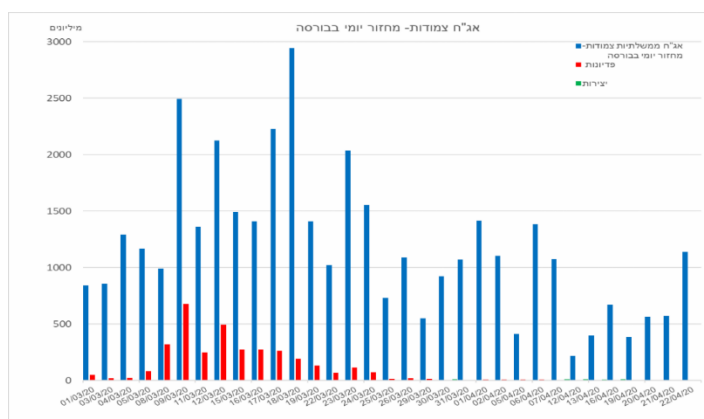
איור 2



איור 2 מציג את מחזורי המסחר בבורסה של אגרות החוב השקליות של ממשלת ישראל בריבית קבועה מ-01.03.2020 עד 22.04.2020 (עמודות כחולות) ואת הזרמים לקרנות הנאמנות המתמחות באגרות חוב אלו (פדיונות בצבע אדום ויצירות בצבע ירוק).

מקור: בנק ישראל והבורסה

איור 3



איור 3 מציג את מחזורי המסחר בבורסה של אגרות החוב הצמודות של ממשלת ישראל בריבית קבועה מ-01.03.2020 עד 22.04.2020 (עמודות כחולות) ואת הזרמים לקרנות הנאמנות המתמחות באגרות חוב אלו (פדיונות בצבע אדום ויצירות בצבע ירוק).

מקור: בנק ישראל והבורסה

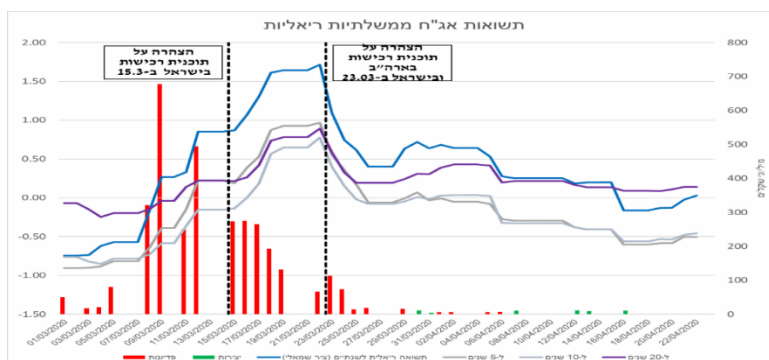
עוד עולה מהאיוורים לעיל כי עיקר הפדיונות המאסיביים בקרנות הנאמנות התרחשו בין ה-08.03 ועד ל-18.03.2020, כאשר לקראת סוף החודש הפדיונות פסקו. על רקע הפדיונות, הייתה גם עליית תשואות משמעותית בשוק האג"ח הממשלתי (איור 4 ו-5). נציין כי ב-15.03 בנק ישראל החל להתערב בשוק זה כאשר בשעה 08:42, לפני פתיחת המסחר בבורסה, הוא הודיע כי הוא יקנה אגרות חוב ממשלתיות בשוק המשני (אם כי לא ציין כמויות ואת תקופת הזמן), וכן יבצע עסקאות ריפו עם אג"ח ממשלתי בטוחה מול המוסדות הפיננסים. מטרתה של התוכנית, כפי שציין אותה בנק ישראל הייתה, בין היתר, למתן את התנודתיות

⁵ אני מניח כאן כי הפדיונות בקרנות הנאמנות המתמחות באג"ח הובילו לכך שהם מכרו אג"ח ממשלתיים. הנחה זאת הינה נכונה לקרנות המחקות. עם זאת, לקרנות הלא מחקות יש גמישות בכך שהם יכולים לחכות עם המכירה בהנחה כי יש להם מצבור של מזומנים. עם זאת, נוכח ההיקף המאסיבי של המכירות, קשה להאמין שהם לא מכרו אג"ח ממשלתיים.

⁶ נתוני המחזורים שבידי היו מעודכנים רק עד סוף 2017.

החריגה ולהגדיל את הנזילות בשווקים הפיננסיים.⁷ על פי ההערכות בעיתונות סכומי ההתערבות היו משמעותיים בימים אלו.⁸ עם זאת, האירורים מראים כי התשואות המשיכו לעלות למרות צעדים אלו של בנק ישראל. ב-23.03 בשעה 15:05, (שעה וחמש דקות אחרי ההצהרה של הפדרל ריזרב בדבר קנייה של אגרות חוב ממשלתיות), בנק ישראל הודיע כי הוא ירכוש אג"ח ממשלתי בשוק המשני בהיקף של 50 מיליארד ₪.

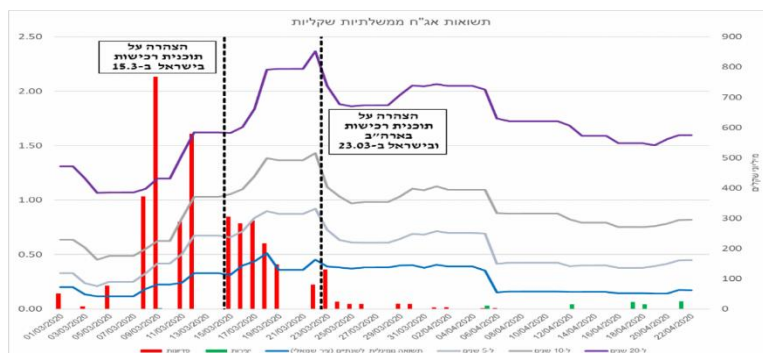
איור 4



איור 4 מציג את תשואות אגרות החוב הנומינליות של ממשלת ישראל מעקום האפס לארבעה טווחים לפדיון: שנתיים, חמש, 10, ו-20 שנה בתאריכים 01.03.2020-22.04.2020 ואת הפדיונות (בעמודות האדומות) והצבירות (עמודות ירוקות) בציר המשני.

מקור: בנק ישראל

איור 5



איור 5 מציג את תשואות אגרות החוב הראליות של ממשלת ישראל מעקום האפס לארבעה טווחים לפדיון: שנתיים, חמש, 10, ו-20 שנה בתאריכים 01.03.2020-22.04.2020 ואת הפדיונות (בעמודות האדומות) והצבירות (עמודות ירוקות) בציר המשני.

מקור: בנק ישראל

ניתן לראות כי להודעה זאת היה את האפקט הרצוי על השוק, כאשר התשואות שבו לרדת. בהודעתו⁹, הבנק הדגיש כי מטרת התוכנית, בין היתר, היא "להשפיע על תשואות אגרות החוב בשוק לכל אורך העקום השקלי והצמוד, וכך להוריד את עלויות האשראי לטווחים הארוכים יותר עבור החברות ומשקי בית, ככלי משלים למדיניות הריבית של הטווח הקצר".

כאמור, בהחלט ניתן להגיד כי היה בשוק זעזוע נזילות בו חלק ניכר מהמשקיעים רצו למכור אגרות חוב ממשלתיות. השוק כמובן המשיך לתפקד כך שעל כל קונה היה מוכר. אם כן, מי קנה את אגרות החוב? הספרות המקצועית בנושא, כדוגמת Grossman and Miller (1988) ו-Duffie (2010) מלמדת אותנו שעל מנת שהפעילים בשוק (לרוב דילרים) "יספגו" את זעזוע ההיצע, הם

⁷ להודעה המלאה ראו: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/15-03-2020.aspx>

⁸ על פי פרסומי בנק ישראל, מה-15.03 ועד לסוף החודש הוא רכש אג"ח ממשלתיות ב-8.5 מיליארד ₪ וקיבל כבטוחה אג"ח ממשלתיות בשווי של 5.5 מיליארד ₪ עבור עסקאות ריפו. ראו: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/7-4-2020.aspx>

⁹ להודעה המלאה ראו: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/22-3-20a.aspx>

יִדְרְשׁוּ פֶּרְמִיָּה עַל כֶּךָ.¹⁰ נֹסֵף עַל כֶּךָ, כָּל שֶׁהֵכֵמֹת תִּגְדֵּל וְהַשּׁוֹק פָּחוֹת תַּחֲרוּתִי מִבְּחִינַת כְּמוֹת הַדִּילָרִים הַפְּעִילִים בּוֹ, כֶּךָ הַפְּרִמְיָה תִּגְדֵּל. בַּהֲמִשָּׁךְ, הַמַּחִיר צָפוּי לַחֲזוֹר לִרְמֻתוֹ¹¹ (בַּהֲנַחָה שֶׁשָּׂאֵר הַדְּבָרִים קְבוּעִים) לִפְנֵי זַעֲזוּעַ הַנִּזְלִיּוֹת בַּצּוּרָה הַדְּרִגְתִּית כֹּאשֶׁר מִשְׁקִיעִים שֶׁלֹּא הָיוּ פְּעִילִים בַּשּׁוֹק לִפְנֵי הַזַּעֲזוּעַ נִכְנָסִים לַשּׁוֹק בַּצּוּרָה הַדְּרִגְתִּית וּמִסְכִּימִים לִקְנוֹת אֶת הַנֶּכֶס כִּיוֵּן שֶׁהֵם יִרְוּיָחוּ חֶלֶק מִפְּרִמְיֵית הַנִּזְלִיּוֹת. כֹּאמֹר, אִיּוֹרִים 4 ו-5 מֵרָאִים אֶת הַתְּשׁוּאוֹת מֵעֵקֶם הָאֶפֶס לִמְסַפֵּר טוֹוֹחִים בַּתְּקוּפָה הַנִּבְחָנָה. הַתְּמוּנָה שֶׁעוֹלָה הִיא עֲלִיית תְּשׁוּאוֹת עִם יִרִידָה הַדְּרִגְתִּית לֵאחֹר מִכֵּן אֲשֶׁר עֵקֶבִית עִם הַתִּיאֹרִיָּה וּמַחֲזֶקֶת אֶת הַהֲשַׁעֲרָה כִּי הַתּוֹפְעָה הַדּוּמִינָנְטִית הִיא שֶׁל זַעֲזוּעַ נִזְלִיּוֹת. כְּמוֹכֵן, נִיתֵן לִרְאוֹת עֲלִיָּה דְרִמְטִית יוֹתֵר בַּתְּשׁוּאוֹת הַרִיאֲלִיּוֹת אֲשֶׁר עֵקֶבִית עִם כֶּךָ שֶׁשּׁוֹק הָאֵג"ח הַצִּמּוּד הֵינּוּ פָּחוֹת נִזִּיל וְכֵן שֶׁהִיקֵף הַפְּדִיוֹנוֹת בּוֹ יַחֲסִית לִמְסַחֵר הִיָּה גְבוּהָ יוֹתֵר, דָּבָר שֶׁהוֹבִיל גַּם לַעֲיוּוֹתִים בְּצִפִּיּוֹת לֹא־נִפְלְצִיָּה הַמַּחוּשְׁבוֹת מֵהַפֶּרֶשׁ הַתְּשׁוּאוֹת (צִפִּיּוֹת לֹא־נִפְלְצִיָּה שֶׁלִּילִיּוֹת מֵאֹד).

מדידת ההשפעה של צעדי בנק ישראל

אִם כֵּן, עַל פִּי הַסְּפָרוֹת הַתִּיאֹרִטִית עוֹלָה כִּי עֵרוֹץ אֶחָד שֶׁבִּנְק יִשְׂרָאֵל פֶּעַל דִּרְכוֹ הוּא לִמְעַשֶׂה כִּסְפֵּק נִזְלִיּוֹת וְעַל כֵּן א-פְּרִיּוֹרִי, הַיְּפוּתָזָה אַחַת הִיא שֶׁהוּא מִיתֵן אֶת הַפְּרִמְיָה שֶׁשִּׁילְמוֹ הַמִּשְׁקִיעִים עַל מִנֵּת לִמְכּוֹר אֶת הַנֶּכֶס בַּתְּקוּפָה בַּה בִּנְק יִשְׂרָאֵל הִיָּה פְּעִיל בַּשּׁוֹק. כְּלוֹמֵר, נִיתֵן אוֹלֵי לַצָּפוֹת כִּי לֹלֵא הַהֲתַעַרְבוּת, הַתְּשׁוּאוֹת הָיוּ עוֹלוֹת עוֹד יוֹתֵר. כִּיוֵּן שֶׁאֲנַחְנוּ לֹא יִכּוּלִים לַדַּעַת מָה הִיָּה קוֹרָה לֹלֵא הַתַּעַרְבוּתוֹ שֶׁל הַבִּנְק, בַּחֲנוּ אֶת הַטַּעֲנָה בַּעֲזֶרֶת הַתִּרְגִּיל הַבֶּא. רֹאשִׁית, נֹאמְדָה מִשׁוּאָה בַּתְּדִירוֹת יוֹמִית עֲבוּר כָּל אַגְרוֹת הַחוֹב הַנוֹמִינָלִיּוֹת (רִיאֲלִיּוֹת) שֶׁבָּה הַשִּׁינוּי בַּתְּשׁוּאָה הַמִּשְׁוֹקֵלֶלֶת הַנוֹמִינָלִית (הַרִיאֲלִית) מוֹסֵבֵר עַל יָדֵי סֶךְ הַיִּצִּירוֹת נָטוֹ (יִצִּירוֹת פָּחוֹת פִּדְיוֹנוֹת) מ-01.01.2017 עַד ל-26.02.2020 (תְּקוּפָה לִפְנֵי הַמִּשְׁבֵּר). כְּמוֹכֵן, בְּגִלָּל שֶׁהַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ מוֹשְׁפָּעוֹת רַבּוֹת גַּם מֵהַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ"ב וּבִאִירוֹפָּה, נֹסֵף לִרְגֵרְסִיָּה כְּמִשְׁתַּנָּה בִּקְרָה גַּם הַשִּׁינוּי שֶׁהִיָּה בְּאוֹתוֹ הַיּוֹם¹² בַּתְּשׁוּאָה הַמְּקַבִּילָה בֶּאֱרֵץ"ב וּבִגְרַמְנִיָּה.¹³ אֶת הַחֲשִׁיבוֹת שֶׁל הוֹסַפְתָּ הַשִּׁינוּי בַּתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ"ב וּבִגְרַמְנִיָּה כְּמִשְׁתַּנִּי בִּקְרָה נִיתֵן לִרְאוֹת בִּאִירוֹ 6 הַמֵּרָאָה מִגְּמוֹת דּוּמוֹת בַּתְּשׁוּאוֹת הַנוֹמִינָלִיּוֹת הַמִּמְשַׁלְתִּיּוֹת ל-5 ו-10 שָׁנִים לִמְגַמּוֹת שֶׁהִתְרַחְשׁוּ בַּתְּשׁוּאוֹת בִּישְׂרָאֵל.¹⁴ בְּנוֹסֵף, בֶּאֱרֵץ"ב אִף הַפְּדֵרֶל רִיזֶרֶב הוֹדִיעַ עַל תּוֹכְנִית רִכִּישַׁת אֵג"ח מִמְשַׁלְתִּיּוֹת כ-5 דְּקוֹת לִפְנֵי הַהוֹדָעָה שֶׁל בִּנְק יִשְׂרָאֵל. עוֹד נִיתֵן לִקְרָאוֹת בִּאִירוֹ כִּי חֶלֶק מֵהִירִידָה בַּתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ"ב (וּבִגְרַמְנִיָּה) הַתִּרְחַשׁ בְּיוֹם שֶׁלִּפְנֵי הַכְּרָזָה שֶׁל הַפֶּד. בְּנוֹסֵף, בְּגִלָּל שֶׁהַשִּׁינוּיִים בַּחוּדֵשׁ מֵרֵץ בַּתְּשׁוּאוֹת הָיוּ חֲרִיגִים, סָבִיר לַהֲנִיחַ שֶׁהַשְּׁפָעָתָם עַל הַתְּשׁוּאוֹת לֹא הִיָּתָה לִינֵאֲרִית. עַל כֵּן, הַמִּשְׁוּאָה כּוֹלֶלֶת גּוֹרְמִים לֹא לִינֵאֲרִים בַּהֲשַׁפְּעַת הַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ"ב וּבִגְרַמְנִיָּה עַל יִשְׂרָאֵל.¹⁵ תּוֹצָאוֹת הָאִמִּידָה¹⁶ מֵרָאוֹת שֶׁאֲכֵן הַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ"ב וּבִגְרַמְנִיָּה מִתּוֹאֲמוֹת עִם הַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ. עוֹד נִיתֵן לִרְאוֹת אֶת הַמִּתְאֵם הַשְּׁלִילִי בֵּין הַזֵּרְמִים לִקְרָנוֹת נֹאמְנוֹת הַמִּמְשַׁלְתִּיּוֹת וְהַתְּשׁוּאוֹת וְאֵת הַהֲשַׁפְּעָה הֵלָא לִינֵאֲרִית שֶׁל הַתְּשׁוּאוֹת בַּחו"ל עַל הַתְּשׁוּאוֹת בֶּאֱרֵץ.

¹⁰ ראו גם ספרות דומה בנושא השפעת סנטימנט על מחירי המניות בארה"ב במאמר של Ben-Rephael, Kandel and Wohl (2012).

¹¹ כמובן שזה תלוי בכך שלא נכנסו לשוק חדשות משמעותיות אחרות שאמורות לשנות את המחיר הפונדמנטלי של הנכס.

¹² יש לשים לב שיש חוסר סנכרון במסחר כך שלמעשה יום המסחר בארה"ב מסתיים אחרי המסחר בישראל. כמו כן, ביום שישי אין מסחר בארץ ואילו בארה"ב יש. על כן, בשביל להשתמש בכמה שיותר תצפיות, ברגסיה אני אתייחס למסחר שהיה ביום שישי בארה"ב כמסחר שהתרחש ביום ראשון בישראל.

¹³ תשואות ה-Zero coupon בארה"ב הם מאתר הפדרל ריזרב: <https://www.federalreserve.gov/data/nominal-yield-curve.htm> ו-<https://www.federalreserve.gov/data/tips-yield-curve-and-inflation-compensation.htm>

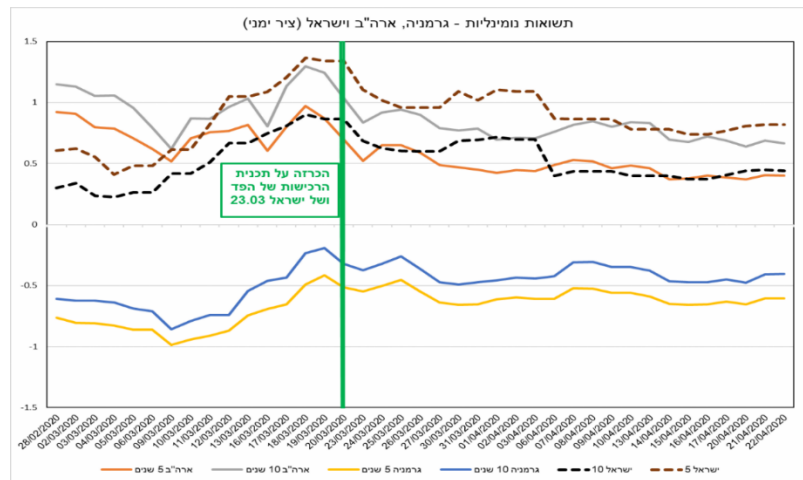
¹⁴ התשואות בארה"ב הם מעקום האפס. התשואות מגרמניה הם מ-Bloomberg ומקורם באג"ח צמודות ולא צמודות ממשלתיות ל-5 ו-10 שנים המחלקות קופונים קבועים.

¹⁵ מאמר העבודה של Schrimpf, Shin and Sushko (2020) בוחן את המקרה של ארה"ב ומצביע על כך שחוסר הנזילות נוצר בגלל מכירות של קרנות גידור. אין להם נתונים של קרנות נאמנות כך שלא ניתן לדעת מה התפקיד שלהם היה במשבר.

¹⁶ משתנים אחרים שהוספתי הם השינוי ב-VIX בישראל, הזרמים לכל שוק קרנות הנאמנות והזרמים בפיגור לקרנות המתמחות באג"ח ממשלתיות.

¹⁷ תוצאות האמידה נמצאות אצל המחבר.

איור 6



איור 6 מציג את התשואות הנומינליות הממשלתיות בארה"ב וגרמניה ל-5 ו-10 שנים בציר הראשי, והתשואות הממשלתיות הנומינליות בציר המשני לתקופה של ה-28.02.2020 ועד ה-23.04.2020.

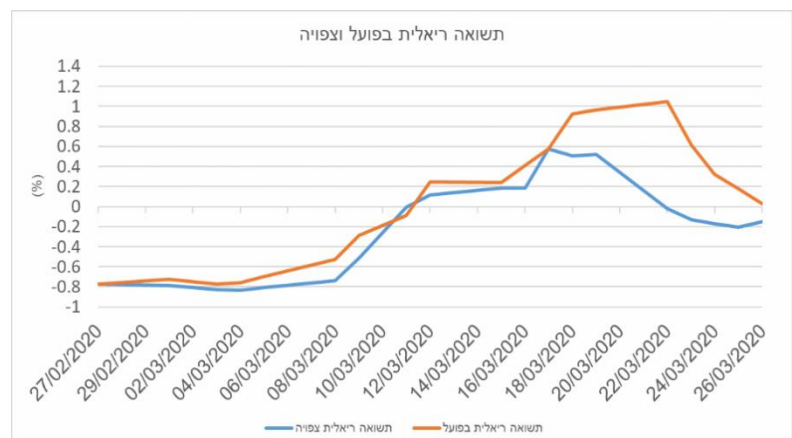
מקור: בנק ישראל ובלומברג

איור 7



איור 7 מציג את התשואה הנומינלית בפועל (בכתום) ואת הצפויה (בכחול) כפי שמתקבלת מהרגרסיה הנאמדת בתזכיר.

מקור: בנק ישראל

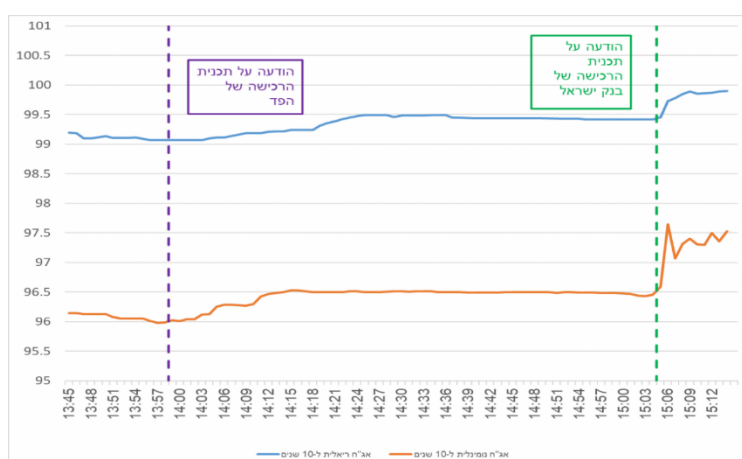


איור 8 מציג את התשואה הריאלית בפועל (בכתום) ואת הצפויה (בכחול) כפי שמתקבלת מהרגרסיה הנאמדת בתזכיר.

מקור: בנק ישראל

באיוֹר 7 ו-8 מוצגות התשואות הצפויות מהגרסיה הנאמדת לתשואות השקליות והצמודות בהתאמה, וכן התשואות אשר היו בפועל. ניתן לראות כי עד ל-12.03, תקופה שלפני ההתערבות של בנק ישראל, המודל נותן יכולת הסבר טובה יחסית לגבי ההתפתחות הצפויה של התשואה הנומינלית, כאשר לאחר מכן נפתח פער (התשואה בפועל עלתה יותר מהצפויה) הנובע ככל הנראה מגורמים משמעותיים נוספים שפעלו, כדוגמת שינוי במידע לגבי מצב הכלכלה או שינויים בפרמיית הסיכון, כך שנותר פער משמעותי, וכל זאת על רקע תחילת ההתערבות של בנק ישראל. באג"ח הצמודות התמונה שעולה היא דומה, אם כי כאן המודל נותן יכולת הסבר טובה יותר לאורך תקופה ארוכה יותר, והפער שנפתח מאמצע מרץ גדול יותר. למרות תוצאות אלו, סביר להניח שבנק ישראל פעל כספק נזילות ומיתן את העלייה בתשואות לאור העובדה כי הוא התערב בסכומים גבוהים ביחס למחזורי המסחר החל מה-15.3. לכן, יותר סביר כי העלייה הגבוהה יותר מהצפוי על פי הגרסיה נבעה משינויים בפרמיית הסיכון או משינוי במידע שהיה לשחקנים בשוק. יוצא דופן הוא ה-23.03 שם ניתן להבחין בירידה משמעותית שאינה הולמת את תחזית שמצביעה על שינוי זניח ביותר. "האשם המידי" הינו בנק ישראל שבשעה 15:05, הודיע בתקשורת כי הוא ירכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף של 50 מיליארד שקלים. עם זאת, אפשר גם כאן לטעון שמדובר שוב על שינויים שאינם קשורים דווקא להודעת בנק ישראל כדוגמת הודעת הפדרל ריזרב שהתרחשה באותו היום. יחד עם זאת, יהיה קשה לשכנע שכך הדבר אם השינוי בתשואות קרה בחלון מאוד מצומצם בו בנק ישראל הודיע על תוכנית הרכישה של אג"ח ממשלתיות, תוכנית אשר מטרתה הייתה לספק נזילות לשוק. כדי לבחון זאת, הסתכלתי על נתונים תוך יומיים של המחירים של שתי אגרות החוב הממשלתיות (צמודות ולא צמודות) הקרובות ביותר ל-10 שנים (איוֹר 9) משעה 13:45 ועד שעה 15:15 במרווחים של דקה. התוצאות אכן מראות שהאפקט על המחירים היה מיד לאחר ההכרזה של בנק ישראל כאשר המחיר של האג"ח הצמודה ב-15 דקות לאחר ההודעה של בנק ישראל עלה בכ-0.5% (ירידה של כ-5 נקודות בסיס בקירוב בתשואה לפדיון) והלא צמודה בכ-1% (ירידה של כ-11 נקודות בסיס בקירוב בתשואה לפדיון). עוד ניתן לראות כי השוק גם הגיב להכרזה של הפדרל ריזרב בעליית מחירים אם כי בעוצמה נמוכה יותר: כ-0.2% באג"ח הצמודה ו-0.5% באג"ח הלא צמודה. כאמור, ב-14:00 הפדרל ריזרב התערב בשוק האג"ח הממשלתי האמריקאי וגרם לעליית מחירים הן בארה"ב והן בישראל כך שלא ניתן לייחס את כל עליית המחירים (ירידת תשואות לפדיון) להודעת בנק ישראל. עם זאת, ההסתכלות התוך יומית ותוצאות הגרסיה מלמדות אותנו שכן ניתן לזהות את האפקט של בנק ישראל ב-23.03: השינוי במחירי אגרות החוב בארה"ב לא יכול להסביר את כל השינוי בתשואות שהתרחש בארץ. מעניין גם לציין שתוצאה דומה התקבלה על ידי בדיקה פנימית שנערכה ב-2009 בדבר התערבות בנק ישראל בשוק האג"ח הממשלתי בפברואר 2009. נמצא אז כי לאפקט ההודעה בדבר ההתחייבות של בנק ישראל לרכוש אג"ח ממשלתי בהיקף של 25 מיליון היה את כל האפקט על התשואות, כאשר לרכישות בפועל לאחר מכן לא היתה השפעה משמעותית.

איוֹר 9



איוֹר 9 מציג נתונים תוך יומיים של המחירים של שתי אגרות החוב הממשלתיות (צמודה בכחול ולא צמודה בכתום) שהכי קרובות ל-10 שנים לפדיון (אג"ח ממשלתית צמודה מספר נייר ערך 1157023 ואג"ח ממשלתית לא צמודה מספר נייר ערך 1160985). אינטרוול הזמן שנבחר הוא דקה מ-13:45 ועד 15:15. המחירים נלקחו מספר הצטוטים של הבורסה. המחיר הינו ממוצע של מחיר ההיצע הכי טוב ומחיר הביקוש הכי טוב.

מקור: עיבודי בנק ישראל של נתוני הבורסה

נציין כי במאמר זה התמקדתי בערוץ אחד שבנק ישראל פעל בו: ערוץ אספקת הנזילות. בנק ישראל השפיע בעוד ערוצים על המחירים בשוק האג"ח הממשלתי, כדוגמת הוזלת מימון החוב הממשלתי. מה-16.03.2020 ועד ה-21.04.2020, ממשלת ישראל גייסה בשוק המקומי 5.3 מיליארד שקלים באג"ח לא צמודות ו-1.3 מיליארד שקלים באג"ח צמודות.¹⁸ כאמור, השוק המשני מהווה benchmark לשוק ההנפקות הראשוניות ואם מתרחשת עליית תשואות גבוהה הדבר יתבטא במחירים נמוכים יותר בשוק הראשוני שהממשלה תוכל להנפיק בו. באותו האופן, בנק ישראל גם השפיע באופן עקיף על שוק האג"ח הקונצרני ועל עלויות הגיוס של משקי הבית על ידי הורדת התשואות הממשלתיות המהוות benchmark לריביות בשווקים אלו.

עוד ערוץ שבנק ישראל השפיע עליו הוא דרך ציפיות המשקיעים על ידי כך שהוא מיתן את חששות המשקיעים שלא פדו את כספם מקרנות אלו כי לא תהיה בעיית נזילות חמורה בשוק אם גם הם ירצו לפדות את כספם. למעשה הדבר דומה ל-run on the banks. אם המשקיעים היו חוששים שאם הם לא היו פודים את כספם ראשונים ייתכן והם לא היו מצליחים לפדות אותו מאוחר יותר, רוב המשקיעים היו מנסים לפדות אותו (ראה לדוגמה Goldstein, Jiang and Ng, 2017). ייתכן וזוהי הסיבה לכך שהפדיונות לא נמשכו מעבר ל-23.03 – התאריך בו בנק ישראל התחייב שהוא ירכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף של 50 מיליארד שקלים.

Bibliography

Ben-Rephael, Azi, Shmuel Kandel, and Avi Wohl. "Measuring investor sentiment with mutual fund flows." *Journal of financial Economics* 104.2 (2012): 363-382.

Duffie, Darrell. "Presidential address: Asset price dynamics with slow-moving capital." *The Journal of finance* 65.4 (2010): 1237-1267.

Gamrasni Inon. "The effect of the BOI's purchases of government bonds in Israel". Mimeo.

Goldstein, Itay, Hao Jiang, and David T. Ng. "Investor flows and fragility in corporate bond funds." *Journal of Financial Economics* 126.3 (2017): 592-613.

Grossman, Sanford J., and Merton H. Miller. "Liquidity and market structure." *the Journal of Finance* 43.3 (1988): 617-633.

Schrimpf, Andreas, Hyun Song Shin, and Vladyslav Sushko. *Leverage and margin spirals in fixed income markets during the Covid-19 crisis*. No. 2. Bank for International Settlements, 2020.

¹⁸ נציין כי ממשלת ישראל גייסה גם סכומי כסף גבוהים בשוק האג"ח הבינלאומי.

07.06.2020

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-31/05/2020:

תכנית ההלוואות לטווח ארוך שסיפק הבנק למערכת הבנקאית במטרה להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים¹⁹ הסתיימה בסוף חודש מאי. במסגרתה הוקצו הלוואות למערכת

הודעות בנק ישראל בנושא יתרה נכון ל-	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ²⁰	עסקאות החלף דולר/שקל	רכישות אג"ח ממשלתי
15/03/2020	18/03/2020	23/03/2020	
מיליארדי ₪	מיליארדי דולר	מיליארדי ₪	
31/3/2020	7.5	5.5	8.5
30/4/2020	1.8	7.5	13.2
31/5/2020	1.6	6.8	19.2

06.07.2020

הוועדה המוניתרית החליטה ב-6 ליולי 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

בנוסף, החליטה הוועדה להשיק תכנית לרכישת אג"ח תאגידיות בשוק המשני, לחדש את התכנית להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים, ולייצר תשתית להגדלת מגוון הנכסים שבנקים יוכלו להעמיד כבטוחה כנגד תכנית זו. הודעה לגבי צעדים אלו מתפרסמת בנפרד.

❖ תהליך הסרת המגבלות הביא לשיפור בפעילות הכלכלית במשק, אולם רמת הפעילות עדיין נמוכה. העליה בהיקף התחלואה בשבועות האחרונים מעיבה על תהליך ההתאוששות הכלכלית. הסרת המגבלות הביאה לגידול בהיצע אך רמת הביקוש נותרה נמוכה. לפי הערכת חטיבת המחקר היקף ההשבתה של המשק הצטמצם מכ-36% מהפעילות בשיא המשבר לכ-12%. חטיבת המחקר מעריכה שהמשק יתכווץ בכ-6% ב-2020 בהנחה שלא תהיה החמרה נוספת במגבלות על הפעילות. מניתוח שנערך בחטיבת המחקר עולה שבין 650 אלף ל-720 אלף עובדים עדיין מובטלים, נמצאים בחל"ת או פוטרו ממקום עבודתם בעקבות משבר הקורונה.

❖ הקושי בבלימת המגיפה במדינות שונות בעולם והעיכוב בחזרה של הפעילות הכלכלית לשגרה מעיבים על ההתאוששות בכלכלה העולמית, והמוסדות הבינלאומיים הפחיתו בחדות את תחזיות הצמיחה. ממשלות במדינות רבות מפעילות תכניות סיוע רחבות היקף על מנת למתן את פגיעת המשבר ולתמרץ את הפעילות הכלכלית. לאחר ההתאוששות משיא המשבר, שווקי ההון נותרו תנודתיים, ונתמכים בצעדים חסרי תקדים שנגקטו על ידי בנקים מרכזיים בעולם.

¹⁹ בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית מיום 06/04/2020, בנק ישראל סיפק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של 3 שנים בריבית קבועה, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים. התוכנית הופעלה עד סוף חודש מאי להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

²⁰ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרכיב את כלי הריפו כך שיוכלו גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

- ❖ מדדי המניות העיקריים בבורסה בתל אביב ירדו בדומה למדדים בעולם בפרוץ המשבר, אך התיקון בהם היה מתון יותר מבמדדים בעולם. מרווחי האג"ח הקונצרניים שבו להתרחב לאחרונה.
- ❖ סקר המגמות בעסקים מצביע על התמתנות מסוימת בקושי של חברות להשיג אשראי, אך המגבלה עדיין גבוהה משהייתה לפני המשבר. היקף האשראי הבנקאי שניתן במהלך המשבר היה גבוה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בפרט באשראי לעסקים בינוניים וגדולים ובאשראי לדיור. נתוני הקרן לאשראי לעסקים קטנים בערבות מדינה מצביעים על ביקוש גבוה לאשראי.
- ❖ השקל התחזק במונחי שער החליפין האפקטיבי מאז החלטת הריבית הקודמת בכ-1.2% שער החליפין מקשה על התאוששות היצוא, בייחוד לאור הירידה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה לתחום היעד.
- ❖ נמשכת מגמת הירידה בסביבת האינפלציה, והיא נמוכה באופן משמעותי מהגבול התחתון של תחום היעד. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך ולהיות שלילית. הציפיות פורוורד לאינפלציה בתום השנה השנייה נמצאות מעט מתחת לגבול התחתון של היעד; הציפיות לטווחים יותר ארוכים מעוגנות בתוך טווח היעד.

לאור עוצמת הפגיעה של המשבר בפעילות הכלכלית, הוועדה נוקטת במגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניטרית ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניטרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה [לחץ כאן](#)

משבר הקורונה הביא להתכווצות חסרת תקדים בהיקף הפעילות הכלכלית ולזינוק חד במספר דורשי העבודה. התהליך ההדרגתי שהחל לאחר פסח, של הסרת המגבלות שהטילה הממשלה על תנועה ופעילות על מנת לבלום את התפשטות הנגיף, הביא לשיפור בפעילות הכלכלית במשק, אולם רמת הפעילות עדיין נמוכה. העליה בהיקף התחלואה בשבועות האחרונים מעיבה על תהליך ההתאוששות הכלכלית. הסרת המגבלות הביאה לגידול בצד ההיצע של המשק, אך רמת הביקוש נותרה נמוכה יחסית, כפי שעולה ממספר אינדיקטורים: צריכת החשמל נותרה נמוכה למרות הסרת רוב המגבלות על הייצור (**איור 6 בקובץ הנתונים המצורף**), הרכישות בכרטיסי אשראי נמוכות בכ-10% מהממוצע לפני המשבר (**איור 7**), סקרי הבזק שעורכת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מראים שיפור בתעסוקה לצד פגיעה מתמשכת בפדיון (**איורים 4-5**), ומדד הניידות למקומות העבודה התייבב במחצית הראשונה של יוני ברמה שהיא עדיין נמוכה מהרמה ערב המשבר, וירד לקראת סוף יוני, למרות שעד אז לא הוטלו מגבלות נוספות (**איור 8**).

לפי הערכת חטיבת המחקר, היקף ההשבתה של המשק, שעמד על שיעור של כ-36% מהפעילות בשיא המשבר, המשיך להצטמצם לאור הסרת המגבלות ועומד על כ-12% (**איור 3**). ביצוא הסחורות נמשכה התאוששות בחודש מאי לאחר הירידה החדה במרץ, אולם הוא עדיין נמוך מרמתו לפני פרוץ המשבר. כל רכיבי יבוא הסחורות ירדו במאי, כולל יבוא חומרי הגלם שבמרץ ואפריל היה יציב. יצוא השירותים ירד בחדות במרץ ואפריל לאור ירידה חדה ביצוא שירותי התיירות והתחבורה, ועל אף שיצוא השירותים העסקיים ממשיך לצמוח (**איורים 10-11**). סקר החברות מצביע על ירידה חדה בפעילות המגזר העסקי ברבעון השני, וסקר המגמות מראה שיפור קל בלבד ביוני לעומת אפריל ומאי (**איור 2**).

למרות שקיים קושי להעריך במדויק את המצב בשוק העבודה לאור השונות בנתונים מהמקורות השונים, מכל הנתונים עולה שהתאוששות הפעילות הכלכלית באה לידי ביטוי באופן חלקי בלבד בשוק העבודה. לאחר ירידה חדה בתעסוקה במרץ-אפריל, חל שיפור במהלך מאי אך קצב השיפור האט ביוני. מניתוח שנערך בחטיבת המחקר בהתבסס על סקרי הבזק של הלמ"ס עולה שבין 500 אלף ל-570 אלף עובדים עדיין נמצאים בחל"א או פוטרו ממקום עבודתם בעקבות משבר הקורונה, בנוסף לכ-150 אלף שהיו מובטלים לפני המשבר.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו כלכלית. התחזית לצמיחה בשנת 2020 עודכנה כלפי מטה והתוצר צפוי להתכווץ בשיעור של כ-6%, לאור הרעה בנתוני התחלואה המגדילים את אי-הוודאות ומעכבים את החזרה של הפעילות הכלכלית לשגרה,

ולאור ההתפתחויות בעולם. לאור ההרעה בתחזית לצמיחה ב-2020, התחזית ל-2021 עודכנה כלפי מעלה, ל-7.5% (איור 1). ב-2020 צפוי גרעון בתקציב המדינה בהיקף של כ-12 אחוזי תוצר, כתוצאה מאובדן הכנסות של כ-55 מיליארדי ש"ח בשל ההאטה בפעילות, וגידול בהוצאות בסך של כ-60 מיליארדי ש"ח לצורך מימון דמי האבטלה וצעדי הסיוע עליהם הכריזה הממשלה.

נמשכת מגמת הירידה בסביבת האינפלציה, והיא נמוכה באופן משמעותי מהגבול התחתון של תחום היעד. מדד מאי ירד ב-0.3% ונרשמה אינפלציה בשיעור שלילי של 1.6%, בעיקר לאור תרומה שלילית משמעותית של סעיף האנרגיה (איור 12). במדד בניכוי אנרגיה ופירות וירקות נרשמה אינפלציה שלילית של 0.5% (איור 13). ישנו קושי מתודולוגי בחישוב מדד המחירים לצרכן ובניתוח המשמעות של שינויי המחירים הנמדדים כל עוד המגבלות על הפעילות הכלכלית מביאות לכך שמוצרים ושירותים מסוימים אינם נצרכים ולא ניתן למדוד את מחיריהם, וחל שינוי בהרכב סל הצריכה של משקי הבית. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות בחודש יוני היו גבוהות מרמתן בחודש מאי (איור 15), אולם ההתפתחויות במהלך התקופה לא היו אחידות:

ציפיות האינפלציה משוק ההון ירדו מאז השבוע השני של חודש יוני והוסיפו לרדת לאחר פרסום מדד מאי, בעוד תחזיות החזאים עלו מעט לאחר פרסום המדד. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך ולהיות שלילית. הציפיות פורוורד לאינפלציה בתום השנה השנייה נמצאות מעט מתחת לגבול התחתון של היעד, הציפיות לטווחים יותר ארוכים מעוגנות בתוך טווח היעד. השקל התחזק מאז החלטת הריבית הקודמת בכ-1.2% במונחי השער הנומינלי האפקטיבי; שער החליפין מעכב את חזרת האינפלציה ליעד ומקשה על התאוששות היצוא.

פעילות בנק ישראל בשווקים הפיננסיים הקטינה את התנודתיות העזה שאפיינה אותם בפרוץ המשבר, ובפרט, הפחיתה באופן משמעותי את התשואה על אג"ח ממשלתיות וקונצרניות. עם זאת, מרווחי האג"ח הקונצרניים שבו להתרחב לאחרונה (איורים 19-20). בשוק המניות נמשכת תנודתיות; מדדי המניות העיקריים בבורסה בתל אביב ירדו בשיעור חד יותר מבעולם בפרוץ המשבר, והתיקון בהם היה מתון יותר מבמדדים בעולם.

סקר המגמות בעסקים מצביע על התמתנות מסוימת בקושי של חברות להשיג אשראי, אך המגבלה עדיין גבוהה משהייתה לפני המשבר. היקף האשראי הבנקאי שניתן במהלך המשבר היה גבוה מהיקף האשראי שניתן בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול הוא באשראי לעסקים בינוניים וגדולים ובאשראי לדיוור. הממשלה הגדילה את היקף הקרן למתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים בערבות המדינה ב-4 מיליארדי ש"ח נוספים; ההיקף הכולל של הקרן הוא 18 מיליארדי ש"ח, ונתקבלו בקשות לאשראי מהקרן בהיקף של כ-47 מיליארדי ש"ח (איור 23). כמו כן, החלה פעילותה של הקרן למתן אשראי לחברות בסיכון גבוה בערבות גבוהה יותר בהיקף של 4 מיליארדי ש"ח נוספים. המערכת הבנקאית דחתה תשלומים בכ-530 אלף הלוואות בסך של כ-6.8 מיליארד ש"ח עד אמצע חודש יוני (איור 24). בנטילת אשראי צרכני על ידי משקי הבית חלה עלייה במאי לאחר ירידה חדה בחודש אפריל. הקושי בבלימת המגיפה במדינות שונות בעולם והעיכוב בחזרה של הפעילות הכלכלית לשגרה מעיבים על הכלכלה העולמית. התוצר העולמי ברבעון הראשון התכווץ בחדות, בפרט במשקים העיקריים, והאינדיקטורים מאפירל ומאי מעידים על התכווצות משמעותית עוד יותר ברבעון השני. מדדי מנהלי הרכש מצביעים על התאוששות מסוימת אך הם עדיין בתחום שמצביע על התכווצות בפעילות הכלכלית (איור 27). קרן המטבע הבינלאומית, הבנק העולמי וה-OECD הורידו בחדות את תחזיות הצמיחה והסחר העולמי (איור 25) לשנתיים הבאות, על רקע המשך התפשטות המגיפה וההסרה האיטית של הסגרים, כך שב-2020 צפוי התוצר הגלובלי להתכווץ באופן ביותר מאז מלחמת העולם השנייה, בין היתר עקב התפשטות המגפה גם לשווקים מתעוררים. לאחר ההתאוששות משיא המשבר, שווקי ההון נותרו תנודתיים, ונתמכים בצעדים חסרי תקדים שננקטו על ידי בנקים מרכזיים בעולם. ממשלות במדינות רבות מפעילות תכניות סיוע רחבות היקף על מנת למתן את פגיעת המשבר ולתמרץ את הפעילות הכלכלית. על רקע הארכת הקיצוץ בתפוקת הנפט של חברי אופ"ק עלה במהלך התקופה מחיר הנפט אך הוא עדיין נמוך משמעותית מהמחיר בתחילת השנה (איור 29).

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-20/7/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-24/8/2020, בשעה 16:00.

בנק ישראל מכריז על סט צעדים נוסף להרחבת המענה המוניטרי למשבר הקורונה

הוועדה המוניטרית החליטה היום על סט צעדים נוסף שמטרתו להמשיך לסייע למשק בהתמודדות עם משבר הקורונה. מגוון הכלים נועד להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניטרית, להבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים ולתמוך במנגנון התמסורת המוניטרית אל האשראי במשק.

ההחלטות שקיבלה הוועדה:

1. בנק ישראל משיק לראשונה תכנית לרכישת אג"ח קונצרני בשוק המשני

לראשונה, בנק ישראל יתחיל לרכוש אג"ח קונצרני בשוק המשני. מטרת התכנית הנה להבטיח את המשך פעולתו התקינה של שוק אג"ח החברות, ולחזק את התמסורת מהמדיניות המוניטרית אל שוק האשראי, על ידי הפחתת הריבית בה חברות מגייסות אשראי בשוק ההון, ופינוי מקורות נוספים לאשראי לכלל ענפי המשק. הבנק ירכוש אג"ח בהיקף של 15 מיליארד ש"ח על בסיס סמן רחב של ניירות ערך. הסמן כולל אך ורק חברות בדירוג A- ומעלה, ואינו כולל אג"ח של חברות זרות, אג"ח בעלות מרכיב הוני ואג"ח שלא צמודות לשקל ואינן בריבית קבועה. שווי שוק האג"ח הקונצרני בישראל הוא כ-341 מיליארד ש"ח, וסמן זה מהווה כ-75% מהשוק.

2. חידוש התכנית המיוחדת להרחבת היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים

בנק ישראל מחדש את התכנית במסגרתה הוא יספק למערכת הבנקאית הלוואות בריבית קבועה לטווח של 3 שנים בריבית של 0.1% במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים, ולסייע להם לצלוח את משבר הקורונה. ב-6.4.2020 החליטה הוועדה המוניטרית להפעיל תכנית במסגרתה העניק בנק ישראל מתן הלוואות לבנקים בריבית של 0.1% לטווח של שלוש שנים, מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים. התכנית הופעלה עד סוף חודש מאי, ובמסגרתה ניתנו הלוואות לבנקים בהיקף של 4.6 מיליארד ש"ח כנגד אשראי שהבנקים העניקו לעסקים אלו. הוועדה המוניטרית החליטה לחדש את התכנית ללא מגבלה על גובה ההלוואות, ולהפעיל אותה עד להודעה חדשה. יתר מאפייני התכנית לא ישתנו: ההלוואות יינתנו בהתאם לקריטריונים שנקבעו בתכנית הקודמת לטווח של שלוש שנים, בריבית של 0.1%, וכל סכום שיועמד על ידי המערכת הבנקאית כאשראי חדש לעסקים קטנים וזעירים יהיה זכאי למימון במסגרת תוכנית זו.

3. יצירת תשתית להרחבת מגוון הנכסים שהבנקים יוכלו להעמיד כבטוחה כנגד אשראי בתכנית המיוחדת

על מנת להבטיח את המשך זרימת האשראי ובפרט בתרחיש של החמרה נוספת במצב הכלכלי, בנק ישראל יקים תשתית תפעולית ומשפטית שתאפשר לבנקים להעמיד כבטוחה כנגד אשראי במסגרת התכנית המיוחדת גם תיקי משכנתאות (בנוסף לנכסים שהם נזילים ברמה גבוהה כדוגמת אג"ח ממשלתיות). תשתית זו תאפשר לבנקים להעמיד אשראי במסגרת התכנית בעלות יותר נמוכה ותוך שמירה על נזילות גבוהה.

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-30/06/2020:

עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ²¹	עסקאות החלף דולר/שקל	רכישות אג"ח ממשלתי	
15/03/2020	18/03/2020	23/03/2020	הודעות בנק ישראל בנושא
מיליארדי ₪	מיליארדי דולר	מיליארדי ₪	יתרה נכון ל-
5.5	7.5	8.5	31/3/2020
1.8	7.5	13.2	30/4/2020
1.6	6.8	19.2	31/5/2020
1.5	4.5	23.4	30/6/2020

דוח המדיניות המוניטרית למחצית הראשונה של שנת 2020

תקציר:

❖ **המדיניות המוניטרית:** דוח זה סוקר את המדיניות המוניטרית במחצית הראשונה של 2020 ובתחילת המחצית השנייה של 2020²². במהלך המחצית הנסקרת, על רקע הרעה משמעותית בתנאים הכלכליים במשק בעקבות התפשטות נגיף קורונה והצעדים שננקטו לבלימתה, הפעילה הוועדה המוניטרית מגוון כלים במטרה לסייע בהתמודדות עם המשבר. הצעדים העיקריים שננקטו נועדו להבטחת המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים, להגברת התמסורת מריבית בנק ישראל לריביות השוק, ולהקלה בתנאי האשראי.

בין היתר, הוועדה הפעילה תוכנית לרכישת אגרות חוב ממשלתיות ותאגידיות בשוק המשני ותוכנית לעסקאות מכר חוזר ("עסקאות ריפו") עם הגופים המוסדיים; ואף החלה לקשור עסקאות החלף (SWAP) בשוק מטבע החוץ בנוסף על רכישות המט"ח המתבצעות מעת לעת. כמו כן, הוועדה הפעילה כלי מוניטרי חדש – הלוואות מוניטריות לבנקים לטווחים ארוכים להגדלת היצע האשראי לעסקים הקטנים – וכן היא הפחיתה את הריבית בשיעור של 0.15 נקודת אחוז לרמה של 0.1 אחוזים.

❖ **הפעילות הריאלית המקומית:** במהלך המחצית הנסקרת חלה החמרה משמעותית בתמונת המצב הריאלית ביחס למחצית שקדמה לה, זאת בצל התפרצות המגפה ולנוכח צעדי המניעה שנקטה הממשלה במטרה למזער את המשך התפשטות הנגיף. הערכות בנק ישראל במהלך המשבר הצביעו על ירידה בצריכה הפרטית בשיעור של כ-30% ביחס לרמה טרם המשבר, והשבתה של כ-40% מהפעילות הכלכלית במשק (במונחי תוצר). מנתוני שוק העבודה שפורסמו במהלך התקופה

²¹ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרכיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

²² ההחלטות ב-2020 שהתקבלו: ב-9 בינואר, ב-24 בפברואר, ב-6 באפריל, ב-25 במאי וב-6 ביולי.

עולה כי יותר ממיליון עובדים תבעו דמי אבטלה. נתוני החשבונאות הלאומית שפורסמו במהלך המחצית הצביעו כי התוצר ברבעון הראשון התכווץ פחות ביחס להערכה הראשונית – 6.8% במונחים שנתיים. התכווצות התוצר שיקפה ירידה במרבית השימושים. בסך הכול, ההתפתחויות הריאליות מצביעות על כך כי המשק הישראלי נמצא במיתון חסר תקדים בתולדות המדינה.

❖ **סביבת האינפלציה:** הירידה בסביבת האינפלציה, שהחלה עוד לפני פרוץ משבר הקורונה, המשיכה גם במהלכו. שיעור האינפלציה השנתי נותר במהלך התקופה הנסקרת מתחת לגבול התחתון של היעד. הציפיות לאינפלציה לשנה מכל המקורות ירדו במהלך המחצית, בתחילה באופן מתון ומאז חודש מרץ – בחדות.

הוועדה העריכה כי הירידה המתונה בסביבת האינפלציה שהתרחשה בתחילת התקופה (טרם פרוץ המשבר) לא שיקפה רפיון בביקושים, וכי במידה רבה היא הושפעה מייסוף השקל ומסעפים בעלי אופי תנודתי. באותה עת העריכה הוועדה כי האינפלציה השנתית צפויה לרדת, בטרם תשוב לעלות לסביבת הגבול התחתון. בעקבות התפשטות המגפה הוועדה סברה כי ישנה ירידה משמעותית בסביבת האינפלציה, וכי ירידה זו משלבת בתוכה שתי מגמות מנוגדות: מצד אחד, חולשה משמעותית בביקושים, בארץ ובעולם, הצפויה להוביל לירידות מחירים, ומצד שני, הפגיעה בשרשרות הייצור של מוצרים שונים צפויה הייתה לפעול לעליות מחירים מצד ההיצע. הוועדה העריכה כי הכוחות מצד הביקוש משמעותיים יותר, וכי האינפלציה תוסיף לרדת. כמו כן, הוועדה סברה כי ישנו קושי לפרש את נתוני האינפלציה, בשל קשיי מדידה של מוצרים ושל שירותים שאינם קיימים באופן זמני בשל המגבלות על הפעילות, ולנוכח השינויים החדים בדפוס הצריכה של משקי הבית בעקבות המשבר.

❖ **שער החליפין:** עד לחודש מרץ מגמת הייסוף בשקל המשיכה, והשקל בלט בהתחזקותו ביחס למרבית המטבעות. לאחר הטלטלה בשווקים הפיננסיים בחודש מרץ, חל פיחות חד בשקל עקב מחסור בנזילות דולרית. בעקבות המחסור בנזילות החל בנק ישראל לקשור עסקאות החלף (SWAP) במטרה לספק את הנזילות הנדרשת, מה שהוביל להפחתה בתנודתיות ולהתחזקות השקל. מאז חזר השקל לרמה ששררה טרם פרוץ המשבר. חלק מחברי הוועדה העריכו כי במידה שהשקל יתייצב ברמה זו, הדבר יקשה על התאוששות הייצוא, ועל חזרת האינפלציה לתוך תחום היעד. לאורך מרבית התקופה הנסקרת המשיך הבנק לפעול ולרכוש מטבע החוץ, למעט בתקופה שבה התרחש המחסור החמור בנזילות הדולרית והפיחות המהיר.

❖ **הכלכלה העולמית:** במהלך המחצית, נתוני הסחר העולמי התאפיינו בירידות חדות; הגופים הבינלאומיים ובתי ההשקעות צפו התכווצות בתוצר העולמי – אך שררה אי-ודאות לגבי עוצמתן. ההאטה שנרשמה בפעילות העולמית ובסחר הובילה לירידה במחירי הסחורות, ומחיר הנפט הגיע לשפל חדש ביחס לשנים האחרונות, ובהמשך – התאושש חלקית. התפשטות המגיפה בעולם הובילה מדינות רבות להפעיל כלים מוניטריים שונים – בנקים מרכזיים רבים השיקו, והרחיבו, תוכניות לרכישת נכסים, והורידו את שיעור הריבית. במקביל לצעדים המוניטריים, ממשלות רבות הרחיבו את ההוצאה הציבורית וסייעו בהעמדת אשראי למגזר העסקי. בעת החלטת הריבית בחודש מאי, הוועדה המוניתרית המשיכה להעריך כי הסיכונים לפעילות בעולם נותרו משמעותיים, ובפרט – הסיכון להתפרצות גל שני של המגיפה.

❖ **ההתפתחויות בשווקים הפיננסיים:** בפרוץ המשבר העולמי, ועל רקע התפשטות נגיף קורונה בעולם, ירדו שערי המניות בישראל ובעולם בחדות. התשואות הנומינליות והריאליות על אגרות החוב ממשלתיות לטווחים הבינוניים והארוך ירדו בתחילת המחצית, בדומה למגמה העולמית. בעקבות הטלטלה בשווקים הפיננסיים בחודש מרץ, התשואות עלו בחדות, אך מאז הן תיקנו – ובהתאם לנתונים בסוף התקופה הנסקרת, הן שבו לסביבה שבה נמצאו בתחילת המחצית. לאחר העצירה בגיוסים בשוק האג"ח התאגידי בחודש מרץ, בחודשים אפריל ומאי נרשמה התאוששות. האשראי הבנקאי גדל במהלך חודשי המשבר, ופעילות קרנות האשראי בערבות המדינה הובילה לירידה בריבית הממוצעת לעסקים קטנים. לפני

הפחתת הריבית בחודש אפריל, ולאורך המחצית, ההערכות על פי שוק התלבור ותחזיות החזאים המקצועיים²³ שיקפו ציפייה למדיניות מרחיבה יותר בעתיד – כלומר, הסתברות חיובית להפחתת ריבית. בנתוני הקצה, הציפיות בשווקים מגלמות הסתברות גבוהה להפחתת ריבית נוספת בשנה הקרובה.

❖ **המדיניות הפיסקלית:** בתחילת המחצית, הגירעון הצטמצם בין היתר על רקע הריסון התקציבי, שנבע מהתקציב ההמשכי. מאז, המגמה התהפכה והגירעון עלה בחדות – בעקבות הצעדים הפיסקליים שעליהם הכריזה הממשלה על רקע התפשטות המגיפה, והמגבלות שהוטלו על התנועה ועל הפעילות הכלכלית. בהתאם לתחזית חטיבת המחקר, הגירעון בסוף שנת 2020 צפוי להיות כ-12 אחוזי תוצר, עלייה של כ-8 נקודות אחוז ביחס לשנה החולפת. הוועדה העריכה שרמתה הנמוכה של הריבית הריאלית מאפשרת לממשלה לממן את הגירעון בתנאים נוחים. כמו כן, שכל עוד הגירעון הוא תוצאה ישירה של המשבר, השווקים הפיננסיים יאפשרו לממשלה להמשיך לממן, גם אם הוא יגדל מעט כתוצאה ממימון של צעדי מדיניות נוספים המעודדים צמיחה ופריור.

❖ **שוק הדיור:** הנתונים שעמדו לנגד חברי הוועדה בעת קבלת החלטותיה במחצית טרם שיקפו את השפעת המשבר. הנתונים אז הצביעו על פעילות ברמה גבוהה – עלייה במחירי הדירות לצד רמה גבוהה ויציבה של היקף העסקאות. בראייה קדימה, קיימת איודאות לגבי המשך ההתפתחויות בענף הבנייה ושוק הדיור. בטווח הקצר תיתכן ירידה בהיצע הדירות בגלל עיכובים בהנפקת היתרים, קשיי מימון או בשל מחסור בכוח אדם ובחומרי גלם. מנגד, תיתכן ירידה בביקושים לנוכח העלייה באבטלה, אי-הוודאות התעסוקתית והציפיות להתמתנות בקצב עליית השכר או אף לירידתו. האומדן הראשוני לחודש אפריל מצביע על ירידה בהיקף העסקאות. תמונה דומה מתקבלת גם מנתוני המשכנתאות, המצביעים על ירידה בביצועים בחודשים אפריל ומאי.

❖ **תחזית חטיבת המחקר:** חטיבת המחקר פרסמה בתקופה הנסקרת ארבע תחזיות בצמוד להודעות הריבית – בינואר, באפריל, במאי וביוני 2020.²⁴ התחזית השתנתה בצורה מהותית במהלך התקופה, בצל התפשטות מגפת הקורונה ולנוכח צעדי המניעה שננקטו בארץ ובעולם. בינואר, התחזית צפתה כי האינפלציה ב-2020 תסתכם ב-1% ותמשיך להתכנס לכיוון יעד האינפלציה ב-2021. בנוגע לפעילות, נצפתה האטה מסוימת בצמיחה כתוצאה מהמשך ההאטה בסחר העולמי ומהצמצום התקציבי 2020. התחזית בחודש אפריל עודכנה באופן משמעותי כלפי מטה לנוכח התפשטות המגיפה. המשק צפוי היה להתכווץ בשיעור חד ב-2020, ולאחר מכן הייתה צפויה התאוששות מהירה בשנת 2021. בנוגע לשיעור האבטלה, צפו כי הוא יירד באופן הדרגתי, כך שיחזור לרמתו הנמוכה ששררה ערב המשבר בסוף שנת 2021. האינפלציה בשנת 2020 צפויה הייתה להיות בשיעור שלילי, וב-2021 – להתקרב לגבול התחתון של יעד האינפלציה. בעדכון התחזית במאי, קצב הסרת המגבלות המהיר הוביל לעדכון כלפי מעלה של תוואי הצמיחה לשנת 2020 – התכווצות קטנה יותר, של 4.5%. מנגד, היה עדכון כלפי מטה לגבי תהליך ההתאוששות – צמיחה של 6.8% ב-2021. התחזית המעודכנת לאבטלה נאמדה ב-5.5%. בדומה לשינויים בפעילות, האינפלציה הצפויה בשנת 2020 התעדכנה מעט כלפי מעלה, וכלפי מטה לשנת 2021. מנגד, בחודש יולי, תוואי הצמיחה עודכן כלפי מטה לנוכח העלייה בנתוני התחלואה, שבתורם הובילו לעיכוב בהערכות לגבי חזרת הפעילות הכלכלית לשגרה. התחזית לריבית בעדכוני התחזית מהחודשים מאי ויולי נותרו ללא שינוי (0%-0.1% בעוד שנה).

²³ הכוונה לממוצע התחזיות של החזאים המקצועיים.

²⁴ תחזית מאי הייתה עדכון מיוחד לנוכח המשבר.

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-31/07/2020:

רכישות אג"ח קונצרני	רכישות אג"ח ממשלתי	עסקאות החלף דולר/שקל	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ²⁵	
06/07/2020	23/03/2020	18/03/2020	15/03/2020	הודעות בנק ישראל בנושא
מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	מיליארדי דולר	מיליארדי ₪	יתרה נכון ל-
-	8.5	7.5	5.5	31/3/2020
-	13.2	7.5	1.8	30/4/2020
-	19.2	6.8	1.6	31/5/2020
-	23.4	4.5	1.5	30/6/2020
0.6	23.9	0.0	1.5	31/7/2020

הוועדה המוניתרית החליטה ב-24 לאוגוסט 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

- ❖ הגל השני של מגפת הקורונה ממשיך לתת את אותותיו במשק, וקיימת השפעה הדדית בין מחזור העסקים הכלכלי ומחזור התחלואה.
- ❖ על פי נתוני החשבונאות הלאומית, רמת התוצר ברבעון השני הייתה נמוכה בכ-11% מזו שהייתה צפויה לולא המשבר. עיקר הפגיעה היא בפעילות המקומית – הצריכה הפרטית וההשקעה, ואילו הפגיעה ביצוא מתונה יותר, ובצריכה הציבורית נרשם גידול. מהאינדיקטורים המהירים לפעילות עולה שלאחר התאוששות מהירה יחסית ביוני, חלה האטה בקצב ההתאוששות ביולי ואוגוסט. נמשך הרפיון בשוק העבודה; "שיעור האבטלה הרחב" ביולי הוא כ-12 אחוזים.
- ❖ תחזית חטיבת המחקר מתארת שני תרחישים אפשריים. בתרחיש האופטימי יחסית, שבו קיימת שליטה על המגיפה, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 4.5% בשנת 2020 ולצמוח ב-6% ב-2021. בתרחיש חמור יותר, שבו השליטה במגיפה הינה חלקית ומלווה גם בהרעה נוספת במצב בעולם, צפויה צמיחה שלילית של 7% ב-2020 וצמיחה של 3% בלבד ב-2021. יחס החוב לתוצר בשנת 2021 צפוי לעמוד על 78% בתרחיש האופטימי, ועל 87% בתרחיש הפסימי.
- ❖ הכלכלה העולמית התכווצה בשיעור חד ברבעון השני של השנה. בתי ההשקעות צופים צמיחה חיובית במחצית השנייה של השנה, אך בכל 2020 צפויה התכווצות משמעותית של התוצר במרבית המשקים. הסרת הסגרים וצמצום הריחוק החברתי

²⁵ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרחיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

שהנהיגו מדינות רבות הביאו להתאוששות מסוימת. בנקים מרכזיים במדינות המפותחות ממשיכים ביישום הצעדים המיוחדים שהוכרזו לאור המשבר.

- ❖ בשווקים הפיננסיים נשמרת יציבות. ניכר שיפור בתפקוד של שוק האשראי תוך יציבות בריביות, בתמיכת צעדי בנק ישראל וקרנות האשראי בערבות מדינה. התשואה על אג"ח ממשלתי נותרה נמוכה, והתערבות בנק ישראל בשוק האג"ח הקונצרני תרמה לירידת מרווחים משמעותית. שוק המניות התאפיין בעליות.
- ❖ השקל נחלש ב-0.6% במונחי השער האפקטיבי, על רקע פחות מול האירו, אך התחזק מול הדולר ב-1.1%. שער החליפין מקשה על התאוששות היצוא, ביחוד לאור הירידה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה ליעד.
- ❖ סביבת האינפלציה נותרה נמוכה. בשנים עשר החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה בשיעור שלילי של 0.6%. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד, בעוד הציפיות פרוורד לאינפלציה לשנה השנייה נמצאות מעט מתחת לגבול התחתון של היעד, והציפיות לטווחים יותר ארוכים מעוגנות בתוך טווח היעד.

לאור עוצמת הפגיעה של המשבר בפעילות הכלכלית, הוועדה ממשיכה להפעיל מגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניטרית ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניטרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה [לחץ כאן](#)

הגל השני של מגפת הקורונה ממשיך לתת את אותותיו במשק, וקיימת השפעה הדדית בין מחזור העסקים הכלכלי ומחזור התחלואה; עלייה בפעילות הכלכלית גורמת לעלייה בתחלואה, שבתורה גורמת לצעדי ריחוק חברתי, המפחיתים את התחלואה ומאפשרים חזרה הדרגתית של הפעילות הכלכלית, וחוזר חלילה. הפעילות במשק נותרה ממונתת ומניתוח ההתפתחויות עולה שהשפעת המשבר על הביקושים במשק חמורה מההשפעה על ההיצע.

על פי האומדן הראשון לחשבונאות הלאומית ברבעון השני של 2020 (**איור 1 בקובץ הנתונים המצורף**), התוצר התכווץ ב-28.7% (במונחים שנתיים) ורמתו נמוכה בכ-11% מזו שהייתה צפויה לולא המשבר. עיקר הפגיעה היא בפעילות המקומית – הצריכה הפרטית וההשקעה, ובפרט ההשקעה בבניה למגורים – ואילו הפגיעה ביצוא מעט מתונה יותר. בצריכה הציבורית נרשם גידול, על רקע תגובת המדיניות הממשלתית למשבר. מניתוח האינדיקטורים המהירים לפעילות עולה שלאחר התאוששות מהירה יחסית ביוני, חלה האטה בקצב ההתאוששות ביולי ואוגוסט. רמת הרכישות בכרטיסי אשראי ביולי הייתה נמוכה מהרמה החזויה לפי נתוני השנים האחרונות, אך מתחילת אוגוסט נרשמה עלייה ברכישות, ונכון לאמצע אוגוסט הרמה גבוהה מהרמה החזויה (**איור 3**). בפרט, בולטת העלייה בענפי המסעדות ושירותי חינוך ופנאי, שעד לשבועות האחרונים התאפיינו ביציבות ברמת פעילות נמוכה, ובתיירות (שם הרמה עדיין מאוד נמוכה); מדדי הניידות למקומות העבודה התמתנו בחודש יולי עד לכדי כ-20% עד 30% מתחת לרמתם טרום המשבר; בתחילת אוגוסט נרשמה עלייה בניידות למקומות מסחר, פנאי ונופש (**איור 4**); ממצאי סקר הבזק האחרון שביצעה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בתחילת יולי, מצביעים על החמרה בפגיעה בפדיון העסקים ובשיעור העובדים המועסקים (**איורים 8-9**). אי הוודאות אודות אופן ההתמודדות עם המצב הבריאותי, כמו גם אי הוודאות לגבי מועד אישורו של התקציב לשנת 2021, עלולות לפגוע בהמשך ההתאוששות הכלכלית.

למרות שקיים קושי להעריך במדויק את המצב בשוק העבודה לאור השונות בנתונים מהמקורות השונים, כל הנתונים עדיין מצביעים על רפיון משמעותי. על פי נתוני סקר כוח האדם של הלמ"ס, "שיעור האבטלה הרחב", הכולל את המובטלים, הנעדרים זמנית בשל סיבות הקשורות במשבר הקורונה, ואלו שפוטרו בחודשים מרץ עד יולי ואינם מחפשים עבודה, הוא כ-12 אחוזים ביולי (בגילאי 15 ומעלה).

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו כלכלית, המתארת שני תרחישים אפשריים. בתרחיש האופטימי יחסית, שבו קיימת שליטה על המגיפה, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 4.5% בשנת 2020 ו"שיעור האבטלה הרחב" החזוי הוא כ-11.5%, לעומת התכווצות של 7% ושיעור אבטלה של 13.6% בתרחיש חמור יותר, שבו השליטה במגיפה הינה חלקית, ומלווה גם בהרעה נוספת

במצב בעולם. בתרחיש הראשון צפויה צמיחה בשיעור של 6% בשנת 2021, לעומת 3% בתרחיש החמור יותר. בתרחיש האופטימי, הגירעון יוחס החוב לתוצר ב-2020 צפויים לעמוד על 13.2%-ו-75%, בהתאמה, ו-8.2%-ו-78% בשנת 2021. בתרחיש הפסימי, צפויים הגירעון והחוב ביחס לתוצר לעמוד על 14.6%-ו-78%, בהתאמה, בעוד בשנת 2021 צפוי גירעון של 12% יחס חוב תוצר של 87%.

סביבת האינפלציה נותרה נמוכה. מדד יוני ירד ב-0.1% ומדד יולי עלה ב-0.2%, ובשנים עשר החודשים האחרונים נרשמה אינפלציה בשיעור שלילי של 0.6%, לעומת שיעור שלילי של 1.6% בחודש הקודם (**איור 11**). התרומה המשמעותית לעליית האינפלציה השנתית נבעה מהעלייה במחירי הדלקים, שצמצמה את התרומה השלילית של רכיב האנרגיה במדד. במדד בנייה אנרגיה ופירות וירקות נרשמה אינפלציה שלילית של 0.4%, דומה לרמה בחודשים הקודמים (**איור 12**). ניתוח שנערך בחטיבת המחקר מראה שבסקלול השינוי שחל בסל הצריכה של משקי הבית כתוצאה מהמשבר, האינפלציה השנתית גבוהה רק בכ-0.2 נקודות אחוז מהאינפלציה הרשמית. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך ולהיות שלילית. הציפיות פורוורד לאינפלציה בטווחים הבינוניים עלו, כך שהציפיות לאינפלציה בתום השנה השנייה נמצאות מעט מתחת לגבול התחתון של היעד, והציפיות לטווחים יותר ארוכים מעוגנות בתוך טווח היעד. השקל נחלש מאז החלטת הריבית הקודמת ב-0.6% במונחי השער האפקטיבי, על רקע פחות מול האירו, אך התחזק מול הדולר ב-1.1%. שער החליפין מקשה על התאוששות היצוא, ביחוד לאור הירידה בביקוש העולמי, ועל חזרת האינפלציה ליעד.

בשווקים הפיננסיים נשמרת יציבות. ניכר שיפור בתפקוד של שוק האשראי תוך יציבות בריביות, בתמיכת צעדי בנק ישראל וקרנות האשראי בערבות מדינה (**איורים 22-23**). התשואה על אג"ח ממשלתי נותרה נמוכה, והתערבות בנק ישראל בשוק האג"ח הקונצרני שהחלה ביולי תרמה לירידת מרווחים משמעותית במדדי התל בונד העיקריים (**איורים 18-19**). שוק המניות התאפיין בעלויות שערים בהתאם למגמה העולמית.

קצב העלייה של מחירי הדירות והשכירות מתמתן. מחירי הדירות עלו במאי – יוני ב-0.4% לאחר ירידה של 0.8% באפריל-מאי, וקצב העלייה השנתי התמתן באופן משמעותי – מקצב שנתי של מעל 3% בחדשים שלפני מרץ-אפריל, לקצב של 1.9%. גם עליית מחירי השכירות התמתנה לשיעור של 1.2%.

הכלכלה העולמית התכווצה בשיעור חד ברבעון השני של השנה על רקע המגיפה וצעדי הריחוק החברתי. בתי ההשקעות צופים צמיחה חיובית במחצית השנייה של השנה, אך זו תהיה חלשה ביחס להתכווצות שנרשמה ותספק "תיקון חלקי" בלבד לנתוני המחצית הראשונה, כך שלמעט בסין, ב-2020 צפויה התכווצות משמעותית של התוצר בכל המשקים העיקריים (**איור 24**). הסרת הסגרים וצמצום הריחוק החברתי שהנהיגו מדינות רבות הביאו להתאוששות מסוימת, אולם הכלכלה רחוקה מלחזור לרמת הפעילות ערב המגיפה. עדות לשיפור מסוים במצב הכלכלה העולמית ניתן על ידי מדד מנהלי הרכש הגלובלי, אשר חזר בחודש יולי לתחום המשקף צמיחה בקצב הדומה לקצב ארוך הטווח (**איור 26**).

הסביבה האינפלציונית בעולם נותרה נמוכה ורחוקה מיעדי הבנקים המרכזיים. בפרט, מחיר הנפט נמוך באופן משמעותי מהרמה לפני כשנה (**איור 28**), אך גם אינפלציית הליבה במשקים העיקריים נמוכה. הסביבה המוניטארית בעולם נותרה מרחיבה מאוד; בנקים מרכזיים במדינות המפותחות ממשיכים ביישום הצעדים המיוחדים שהוכרזו לאור המשבר, וחלק מהבנקים במדינות המתעוררות, בהם שיעור הריבית המוניטרית גבוה, ממשיכים להוריד את הריבית.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-9/9/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום **חמישי**, ה-22/10/2020, בשעה 16:00, ולאחריה יתקיים תדריך עיתונאים בהשתתפות הנגיד.

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-31/08/2020:

ב-6 ביולי הודיע בנק ישראל על חידוש תכנית ההלוואות לטווח ארוך, שסיפק הבנק למערכת הבנקאית, במטרה להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים²⁶. במהלך חודש אוגוסט במסגרת זו הוקצו הלוואות למערכת הבנקאית בהיקף של 4.1 מיליארד ש"ח. היקף ההלוואות במסגרת תכניות אלה (כולל התוכנית מחודש אפריל) עומד על 8.7 מיליארדי ש"ח.

רכישות אג"ח קונצרני	רכישות אג"ח ממשלתי	עסקאות החלף דולר/שקל	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ²⁷	
06/07/2020	23/03/2020	18/03/2020	15/03/2020	הודעות בנק ישראל בנושא
מיליארדי ש	מיליארדי ש	מיליארדי דולר	מיליארדי ש	יתרה נכון ל-
-	8.5	7.5	5.5	31/3/2020
-	13.2	7.5	1.8	30/4/2020
-	19.2	6.8	1.6	31/5/2020
-	23.4	4.5	1.5	30/6/2020
0.6	23.9	0.0	1.5	31/7/2020
0.9	29.9	0.0	1.5	31/8/2020

²⁶ בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית מיום 06/04/2020, בנק ישראל סיפק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של 3 שנים בריבית קבועה, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים. התוכנית הופעלה תחילה עד סוף חודש מאי וחודשה באוגוסט להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-7-2020.aspx>

²⁷ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרחיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-30/09/2020:

ב-6 ביולי הודיע בנק ישראל על חידוש תכנית ההלוואות לטווח ארוך, שסיפק הבנק למערכת הבנקאית, במטרה להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים²⁸. במהלך חודש ספטמבר במסגרת זו הוקצו הלוואות למערכת הבנקאית בהיקף של 3.5 מיליארד ש"ח. היקף ההלוואות במסגרת תכנית אלה (כולל התוכנית מחודש אפריל) עומד על 12.2 מיליארד ש"ח.

הודעות בנק ישראל בנושא	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ²⁹	עסקאות החלף דולר/שקל	רכישות אג"ח ממשלתי	רכישות אג"ח קונצרני
15/03/2020	18/03/2020	23/03/2020	06/07/2020	
מיליארדי ש"ח	מיליארדי דולר	מיליארדי ש"ח	מיליארדי ש"ח	מיליארדי ש"ח
5.5	7.5	8.5	-	-
31/3/2020	1.8	7.5	13.2	-
30/4/2020	1.6	6.8	19.2	-
31/5/2020	1.5	4.5	23.4	-
30/6/2020	1.5	0.0	23.9	0.6
31/7/2020	1.5	0.0	29.9	0.9
31/8/2020	1.5	0.0	33.6	2.1
30/9/2020	1.5	0.0		

²⁸ בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית מיום 06/04/2020, בנק ישראל סיפק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של 3 שנים בריבית קבועה, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים. התוכנית הופעלה תחילה עד סוף חודש מאי וחודשה באוגוסט להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-7-2020.aspx>

²⁹ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרחיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

הוועדה המוניתרית החליטה ב-22 לאוקטובר 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

בנוסף, הוועדה החליטה:

1. [להגדיל את תכנית רכישות האג"ח הממשלתי בשוק המשני ב-35 מיליארד ש"ח.](#)
 2. [להפעיל נדבך נוסף של התוכנית למתן אשראי לבנקים, במסגרתו יינתנו הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1% כנגד הלוואות שהבנקים ייתנו לעסקים קטנים בריבית שלא תעלה על פריים + 1.3%.](#)
- ❖ במהלך חודשי הקיץ – לאחר הסגר הראשון ובטרם הטלת הסגר השני - רשם המשק הישראלי התאוששות מהירה בפעילות הכלכלית, אולם הטלת הסגר השני בספטמבר, בעקבות הגידול התחלואה, הובילה לירידה חדה בפעילות ובביקושים.
 - ❖ טרם הטלת הסגר השני שיעור האבטלה הרחב התייצב בסביבות 11-12%, אך הוא זינק ל-19% במחצית השנייה של ספטמבר לאחר הטלת הסגר השני. מספר המובטלים במחצית הראשונה של ספטמבר הסתכם בכ-470 אלף, והוא עלה בכ-300 אלף איש בעקבות הטלת הסגר.
 - ❖ תחזית חטיבת המחקר מתארת שני תרחישים אפשריים. בתרחיש שבו קיימת שליטה על המגיפה, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 5% בשנת 2020 ולצמוח ב-6.5% ב-2021. בתרחיש חמור יותר, צפויה צמיחה שלילית של 6.5% ב-2020 וצמיחה של 1% בלבד ב-2021. יחס החוב לתוצר בשנת 2021 צפוי לעמוד על 76% בתרחיש האופטימי, ועל 83% בתרחיש הפסימי.
 - ❖ סביבת האינפלציה נותרה נמוכה. האינפלציה בשנים עשר החודשים האחרונים עומדת על -0.7%. הציפיות לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד; הציפיות פורוורד לטווחים הקצרים והבינוניים ירדו קלות מאז החלטת הריבית הקודמת בעוד שהציפיות לטווחים הארוכים נותרו מעוגנות בתוך היעד.
 - ❖ מאז החלטת הריבית הקודמת, התחזק השקל במונחי השער האפקטיבי בכ-0.4%. במהלך אותה התקופה התחזק השקל מול הדולר והאירו בכ-0.5%. ההתפתחות לאורך התקופה לא הייתה אחידה – בספטמבר השקל נחלש ובאוקטובר שב והתחזק.
 - ❖ בשווקים הפיננסיים נשמרת יציבות יחסית. שוק האשראי ממשיך לתפקד תוך יציבות בריביות. לאחר עלייה חדה בפרוץ המשבר, חלה מגמת ירידה בקושי של החברות להשיג מימון, אך שיעור החברות המדווחות על קושי חמור עדיין גבוה מזה שהיה לפני המשבר, ובספטמבר נרשמה עלייה קלה נוספת. בסוף ספטמבר הוארך והורחב פעם נוספת המתווה לדחיית הלוואות בנקאיות וצורפו אליו חברות כרטיסי האשראי.
 - ❖ הכלכלה העולמית הציגה שיפור במהלך הרבעון השלישי לאור הירידה בהיקפי התחלואה והקלת מדיניות הסגרים, מה שהביא לעידכון כלפי מעלה בתחזית של קרן המטבע, שצופה כעת התכווצות של 4.4% בכלכלה העולמית בשנת 2020, וצמיחה של 5.2% ב-2021. בשבועות האחרונים קצב התפשטות המחלה שב ועלה בעיקר במדינות שנקטו מדיניות של הקלה בסגר, מה שעלול להוביל לבלימת ההתאוששות הכלכלית. המדיניות המוניתרית במדינות השונות נותרה מרחיבה מאוד והבנקים המרכזיים המשיכו לאותן על נכונותם לנקוט בצעדים לא קונבנציונליים להקלה בתנאים הפיננסיים.
- לאור עוצמת הפגיעה של המשבר בפעילות הכלכלית, הוועדה ממשיכה להפעיל מגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניתרית ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניתרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.**

[לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה לחץ כאן](#)

הטלת הסגר השני בספטמבר, בעקבות הגידול בתחלואה, הובילה לירידה חדה בפעילות ובביקושים. עוצמת התגובה לא הייתה אחידה על פני ענפי המשק, וככלל הייתה מתונה בהשוואה לירידה בפעילות כתוצאה מהסגר הראשון. מסקר הבזק של הלמ"ס עולה שהחברות דיווחו שהפגיעה בפדיון בסגר השני הייתה קטנה מבסגר הראשון (איור 7), ותמונה דומה עולה מנתוני הרכישות בכרטיסי האשראי: במרבית תקופת הסגר השני הירידה בשווי הרכישות הייתה מתונה יותר מזו שהייתה בסגר הראשון (איור 3). נתוני הניידות מראים ירידה בניידות אל מקומות העבודה, המסחר והפנאי (איור 4).

במהלך חודשי הקיץ – לאחר הסגר הראשון ובטרם הטלת הסגר השני – רשם המשק הישראלי התאוששות מהירה בפעילות הכלכלית, כפי שעולה ממספר מדדים מרכזיים לבחינת הפעילות. סקרי הבזק של הלמ"ס הראו שיפור בציפיות העסקים לגבי היקף פעילותם. באוגוסט וספטמבר צריכת החשמל הגיעה לרמה גבוהה מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. מהמדד המשולב עולה כי בחודשי הקיץ חלה התייצבות בפעילות המשקית לאחר נתונים שליליים בתחילת המשבר. מנתוני סקר החברות לרבעון השלישי עולה כי מאזן הנטו עלה והגיע לרמה גבוהה מאשר ברבעון הראשון של 2020, אך רמתו עדיין משקפת התכווצות חזקה בפעילות. מסקר המגמות של הלמ"ס עולה תמונה דומה (איור 2). ביצוא הסחורות נרשם שיפור באוגוסט ובספטמבר לאחר ירידה חדה ביולי (איור 5).

נתוני שוק העבודה מלמדים כי טרם הטלת הסגר השני שיעור האבטלה הרחב התייצב בסביבות 12%-11%, אך הוא זינק ל-19% במחצית השנייה לאחר הטלת הסגר השני (איור 8)³⁰. מספר המובטלים (לפי ההגדרה הרחבה) במחצית הראשונה של ספטמבר הסתכם בכ-470 אלף, והוא עלה בכ-300 אלף איש במחצית השנייה של ספטמבר בעקבות הטלת הסגר.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו כלכלית, המתארת שני תרחישים אפשריים (איור 1). בתרחיש שבו תתקיים שליטה על המגיפה, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 5% בשנת 2020 ושיעור האבטלה הרחב צפוי לעמוד ברבעון האחרון של 2020 על כ-17% מכח העבודה, לעומת התכווצות של 6.5% בתוצר ושיעור אבטלה רחב של כ-20% בתרחיש חמור יותר. בתרחיש הראשון צפויה צמיחה של 6.5% בשנת 2021, לעומת 1% בלבד בתרחיש החמור יותר. בשנת 2021, שיעור האבטלה בתרחיש הראשון צפוי לעמוד על 7.8% ואילו בתרחיש החמור יותר הוא צפוי לעמוד על 13.9%. בתרחיש הראשון, הגירעון ויחס החוב לתוצר ב-2020 צפויים לעמוד על כ-13% וכ-73%, בהתאמה, וכ-8% ו-76% בשנת 2021. בתרחיש החמור יותר צפויים הגירעון והחוב ביחס לתוצר לעמוד על 13% ו-75%, בהתאמה, בעוד בשנת 2021 צפוי גירעון של 11% ויחס חוב תוצר של 83%.

סביבת האינפלציה נותרה נמוכה. מדד חודש אוגוסט נותר ללא שינוי, והמדד לחודש ספטמבר ירד ב-0.1%. האינפלציה בשנים עשר החודשים האחרונים עומדת על -0.7%. האינפלציה ללא אנרגיה ופח"י בשנים עשר החודשים האחרונים עומדת על -0.4% (איור 10). התרומה השלילית של סעיפי האנרגיה למדד התמתנה, ובשנים עשר החודשים האחרונים הם תרמו -0.4 נקודות אחוז. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד; הציפיות משוק ההון שבו לתחום השלילי. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך ולהיות שלילית. הציפיות פרוורד לטווחים הקצרים והבינוניים ירדו קלות מאז החלטת הריבית הקודמת בעוד שהציפיות לטווחים הארוכים נותרו מעוגנות בתוך היעד.

מאז החלטת הריבית הקודמת, התחזק השקל במונחי השער האפקטיבי בכ-0.4%. במהלך אותה התקופה התחזק השקל מול הדולר והאירו בכ-0.5%. ההתפתחות לאורך התקופה לא הייתה אחידה – בספטמבר השקל נחלש ובאוקטובר שב והתחזק (איור 14).

בשווקים הפיננסיים נשמרת יציבות יחסית. שוק האשראי ממשיך לתפקד תוך יציבות בריביות, וזאת בתמיכת מגוון צעדי בנק ישראל והאוצר. בריבית הממוצעת לעסקים הקטנים אף חלה ירידה קלה. מסקר המגמות עולה שלאחר עלייה חדה בפרוץ המשבר חלה מגמת ירידה בקושי של החברות להשיג מימון בנקאי וחוץ בנקאי, אך שיעור החברות המדווחות על קושי חמור עדיין גבוה מזה שהיה לפני המשבר, ובספטמבר נרשמה עלייה קלה נוספת (איור 21). בסוף ספטמבר הוארך והורחב פעם נוספת

³⁰ אבטלה רחבה בהגדרת הלמ"ס בהתבסס על נתוני סכ"א כוללת את הבלתי מועסקים בתוספת של המועסקים שנעדרו זמנית בגלל הקורונה והלא משתתפים בכוח העבודה שהפסיקו לעבוד בגלל הפיטורים בתקופת הקורונה.

המתווה לדחיית הלוואות בנקאיות עד ל-31 לדצמבר 2020 וצורפו אליו חברות כרטיסי האשראי. נכון לסוף ספטמבר, נדחו תשלומי הלוואות בסך של 9.8 מיליארדי ש"ח במצטבר. יתרת האשראי בגינה נדחו תשלומים מהווה 16% מתיק האשראי. (איור 23).

גם הכלכלה העולמית הציגה שיפור במהלך הרבעון השלישי לאור הירידה בהיקפי התחלואה והקלת מדיניות הסגרים, אם כי תוך שונות גדולה בין המשקים; בארה"ב השיפור היה חזק מזה שנרשם באירופה וביפן, וכלכלת סין בולטת לטובה לאור הצלחתה בהתמודדות עם המשבר הבריאותי. השיפור בפעילות הביא גם לעדכון כלפי מעלה בתחזית של קרן המטבע, שצופה כעת התכווצות של 4.4% בכלכלה העולמית בשנת 2020 (לעומת התכווצות של 4.9% בתחזית מיוני). הקרן צופה צמיחה של 5.2% בכלכלה העולמית ב-2021 (לעומת 5% בתחזית מיוני; איור 24). בשבועות האחרונים קצב התפשטות המחלה שב ועלה בעיקר במדינות שנקטו מדיניות של הקלה בסגר. המשך העלייה במגמת ההתפשטות עלולה להוביל להתגברות של מגבלות תנועה ולבלימת ההתאוששות הכלכלית שרק החלה. בתגובה, נרשמה עלייה בתנודתיות בשוקי ההון (איור 30). המדיניות המוניטרית במדינות השונות נותרה מרחיבה מאוד והבנקים המרכזיים המשיכו לאותת על נכונותם לנקוט בצעדים לא קונבנציונליים להקלה בתנאים הפיננסיים. מחיר הנפט ירד לרמה של כ-43 דולר לחבית, בעוד מחירי הסחורות הוסיפו לעלות (איור 28).

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-5/11/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-30/11/2020, בשעה 16:00.

22.10.2020

החלטת הוועדה המוניתרית: בנק ישראל יגדיל את תכנית רכישות האג"ח הממשלתי בשוק המשני ב-35 מיליארד ש"ח

בהמשך להחלטת הוועדה המוניתרית מה-23.3.20 (קישור) להשיק תכנית לרכישת אג"ח ממשלתי בשוק המשני בהיקף של 50 מיליארד ש"ח, במטרה להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית, הוועדה המוניתרית החליטה היום להגדיל את תכנית הרכישות ב-35 מיליארד ש"ח.

ריבית בנק ישראל נמצאת ברמה נמוכה, ומקלה על צרכי המימון של המשק. רכישות האג"ח מאפשרות לבנק ישראל להשפיע על תשואות איגרות החוב בשוק לכל אורך העקום השקלי והצמוד, ובכך להוריד את עלויות האשראי לטווחים הארוכים יותר עבור החברות ומשקי בית, ככלי משלים למדיניות הריבית של הטווח הקצר.

לאור העובדה שהמשבר ממשיך לפקוד את ישראל ואת העולם, הוועדה החליטה להגדיל את תוכנית רכישות האג"ח הממשלתי ב-35 מיליארד ש"ח ובכך להוסיף לתמוך ביכולות המימון במשק נוכח התגברות משבר הקורונה והשפעותיו הכלכליות.

הוועדה המוניתרית תמשיך להפעיל את הכלים שברשותה ככל שיידרש על מנת ליישם את מידת ההרחבה המוניתרית הנדרשת ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים בישראל.

הבנק מפרסם דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה (קישור). עד לסוף ספטמבר עמדו רכישות אג"ח הממשלה על כ-33.6 מיליארדי ש"ח.

בנק ישראל משיק נדבך חדש בתוכנית להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים

בנק ישראל ומשרד האוצר נוקטים החל מפרוץ משבר הקורונה במספר צעדים שנועדו להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים, ולהבטיח שהאשראי יינתן להם בתנאי ריבית נוחים על אף הסיכון הגלום במתן אשראי לעסקים אלו בעת הזו.

בנסיבות מיוחדות אלה, על מנת לחזק את התמסורת מהמדיניות המונית אל שוק האשראי ולהביא להפחתה אפקטיבית של הריבית על אשראי לעסקים קטנים וזעירים, ועל מנת למתן את הפגיעה שעסקים אלו ספגו בעקבות משבר הקורונה, החליטה הוועדה המונית להשיק נדבך חדש בתוכנית להקלת האשראי לעסקים קטנים וזעירים בהיקף של עד 10 מיליארד ש"ח שיופעל עד סוף חודש יוני 2021. במסגרת התכנית, בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של ארבע שנים בריבית קבועה של מינוס 0.1%, כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים, ובתנאי שהריבית על ההלוואות לעסקים קטנים וזעירים לא תעלה על פריים +1.3%.

כלכליסט

הנגיד: "צריך לעשות הכל כדי לא להיכנס ל-2021 עם תקציב המשכ"י"

TheMarker

בנק ישראל מגדיל את תוכנית רכישות האג"ח; הנגיד: מוטב לחזק את התקציב לפני סוף השנה

ישראל היום

הנגיד: "הגירעון יגדל, להעביר תקציב בהקדם"

וואלה

הנגיד הפגין שליטה במצב, מה שאי אפשר להגיד על הממשלה

גלובס

בנק ישראל מותיר את שער הריבית ללא שינוי - מגדיל את תוכנית רכישות האג"ח הממשלתי ב-35 מיליארד שקל

ynet

הריבית נותרה 0.1%, בנק ישראל ירכוש אג"ח ב-35 מיליארד שקל נוספים

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן שני עדכונים לתוכניות לאור החלטת הוועדה המוניתרית מ-22 לאוקטובר 2020:

1. [תכנית רכישות האג"ח הממשלתי בשוק המשני תוגדל ב-35 מיליארד ש"ח.](#)
 2. [הפעלת נדבך נוסף של התוכנית למתן אשראי לבנקים.](#) במסגרתו יינתנו הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1% כנגד הלוואות שהבנקים ייתנו לעסקים קטנים בריבית שלא תעלה על פריים + 1.3%. הנדבך הנוסף בתוכנית הינו עד 10 מיליארד ש"ח והוא יופעל עד סוף חודש יוני 2021. ההקצאה הראשונה במסגרת זו תבצע ב-24/12/2020 ותבסס על דיווחי הבנקים לגבי האשראי שניתן במהלך חודש נובמבר.
- להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-31/10/2020:

ב-6 ביולי הודיע בנק ישראל על חידוש תכנית ההלוואות לטווח ארוך, שסיפק הבנק למערכת הבנקאית, במטרה להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים³¹. במהלך חודש אוקטובר במסגרת זו הוקצו הלוואות למערכת הבנקאית בהיקף של 1.5 מיליארדי ש"ח. היקף ההלוואות במסגרת תכנית אלה (כולל התוכנית מחודש אפריל) עומד על 13.8 מיליארדי ש"ח.

עסקאות ריפוי עם אג"ח כבטוחה ³²	עסקאות החלף דולר/שקל	רכישות אג"ח ממשלתי	רכישות אג"ח קונצרני	
15/03/2020	18/03/2020	23/03/2020 22/10/2020	06/07/2020	הודעות בנק ישראל בנושא יתרה נכון ל-
מיליארדי ₪	מיליארדי דולר	מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	
5.5	7.5	8.5	-	31/3/2020
1.8	7.5	13.2	-	30/4/2020
1.6	6.8	19.2	-	31/5/2020
1.5	4.5	23.4	-	30/6/2020
1.5	0.0	23.9	0.6	31/7/2020
1.5	0.0	29.9	0.9	31/8/2020
1.5	0.0	33.6	2.1	30/9/2020
1.5	0	37.0	3.1	31/10/2020

³¹ בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית מיום 06/04/2020, בנק ישראל סיפק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של 3 שנים בריבית קבועה, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים. התוכנית הופעלה תחילה עד סוף חודש מאי וחודשה באוגוסט להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-7-2020.aspx>

³² ב-06/04/2020 בנק ישראל הרחיב את כלי הריפוי כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

הוועדה המוניתרית החליטה ב-30 לנובמבר 2020 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 0.1%

- ❖ המשק נמצא בתהליך מתמשך של יציאה מהסגר השני, אך ישנה אי ודאות לגבי המשך היציאה מהסגר לנוכח העלייה המסתמנת בתחלואה. החדשות מהעולם אודות ההתקדמות ביצור החיסונים הן חיוביות, אך בינתיים לא ברור מתי החיסונים יופצו בארץ ובעולם, ועד אז צפויה התחלואה להמשיך להשפיע על הפעילות הכלכלית.
- ❖ הפגיעה בפעילות הכלכלית כתוצאה מהסגר השני הייתה מתונה יותר מהפגיעה בסגר הראשון, אך היציאה מהסגר השני איטית יותר, וניכרת שונות בפגיעה בפעילות על פני ענפי המשק השונים. חלק מהעסקים הצליחו להתאים את הפעילות שלהם למגבלות הקורונה, אך ענפים כגון התיירות, המסעדות, החינוך והפנאי לא חזרו לרמת הפעילות שהייתה ערב המשבר.
- ❖ הסגר השני הביא לעלייה חדה בשיעור הבלתי מועסקים לפי ההגדרה הרחבה, שהגיע לכ-23% מכוח העבודה במחצית הראשונה של אוקטובר לעומת כ-11% במחצית הראשונה של ספטמבר. עם תחילת ההקלות בסגר, שיעור זה התמתן לכ-18%.
- ❖ סביבת האינפלציה נותרה נמוכה; מדד חודש אוקטובר עלה ב-0.3%, והאינפלציה בשנים עשר החודשים האחרונים עומדת על 0.8%- (0.4%- בניכוי אנרגיה ופ"י). הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד אך בציפיות משוק ההון נרשמה עלייה. הציפיות לאינפלציה פורוורד בשנה השניה שבו אל תחום היעד, והציפיות לטווחים הארוכים נותרו מעוגנות בתוך היעד.
- ❖ בחודשים האחרונים נע שער החליפין האפקטיבי בטווח צר יחסית, אך מאז החלטת הריבית הקודמת, השקל התחזק בכ-1% במונחי השער האפקטיבי ובכ-1.7% מול הדולר, על רקע היחלשות משמעותית של הדולר בעולם. המשך הייסוף עלול לפגוע ביצוא, והוא צפוי לפעול להאטה נוספת באינפלציה.
- ❖ שוק האשראי ממשיך לתפקד כראוי עם ריביות נמוכות ויציבות, וזאת בתמיכת מגוון צעדי בנק ישראל והאוצר. מסקר המגמות עולה שחלה ירידה בקושי של חברות גדולות ובינוניות לגייס אשראי, בעוד בקרב החברות הקטנות הקושי בגיוס אשראי בנקאי נותר ברמתו.
- ❖ הכלכלה העולמית התאוששה ברבעון השלישי ובמרבית המשקים נרשמה צמיחה גבוהה בתוצר, אולם ההתפשטות המחודשת בתחלואה צפויה להוביל להתמתנות בצמיחה הגלובלית ברבעון הרביעי. הסחר העולמי מתאושש לאחר שירד בחדות בתחילת המשבר. הבנקים המרכזיים של המשקים העיקריים הדגישו את מחויבותם לשמר את המדיניות המרחיבה למשך זמן רב, והממשלות ממשיכות לנקוט בצעדי סיוע והרחבה פיסקלית.

התוצאות החיוביות בניסויים לחיסונים נגד נגיף הקורונה מגדילות את האופטימיות באשר לחזרה מהירה של המשק לתוואי של צמיחה בשנה הקרובה. עם זאת, הפגיעה במשק ובפרט בשוק העבודה צפויה להיות ממושכת, ולכן הוועדה תמשיך להפעיל מגוון כלים כדי להעמיק את מידת ההרחבה של המדיניות המוניתרית ולהבטיח את המשך פעילותם התקינה של השווקים הפיננסיים. הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניתרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

[לקובץ הנתונים המלווה את ההודעה לחץ כאן](#)

המשק נמצא בתהליך מתמשך של יציאה מהסגר השני, אך ישנה אי ודאות לגבי המשך היציאה מהסגר לנוכח העלייה המסתמנת בתחלואה. החדשות מהעולם אודות ההתקדמות ביצור החיסונים הן חיוביות, אך בינתיים לא ברור מתי החיסונים יופצו בארץ ובעולם, ועד אז צפויה התחלואה להמשיך להשפיע על הפעילות הכלכלית.

על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית לרבעון השלישי, לאחר הצניחה בתוצר ברבעון השני, חלה התאוששות מהירה בחודשי הקיץ. עד לכניסה לסגר השני באמצע ספטמבר, והמשק צמח ברבעון השלישי בשיעור של 38% (במונחים

שנתיים, מנוכה עונתיות; איור 1). את הצמיחה הובילו הגידול ביצוא, בצריכה הפרטית, ובהשקעה בבנייה למגורים, בעוד ההשקעה בענפי המשק המשיכה להתכווץ.

האינדיקטורים הזמינים לגבי הפעילות באוקטובר ונובמבר מראים שהפגיעה בפעילות הכלכלית כתוצאה מהסגר השני הייתה מתונה יותר מהפגיעה בסגר הראשון, אך כתוצאה מתהליך היציאה המדורג ההתאוששות בחלק מהענפים איטית יותר מלאחר הסגר הראשון, וניכרת שונות בפגיעה בפעילות על פני ענפי המשק השונים. על פי סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס מאזן הנטו הכולל של הסקטור העסקי ירד בצורה מתונה בהשוואה לסגר הקודם, אך הוא עדיין משקף התכווצות חזקה בפעילות (איור 3). נתוני צריכת החשמל ירדו גם הם בצורה מתונה בלבד. ביצוא התעשייתי (ללא או"מ ויהלומים, בדולרים) נרשמה עלייה קלה בחודש אוקטובר והוא חזר לרמתו ערב הסגר הראשון, בהובלת יצוא ענפי הטכנולוגיה העילית (איור 7). נתוני הניידות למקומות העבודה של גוגל, שירדו רק במעט במהלך הסגר, מצביעים על חזרה מהירה יותר לרמת הניידות ערב הסגר השני ביחס לסגר הראשון, כבר בעת שלבי היציאה הראשונים מהסגר. נתוני ההוצאות בכרטיסי האשראי מצביעים על מגמה דומה; מסתמן שחלק מהעסקים בענפי המסחר הקמעוני ושירותי המזון והמשקאות התאימו את הפעילות שלהם לאספקה של מוצרים באופן מקוון ובשליחויות. מנגד, לאור הפתיחה המדורגת של המשק, ענפים מסוימים כגון התיירות, המסעדות, החינוך והפנאי לא חזרו לרמת הפעילות שהייתה ערב המשבר (איור 4).

הסגר השני הביא לעלייה חדה בשיעור הבלתי מועסקים לפי ההגדרה הרחבה, שהגיע לכ-23% מכוח העבודה במחצית הראשונה של אוקטובר (938 אלף מובטלים) לעומת כ-11% במחצית הראשונה של ספטמבר. העלייה נבעה בעיקר מגידול במספר העובדים הנעדרים זמנית ממקום עבודתם. במחצית השנייה של אוקטובר, עם תחילת ההקלות בסגר, שיעור זה התמתן לכ-18% (איור 9). מסקר הבזק של הלמ"ס שנערך באוקטובר עולה כי ישנה עלייה בשיעור המפוטרים בהשוואה לסקר שנערך באוגוסט.

חטיבת המחקר עדכנה את האומדנים החודשיים לשיעורי הפעילות במשק לאורך המשבר (איור 2). על פי הערכות החטיבה בהתבסס על אומדנים אלו, ב-2020 צפויה צמיחה שלילית של 4.5 אחוזים בתוצר אם לא תתרחש נסיגה משמעותית בהסרת המגבלות עד סוף השנה, ובהתכווצות של 5% אם תתרחש נסיגה כזו בשל גידול בתחלואה. לגבי שנת 2021 עדיין קיימת אי וודאות גבוהה ביחס לתחזית, לנוכח עליית מקדם ההדבקה בתקופה האחרונה והסיכוי לכניסה לסגרים נוספים מחד, למול הסיכוי לחיסון במהלך 2021 מאידך. התחזית שפורסמה באוקטובר, הכוללת "תרחיש שלטת" ו"תרחיש שלטת נמוכה", עדיין מכסה את מרחב האפשרויות שהחטיבה צופה לשנת 2021.

סביבת האינפלציה נותרה נמוכה; מדד חודש אוקטובר עלה ב-0.3%, והאינפלציה בשנים עשר החודשים האחרונים עומדת על -0.8% (-0.4% בניכוי אנרגיה ופח"י) (איור 10). סעיפי האנרגיה תרמו בשנים עשר החודשים האחרונים -0.5 נקודת אחוז לאינפלציה, ותרומתו של סעיף הדיור התמתנה בשנה האחרונה לתרומה חיובית של 0.2 נקודת אחוז בלבד. הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה מכל המקורות נותרו מתחת לגבול התחתון של היעד; בציפיות משוק ההון נרשמה עליה משמעותית והן שבו לתחום החיובי. בחודשים הקרובים צפויה האינפלציה השנתית להמשיך להיות שלילית. הציפיות פרוורד לטווחים הקצרים והבינוניים עלו מאז החלטת הריבית הקודמת והציפיות לאינפלציה בשנה השניה שבו אל תחום היעד; הציפיות לטווחים הארוכים נותרו כמעט לא שינוי ונשארו מעוגנות בתוך היעד (איור 14).

בחודשים האחרונים נע שער החליפין האפקטיבי בטווח צר יחסית (איור 15), אך מאז החלטת הריבית הקודמת, השקל התחזק בכ-1% במונחי השער האפקטיבי. במהלך אותה התקופה התחזק השקל מול הדולר בכ-1.7% על רקע היחלשות משמעותית של הדולר בעולם. המשך הייסוף עלול לפגוע ביצוא, והוא צפוי לפעול להאטה נוספת באינפלציה.

פרסום הידיעות על תוצאות טובות בניסויים לפיתוח החיסון לקורונה תרמו לעליות במדדי המניות בעולם וכן לעלייה בתשואות אגרות החוב. בשוק המקומי נרשמה עליית תשואות בעקום השקלי בדומה למגמה העולמית, ומרווחי האג"ח הקונצרניים המשיכו להצטמצם לצד עליות במדדי המניות (איור 18). שוק האשראי ממשיך לתפקד עם ריביות יציבות ונמוכות, וזאת בתמיכת מגוון צעדי בנק ישראל והאוצר. מסקר המגמות עולה שחלה ירידה בקושי של חברות גדולות ובינוניות לגייס אשראי, בעוד שבקר

החברות הקטנות הקושי בגיוס אשראי בנקאי נותר ברמתו, (איור 22). נכון לאמצע נובמבר, נדחו במסגרת המתווה לדחיית תשלומים באשראי בנקאי תשלומי הלוואות בסך של 10.8 מיליארדי ש"ח במצטבר. יתרת האשראי בגינה נדחו תשלומים מהווה 16.4% מתיק האשראי. בנק ישראל פרסם היום מתווה דחיית הלוואות נוסף שאומץ ע"י המערכת הבנקאית ומתמקד במשקי הבית. המתווה מאפשר ללקוחות שנפגעו מהמשבר לפרוס את החזרי ההלוואות הצרכניות והמשכנתאות מהבנקים לתקופות זמן ממושכות, וניתנה אפשרות דחייה נוספת בהחזרי ההלוואות מחברות כרטיסי האשראי.

הכלכלה העולמית התאוששה ברבעון השלישי ובמרבית המשקים נרשמה צמיחה גבוהה בתוצר, אולם ההתפשטות המחודשת בתחלואה והתרחבות הסגרים והמגבלות במדינות המפותחות צפויות להוביל להתמתנות בצמיחה הגלובלית ברבעון הרביעי. מדד מנהלי הרכש הגלובלי שווה ברמה המעידה על התרחבות בפעילות מאז חודש יולי, ומשקף התאוששות הן בתעשייה והן בשירותים (איור 27). הסחר העולמי מתאושש לאחר שירד בחדות בתחילת השנה, והנתונים האחרונים משקפים התכווצות של כ-1.5% בלבד בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (איור 26). בארה"ב התחלואה מתפשטת בקצב גבוה אך האינדיקטורים לפעילות מצביעים על המשך התאוששות ברבעון הרביעי. התפשטות התחלואה וחידוש הסגרים באירופה צפויים להביא להתכווצות ברבעון הרביעי, אך בשיעור מתון מאשר בסגר הראשון. גם ביפן צפויה צמיחה נמוכה ברבעון הרביעי. כלכלת סין בולטת לטובה והיא היחידה מבין הגושים הגדולים שצפויה בה צמיחה חיובית ב-2020. המדיניות המוניטרית ברחבי העולם מוסיפה להיות מרחיבה מאוד. הבנקים המרכזיים של המשקים העיקריים הדגישו את מחויבותם לשמר את המדיניות המרחיבה למשך זמן רב, והממשלות ממשיכות לנקוט בצעדי סיוע והרחבה פיסקלית. באוקטובר ירדה האינפלציה בכל הגושים והיא צפויה להישאר נמוכה גם בשנת 2021. הציפיות להתאוששות בכלכלה העולמית תרמו לעלייה במחיר הנפט.

סיכום הדיונים המוניטריים שהתקיימו לקראת החלטת ריבית זו יפורסם ב-14/12/2020. החלטת הריבית הבאה תתפרסם ביום שני, ה-04/01/2021, בשעה 16:00, ולאחריה יתקיים תדריך עיתונאים בהשתתפות הנגיד.

דיווח חודשי בדבר התכניות שבנק ישראל מפעיל בשווקים הפיננסיים לאור משבר הקורונה

בנק ישראל מפעיל מספר תכניות כדי לטפל בקשיי נזילות שפגעו במערכת הפיננסית בעקבות משבר הקורונה, להבטיח את התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית.

להלן עדכון חודשי של יתרת התכניות שהופעלו נכון ל-30/11/2020:

הלוואות לט"א למערכת הבנקאית לטובת העמדת אשראי לעסקים קטנים ³⁴	רכישות אג"ח קונצרני	רכישות אג"ח ממשלתי	עסקאות החלף דולר/שקל	עסקאות ריפו עם אג"ח כבטוחה ³³	
06/04/2020 06/07/2020	06/07/2020	23/03/2020 22/10/2020	18/03/2020	15/03/2020	הודעות בנק ישראל בנושא יתרה נכון ל-
מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	מיליארדי ₪	מיליארדי דולר	מיליארדי ₪	31/3/2020
-	-	8.5	7.5	5.5	30/4/2020
1.2	-	13.2	7.5	1.8	31/5/2020
4.6	-	19.2	6.8	1.6	30/6/2020
4.6	-	23.4	4.5	1.5	31/7/2020
4.6	0.6	23.9	0.0	1.5	31/8/2020
8.7	0.9	29.9	0.0	1.5	30/9/2020
12.2	2.1	33.6	0.0	1.5	31/10/2020
13.8	3.1	37.0	0	1.5	30/11/2020
16.3	3.5	41.6	0	1.5	

ההקצאה הראשונה של [הנדבך החדש בתוכנית להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים](#), במסגרתו יינתנו הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1% כנגד הלוואות שהבנקים ייתנו לעסקים קטנים בריבית שלא תעלה על פריים + 1.3%, תתבצע ב-24/12/2020 ותתבסס על דיווחי הבנקים לגבי האשראי שניתן במהלך חודש נובמבר.

³³ ב-06/04/2020 בנק ישראל הרכיב את כלי הריפו כך שיכלול גם אג"ח תאגידיות כבטוחה, בנוסף לאג"ח ממשלתי. להרחבה ראו הודעה לעיתונות בקישור הבא: <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020.aspx>

³⁴ בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית מיום 06/04/2020, בנק ישראל סיפק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של 3 שנים בריבית קבועה, במטרה להגדיל את היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים. התוכנית הופעלה תחילה עד סוף חודש מאי וחודשה באוגוסט.

הרחבת סט הכלים המוניטריים: בנק ישראל יחל לבצע עסקאות ריפו עם נותני אשראי חוץ בנקאיים מפוקחים

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "אחת מהמשימות המרכזיות של המדיניות המוניטרית שהובלנו במשבר הייתה להבטיח ולעודד את זרימת האשראי במשק והנגשתו ללווים, בדגש על העסקים הקטנים והזעירים. הצעד הנוכחי מצטרף לשורה ארוכה של צעדי מדיניות שנקט בנק ישראל מתחילת המשבר, שנועדו לסייע לעסקים להתמודד עם השלכות המשבר ולצלוח אותו. בד בבד, הצעד הנוכחי מאפשר לשחקנים נוספים בשוק האשראי, חוץ בנקאיים, נגישות לעסקאות ריפו עם בנק ישראל, ובכך מעודד תחרות ומחזק את יכולתם להעמיד אשראי אטרקטיבי ללקוחות ע"י הוזלת מקורות המימון שלהם."

משבר הקורונה פגע באופן משמעותי וחריג בעסקים הקטנים והזעירים, ובכך השפיע גם על נגישותם למקורות מימון. מטרת כלי המדיניות החדש הוא להגדיל את היצע האשראי לעסקים אלו גם באמצעות גופי האשראי החוץ בנקאיים המפוקחים, וזאת מעבר לאשראי הניתן על ידי המערכת הבנקאית. על רקע המשבר, הוזלת מקור המימון לנותני אשראי חוץ בנקאיים תיצור עבורם תמריץ ותתרום לתמסורת מהריבית הכללית במשק לריבית שמשלמים עסקים קטנים וזעירים עבור האשראי שניתן להם.

בהתאם לכך, בתקופת המשבר, ככלי נוסף ומשלים לתוכנית ההלוואות לטווח ארוך למערכת הבנקאית שניתנות בכפוף להעמדת אשראי לעסקים קטנים וזעירים, יציע בנק ישראל **עסקאות ריפו לגופי האשראי החוץ בנקאיים המפוקחים** על ידי בנק ישראל (חברות כרטיסי האשראי) או על ידי רשות שוק ההון³⁵. עסקאות הריפו תבוצענה גם הן בכפוף להעמדת אשראי לעסקים קטנים וזעירים ובהתאם לדיווח שיועבר לשם כך לבנק ישראל.

במסגרת עסקאות הריפו בנק ישראל יקבל מהגופים בטוחות סחירות: אג"ח ממשלתיות, מק"מ ואג"ח תאגידיות בקריטריונים מסוימים. הריבית תיקבע על שיעור של 0.1%, ובכפוף להעמדת אשראי לעסקים קטנים וזעירים בריבית של עד פריים + 1.3%, הריבית תעמוד על שיעור קבוע של -0.1%. העסקאות תבוצענה לטווח של 6 חודשים עם אפשרות לתקופה נוספת של 6 חודשים באותם התנאים.

הכלי החדש יחל לפעול בשבוע הראשון של חודש ינואר 2021. עד ה-20 לדצמבר 2020 יפורסמו כל התנאים והפרטים הרלוונטיים באתר בנק ישראל.



REUTERS

Bank of Israel to offer non-bank credit deals to COVID-hit small businesses

Bloomberg

Bank of Israel Expands Repo Deals to Boost Small Business Credit

Bizportal

לגופי האשראי החוץ בנקאיים
בנק ישראל: עסקאות ריפו יוצעו



כלכלת הקורונה

"לעודד את זרימת
האשראי במשק"

לראשונה: בנק ישראל מרחיב את צעדי הסיוע המוניטרי גם לגופים החוץ בנקאיים. בנק ישראל הודיע היום (א') שירחיב את תכנית הרכישות גם לחברות חוץ בנקאיות, כדי לסייע לציבור בנגישות לאשראי זול

³⁵ גופים אשר קיבלו רישיון מאת רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון לעיסוק במתן אשראי מורחב כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016

בנקאות, אשראי ותשלומים

עם תחילת המשבר קרא בנק ישראל למערכת הבנקאית למצוא את הדרך למצוא את האיזון הנכון כדי שהבנקים יוכלו להמשיך לספק את צרכי המימון של המשק גם בתנאי המשבר הייחודיים, ובפרט של משקי הבית והעסקים שנקלעו אל לב הסערה. הבנק הוביל שורת צעדים ופרסם מידע שוטף לציבור בהתאם להתפתחויות הבריאותיות והכלכליות. כמו כן, הושק דף ייעודי בנושא בנקאות בצל משבר הקורונה באתר האינטרנט.

הפיקוח על הבנקים רתם את המערכת הבנקאית למהלכים מגוונים שנועדו להקל על הלקוחות. בין מהלכים אלו, גובש מתווה מקיף ואחיד שאומץ ע"י כלל המערכת הבנקאית, ומטרתו דחיית תשלומי הלוואות לציבור. דחיות אלו מתבצעות בהיקף חסר תקדים מתחילת המשבר, כאשר רוב הבקשות נענות בחיוב.

בנוסף, נקט בנק ישראל בשורת צעדים רגולטורים חסרי תקדים וביניהם הפחית הפיקוח על הבנקים את דרישות ההון מהבנקים המסחריים בנקודת אחוז, כדי להגדיל את מקורות האשראי במשק ועל רקע הגידול הגבוה בביקוש לאשראי מאז פרוץ המשבר.

על כל צעדים אלו ונוספים ראו הרחבה בחלק זה.

בנקאות, אשראי ותשלומים

- הורדת דרישות ההון ויחס מינוף ועצירת דיבידנדים כדי להגדיל את היקף האשראי.
- הקלות רגולטוריות וחשבונאיות.
- דחיית מאות אלפי תשלומי משכנתא והלוואות אחרות של יותר מ-10 מיליארד ₪.
- השהיית הגבלות בשיקים ללא כיסוי.
- הנחייה למעבר לשירותי בנקאות מרחוק.
- שינוי מגבלות תמהיל משכנתא – ריבית פריים

נגיד בנק ישראל והמפקחת על הבנקים קיימו דיון מיוחד עם ראשי הבנקים על משבר הקורונה

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "המערכת הבנקאית חסונה וחיוני שהבנקים יידעו למצוא את האיזון בין מדיניות אשראי אחראית לבין צרכי המימון של המשק - ובמיוחד ביחס לסקטור העסקי ובדגש על העסקים הקטנים והבינוניים".

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדוה בר: "המערכת הבנקאית בישראל ערוכה בהיבטי הון ונזילות לתרחישים שייתכנו בדרגות חומרה שונות ויכולה לתמוך בהמשך הפעילות העסקית במשק. לבנקים יש עודפי הון של כ- 14 מיליארדי ש"ח מעל ליחסי ההון הרגולטורים, ולכן הם יכולים להמשיך לתת אשראי לחברות טובות שנקלעו לקשיים תזרימיים עקב המצב".



צילום: דוברות בנק ישראל

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, נפגש היום לדיון מיוחד בלשכתו עם מנכ"ל שבעת הבנקים, כדי לעמוד על מצב המשק ועל היערכות המערכת הבנקאית לאספקת שירותי בנקאות סדירים לאור משבר הקורונה. הפגישה, שבה השתתפו לצד הנגיד המשנה לנגיד, מר אנדרו אביר, והמפקחת על הבנקים, ד"ר חדוה בר, נועדה לבחון כיצד המערכת הבנקאית יכולה להמשיך לסייע להתמודדות עם ההשלכות הכלכליות של המשבר ולתמוך בפעילות העסקית במשק. זאת, במסגרת המעקב והניתוח המוגבר שמבצע בנק ישראל אחר ההתפתחויות הכלכליות בעת האחרונה, וביתר שאת מאז התפרצות נגיף הקורונה.

הנגיד הבהיר בפגישה, כי לבנק ישראל יש כלים מגוונים לתמוך בפעילות הכלכלית והפיננסית במשק. הנגיד הוסיף, כי המדיניות המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה ובכך תומכת בפעילות הכלכלית. בין היתר, מינה הנגיד צוות מיוחד, בראשות המשנה לנגיד מר אנדרו אביר, אשר יתכלל את פעילויות הבנק ואת הקשר עם הרשויות האחרות סביב המשבר. הצוות עוקב מקרוב אחר התפשטות הנגיף בעולם ובארץ, ההתפתחויות בכלכלה ובמערכת הפיננסית העולמית, והשלכותיהן על המערכת הבנקאית בישראל, השווקים הפיננסיים המקומיים והמשק בכללותו.

במהלך הפגישה תיאר הנגיד את ההתפתחויות האחרונות בשווקים הפיננסיים בארץ ובעולם, והשלכותיהן האפשריות על המשק הישראלי. הנגיד הדגיש את מצבו המאקרו-כלכלי החזק של המשק ואת איתנותה של המערכת הבנקאית, וחשיבות הדבר עת מתרחש אירוע עם השפעות כלכליות משמעותיות.

יצוין, כי חטיבת המחקר בבנק מבצעת הערכות שוטפות ביחס להשפעת משבר הקורונה על הכלכלה הישראלית בתרחישים שונים. על-פי ההערכה, **בהתאם להתפתחויות עד כה ובהנחה שהאירוע יסתיים עד סוף הרבעון השני**, המשבר צפוי להביא לפגיעה של כ-0.7 אחוז תוצר בצמיחה השנה. כאשר התפשטות הנגיף תיבלם, צפויה חזרה של התוצר לתוואי ששרר לפני המשבר, והדבר יתבטא בהאצה זמנית בצמיחה. קצב ההתאוששות יושפע מצעדי המדיניות שיינקטו במהלך המשבר כדי למתן את נזקיו.

עם זאת, מדובר באירוע מתגלגל, וקיימת אי ודאות גדולה באשר להמשך התפשטות הנגיף והמשמעותיות הנובעות מכך מבחינת הפעילות הכלכלית בעולם ובישראל, אשר עלולה להשפיע גם על עוצמת הפגיעה בצמיחת המשק. אי הוודאות נובעת משלושה גורמים:

1. משך האירוע.
2. עוצמת התפשטות הנגיף במדינות אחרות כמו גם מידת ההתפשטות של הנגיף בישראל.
3. העוצמה של צעדי המניעה להתפשטות הנגיף שינקטו במדינות השונות ובישראל וההשפעה הכלכלית של צעדים אלו.

לאחר הערכה זו, הסביר הנגיד כי "בעת הזו, תפקידנו בבנק ישראל הוא לסייע להשיג את האיזון הנכון במערכת הפיננסית. חיוני שהבנקים יידעו למצוא את האיזון בין מדיניות האשראי לבין צרכי המימון של המשק - ובמיוחד של הסקטור העסקי ובדגש על העסקים הקטנים והבינוניים - שמשמעותיים ביותר ליכולת של המשק להמשיך ולצמוח ומתבססים בעיקר על האשראי הבנקאי".

הנגיד הבהיר למנכ"ל הבנקים כי - "אם כל בנק יקשיח את מדיניות האשראי שלו באופן משמעותי, המשק יצמח לאט יותר - דבר שיצדיק בדיעבד מדיניות אשראי מחמירה שהבנקים נקטו בה ויהפוך לנבואה שמגשימה את עצמה. לעומת זאת, אם כל בנק והבנקים האחרים במערכת, יקלו אפילו במעט במדיניות האשראי שלהם, יסייע הדבר לצלוח את הקשיים התזרימיים שעלולים להעיב על עסקים עם פעילות כלכלית בריאה והמשק יצלח את תקופת הביניים ויצמח מהר יותר - דבר שיצדיק בדיעבד את המדיניות שהבנקים נקטו בה".

הנגיד הוסיף, כי "משרד האוצר, בתיאום עם בנק ישראל יסייעו לכך בין היתר באמצעות הקרן הייעודית לעסקים קטנים ובינוניים שהושקה אתמול. פתרונות אלו יסייעו לבתי העסק השונים להתמודד עם המצב בתקופת הביניים, על בסיס השיקולים העסקיים של הבנקים".

המפקחת על הבנקים אמרה ש"לבנקים יש עודפי הון של כ- 14 מיליארדי ש"ח מעל ליחסי ההון הרגולטורים, ולכן הם יכולים להמשיך לתת אשראי לחברות טובות שנקלעו לקשיים תזרימיים עקב המצב, שכן כרגע אירוע זה הוא תזרימי מיסודי". המפקחת דיווחה בפגישה על המהלכים שהפיקוח על הבנקים ביצע בשבועות האחרונים כדי להבטיח את מוכנות הבנקים המסחריים, כדי לאפשר שירותי בנקאות ללקוחותיהם בתרחישים השונים שעשויים להתפתח. בדיון הוחלט להקים צוות של כלל הבנקים בהובלת הפיקוח לבחינת צעדים נוספים שניתן יהיה לבצע כדי להקל על הלקוחות של הבנקים אם הדברים יוחמרו. הפיקוח על הבנקים, אמרה בר, הגביר והרחיב את הפיקוח והמעקב השוטף אחר ההתפתחויות בכל בנק ובמערכת הבנקאית בכללותה. המפקחת הדגישה שהמערכת הבנקאית בישראל ערוכה בהיבטי הון ונזילות לתרחישים שייתכנו בדרגות חומרה שונות.

מנכ"ל הבנקים סקרו את מצב המערכת הבנקאית, את הצעדים שנקטו מתחילת המשבר כדי להבטיח המשכיות עסקית ושירות ללקוחות, ואת החשיפה לתרחישים השונים שייתכנו. המנכ"לים נענו לקריאה של הנגיד והמפקחת ואמרו שירתמו לסייע לחברות וללקוחות המערכת הבנקאית.

מהצגת הדברים היום, ומהשיח השוטף שמקיים בנק ישראל עם הבנקים, וכן מניתוח נתונים שהועברו מהבנקים לפיקוח על הבנקים, עולה תמונה שלפיה החשיפה כיום של המערכת הבנקאית למשבר היא בהיקף מצומצם, ושהבנקים גם ערוכים להחמרה במצב, ככל שהאירוע יתמשך ויורחב ברמה עולמית ומקומית. כמו כן, נראה כי המערכת הבנקאית נוקטת בצעדים המתאימים והאחראיים לניהול השוטף של שירותי הבנקאות השונים. הנגיד והמפקחת על הבנקים ציינו לחיוב את הפעולות שנקטה והביעו אמון במערכת הבנקאית בישראל ובפרט לניהול הסיכונים שלה.

המערכת הבנקאית: הקלות רגולטוריות ושירותים לציבור על רקע התפשטות נגיף הקורונה

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "בעת הזו, תפקידנו בבנק ישראל הוא לסייע להשיג את האיזון הנכון במערכת הפיננסית. חיוני שהבנקים יידעו למצוא את האיזון בין מדיניות האשראי לבין צרכי המימון של המשק - ובמיוחד של הסקטור העסקי ובדגש על העסקים הקטנים והבינוניים - שמשמעותיים ביותר ליכולת של המשק להמשיך ולצמוח ומתבססים בעיקר על האשראי הבנקאי, ובכך לסייע למשק לצלוח את המשבר. אם כל בנק יקשיח את מדיניות האשראי שלו באופן משמעותי, המשק יצמח לאט יותר - דבר שיצדיק בדיעבד מדיניות אשראי מחמירה שהבנקים נקטו בה ויהפוך לנבואה שמגשימה את עצמה. לעומת זאת, אם כל בנק והבנקים האחרים במערכת, יקלו אפילו במעט במדיניות האשראי שלהם, יסייע הדבר לצלוח את הקשיים התזרימיים שעלולים להעיב על עסקים עם פעילות כלכלית בריאה והמשק יצלח את תקופת הביניים ויצמח מהר יותר - דבר שיצדיק בדיעבד את המדיניות שהבנקים נקטו בה".

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדזה בר: "לנוכח התפתחות אירוע נגיף הקורונה והשלכותיו על הכלכלה בעולם ובישראל, ובתוך כך על כל משק בית פרטי ועסק, אפתח בכך שאדגיש שהמערכת הבנקאית בישראל איתנה ובזכות כך היא ערוכה לתמוך ולסייע ללקוחותיה בעת הזו. הבנקים עומדים מול האירוע עם עודפי הון, יחסי נזילות גבוהים ותיק אשראי מבוזר בין לוויים רבים ובאיכות גבוהה. הפיקוח על הבנקים פועל למען ציבור לקוחות הבנקים כדי להבטיח אספקה סדירה של שירותים בנקאיים, ככל שניתן תחת המגבלות שקבעה המדינה. אדגיש, כי אין חשש לפגיעה בשירותים הבנקאיים החיוניים והמערכת הבנקאית ערוכה להמשיך הספקה של שירותים בנקאיים גם אם תהיה החרפה משמעותית של המצב והחמרה במגבלות התנועה. אנו מפרסמים היום רשימה של הקלות רגולטוריות שיאפשרו לבנקים ולחברות כרטיסי האשראי לסייע למשקי הבית ולעסקים לעבור את התקופה עם פגיעה מינימלית ככל שניתן".

לאור הפנייה של נגיד בנק ישראל ושל המפקחת על הבנקים אל המערכת הבנקאית בשבוע שעבר, בנקים החלו להציע לציבור הרחב שירותים שונים בעקבות המצב:

- 1. הקלות בתשלום החזרי משכנתאות,** תוך דחיה של התשלום השוטף לתקופה של מספר חודשים;
- 2. הלוואות לעסקים קטנים ובינוניים,** שנקלעו לבעיית נזילות עקב המצב - במסגרת הקרן לעסקים קטנים שמפעילה המדינה, ובתוכניות עצמאיות ייעודיות שבנקים יצרו לטובת עסקים;
- 3. הצעות לפיקדונות מותאמים** לתנודתיות בשווקים;
- 4. הצעות לשירותים דיגיטליים מורחבים מרחוק,** כדי להקל על לקוחות שאינם מעוניינים או יכולים להגיע לסניפים בעת הזו, ובפרט הקמת מוקד טלפוני ייעודי לאזרחי מבוגרים;
- 5. מתן שירותי שליחים ללקוחות הנמצאים בבידוד.**

יודגש, כי שירותים אלו ניתנים על פי השיקולים העסקיים והתפעוליים של כל בנק ובנק.

שירותים נוספים שיתאפשרו בימים הקרובים, בעקבות הקלות רגולטוריות שהפיקוח על הבנקים מפרסם היום:

- א. הקלה במגבלות על הלוואות למשקי בית לכל מטרה, במשכון דירה:**
- במטרה לתת מענה לצורכי האשראי של משקי הבית, בנק יהיה רשאי להעניק הלוואה לכל מטרה במשכון דירה (כלומר, הרחבת המשכנתא הקיימת של הלקוח, שלא לצורך רכישת דירה), בשיעור מימון עד 70% (טרם ההקלה המגבלה היא שיעור מימון של 50%). מתן ההלוואה בהתאם להקלה זו יהיה כפוף להצהרת הלווה כי החריגה משיעור מימון של 50% אינה למטרת רכישת דירה נוספת (דירה להשקעה).

ב. הגדלת מסגרות אשראי למשקי בית ולעסקים:

בנק יהיה רשאי להגדיל ללקוח את מסגרת האשראי (אוברדראפט) באופן חד צדדי, באותם תנאים בהם ניתנה המסגרת הקיימת, ובכך להקל על לקוחות שיקלעו לקשיים תזרימיים, או שעלולים לחזור להם שיקים מחוסר כיסוי. בנק שיעשה זאת יציג ללקוח מסמך המתעד את הגדלת המסגרת, גובה המסגרת החדשה ושיעור הריבית שיחול עליה.

ג. הקלה שתאפשר לכלל הציבור לבצע פעולות בנקאיות מבלי להגיע לסניפים

על פי ההוראות הקיימות, הצטרפות לשירותים בנקאיים מרחוק, ללא הגעה בסניף ובאמצעות "בנקאות בתקשורת", נעשית אך ורק ביוזמת הלקוח. כדי לאפשר בעת הזו לכלל הלקוחות לבצע פעולות בנקאיות מרחוק מבלי צורך להגיע לסניף בנקים יוכלו להציע לכלל הלקוחות להצטרף מרחוק ל"בנקאות בתקשורת", לצורך קבלת מידע ולצורך ביצוע פעולות באמצעות הטלפון, אתר האינטרנט, והאפליקציה הבנקאית.

ד. אספקה סדירה של מזומנים במכשירים אוטומטיים:

בכדי להמשיך ולשמור על אספקה סדירה של שירותי מזומן ללקוחות באמצעות הכספומטים, בנק ישראל מאפשר באופן זמני לשנות את תמהיל השטרות במכשירי המשיכה האוטומטיים (למשל, להפחית בשטרות בעריכים של 20 ו-50 ש, ולהגדיל את כמות השטרות בעריכים של 100 ו-200 ש) כך שכל מכשיר יכיל בתוכו סכום כספי מקסימלי, ולקוחות יוכלו לצמצם את תדירות ההגעה שלהם למכשיר הכספומט הבנקאי.

ה. הקלות (עתידיה) על לקוחות שחזרו להם שיקים:

במידה ויוכרז אירוע חירום אזרחי (לפי סעיף 90 לפקודת המשטרה) הפיקוח על הבנקים יעשה שימוש בסמכותו להנחות את הבנקים לא להגביל חשבון או בעל חשבון בגין שקים שסורבו (תקופת ההשעיה מוגבלת בחוק ל-90 יום).

ו. הלוואות לקבלנים:

במטרה לתמוך בהמשך פעילות ענף הנדל"ן ולסייע לקבלנים לעמוד בצרכי המימון המתגברים, לנוכח הצפי של מחסור בעובדים ועיכובים בבניה, בנקים יוכלו להגדיל את האשראי לענף הבינוי והנדל"ן, כך שסך האשראי (בניכוי תשתיות לאומיות) יעלה משיעור של 20% ל-22% מסך כל תיק האשראי של הבנק (סך המגבלה, כולל תשתיות, תעמוד על 24%). הקלה זו תאפשר למערכת הבנקאית להגדיל את האשראי לענף בהיקף של כ-15 מיליארדי שקלים.

נדגיש, שההקלות נועדו לאפשר לבנקים את הגמישות העסקית הנדרשת בעת הזו לטובת מתן השירותים לציבור, אך אשראי יועמד על-ידי כל בנק רק לאחר ביצוע הערכת הסיכונים בכל מקרה לגופו.

כלכליסט

הבנקים צפויים לייקר ריביות לעסקים הקטנים – אך גם לגדולים

בנק ישראל גיבש חבילת הקלות לאשראי כדי להזרים חמצן למשק. אך לצד הגדלת מסגרת המשכנתא ל-70% ודחיית החזרים בשלושה חודשים לציבור, הבנקים מנצלים את כוחם כספק אשראי לעסקים

גלובס

בדרך למחנק אשראי?

אחת הסכנות הגדולות שמרחפות מעל המשק היא משבר נזילות חסר תקדים • איתותים ראשוניים להגבלות כמתן אשראי כבר ניכרים בסקטור המשכנתאות ומגמה דומה צפויה גם ביחס לעסקים קטנים ובינוניים, ככל שהמשבר יימשך • "האינסטיטוט הוא להתכווץ בימים כאלה", אומר גורם בכיר בשוק • **בנק ישראל** מנסים לתמרץ את הגופים הפיננסיים לשמור על קווי אשראי • הצד האופטימי: תקופה ארוכה של כסף קל, לכל מטרה ולעיתים בחוסר אחריות, תגיע אף היא לסיומה / רון שטיין, עמ' 2

TheMarker

אפקט הקורונה

הפיקוח מעודד את הבנקים להגדיל את האשראי לצרכנים ולענף הבנייה

המפקחת על הבנקים, ד"ר חווה בר, הודיעה אתמול על שורה של הקלות רגולטוריות על מערכת הבנקאות, שנועדו לאפשר לבנקים להציע הקלות ללקוחותיהם נוכח משבר הקורונה. בין השאר, יורשו הבנקים להרחיב הלוואות משכנתא קיימות, כך ששיעור המימון הכולל המרבי יגדל מ-50% ל-70% מערך הדייר. הלוואה יידרש להצהיר כי הוא מרחיב את ההלוואה שלא כדי לרכוש דירה נוספת.

הפיקוח על הבנקים מודיע: החל ממחר השירות הבנקאי הפרונטאלי לציבור ירוכז בסניפים ייעודיים בפריסה ארצית. הכספומטים הבנקאיים למשיכת מזומנים, המכשירים האוטומטיים ושאר השירותים הבנקאיים הישירים ימשיכו לעבוד כסדרם

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדוה בר: "החל ממחר השירות הבנקאי הפרונטאלי לציבור ירוכז בסניפים ייעודיים בפריסה ארצית. בסניפים אלה ניתן יהיה לבצע פעולות חיוניות, שאינן ניתנות לביצוע באמצעים בנקאיים ישירים. ללקוחות מגיל 70 ומעלה יינתן מענה מותאם ומורחב. הכספומטים הבנקאיים ימשיכו לעבוד כסדרם. אנו נוקטים בצעד זה בעקבות הנחיות משרד הבריאות על צמצום הפעילות והתנועה במרחב הציבורי. הצעד יאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאותו ועל בריאות עובדי הבנקים. אני קוראת לציבור לבצע את כל הפעולות הבנקאיות באמצעים הישירים: בטלפון, במכשירים האוטומטיים, אפליקציה ואתר הבנק".

בעקבות הנחיות משרד הבריאות על צמצום הפעילות והתנועה במרחב הציבורי, ומתוך רצון לאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור ועובדי הבנקים, להלן הנחיות הפיקוח:

שירות פרונטאלי בסניפי גרעין

1. הבנק רשאי לצמצם את שירותי קבלת קהל לסניפים ייעודיים בלבד. בשאר הסניפים תתאפשר עבודה ללא קבלת קהל.
2. ככלל, בקביעת הסניפים הייעודיים למתן שירות קבלת קהל, יפעל הבנק לפי רשימת סניפי הגרעין (להלן "סניפי גרעין") שקבע במסגרת הוראת ניהול בנקאי תקין בנושא "המשכיות עסקית (הוראה 355)". עם זאת, בהתאם לנסיבות, הבנק יוכל לשקול שינוי הרשימה, תוך שמירה על פיזור גאוגרפי נאות ושיקולים נוספים רלוונטיים לעת הזו (גודל סניף, קיום קופה ועוד).
3. ככלל, סך סניפי הגרעין בהם יינתן שירות לקהל יעמוד על 25% לפחות ממספר סניפי הבנק.
4. בכדי לצמצם את הסיכון להידבקות, מוצע שהבנק יעגן מנגנון של ויסות עומסי קהל בסניפי הגרעין ובכלל זה: דרישה מלקוחותיו לקבוע תור מראש, הצבת עמדת ביטחון בכניסה לסניף ועוד, בהתחשב בהוראות הרשויות המוסמכות.
5. בסניפי הגרעין יינתן שירות לכלל לקוחות הבנק.
6. הבנק יפרסם באתר האינטרנט ובאמצעים נוספים שיבחר, את רשימת הסניפים בהם יינתן שירות ללקוחות.

שירות בנקאי מרחוק

1. הבנק ישקול פעולות לעידוד לקוחותיו לעבור לקבלת שירותים בערוצים הדיגיטאליים ולהימנע מלהגיע להסניף, אלא בנסיבות מיוחדות.
2. הבנק ימשיך וייערך להרחבת עבודה מרחוק תוך ניהול הסיכונים הכרוכים בכך.

אנו נמשיך ונעדכן את ההוראות, ככל שיידרש ובהתאם להנחיות שיפורסמו על-ידי המדינה. הנחיות אלו יחולו החל ממחר, ה-17/03/2020. רשימת סניפי הגרעין תפורסם במהלך היום באתר בנק ישראל ואתרי הבנקים.

ישראל היום



יתד

הבנקים מצמצמים פעילות:
750 סניפים יסגרו

■ הכספומטים הבנקאיים למשיכת מזומנים, המכשירים האוטומטיים ושאר השירותים הבנקאיים הישירים ימשיכו לעבוד כסדרם ■

17.03.2020

המלצות הממונה על נתוני אשראי בבנק ישראל להתנהלות משקי הבית בלקיחת אשראי על רקע משבר הקורונה

הפיקוח על הבנקים פועל בימים אלה לפרסום הוראות ובמסגרתן ייקבעו שורה של הקלות לבנקים, אשר יאפשרו מתן שירות טוב יותר לציבור. במקביל המערכת הבנקאית מציעה לציבור הרחב שירותים שונים בעקבות המצב, זאת במטרה להקל על ציבור הלקוחות לעמוד בהתחייבויותיהם הפיננסיות.

בין הצעדים שפורסמו שעשויים להשפיע על נתוני האשראי של הלקוח:

- דחייה של התשלום החודשי של משכנתא או הלוואה במספר חודשים;
- אפשרות להגדיל את מסגרת האשראי בחשבון העובר ושב כדי למנוע חריגות מהמסגרת (באותם תנאים של המסגרת הקיימת);
- אפשרות לקבל הלוואה לכל מטרה;

הממונה על שיתוף בנתוני אשראי, ר"ח צוריאל תמם, מבקש להפנות את תשומת הלב של כלל האזרחים להקלות הללו בתקווה כי אלו ימזערו את הפגיעה בדירוג האשראי של הלקוחות: "התפתחות מגיפת הקורונה והשלכותיה על הכלכלה בעולם ובישראל, ובתוך כך על כל משק בית או עסק, מחייבת ערנות יתרה בניהול ענייני האשראי של הלקוחות.

אנו מבקשים להפנות את תשומת לב כלל האזרחים, לפעול באופן אקטיבי ולהשתמש באופן מושכל בהקלות שניתנו ובשירותים המוצעים ע"י המערכת הבנקאית. בהקשר זה מוצע ליצור קשר עם נותני האשראי להם התחייבתם, ולבחון אפשרויות לדחייה או לפריסת תשלומים. אנו ממליצים להימנע ככל שניתן ממצבים של חריגה ממסגרות אשראי החזרת שיקים או פיגור בתשלומים ולשם כך לפעול בתיאום עם נותן האשראי. שכן, חריגה או פיגור שלא הוסדרו מראש עלולים לפגוע בדירוג האשראי של הלקוח וביכולתו ליטול אשראי בתנאים טובים בעתיד.

לנוכח האתגר העומד לפתחנו, אני קורא לציבור הרחב היו ערניים ונצלו את ההקלות הקיימות על מנת שתוכלו לעבור את התקופה עם פגיעה מינימלית ככל שניתן".

18.03.2020

מועד סיום תפקידה של המפקחת על הבנקים וכניסתו של המפקח החדש לתפקיד יידחה ל-17 במאי

לנוכח התפתחות אירוע נגיף הקורונה והשלכותיו, והמעבר של בנק ישראל לעבודה במתכונת חירום, החליט נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, בתיאום עם המפקחת על הבנקים, ד"ר חדוה בר, והמפקח הנכנס, מר יאיר אבידן, שד"ר בר תדחה את מועד סיום תפקידה ל- 17 למאי 2020, אז יכנס יאיר אבידן לתפקידו, לאחר חפיפה שתיארך מספר שבועות. הדחייה תאפשר הן התמודדות רציפה עם המשבר והן העברת אחריות מקצועית ומתאימה, במציאות הקיימת.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "אנו נמצאים בתקופה מיוחדת במינה, וחשוב לשמר את הרציפות הניהולית והתפקודית של בנק ישראל והפיקוח על הבנקים. אני מודה לחדוה וליאיר על נכונותם לבצע את ההתאמות הנדרשות לשם כך"

בנק ישראל השיק דף ייעודי באתר האינטרנט בנושא הקורונה וסט שאלות ותשובות בנושא בנקאות



מידע שפרסם בנק ישראל על רקע מגפת הקורונה

לנוכח התפתחות אירוע נגיף הקורונה והשלכותיו על הכלכלה בעולם ובישראל, ובתוך כך על כל משק בית פרטי ועסקי, דף זה מרכז את כל המידע שפרסם בנק ישראל בנושא, לרבות הודעות לעיתונות, ראיונות לתקשורת, כלים מוניטריים, החלטות מדיניות, הוראות למערכת הבנקאית ומידע ללקוחות הבנקים.

 אינדיקטורים מהירים לפעילות	 ניתוחים כלכליים אודות משבר הקורונה	 הודעות לעיתונות
 צעדי המדיניות המוניטרית	 מערכת הבנקאות ולקוחות הבנקים	 סניפי בנקים פעילים
 ראיונות לתקשורת ומסיבות עיתונאים	 מאגר נתוני אשכנז	 אמצעי התשלום ומערכות התשלומים
 פיקוד העורף	 שירות לציבור	 שאלות ותשובות על רקע אירוע הקורונה

צילום מתוך אתר האינטרנט של בנק ישראל

לנוכח התפתחות נגיף הקורונה והשלכותיו על הכלכלה בעולם ובישראל, ובתוך כך על כל משק בית פרטי ועסקי, הקים בנק ישראל דף שמרכז את כל המידע שפרסם בנק ישראל בנושא, לרבות ההודעות לעיתונות, ראיונות לתקשורת, כלים מוניטריים, החלטות מדיניות, הוראות למערכת הבנקאית ומידע אודות הסניפים הפעילים והמוקדים הטלפוניים של התאגידים הבנקאיים.

מצ"ב [קישור](#) לדף.

בנוסף פרסם הבנק קובץ מרכז של תשובות לשאלות נפוצות הנוגעות להתמודדות משקי בית ועסקים קטנים עם השלכות משבר הקורונה בכל הנוגע להתנהלות מול המערכת הבנקאית. המסמך יעודכן ככל שיתווספו נושאים נוספים.

מצורף [קישור](#) לדף והמסמך עצמו.

הפיקוח על הבנקים מודיע על סיוע ללקוחות במשיכת קצבאות הביטוח הלאומי

בעקבות הנחיות משרד הבריאות, הרצון לשמור על בריאותם של לקוחות מערכת הבנקאית, ולאור צמצום שירותי קבלת הקהל לסניפים ייעודיים, המערכת הבנקאית מתחילה בימים אלו לשלוח כרטיסי חיוב מיידי (דביט) ללקוחות מקבלי קצבאות, אשר אין ברשותם כרטיס חיוב ונוהגים למשוך את הקצבאות באמצעות שירותי הקופה בסניף.

ד"ר חדוה בר, המפקחת על הבנקים: "הפיקוח על הבנקים פועל כדי לאפשר את המשכיות השירותים הבנקאיים ושוקד כל העת על מתן פתרונות למצבים שונים שנוצרים בעקבות מגפת הקורונה. הצעד שעלינו אנו מודיעים יאפשר ללקוחות מקבלי קצבאות ביטוח לאומי למשוך את הקצבה מכל מכשיר כספומט ללא הגעה לסניף, שעלולה לסכן אותם בריאותית. אני מברכת על ההירתמות המיידית של המערכת הבנקאית בהובלת איגוד הבנקים לפתרון שגובש במטרה לאפשר ללקוחות מקבלי הקצבאות למשוך את כספם".

בעקבות הנחיות משרד הבריאות על צמצום הפעילות והתנועה במרחב הציבורי ומתוך רצון לאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור ובריאות עובדי הבנקים, התיר הפיקוח על הבנקים לבנקים לצמצם את

שירותי קבלת הקהל לסניפים ייעודיים בלבד בשירותים דחופים וחיוניים, ופרסם הקלות נוספות במטרה לסייע ללקוחות לבצע פעולות בערוצים דיגיטליים או במוקד הטלפוני של הבנק.

מצב זה יצר קושי עבור לקוחות המקבלים קצבאות שונות מהביטוח הלאומי שאין ברשותם כרטיס חיוב (כרטיס למשיכת מזומנים ולביצוע עסקאות מרחוק) ושנוהגים למשוך את הקצבאות באמצעות שירותי הקופה בסניף. לכן, המערכת הבנקאית מתחילה בימים אלו לשלוח בדואר ללקוחות אלו כרטיס חיוב, כדי לסייע להם למשוך את סכום הקצבאות מכל מכשיר בנקאי אוטומטי ללא צורך בהגעה לסניף.

צעד זה יכול אף לייתר או לצמצם את הצורך במשיכת מזומנים, היות וכרטיס החיוב המידי מאפשר, מעבר למשיכת מזומנים, גם תשלום ורכישת מוצרים ושירותים בדומה לכרטיס אשראי (כאשר חיוב חשבון הבנק של הלקוח בסכום העסקה נעשה באופן מיידי). כך, ולאור ההנחיות המעודכנות של משרד הבריאות על צמצום התנועה במרחב הציבורי, הלקוחות יוכלו להיעזר בכרטיס החיוב המידי לביצוע עסקאות מרחוק (באמצעות הטלפון או האינטרנט), ככל שיידרשו לכך.

[מידע נוסף על הכרטיס, לרבות מאפייניו ויתרונותיו ניתן למצוא במדריך "שווה לדעת- כרטיס חיוב מיידי" באתר האינטרנט של בנק ישראל\).](#)

יצוין, שהשימוש בכרטיס חיוב מיידי עבור לקוח שאין ברשותו כרטיס אשראי יכול שיהיה כרוך בעמלה חודשית של עד שקלים בודדים (גובה העמלה המדויק משתנה בין הבנקים). בכל אופן, במידה ולקוח לא יפעיל את הכרטיס שישלח אליו הוא לא יחויב בעמלה.

הלקוחות מתבקשים להיות ערניים ולבדוק בימים הקרובים בתיבת הדואר האם התקבלו כרטיס החיוב והסכם ההצטרפות, ולפעול בהתאם להנחיות, בכדי להפעיל את הכרטיס. ככל שהכרטיס לא הגיע עד ליום 29.3.20 (תאריך קבלת הקצבה הקרוב), מומלץ, ככל שהדבר אפשרי, להתאזר בסבלנות עוד מספר ימים, ולא להגיע לסניפים. במידה והכרטיס לא התקבל במהלך החודש הקרוב, יש ליצור קשר עם הבנק בו מתנהל החשבון ולברר זאת.

23.03.2020

על רקע משבר הקורונה תושהה הגבלת חשבונות בנק בשל שיקים ללא כיסוי החל מה-4 במרץ

להתפשטות נגיף הקורונה ולצעדים שנקטה הממשלה במטרה למנוע את החרפת המצב יש השלכות על המשק והמערכת הכלכלית, ובין השאר נגרמים קשיים תזרימיים למשקי בית ולעסקים רבים. כתוצאה חלה עלייה במספר השיקים שחזרו והחשבונות שהוגבלו. מעבר לאיסור על משיכת שיקים, הרי שהגבלת החשבון משבשת את מהלך עסקיו של הלקוח, פוגעת במוניטין שלו וביכולת ההתנהלות הכלכלית שלו.

על מנת לסייע לאותם עסקים ומשקי בית שנקלעו לקשיים תזרימיים באופן לא צפוי, קבעה המפקחת על הבנקים מכוח סמכותה בחוק כי הבנקים המסחריים ובנק הדואר ישהו הגבלות על לקוחות ועל חשבון הבנק שלהם בשל שיקים שחזרו בשל היעדר כיסוי, **החל מתאריך 4.3.20, ובהתאם לתקופה הקבועה בחוק**. משמעות ההשהיה היא ששיק שהופקד החל מהתאריך האמור וחזר מחמת היעדר כיסוי מספיק, לא יובא בחשבון בספירת השיקים לצורך הטלת הגבלה לפי החוק. במידה וזהו השיק העשירי שבעקבותיו היה אמור החשבון להיות מוגבל, ההגבלה תושעה עד להודעה שיפרסם בנק ישראל לגבי תום תקופת ההשהיה.

במערכת איתור החשבונות המוגבלים באתר האינטרנט של בנק ישראל תוצג הבהרה, שעל פיה שיקים שחזרו בתקופת ההשהיה לא נכללים במידע המוצג במערכת, ועל מקבלי השיקים לקחת עובדה זו בחשבון בבואם לקבל תשלום בשיק.

יודגש, כי למרות שהחשבון לא יוגבל, המידע על אירוע ההחזרה מועבר למערכת לשיתוף נתוני אשראי, שעל בסיס המידע שבה מחושב דירוג האשראי של הלקוח ששילם באמצעות השיק שחזר. כמו כן, למרות שבתקופת ההשהיה לא יוגבלו חשבונות, לגבי שיק שלא כובד ניתן יהיה בהמשך לפתוח הליך לגבייתו באמצעות ההוצאה לפועל (בהתאם למידע שיפורסם על ידי רשות האכיפה והגביה).

ד"ר חדזה בר, המפקחת על הבנקים: "בנק ישראל נוקט במגוון צעדים כדי להקל על משקי בית ועסקים לצלוח את התקופה הכלכלית הקשה בפניה עומד המשק על רקע התפשטות נגיף הקורונה. השהיית ספירת השיקים החוזרים תבלום את העליה המהירה במספר הלקוחות המוגבלים במשק ותצמצם את התוצאות הקשות שנובעות מהגבלת חשבונות בנסיבות שלא היו צפויות. אני קוראת לציבור להמשיך לנהל את ענייניו הפיננסיים בתבונה, ולהימנע מההשלכות של תשלום בצ'קים ללא כיסוי".

25.03.2020

דגשים פיקוחיים לגבי טיפול חשבונאי בחובות ודיווח לציבור לאור משבר נגיף הקורונה

לנוכח התפתחות משבר נגיף הקורונה, הפיקוח על הבנקים העביר היום לבנקים ולחברות כרטיסי האשראי טיוטת דגשים לאופן היישום של הדרישות הקיימות בהוראות הדיווח לציבור ביחס לטיפול החשבונאי בצעדים אשר הם מבצעים מול לווים אשר עשויים להתקשות באופן זמני לעמוד בתשלומים בגין אירוע נגיף הקורונה.

בטיוטת המכתב שהפיקוח על הבנקים העביר הוא מבהיר שהוא מעודד בנקים וחברות כרטיסי אשראי לפעול באופן זהיר ופראקטיבי על מנת לסייע בעת הזו למשקי הבית ולעסקים להתגבר על קשיים זמניים הנובעים מהשפעת נגיף הקורונה, כל זאת בהתאם לאינטרס ארוך הטווח של התאגידים הבנקאיים, של הלווים שלהם ושל הכלכלה בכללותה.

בנוסף, הפיקוח על הבנקים מפרט במכתב את הדגשים ליישום נכון בנסיבות הנוכחיות של הכללים שנקבעו בהוראות הדיווח לציבור לסיווג של חובות בעייתיים בדוחות הכספיים, ומבהיר כי בהתאם לכללים אלה, שינויים שמתבצעים לזמן קצר בתנאים של הלוואה (למשל ל-6 חודשים), כגון דחיה במועדי תשלום, ויתור על ריביות פיגורים, או הארכה של תקופת פירעון, לא צריכים לגרום באופן אוטומטי לסיווג של ההלוואות כחובות בעייתיים בארגון מחדש.

דגשים אלו דומים לדגשים אשר פורסמו לאחרונה על ידי רשויות בארצות הברית ובעולם.

בנוסף, מובהר כי בנקים וחברות כרטיסי אשראי יתנו גילוי מלא בדוחות לציבור הבאים שלהם לכלל החובות ששונו תנאיהם במסגרת ההתמודדות עם אירוע נגיף הקורונה.

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדזה בר: "המכתב שהוצאנו היום בנוגע לדגשים באופן הטיפול בחובות של לווים שנקלעו בעקבות המשבר לקושי תזרימי, אולם טרום המשבר היו במצב כלכלי טוב, ואפשר לבנקים להמשיך להלוות ולסייע ללווים בעת הזו, מתוך ראייה ארוכת טווח. "החמצן" שהבנקים נותנים לעסקים ולמשקי בית בעת הזו מסייע בצמצום ההשפעות הכלכליות השליליות שיש למשבר על הלווים ועל המשק כולו".

בנק ישראל הגדיל את מגבלת סכום הפקדת שיק בודד בסלולר מ-20,000 ש"ח ל-50,000 ש"ח

על מנת לסייע לציבור לבצע פעולות בנקאיות מרחוק בימים אלו, החליט בנק ישראל על הגדלת סכום ההפקדה של שיק בודד באמצעות היישומון הבנקאי בטלפון הסלולרי ל-50,000 ש"ח באופן מיידי.

למשבר הקורונה בארץ ובעולם ולצעדים שנקטה הממשלה, ישנן השלכות על יכולת משקי הבית ובתי עסק רבים להגיע לסניפי הבנק על מנת להפקיד שיקים.

בשנת 2017 קידם בנק ישראל ביחד עם המערכת הבנקאית את הרפורמה במסלוקת השיקים אשר מאפשרת הפקדה של שיקים באמצעות צילום השיק בסלולר. אפשרות זו זמינה ללקוחות מזה כשלוש שנים והיא הייתה מוגבלת לסכום של 20,000 ש"ח פר שיק.

מבדיקה שנערכה, בשנת 2019 הופקדו פיזית בסניפי הבנקים כ-3.8 מיליון שיקים שהסכום שלהם נע בין 20 אש"ח ל-50 אש"ח, פעולה זו תאפשר הפקדה דיגיטלית בסלולר של השיקים הללו.

הפעולה הנוכחית מתאפשרת לאור יישום חוק הסליקה האלקטרונית, חוק המאפשר מתן שירותי בנקאות זולים, חדשניים, נוחים ומהירים יותר עבור ציבור הלקוחות.

לפרטים והסברים נוספים על החוק, הכללים והפלט היכנסו לאתר בנק ישראל:

<http://www.boi.org.il/he/PaymentSystem/Pages/Cheque-truncation.aspx>

מתוך דברי מנכ"ל בנק ישראל, מר חזי כאלו, במסיבת העיתונאים המיוחדת שנערכה ב-24/03/2020:

"מערכות התשלומים בישראל פועלות באופן בטוח ויציב ומספקות את מלוא השירותים. הציבור ממשיך להשתמש באמצעי התשלום הדיגיטליים ובשירותים הדיגיטליים כבשגרה (כדוגמת העברות בנקאיות, אפליקציות תשלום, הפקדות שיקים בסלולר ועוד), שבתקופה כמו זו החשיבות שלהם גדלה עוד יותר.

בחודשים שלפני המשבר נקט בנק ישראל צעדים לקידום התשתית לביצוע תשלומים מרחוק ותשלומים ללא מגע. צעדים אלו ימשכו והם מסייעים בביצוע תשלומים בקלות ובבטחה גם בימים אלו".

ישראל היום קצרים בקורות



הבנקים יפתחו בימים הקרובים את כל הסניפים בהם יש שירותי קופה, לצורך משיכת קצבאות במזומן

במטרה לסייע ללקוחות מקבלי הקצבאות, שאין ברשותם כרטיס חיוב למשיכת מזומנים או לביצוע עסקאות, הוחלט במסגרת שיחות שהתקיימו בין המפקחת על הבנקים לכלל הבנקים, כי הבנקים יפתחו את כל הסניפים בהם יש שירותי קופה, לצורך משיכת הקצבה במזומן.

הקופות נפתחו ביום שישי ויפתחו ביום ראשון, בהתאם ליום הפתיחה של הסניפים בשגרה, וכולן יהיו פתוחות גם ביום שני, 30.3.20, ללקוחות אלו בלבד.

לאחר מכן, החל מיום שלישי, ה-31.3 ואילך הפעילות בסניפים תחזור לפעילותה בעת הנוכחית, באמצעות סניפי הגרעין בלבד. כמו כן, הבנקים שלחו ללקוחותיהם מקבלי הקצבאות כרטיסי דביט, על מנת להימנע מהצורך להגיע לקופות. חלקם כבר הגיעו וחלקם יגיעו במהלך הימים הקרובים.

אנו חוזרים ומבקשים מהלקוחות להישמע להוראות משרד הבריאות, ולהימנע מהיציאה מהבית שלא לצורך, על מנת לשמור על בריאותם.

הפיקוח על הבנקים מודיע על הפחתת דרישות ההון מהבנקים ומנחה אותם לבחון את חלוקת הדיבידנדים על מנת להגדיל את היצע האשראי למשק

על רקע הגידול הגבוה בביקוש לאשראי של המשק מאז פרוץ משבר הקורונה, הפיקוח על הבנקים מפחית את דרישות ההון מהבנקים המסחריים בנקודת אחוז, ובכך מגדיל את המקורות של המערכת הבנקאית לצורך המשך העמדת אשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי.

- בנוסף, מנחה המפקחת על הבנקים את הדירקטוריונים של הבנקים לבחון מחדש את מדיניות חלוקת הדיבידנד והרכישה העצמית של מניות בעת הזו. מדיניות זו תפנה מקורות נוספים לבנקים לצורך העמדת אשראי וספיגת הפסדים במידת הצורך.
- צעדים אלו עולים בקנה אחד עם צעדים בהם נקטו רגולטורים מקבילים בעולם עם פרוץ המשבר, והם מתבססים על מצבה האיתן של המערכת הבנקאית וחיזוק הונה ויציבותה בעשור האחרון.

המערכת הבנקאית בישראל נכנסה למשבר הקורונה במצב איתן: הבנקים נהנים מעודפי הון גדולים, יחסי נזילות חזקים ותיקי אשראי איכותיים. מאז המשבר העולמי ב-2008 פעל הפיקוח על הבנקים כדי לחזק את הונה ויציבותם של התאגידים הבנקאיים על ידי אימוץ של סטנדרטים בינלאומיים מתקדמים, שיפור איכות ההון והגדלת היקפו, ביזור תיק האשראי וצמצום החשיפה ללווים גדולים, ועוד. על רקע זה, בתחילת המשבר הנוכחי, הבהיר בנק ישראל את ציפיותו מהבנקים לסייע במתן אשראי למשקי בית ועסקים שספגו פגיעה תזרימית, וצפויים להיות מסוגלים להחזיר את האשראי בתום המשבר.

מאז פרוץ המשבר הביקוש לאשראי עלה בחדות, ובמקביל עלתה רמת הסיכון במתן אשראי, לנוכח הפגיעה במצב הכלכלי של העסקים ושל משקי הבית. **על מנת להבטיח את יכולתם של הבנקים להמשיך להציע אשראי, הפיקוח על הבנקים מודיע על הפחתת דרישות ההון הרגולטורית בנקודת אחוז אחת**, כך שיחס הון עצמי רובד ³⁶ המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת 10% כיום) ו-8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת 9% כיום). החלטה זו עולה בקנה אחד עם החלטות שקיבלו רגולטורים מקבילים בעולם, והיא תהיה בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים). לאחר מכן, ידרשו הבנקים להציג מתווה מדורג לצבירה מחודשת של ההון שנשחק על פני שנתיים.

הפחתת דרישת ההון מתבססת על כרית ההון הייעודית שהפיקוח על הבנקים דרש מהמערכת הבנקאית לצבור לשימוש בעת משבר, ותשחוק כמחצית ממנה. כרית הון זו, בגובה 2% מסך נכסי הסיכון של כל בנק, שיקפה דרישה עודפת של הפיקוח על הבנקים מעבר למסגרת העבודה של ועדת באזל - הגוף הקובע את הסטנדרטים הבינלאומיים של רגולציה בנקאית - על מנת להגן על מערכת הבנקאות והמשק הישראלי מפני התפתחויות בלתי צפויות.

בנק ישראל מצפה מהבנקים לעשות שימוש במקורות ההוניים שישתחררו כתוצאה מהקלה זו לצורך הגדלת האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי, תוך חיתום אשראי אחראי וניהול מוקפד של הסיכונים, בדגש על מתן אשראי ללקוחות שלפני פרוץ משבר הקורונה עמדו בפירעון האשראי כסדרו.

בנוסף, **הנחה בנק ישראל את הדירקטוריונים של הבנקים לבחון מחדש את מדיניות הדיבידנד והרכישה העצמית של מניות בעת הזו**, על רקע השינוי המהותי שחל בתנאים הכלכליים, ובפרט הירידה החדה בתחזיות המקרו כלכליות ואי הודאות הגדולה. מדיניות זו תפנה מקורות נוספים לבנקים לצורך העמדת אשראי וספיגת הפסדים במידת הצורך.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: הפחתת דרישות ההון מרחיבה את מרחב הפעולה של המערכת הבנקאית, אשר נדרשת בעת הזו לאזן בין הצורך לספק את הביקוש לאשראי של לקוחות שנפגעו מהמשבר ויוכלו לעמוד בהחזרי האשראי, לבין הצורך

³⁶ בניכוי כרית ההון הנוספת בגין החשיפה לאשראי לדיוור

להמשיך לנהל את סיכוני האשראי בזירות ובקפדנות הנדרשת. הגדלה מושכלת של היצע האשראי תתמוך בצמיחה הכלכלית ותסייע למשק לצלוח את המשבר בפגיעה מינימלית, ובכך תתרום לשמירה על חוסנה.

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדזה בר: "השמירה על היציבות והחוסן של המערכת הבנקאית, עליה הקפדנו לאורך שנים, מתבררת כעת כנכס אסטרטגי של המשק הישראלי. הבנקים ערוכים לאתגרים הכלכליים ולעליה הצפויה בהפסדי האשראי של הלווים, וכריות ההון והנזילות שלהם יאפשרו התמודדות עם תקופה מאתגרת זו. אנו יכולים וצריכים להרשות לעצמנו להתיר חלק מהמגבלות המוטלות בשגרה כדי לאפשר למערכת הבנקאית לתמוך בעסקים ובמשקי הבית בעלי יכולת החזר, שנקלעו לקשיים כתוצאה מהמשבר. במקביל אנו קוראים לדיקטוריונים של הבנקים לבחון מחדש את מדיניות הדיבידנדים והרכישה העצמית של המניות, כדי לאפשר גידול נוסף באשראי למשק. הפיקוח על הבנקים ימשיך לפעול ולוודא שיציבות המערכת הבנקאית בכלל, וכספי המפקידים בפרט, לא יפגעו".

הקלות בדרישות ההון של רגולטורים בנקאיים בעולם בעקבות משבר הקורונה

אחוז ההקלה ביחס ההון
דנמרק (1%)
גרמניה (0.25%)
איסלנד (2%)
אירלנד (1%)
נורבגיה (1.5%)
שוודיה (2.5%)
בריטניה (1%)
הונג קונג (1%)
קנדה (1.25%)

גלובס
בנק ישראל מכחית משמעותית את דרישות ההון מהבנקים
 המפקחת על הבנקים הפחיתה את הלימות ההון ב-1% • המטרה: הגדלת היצע האשראי והיערכות להפסדי אשראי

TheMarker
בנקאות קורונה: הפיקוח רוצה שהבנקים יעמידו יותר אשראי ולא יחלקו דיבידנדים

ידיעות אחרונות
"איפה הסולידריות של הבנקים?"

על רקע משבר הקורונה, הפיקוח על הבנקים מודיע על הקלות בצירוף לקוחות לביצוע פעולות מרחוק והנפקת כרטיסי דביט ללקוחות

בעקבות הנחיות משרד הבריאות, ולאור צמצום שירותי קבלת הקהל בסניפים, הפיקוח על הבנקים פועל כדי למצוא פתרונות, שיסייעו בהגנה על בריאות הלקוחות, ושיאפשרו ככל הניתן ביצוע עסקאות מרחוק. בכלל זה הפיקוח פועל כדי שהבנקים ינפיקו ללקוחות כרטיסי חיוב מיידי (דביט), באמצעותם ניתן למשוך מזומן ממכשירים אוטומטיים ולבצע עסקאות רכישה, בבתי עסק וגם מרחוק (באינטרנט או בטלפון), בדומה לכרטיס אשראי. להלן [קישור](#) למידע אודות כרטיס חיוב מיידי באתר בנק ישראל "שווה לדעת". בנוסף, פועל הפיקוח כדי להקל על הצטרפות של לקוחות לשירותי בנקאות בתקשורת, שחוסכים את הצורך בהגעה לסניף.

ד"ר חדזה בר, המפקחת על הבנקים: "הפיקוח על הבנקים פועל כדי לאפשר את המשכיות השירותים הבנקאיים החיוניים לעת הזו ושוקד על מתן פתרונות למצבים שונים שנוצרים בעקבות מגפת הקורונה. הצעד של הנפקת כרטיס דביט ללקוחות שאין ברשותם כרטיס אשראי וצירופם לשירותים הבנקאיים שניתן לקבל מרחוק יגדיל את מספר הלקוחות שיוכלו לבצע פעולות בחשבון ללא הגעה לסניף ויסייע בשמירה על בריאות הציבור".

הפיקוח על הבנקים קרא לתאגידים הבנקאיים לעשות כל מאמץ, **לאחר את לקוחותיהם המנהלים חשבונות בהם מתקבלת משכורת או קצבה, שאין ברשותם כרטיס אשראי או כרטיס חיוב מיידי (דביט) או שהם לא מחוברים לפעילות בערוצים ישירים (אתר הבנק, אפליקציה), להציע להם להצטרף לשירותים אלה.**

לקוחות שאין ברשותם כרטיס כלשהו המאפשר להם למשוך כספים ולבצע עסקאות מרחוק ו/או גישה לביצוע פעולות מרחוק באמצעות האינטרנט, מוזמנים לפנות לבנק שלהם ולבקש להצטרף לשירותים אלה.

במטרה לאפשר לתאגידים הבנקאיים להנפיק ללקוחות שאין ברשותם כרטיס, ונוהגים לבצע פעולות בחשבון באמצעות בנקאי בסניף, הסיר הפיקוח על הבנקים בשבוע האחרון חסמים משמעותיים, לעת הזו:

1. ניתן היתר לבנקים לשלוח הודעה ללקוחותיהם בערוצי בנקאות בתקשורת (אפליקציה, סמס בטלפון וכד'), להציע להם להצטרף לשירותים אלה ולהנחות אותם כיצד לבצע זאת, גם אם הלקוח לא חתם על ההסכם הנדרש לצורך כך. כמו כן, על מנת לסייע ללקוחות אשר אין ברשותם כרטיס חיוב להתנהל בתקופה זו, התאגידים הבנקאיים רשאים לשלוח להם הודעות בערוצים אלה על מנת להציע להם להנפיק עבורם כרטיס חיוב.

2. בשיתוף עם איגוד הבנקים גובש מתווה למקבלי קצבאות הביטוח הלאומי, לפיו הבנקים ינפיקו ללקוחות האמורים כרטיסי חיוב מיידי (דביט), אשר ישלחו אליהם בדואר. במקביל, ישלח ללקוחות הסכם עם הבנק לקבלת הכרטיס, עליו יתבקשו הלקוחות לחתום. כמו כן, יובהר ללקוח, שעליו לחתום על ההסכם טרם הפעלת הכרטיס, והוא יתבקש למסור לבנק את ההסכם החתום או את העתקו בהקדם, וזאת לא יאוחר מיום 1.11.2020. ככל שלא יתקבל הסכם חתום כאמור עד מועד זה, כרטיס הדביט יפקע. כמו כן הודענו, כי המתווה שגובש למקבלי הקצבאות יחול בעת הזו גם על כל משלוח כרטיס חיוב שהוזמן על ידי לקוחות.

3. אפשר לירות בטלפון הסכם לבנקאות בתקשורת - ניתן לחתום על הסכם בנקאות בתקשורת באמצעות מגוון ערוצים ישירים, תוך תיעוד הסכמת הלקוח (גם ללא הקלטת השיחה). כך יקל על לקוחות המעוניינים בכך, להצטרף לפעילות בנקאית מרחוק ביתר קלות, ככל שהם מעוניינים בכך.

4. **הבנקים הונחו לאפשר הנפקת כרטיס דביט ללקוחות פושטי רגל** וצירופם לשירות המאפשר ביצוע פעולות בחשבון דרך אתר האינטרנט של הבנק, האפליקציה וכיו"ב, ללא צורך באישור הנאמן, בכל בקשה פרטנית. זאת על בסיס עמדת הכונס הרשמי שנתן לכך הרשאה גורפת. צעד זה יקל מאד על תהליך הצירוף של פושטי הרגל לשירותים אלה, ככל שיחפצו בכך.



ידיעות אחרונות

● **בנק ישראל** הורה **לבנקים** לפנות ללקוחות המקבלים משכורת/קצבה ושאינן ברשותם כרטיס אשראי או כרטיס חיוב מיידי (כרטיס דביט) או שהם לא מחוברים לפעילות בערוצים ישירים (כמו אתר **הבנק** אפליקציה), ולהציע להם להצטרף לשירותים אלו. בנוסף, **הבנקים** ינפיקו כרטיסי דביט למקבלי קצבאות הביטוח הלאומי וישלחו להם בדואר **הבנקים** גם יאפשרו הנפקה של כרטיס דביט ללקוחות פושטי רגל וכן את צירופם לשירות המאפשר ביצוע פעולות בחשבון דרך האתר או האפליקציה ללא צורך באישור הנאמן. (ליטל דוברוביץקי)

30.03.2020

הגידול בביקוש לאשראי, אופן הסיוע של הבנקים ללקוחות במשבר נגיף הקורונה והגורמים המרכזיים לעליית הריביות על אשראי בנקאי מתחילת המשבר

- נגיף הקורונה יצר משבר מאקרו כלכלי עולמי, המשפיע כמעט על כל עסק ומשק בית, וגם על המערכת הבנקאית. ההשפעה בתחומי הבנקאות מתבטאת בין היתר בגידול משמעותי בביקוש לאשראי ובמקביל בעליית ריביות על חלק מהאשראי לציבור. בנק ישראל מבין היטב את הקשיים הנובעים מהמצב ופועל באפיקים רבים על מנת להקל על משקי הבית והמגזר העסקי בימים אלה. המערכת הבנקאית מתגייסת גם כן לטובת הציבור ונוקטת בגישה פרואקטיבית, אך זהירה, במטרה לסייע למשקי הבית והעסקים בעת הזו – במסגרת זו הבנקים מוסיפים להעמיד אשראי לציבור בהיקפים משמעותיים נוכח ביקוש גבוה של כלל הלווים (עסקים גדולים, קטנים ומשקי בית) ומאפשרים לדחות את תשלומי המשכנתא ותשלומי הלוואות של עסקים במספר חודשים.
- הריבית על האשראי הבנקאי מושפעת ממספר גורמים עיקריים: הריבית חסרת הסיכון במשק לטווח הרלוונטי (ריבית בנק ישראל לטווחי אשראי קצרים, תשואת אגרות החוב של ממשלת ישראל לטווחים ארוכים); עלות גיוס המקורות של הבנקים (המרווח בין תשואות האג"ח הבנקאיות לאג"ח הממשלתיות המקבילות); פרמיית הסיכון של הלקוח – משק הבית או העסק שנוטל את ההלוואה; ומרווח נוסף, שמושפע בין היתר מרמת התחרות בשוק.
- בשנים האחרונות חלה ירידה מתמשכת בתשואת האג"ח הממשלתיות, ובפרוץ המשבר רמתן הייתה נמוכה בפרספקטיבה היסטורית. עם תחילת המשבר, תשואות האג"ח הממשלתיות בישראל עלו בחדות, ובנוסף עלו מרווחי האג"ח הבנקאיות לרמות גבוהות יחסית. לדוגמא, תשואת אגרות החוב הממשלתיות ל-10 שנים עלתה ב-0.6 נקודת אחוז מאז פרוץ המשבר, ומרווח אגרות החוב הבנקאיות עלה ב-0.4 נקודת אחוז נוספות. יצוין כי החלטת בנק ישראל

לרכוש אג"ח ממשלתיות בסכום של 50 מיליארד ש"ח מיתנה את עליית התשואות שנרשמה מתחילת המשבר. העלויות החדות בתשואות ובמרווחים השפיעו באופן ישיר ומיידי על הריבית בהלוואות הבנקאיות למשקי הבית ולעסקים.

- במקביל, רמת הסיכון בכלל המשק עלתה. הגידול החד במספר המובטלים והשפעת הסגר הכלכלי מגדילים את הסיכון לכך שמשקי בית יתקשו לעמוד בהחזר ההלוואות שנטלו. בנוסף, הקשיים שחווים עסקים במגוון ענפים מגדילים את הסיכון במתן אשראי לעסקים. כמובן שרמת הסיכון אינה אחידה, והיא משתנה מענף לענף ומעסק לעסק בהתאם להשפעה של המשבר על העסקים. משמעות הסיכון היא שיהיו לווים שלא יעמדו בהחזרי האשראי, והפסדי האשראי של הבנקים יעלו באופן משמעותי ביחס לנקודת המוצא ערב המשבר. אינדיקציה מסוימת להפסדים שייתכנו ניתן לראות בניתוחים שפרסם הפיקוח על הבנקים בשנים האחרונות, בהתייחס לתרחישי קיצון.
- על רקע מכלול גורמים אלה, בנק ישראל מצפה מהבנקים לתמחר את ההלוואות תוך שיקוף הסיכון שעלה ועליית עלות גיוס המקורות, ולהימנע ככל הניתן מהעלאת ריביות מעבר לנגזר מכך. בנק ישראל עוקב באופן שוטף אחר ההתפתחויות.
- יודגש שהסיוע של בנק ישראל והבנקים למשקי בית ועסקים בדחיית החזרי הלוואות או הגדלת האשראי מקל על הלווים בעת הזו, אולם במקביל, ומעל לכך, יש חשיבות רבה לסיוע הממשלתי בעת הזו, לדוגמה באמצעות קרנות למתן אשראי לעסקים קטנים ובינוניים ובדרכים אחרות שמתוכננות במסגרת התוכנית הכלכלית הממשלתית.

במסגרת ההתמודדות עם התפשטות נגיף הקורונה, מדינות רבות בעולם, וביניהן ישראל, נוקטות בצעדים משמעותיים על מנת למתן את קצב התפשטות הנגיף ואף לבלום אותו. צעדים אלו מביאים להשבתה של ענפי משק רבים. ההגבלות השונות על שוק העבודה הביאו לכך שעובדים רבים יצאו לחל"ת או נקלעו למצב של אבטלה, וכך, מתחילת המשבר, נרשמו מעל ל-780,000 דורשי עבודה חדשים בשירות התעסוקה. נגיף הקורונה יצר משבר מאקרו כלכלי, אשר מקבל ביטוי גם בשווקי ההון: אלה מתמחרים הן את הסיכון הגדל במשק והן את חוסר הוודאות לגבי המשך ההתפתחויות המאפיין משבר זה. הסיכון הגבוה משפיע גם על תמחור המקורות עבור המערכת הבנקאית, וגם על תמחור ההלוואות לציבור.

בכדי לסייע בעת הזו למשקי בית ועסקים שהם לווים המערכת הבנקאית, בנק ישראל העביר למערכת הבנקאית מסר ברור, לפיו היא יכולה להמשיך להציע אשראי למי שעבר המשבר היו לווים בעלי מוניטין בפירעון חובות (creditworthy) וצפויים לעמוד בהחזר האשראי בתום המשבר, וכן לסייע ללווים אלה בדחיית תשלומים ובפריסת החוב, גם במחיר של שחיקת כריות ההון של הבנקים. במקביל, הודיע הפיקוח על הבנקים ב-29 למרץ כי יוריד את יחסי הלימות ההון של הבנקים בנקודת אחוז, ובמקביל קרא לבנקים לעצור את חלוקת הדיבידנדים, כדי להגדיל את מקורות ההון שיעמדו גם בהמשך לרשות הבנקים למתן אשראי. בימים אלה קיים קושי רב של חברות לגייס מקורות משוק ההון, גופים חוץ בנקאיים רבים עצרו מתן אשראי חדש למשקי בית ולעסקים קטנים, והמערכת הבנקאית ממלאת תפקיד מרכזי בסיוע למשק לעבור את המשבר. כך, מתחילת חודש מרץ, המערכת הבנקאית העמידה אשראי לציבור בהיקף הדומה להיקף האשראי הניתן בשגרה במערכת הבנקאית במשך מספר רבעונים. זאת ועוד, המערכת הבנקאית פועלת באפיקים נוספים על מנת להקל על ציבור הלווים. לדוגמה, כל הבנקים מאפשרים למשקי בית בעלי משכנתא לפנות בבקשה לדחיית תשלומים בכ-3 עד 4 חודשים. התשלום החודשי הממוצע עבור משכנתא עומד על כ-5,000 ש"ח למשק בית בישראל, ולכן מדובר בדחיית תשלומים וצמצום הוצאת משק הבית בכ-15-20 אלף ש"ח, שבגינו משק הבית נושא בתשלום ריבית המשכנתא, שהיא ריבית נמוכה ביחס להלוואות אחרות הקיימות בשוק. בעקבות אפשרות זו, הביקוש לדחיית תשלומי משכנתא עלה באופן חד: עד כה, כ-55,000 משקי בית קיבלו אישור לדחיית תשלומי משכנתא, וההערכה היא שעד ערב פסח מספר זה יגיע לכ-140,000 משקי בית. הבנקים נערכו בזמן קצר לייעל את תהליך הטיפול בפניות הרבות, למרות הצמצום במספר העובדים במערכת הבנקאית על רקע ההגבלות והיבטים בריאותיים, וכך, תוך מספר ימים בודדים כל לקוח מקבל תשובה סופית על החלטת הבנק בהתייחס לבקשתו. תהליך דומה מבוצע מול לקוחות עסקיים – להם הבנקים דוחים החזר תשלומים ומתאימים מענה פיננסי למצב כל לקוח. נדגיש שלקוחות שהיו במצב כלכלי בעייתי ערב המשבר, או שלא עמדו בתשלומים לבנק, הם לקוחות בסיכון גבוה שלהם הבנקים לא יכולים להעמיד אשראי נוסף.

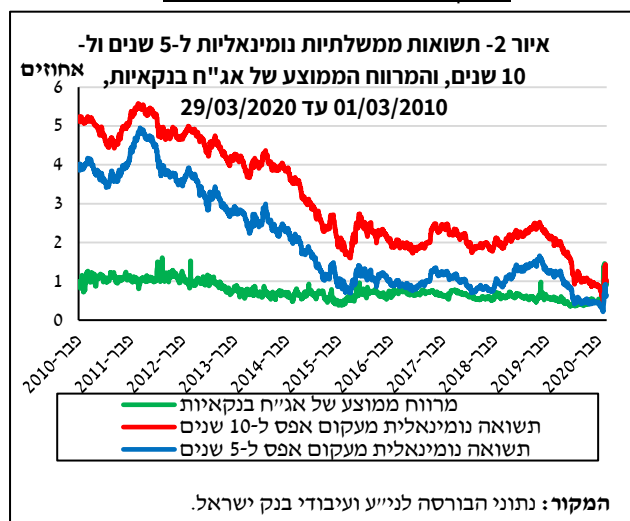
הריבית על האשראי הבנקאי מושפעת ממספר גורמים עיקריים: הריבית חסרת הסיכון במשק לטווח הרלוונטי (ריבית בנק ישראל לטווחי אשראי קצרים, תשואות אגרות החוב של ממשלת ישראל לטווחים ארוכים); עלות גיוס המקורות של הבנקים (המרווח בין תשואות האג"ח הבנקאיות לאג"ח הממשלתיות המקבילות); פרמיית הסיכון של הלקוח – משק הבית או העסק שנוטל את ההלוואה; והמרווח המשקף את הרווח של הבנק, שמושפע מרמת התחרות בשוק. בתקופה מאתגרת זו, נוכח מכלול ההשפעות הבריאיות והאחרות **סיכון הלווים גדל באופן משמעותי**, וצפויה עליה משמעותית בהפסדי האשראי, נוכח ירידת הפעילות החדה במשק, עליית אי הוודאות הכללית האופפת את המשק בימים אלו, ובפרט העלייה חסרת התקדים במספר העובדים והעסקים שפרנסתם נפגעה. עליית הסיכון משתקפת גם בעליית מרווחי האג"ח הקונצרניות בענפים השונים (איור 1). בנוסף, **ישנה התייקרות משמעותית בעלות מקורות המימון** של הבנקים, אשר עלו באופן משמעותי נוכח ההתפתחויות בשוק ההון.

תשואות אגרות החוב הקונצרניות, ובהן גם הבנקאיות, נשענות על מחירי האג"ח הממשלתיות, בתוספת מרווח סיכון. מאז תחילת המשבר, נוסף לתשואות האג"ח הממשלתיות, שעלו במידה משמעותית ובאופן מהיר, עלו גם מרווחי האג"ח הבנקאיות לרמות גבוהות (איור 2). כך לדוגמא, תשואות האג"ח הממשלתיות ל-5 שנים עלו בכ-0.4 נקודות אחוז מתחילת מרץ, תשואות האג"ח הממשלתיות ל-10 שנים עלו בכ-0.6 נקודות אחוז באותה התקופה, ומרווחי אגרות החוב הבנקאיות עלו בכ-0.4 נקודות אחוז (איור 3, איור 4). עליות חדות אלה יחד, משפיעות באופן ישיר ומיידי על מחירי ההלוואות. יודגש, שהחלטת הוועדה המוניתרית של בנק ישראל לרכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף של 50 מיליארד ש"ח מיתנה באופן משמעותי את עליית התשואות, אך לא קיזזה אותה לחלוטין.

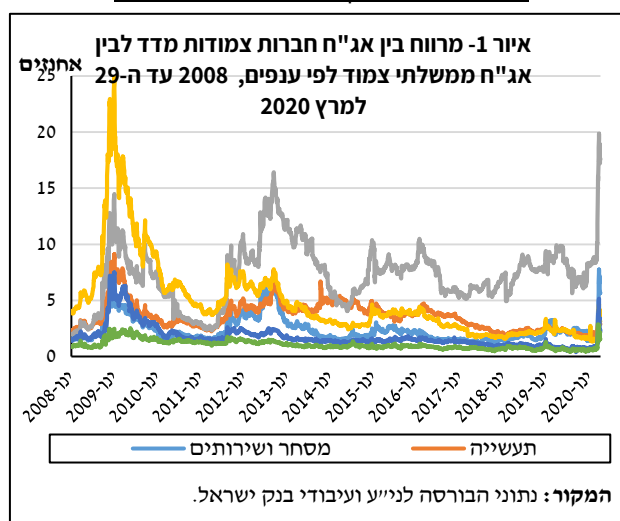
השפעת התייקרות מקורות המימון עבור המערכת הבנקאית צפויה להיות משמעותית יותר ככל שהתקופה לפירעון של ההלוואות ארוכה יותר. 35% מהאשראי הבנקאי הלא צמוד (המהווה כ-80% מהאשראי הבנקאי) הוא לתקופה לפירעון של עד שנה, 30% ממנו בתקופה של עד 5 שנים, ו-35% הנותרים הינם לתקופה של מעל ל-5 שנים. ככל שהתקופה לפירעון של ההלוואה עולה, מימון ההלוואה מסתמך יותר על אג"ח ופחות על פיקדונות הציבור (הפיקדונות הם לטווחים קצרים, ולכן הם זולים יותר עבור הבנקים), והתשואה על האג"ח בשוק ההון גבוהה יותר ככל שהתקופה לפירעון ארוכה יותר. השנים האחרונות התאפיינו בירידה מתמשכת בתשואות האג"ח הממשלתיות שבאה לידי ביטוי בירידה ניכרת בריבית על האשראי הבנקאי. קשר זה בולט במיוחד בשוק המשכנתאות, כיוון שהינן לתקופה לפירעון ארוכה.

על רקע מכלול גורמים אלה, בנק ישראל מצפה מהבנקים לתמחר את ההלוואות תוך שיקוף הסיכון שעלה ועליית עלות גיוס המקורות, ולהימנע ככל הניתן מהעלאת ריביות מעבר לנגזר מכך. בנק ישראל עוקב באופן שוטף אחר ההתפתחויות.

תשואות האג"ח הממשלתיות, ומרווחי האג"ח הבנקאיות עולים באופן חד ומהיר מאז תחילת המשבר

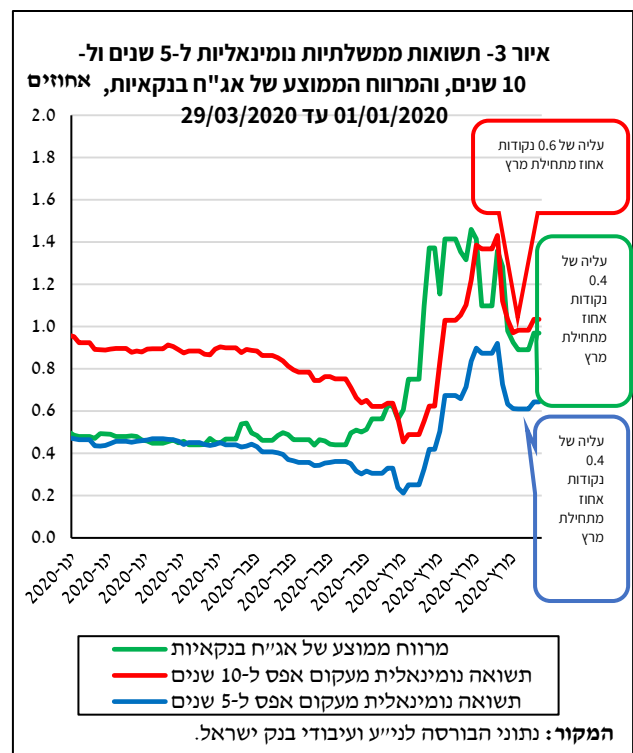


עליית הסיכון במגזר העסקי משתקפת בעלייה משמעותית במרווחי האג"ח הקונצרניות בענפים השונים



העלייה בתשואות הממשלתיות יחד עם העלייה במרווח האג"ח
הבנקאיות העלו באופן חד ומהיר את עלויות המימון של הבנקים

תשואות האג"ח הממשלתיות, ומרווחי האג"ח הבנקאיות עולים
באופן חד ומהיר



גלובס

בנק ישראל להגנת הבנקים: הסיכון מצדיק העלאת ריביות

בבנק המרכזי מציינים כי "סיכון הלווים גדל באופן משמעותי, וצפויה עליה משמעותית בהפסדי האשראי"

כלכליסט

בנק ישראל נוזף בבנקים:

"הימנעו מהעלאת ריביות מעבר למה שהכרחי"

TheMarker

TheMarker | שוק ההון

בנק ישראל מפחית את דרישות ההון מהבנקים - דורש לבחון מחדש חלוקת דיווידנד

בנק ישראל: "על רקע הגידול הגבוה בביקוש לאשראי של המשק מאז פרוץ משבר הקורונה, הפיקוח על הבנקים מפחית את דרישות ההון מהבנקים המסחריים בנקודת אחוז, ובכך מגדיל את המקורות של המערכת הבנקאית לצורך המשך העמדת אשראי"

הפיקוח על הבנקים מודיע: צמצום נוסף בקבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית לאור עדכון הנחיות משרד הבריאות

- על רקע הנחיות משרד הבריאות על צמצום הפעילות והחמרת מגבלות התנועה במרחב הציבורי, החל מה- 1.4.20 יבוצע צמצום של קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית ושיעור הסניפים הפתוחים לקבלת קהל יפחת מ-25% ל-15% מכלל הסניפים.
- קבלת הקהל תרוכז בסניפים ייעודיים בפריסה ארצית, בהם יינתנו שירותי משיכה והפקדת מזומנים ושירותי משיכה והפקדת שיקים בלבד. שירותים אחרים יינתנו בכפוף לתיאום מראש ולזמינות השירות בסניף או באמצעים דיגיטליים ובמוקדי השירות הטלפוני.
- צעד זה יאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור.
- הפיקוח על הבנקים קורא לציבור לבצע את כל הפעולות הבנקאיות באמצעים הישירים: בטלפון, במכשירים האוטומטיים, באפליקציה (יישומן) הבנקאית ובאתר הבנק.

בעקבות הנחיות משרד הבריאות על צמצום הפעילות והחמרת מגבלות התנועה במרחב הציבורי, ומתוך רצון לאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור, להלן הנחיות הפיקוח:

- שיעור הסניפים שיהיו פתוחים לקהל לא יפחת מ-15% מהמספר הכולל של סניפי התאגיד הבנקאי;
- סניפים אלו יתנו שירותי משיכה והפקדת מזומנים ושירותי משיכה והפקדת שיקים בלבד. שירותים אחרים יינתנו בכפוף לתיאום מראש ולזמינות השירות בסניף ובמוקדי השירות הטלפוני ובאמצעים דיגיטליים.
- על התאגידים הבנקאיים להמשיך ולפעול לעידוד הלקוחות לעבור לקבלת שירותים בערוצים דיגיטליים והטלפוניים.
- על התאגידים הבנקאיים להאיץ את התהליכים הנדרשים כדי לאפשר לכלל הלקוחות שימוש במכשירי משיכה אוטומטיים (ATM) וביצוע פעולות מרחוק באמצעות כרטיסי חיוב.
- המפקחת על הבנקים רשאית לקבוע הוראות שונות לעניין פתיחת סניפים לקהל בימים מסוימים ולעניין השירותים שיינתנו בהם.

להלן קישור לרשימת הסניפים הפועלים במתכונת חירום לאור אירוע נגיף הקורונה:

<https://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/Pages/COVID19VIRUSQANDA.aspx>



**הבנקים מצמצמים סניפים:
רק 15 אחוז מהסניפים
ישארו פתוחים**

ישראל היום

**רק 150 סניפי בנק
פתוחים ברחבי
הארץ**

הפיקוח על הבנקים הודיע
על צמצום נוסף בקבלת קהל
בסניפי הבנקים. מאתמול פחת
שיעור הסניפים הפתוחים
בבנקים מ-30% ל-15% בלבד.
מדובר ב-150 סניפים מתוך
כ-1,000.

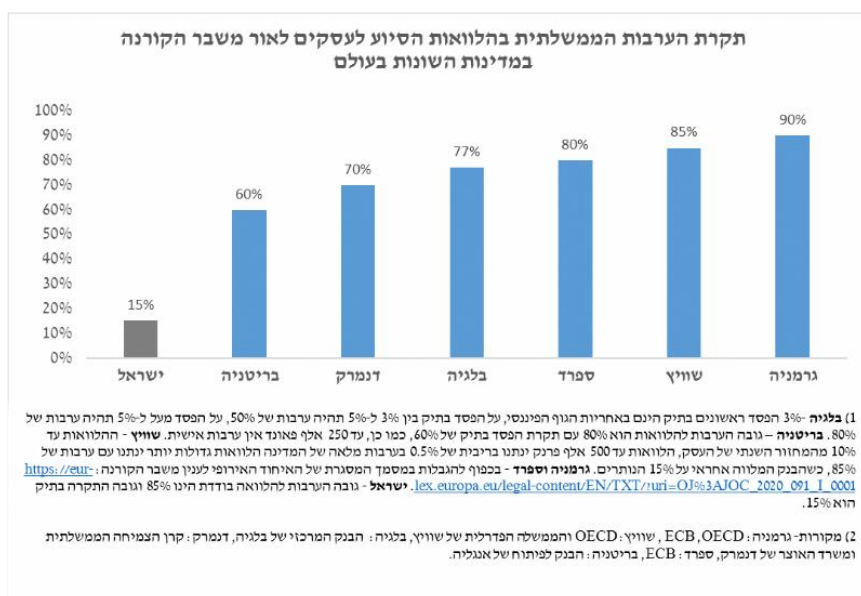
ניתוח מיוחד: אשראי וריביות מהמערכת הבנקאית בתקופת משבר הקורונה

להלן מספר דגשים מרכזיים על אשראי וריביות במערכת הבנקאית בשבועות האחרונים, שעולים מהנתונים שנאספו על-ידי הפיקוח על הבנקים:

השינוי בהיקף האשראי

- מאז החל המשבר, במהלך חודש מרץ, העמידה המערכת הבנקאית אשראי בהיקף של כ- 24 מיליארד ₪ נטו, גידול חודשי ניכר של 2.3% (28% במונחים שנתיים), זאת לעומת ממוצע חודשי של כ- 2 מיליארד ₪ בלבד בחודש ינואר ופברואר 2020. הגידול אפיין את כל חמשת הבנקים הגדולים במערכת.
- עיקר הגידול באשראי היה ללווים מסחריים ועסקיים בהיקף של 21 מיליארדי ₪ (עלייה חודשית של 5.6%, שמשמעותה עלייה של כ-67% במונחים שנתיים). כ-30% מהאשראי החדש ללקוחות מסחריים ועסקיים הועמד על בסיס ניצול מסגרות אשראי שהועמדו לחברות אלו טרום המשבר. הגידול המהיר אפיין את כל חמשת הבנקים הגדולים במערכת.
- בתחום המשכנתאות חל גידול בהיקף של כ-5 מיליארדי ₪ ביתרה (לאחר פירעונות), כאשר סך המשכנתאות שניתנו במרץ עמדו על כ-9 מיליארדי ₪ (הגבוהים ביותר שהיו בעשורים האחרונים). אשראי זה כולל גם אשראי צרכני לכל מטרה, שניתן במשכון דירה, ובהתבסס על ההקלה שאפשר הפיקוח על הבנקים בהוראת השעה לתקופת המשבר.
- באשראי הצרכני חלה ירידה בהיקף של כ-1 מיליארדי ₪ (ירידה חודשית של 0.7%, שמשמעותה ירידה של כ-8% במונחים שנתיים). הירידה באשראי הצרכני לא אפיינה את כל הבנקים, ובחלקם נרשמה עליה בהיקף האשראי הצרכני. חלק לא מבוטל מהירידה נובעת מפירעונות של אשראי שהועמד בעבר, בתקופה בה חלק מהבנקים הגדילו מאוד את היקפי האשראי למגזר הצרכני.
- באשראי לעסקים קטנים חלה ירידה של כ-900 מיליוני ₪ (ירידה חודשית של 0.8%, שמשמעותה ירידה של כ-10% במונחים שנתיים). נדגיש כי הקרן העדכנית לעסקים בערבות המדינה הושקה על-ידי משרד האוצר רק ב-31 למרץ, ולכן השפעתה צפויה לבוא לידי ביטוי רק במהלך השבועות הקרובים.
- הממשלה הודיעה על תכנית כלכלית בהיקף של כ-80 מיליארד ש"ח, סדר גודל דומה באחוזי תוצר לזה של תכניות הסיוע

עליהן הכריזו ממשלות אחרות. כמעט מחציתה מורכבת מפתרונות מימון ודחיית תשלומים שמעניקים סיוע תזרימי לעסקים שנפגעו, על מנת להחליק על פני זמן את הפגיעה בהכנסות. עם זאת קיים הבדל ניכר בשיעור הערבות הממשלתית לקרנות האשראי לעסקים בישראל לעומת מדינות נבחרות בעולם (ראה איור). ערבות מדינה בשיעור גבוה יותר תאפשר למערכת הבנקאית להעמיד הלוואות בהיקף גבוה יותר ולאוכלוסייה רחבה יותר, ובפרט לעסקים קטנים, תוך שמירה על חיתום נאות.

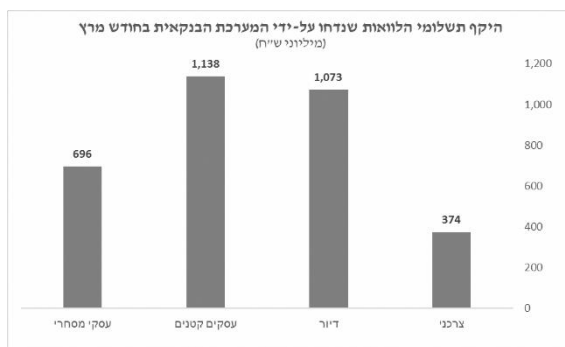


השינוי בשיעורי הריבית

- ככלל, ממוצע מחירי האשראי בשבוע האחרון של חודש מרץ (שיא המשבר עד עתה) נותר ללא שינוי לעומת המחירים בחודש פברואר 2020, שקדם למשבר.
- הריבית הממוצעת על האשראי הצרכני בשבוע האחרון של חודש מרץ ירדה בכ-0.1% לרמה של כ-4.9%. עם זאת נציין כי ניכרה שונות גבוהה בין הבנקים בתחום זה.
- הריבית השקלית הלא צמודה הממוצעת על האשראי לדיור (משכנתאות) בשבוע האחרון של חודש מרץ נותרה ללא שינוי לעומת חודש פברואר (2.5%). עם זאת הריבית במגזר השקלי הצמוד עלתה בכ-0.2%, לרמה של 2.8%. נדגיש כי עיקר הביצועים בחודש מרץ מקורם בשמירת ריבית ל 24 ימי עסקים מהתקופה שקדמה למשבר.
- בשל העלייה בעלות גיוס המקורות של המערכת הבנקאית, בפרט מקורות גיוס ארוכי טווח, ולנוכח עליית הסיכון במשק, המרווח של המערכת הבנקאית, בדגש על מקטע המשכנתאות ירד (אל מול עלות גיוס המקורות שהתייקרו).³⁷
- הריבית הממוצעת על האשראי לעסקים קטנים נותרה כמעט ללא שינוי בשבוע האחרון של חודש מרץ ועמדה על 5.14%.
- הריבית הממוצעת על האשראי לעסקים מסחריים וגדולים עלתה מעט בשבוע האחרון של חודש מרץ, לעומת חודש פברואר, ב-0.12% ועמדה על 2.5%.
- הפיקוח עודכן כי הלכה למעשה ניתנו לאחרונה הצעות להלוואות במחירים גבוהים יותר במגזרים השונים, שחלקם לא בוצעו בפועל ולכן לא מתבטאים בנתונים הממוצעים שמוצגים במסמך זה.** כך למשל, הערכות על סמך נתוני הימים האחרונים מלמדות על עלייה של 0.7%-1.0% בריביות על משכנתאות.
- בהתאם, בתאריך 3 באפריל, שלח הפיקוח על הבנקים מכתב לראשי המערכת הבנקאית ובו ציפיה שהבנקים ירתמו לסיוע למשק בצליחת המשבר על ידי הגדלת האשראי, בדגש על עסקים קטנים ומשקי בית, ותמחור הוגן של הלוואות, גם תוך פגיעה בשולי הרווח של המערכת הבנקאית.** בנוסף נציין כי בנק ישראל פועל בין השאר גם בשוק האג"ח הממשלתי דבר אשר אמור להשפיע גם הוא על ירידה במחיר מקורות הגיוס של הבנקים, אשר יתגלגל לצרכנים. בהתאם אנו קוראים לציבור לחזור לבנקים ולבקש ציטוטים עדכניים אשר אמורים לשקף את האמור לעיל.

דחיית תשלומים ללווים (עקב משבר הקורונה)

- במהלך חודש מרץ המערכת הבנקאית דחתה לכ-200 אלף מלקוחותיה תשלומים בסך של כ-3.3 מיליארדי ש"ח:



מקור: דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים

- יתרת התשלומים שנדחו בפועל לעסקים קטנים הינו בהיקף של כ 1.1 מיליארדי ש"ח.
- יתרת התשלומים שנדחו בפועל לנוטלי המשכנתאות הינו בהיקף של כ 1.1 מיליארדי ש"ח.
- יתרת התשלומים שנדחו בפועל לעסקים קטנים הינו בהיקף של כ 700 מיליוני ש"ח.
- יתרת התשלומים שנדחו בפועל ללקוחות הצרכניים הינו בהיקף של כ 370 מיליוני ש"ח.

○

³⁷ להרחבה ראה [הניתוח שפורסם ע"י הפיקוח ב-30.3.20](#) ועוסק בהתפתחות מחירי האשראי

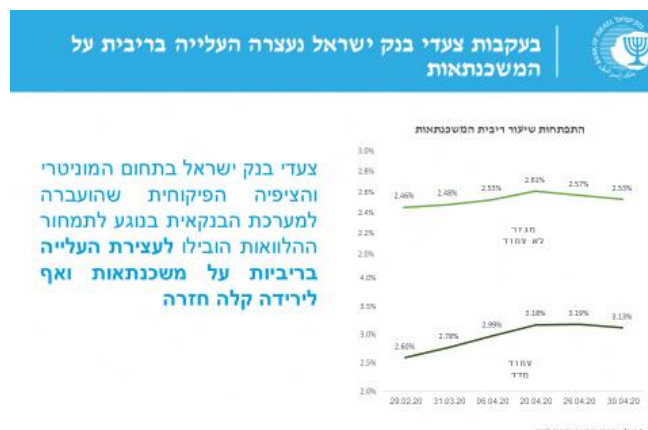
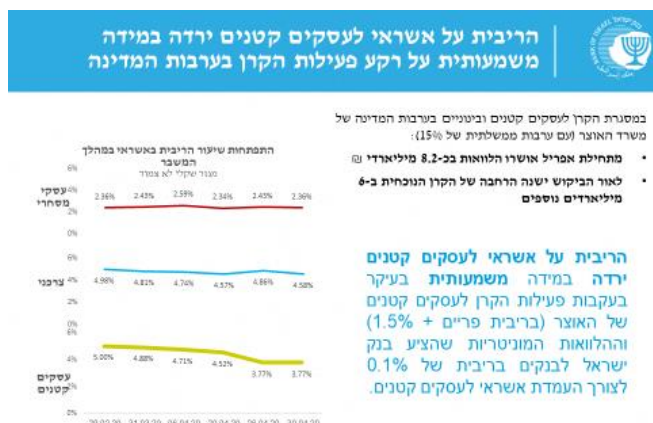
נתונים ליום 31.03.2020					
צרכני	דיוור	עסקים קטנים	עסקי מסחרי	סך הכל	
152,926,125	391,216,176	106,883,295	382,541,734	1,033,567,329	יתרת אשראי ליום 31.12.2019
151,080,088	395,393,771	105,858,691	385,072,874	1,037,405,424	יתרת אשראי ליום 29.02.2020
-923,018	2,088,797	-512,302	1,265,570	1,919,047	היקף השינוי - ממוצע חודשי (ינואר - פברואר)
-0.6%	0.5%	-0.5%	0.3%	0.2%	שינוי לעומת 2019
150,093,534	400,131,574	104,965,164	406,549,853	1,061,740,125	יתרת אשראי ליום 31.03.2020
-986,554	4,737,803	-893,527	21,476,978	24,334,700	היקף השינוי - חודש מרץ
-0.7%	1.2%	-0.8%	5.6%	2.3%	שינוי לעומת 29.02.2020
-7.8%	14.4%	-10.1%	66.9%	28.1%	שינוי לעומת 29.02.2020 במונחים שנתיים
-4.1%	19.5%	-3.7%	88.3%	100.0%	התפלגות האשראי שהועמד בחתך של מגזרים
5.00%	2.46%	5.07%	2.36%		ריבית במגזר הלא צמוד - פברואר 2020
4.88%	2.48%	5.14%	2.48%		ריבית במגזר הלא צמוד - שבוע אחרון במרץ
-0.12%	0.03%	0.07%	0.12%		שימי
ריבית במגזר צמוד מדד - פברואר 2020	2.60%				
ריבית במגזר צמוד מדד - שבוע אחרון במרץ	2.78%				
שימי	0.18%				
373,643	1,073,280	1,138,069	695,717	3,280,708	יתרת התשלומים שנדחו בפועל
11%	33%	35%	21%	100%	התפלגות התשלומים שנדחו

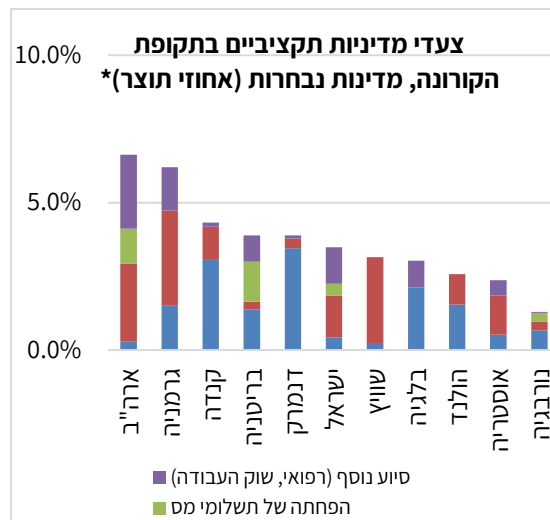
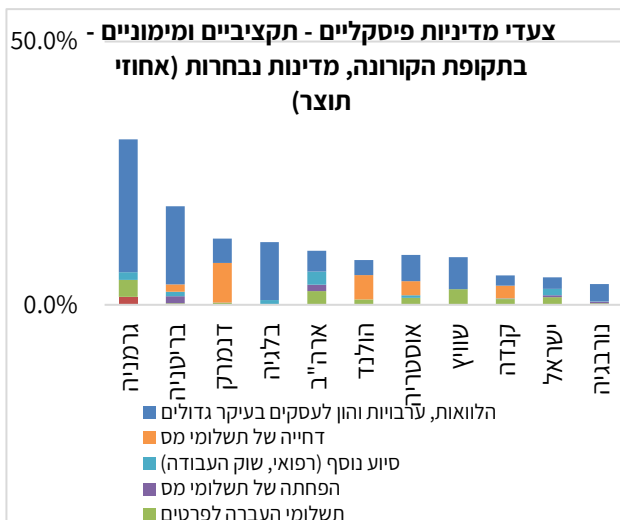
דחיות תשלומי אשראי מתבצעות בהיקף חסר תקדים מתחילת המשבר. הרוב המכריע של מבקשי הדחיות נענים בחיוב.

חודש	מספר תשלומים שניתנו	מספר תשלומים שדווחו כחסרי תקדים
ינואר 2020	~1,000	~100
פברואר 2020	~1,500	~200
מרץ 2020	~2,000	~300
אפריל 2020	~2,500	~400
מאי 2020	~3,000	~500
יוני 2020	~3,500	~600
יולי 2020	~4,000	~700
אוגוסט 2020	~4,500	~800
ספטמבר 2020	~5,000	~900
אוקטובר 2020	~5,500	~1,000
נובמבר 2020	~6,000	~1,100
דצמבר 2020	~6,500	~1,200
ינואר 2021	~7,000	~1,300
פברואר 2021	~7,500	~1,400
מרץ 2021	~8,000	~1,500

המקורות: משרד המבחן, משרד המבחן, משרד המבחן

מקור: דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים





מקור: אתרים רשמיים של מדינות ואגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר

TheMarker

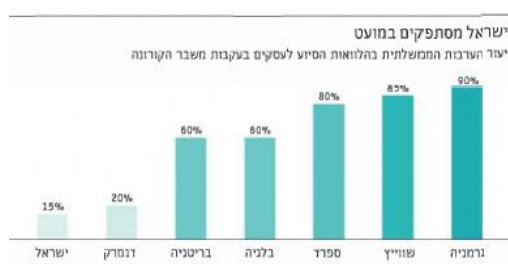
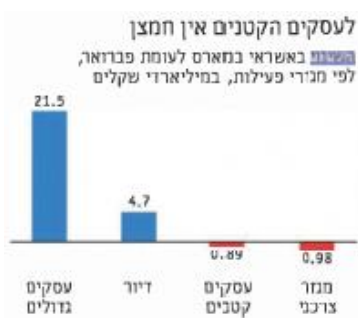
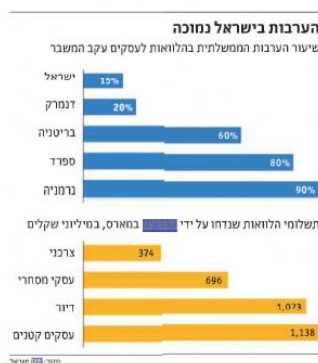
הבנקים מצמצמים אשראי למשקי בית ומעלים את הריבית על משכנתאות

הגדיל את האשראי לעסקים בינערים וגדילים את האשראי לעסקים קטנים ולמשקי בית • הסכנתאזרח דנינו במארה לשרא של 9 מיליארד שקל, והריבית עליו עלו כ-0.75-1% • הפיקוח על 2020 יש הגדלים גדולים בין הבנקים בהעלאת מחירי האשראי

בנק ישראל מורה לבנקים: תנו הלוואות ללקוחות – גם אם תפסידו על זה כסף

הסגר הפך לחולצת מח שבנק ישראל מעבר ביטוי שגור – שבו הוא חורש ודוחות וסמכות • המפקחת חרזה כי והסיפה כי הוא כנפח שובבקים יסבסדו חלק מריבית ללקוחות, על השכר הרווח לטווח הקרוב • לבנקים נוצרה כעת חובתם לצאת ולתת ללקוחות המסוכנות והמסוכנות שלהם

הקרב על מכוניות ההנשמה למאות אלפי עצמאים



ידיעות אחרונות "אני חוששת שעסקים קטנים וגם לא יקבלו מענה"

המפקחת על הבנקים חרזה כי מטרות מהערבות הנמוכה של המדינה בקרן לעסקים קטנים, ופונה לבנקים "למרות שיש סיבות כלכליות להעלאת הריבית בהלוואות, ביקשת שיבואו לקראת הלקוחות"

ישראל היום

דו"ח בנק ישראל: היקף האשראי דינק, מחיריו לא עלו

המחרכת הבנקאית הודיעה את היקף האשראי כ-24 מיליארד ש' המגמה המסתמנת: הריבית תתייקר במהלך החודש הקרוב

סנקציות ומחיר כלכלי של אי פירעון שיקים- הבהרות לגבי הנחית המפקחת בנוגע להשהיית הגבלות חשבון בגין שיקים ללא כיסוי

- המפקחת על הבנקים קוראת לציבור לנהוג באחריות, לשקול היטב את צעדיו ולהיזהר מפני הסנקציות והמחיר הכלכלי הכבד העלולים לנבוע מאי פירעון שיקים.
- רשות האכיפה והגבייה מדגישה כי אמנם בשל מצב החירום הושהו פתיחת התיקים והליכי הגבייה בשל חובות, לרבות בשל שיקים שלא כובדו; אך אין בכך כדי למחוק את החובות או למנוע את ההליכים לגבייתם בהמשך.
- הפיקוח על הבנקים מבהיר את משמעות הנחיותיו להשהות את הטלת ההגבלות, ובמיוחד את העובדה שמדובר **בהשהיה זמנית** ולא בביטול סופי של ספירת השיק לצורך הטלת הגבלה.

המשבר הכלכלי כתוצאה מהמלחמה בהתפשטות נגיף הקורונה פגע במגזרים שונים ורחבים במשק. אחת התופעות שעולה מתוך נתונים עדכניים בבנק ישראל הינה גידול בשיעור השיקים החוזרים, שעלה מכ-2.5% מסך השיקים שהוצגו לפירעון בעת שגרה לכ-6% בתקופת המשבר הנוכחי, ובתוך כך, עליה בשיעור השיקים המבוטלים מ-0.35% ל-2%.

כתוצאה מהשינוי הקיצוני בתנאים הכלכליים בעקבות משבר הקורונה, הנחתה המפקחת על הבנקים **להשהות** הגבלות עקב שיקים ללא כיסוי, וזאת על מנת למנוע את הפגיעה בלקוחות שהכנסתם פחתה משמעותית ועלולים להפוך ללקוחות מוגבלים. ואולם, חשוב שהציבור יבין שאין בהנחיות אלו כדי לבטל את ההגבלות (מדובר בהשהיה בלבד) ושיקים שכרגע אינם נספרים לצורך הטלת הגבלה, עלולים להביא להגבלה עם תום תקופת ההשהיה. כמו כן, צריך לזכור שגם עבור **שיק שבוטל**, תיבדק היתרה בחשבון, **והוא ייחשב לשיק ללא כיסוי במקרה של היעדר יתרה מספקת בחשבון, על כל ההשלכות האמורות בהודעה זו.**

על מנת לצמצם נזק עתידי ללקוחות פרטיים ועסקיים, חשוב לנו להבהיר, כי מלבד הסיכון להטלת הגבלה על חשבונות הבנק של הלקוח, לביטול ואי פירעון של שיקים עשוי להיות מחיר כלכלי כבד, כמפורט להלן:

1. **סנקציות וגביית חובות** – אם שיק חוזר מחוסר כיסוי, או בגלל הוראת ביטול, למקבל השיק יש עילה לפתיחת הליך גבייה באמצעות רשות האכיפה והגבייה (ההוצאה לפועל). היעדר הסדרה של החוב עלול לגרום סנקציות מגוונות הכוללות: עיקולים, הטלת הגבלה מיוחדת על כל חשבונות השיקים של הלקוח, הגבלות על יציאה מהארץ, שלילת רישיון נהיגה, איסור הנפקת כרטיסי אשראי וכן תוספות ריבית בשל הפיגור בתשלום החוב.
2. **פגיעה ביכולת לקבל אשראי ובדירוג האשראי** – אי פירעון שיק מחוסר כיסוי מדווח באופן שוטף למאגר נתוני אשראי ועלול להביא לירידה בדירוג האשראי של לקוחות יחידים, לרבות עוסקים. הנתונים על אי פירעון השיקים בשל אי כיסוי יכללו במאגר נתוני האשראי ולכן גם בדוחות האשראי של הלקוחות, ועלולים לפגוע בדירוג האשראי שלהם. כך גם מועברים למאגר נתוני אשראי דיווחים על התראות בדבר חזרתם של חמישה שיקים לפי חוק שיקים ללא כיסוי, דבר העלול לגרום לחיווי אשראי שלילי. משמעות הכללת הנתונים במאגר, חיווי האשראי השלילי, והפגיעה בדירוג היא שנותני אשראי עשויים לסרב לתת ללקוח אשראי כלל, לרבות אי הגדלת מסגרות האשראי שלו בחשבונות בנק אחרים, אי הגדלת מסגרות אשראי במסגרת כרטיסי האשראי הקיימים ואי הנפקת כרטיסי אשראי חדשים, וכן ייתכן שלא יתאפשר ללקוח לשלם בשיקים או באשראי אגב רכישת נכס או שירות. בנוסף, בעתיד, בשל ההכללה במאגר והשינוי בדירוג, הריבית של האשראי שהלקוח יקבל עשויה להיות גבוהה מהממוצע.
3. **פגיעה בדירוג הלקוח בבנק בו הוא מנהל חשבון** – אירוע של אי פירעון שיק מחוסר כיסוי נרשם גם בבנק בו מנהל החשבון ממנו נמשך השיק החוזר, והוא עלול להביא לרישום שלילי ולירידה בדירוג הלקוח במודל הסיכונים של הבנק.

4. **ירידה באמון שותפים לעסקים וצדדים שלישיים** – ככלל, ביטול שיקים יוצר משבר אמון בקרב שותפים לעסקים ובקרב צדדים שלישיים עמם אנו בקשר. בטווח הבינוני והארוך פגיעה זו עלולה ליצור קשיים משמעותיים בשיקום יחסים עסקיים וכלכליים מול גורמים אלו. יש לזכור כי כאשר שיק חוזר, עלול להיגרם נזק משמעותי למוטב השיק, אשר הסתמך עליו.

ד"ר חדזה בר, המפקחת על הבנקים: "מלבד הפגיעה באמון וביחסים העסקיים, לאי פירעון שיקים עשויות להיות השלכות משמעותיות על יכולת ההתנהלות הכלכלית של הלקוח בעתיד, על נתוני האשראי שלו ועל הדירוג שלו במערכת הפיננסית. אני קוראת לציבור, בעת זו, לשמור על מוסר תשלומים גבוה, ולעמוד בהתחייבויות שלקחתם על עצמכם. אם נקלעתם למצוקה, ואתם לא יכולים לעמוד בתשלום החוב, אני מציעה שתקיימו שיח עם הגורם לו נתתם את השיק, כדי להגיע אתו להבנה ולהסכים על המשך היחסים ביניכם בצורה מכבדת, באופן שלא יצריך ביטול שיקים והגעה למצבים בהם שיקים יחזרו חלילה מחוסר כיסוי."

עו"ד תומר מוסקוביץ, ראש רשות האכיפה והגבייה: "רשות האכיפה והגבייה הונחתה על ידי שר המשפטים לעצור את הליכי הגבייה, אך מדובר בעצירה זמנית בלבד; ובכל מקרה אין מדובר בשמיטת חובות. בסופו של דבר יהיו מקבלי השיקים זכאים לנקוט במלוא ההליכים לשם גביית חובם."

TheMarker
זינוק בצ'קים חוזרים ובביטולי צ'קים, ובנק
ישראל מזהיר - "יש לכך סנקציות"

ישראל היום
קצרים בקורונה
זינוק חד בשיעור
הצ'קים החוזרים
והמבוטלים

21.04.2020

הקלות במתן הלוואות לדיור לנוכח משבר הקורונה

הפיקוח על הבנקים נוקט בהקלות רגולטוריות נוספות, שמטרתן לסייע ללווים בעת המשבר. בהתאם, הפיקוח מפרסם הוראת שעה למערכת הבנקאית, שמטרתה להפחית את השפעות משבר הקורונה על נוטלי המשכנתאות ונוטלי אשראי לכל מטרה (במשכון דירה), ובמקביל להקל על עובדים שהוצאו לחופשה ללא תשלום, ובשל כך לא עומדים במגבלות הרגולטוריות המאפשרות קבלת משכנתא.

עיקרי ההוראה:

1. **הקלה במגבלות על הלוואות לדיור לעובדים שהוצאו לחופשה ללא תשלום (חל"ת):** מגבלת שיעור החזר מההכנסה (PTI) תעמוד על כ-70% בתנאים מסויימים.

לנוכח משבר הקורונה עובדים רבים הוצאו לחל"ת, והכנסתם פחתה בהתאם. לכן מגבלת "שיעור החזר על ההכנסה" (העומדת ערב השינוי על 50 אחוזים מהכנסת שני בני הזוג הלווים) עלולה להוות חסם עבורם לקבלת משכנתא, ובמקרים מסויימים חסם לעמידה בהתחייבויות הקיימות לרכישת הדירה.

לפיכך בהוראת השעה נקבע כעת כי הבנקים רשאים להעמיד לרוכשי הדירות משכנתא בהתבסס על הכנסתם טרם היציאה לחל"ת ובהתקיים מספר תנאים: שהחריגה ממגבלת שיעור ההחזר נובעת מירידה בהכנסת הלווה ערב החל"ת, או ירידה למשרה חלקית של הלווה בשל משבר הקורונה; שלהערכת הבנק הלווה צפוי לחזור לעבודתו בחלוף משבר הקורונה; וששיעור ההחזר מההכנסה של הלווה לאחר היציאה לחל"ת לא עולה על 70%.

זאת ועוד, לצורך הקצאת ההון בגין הלוואה לדיור, רשאי הבנק לחשב את "שיעור ההחזר מההכנסה" על בסיס הכנסות הלווה טרם היציאה לחל"ת. האמור מונע עליה בדרישת ההון בגין משכנתאות כאמור ובכך עשוי למנוע העלאת ריבית ללווים אלו.

2. הפחתת דרישת ההון הנוספת של 1% בגין הלוואות לדיור, המועמדות בעת משבר הקורונה.

לאורך השנים נקט הפיקוח על הבנקים במדיניות פיקוחית, שכללה דרישה להקצאת הון מוגברת ביחס לסטנדרט הבינ"ל, בפרט בגין הלוואות לדיור, ויצרה כרית הונית נוספת. עתה, בהתרחש משבר הקורונה, ובשל המאמץ להקל על הלווים, מצאנו לנכון לא להחיל את דרישת ההון הנוספת בגין הלוואות כאמור. הצעד נועד להקל בדרישת ההון מהבנק בגין הלוואות לדיור, ובהתאמה להפחית את הריבית בגינן. השפעת צעד זה צפויה להשפיע גם על הלוואות לכל מטרה, בביטחון דירה, שהפיקוח התיר כחלק מהוראת השעה שפורסמה ב-15 למרץ 2020, להגדילן, כדי לאפשר לציבור אשראי בריביות נמוכות יחסית³⁸.



**בנק ישראל: הקלות במתן הלוואות לדיור
בעקבות משבר הקורונה**



בנק ישראל מאפשר להגדיל
את המינוף במשכנתא למי
ששכרו נפגע ממשבר הקורונה

**בנק ישראל הקל על הזכאות למשכנתאות
– למי זה נועד והאם זה בכלל משתלם?**

המסמך כקע כי רוכשי דירות שנקלעו למצוקה בשל החתימה על המשכנתא בשל ירידה בהכנסתם – יוכלו להגדיל את שיעור המינוף יחסית לשכרם • הצעת המסמך לרוכשי תשלומים של 3-4 חודשים, עשויות להגדיל את עלות המשכנתא באלפי שקלים • שאלות ותשובות



**בנק ישראל מקל על הבנקים כדי שיספקו לציבור משכנתאות
לדירות ולכל מטרה**

³⁸ ראו הודעה לעיתונות: המערכת הבנקאית: הקלות רגולטוריות ושירותים לציבור על רקע התפשטות נגיף הקורונה, 15/03/20.

הפיקוח על הבנקים מודיע: הרחבת קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית

- על רקע החלטות הממשלה על הקלה במגבלות הפעילות, החל מה- 23.4.20 תורחב קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית ושיעור הסניפים הפתוחים לקבלת קהל יעלה מ-15% ל-30% מכלל הסניפים.
- קבלת הקהל תרוכז בסניפים ייעודיים בפריסה ארצית, בהם יינתנו שירותי משיכה והפקדת מזומנים ושירותי משיכה והפקדת שיקים בלבד. שירותים אחרים יינתנו בכפוף לתיאום מראש ולזמינות השירות בסניף או באמצעים דיגיטליים ובמוקדי השירות הטלפוני.
- צעד זה יאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור.
- הפיקוח על הבנקים קורא לציבור לבצע מגוון רחב של פעולות בנקאיות באמצעים הישירים: בטלפון, במכשירים האוטומטיים, באפליקציה (יישומן) הבנקאית ובאתר הבנק.

בעקבות הנחיות משרד הבריאות על החלטות הממשלה על הקלה במגבלות הפעילות, ומתוך רצון לאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, תוך שמירה על בריאות הציבור, להלן הנחיות הפיקוח:

- שיעור הסניפים שיהיו פתוחים לקהל לא יפחת מ-30% מהמספר הכולל של סניפי התאגיד הבנקאי;
- סניפי הקהל ייקבעו בהתחשב בפיזור גיאוגרפי נאות של הסניפים וביכולת לספק שירותים בנקאיים לציבור רחב של לקוחות;
- סניפים אלו יתנו שירותי משיכה והפקדת מזומנים ושירותי משיכה והפקדת שיקים בלבד. שירותים אחרים יינתנו בכפוף לתיאום מראש ולזמינות השירות בסניף ובמוקדי השירות הטלפוני ובאמצעים דיגיטליים;
- על התאגידים הבנקאיים להמשיך ולפעול לעידוד הלקוחות לעבור לקבלת שירותים בערוצים דיגיטליים והטלפוניים;
- המפקחת על הבנקים רשאית לקבוע הוראות שונות לעניין פתיחת סניפים לקהל בימים מסוימים ולעניין השירותים שיינתנו בהם.

להלן קישור לרשימת הסניפים הפועלים במתכונת חירום לאור אירוע נגיף הקורונה:

<https://www.boi.org.il/he/BankingSupervision/Pages/COVID19VIRUSQANDA.aspx>

יתד

**שיעור סניפי הבנקים
הפתוחים יעלה ל-30%**

המערכת הבנקאית במשבר הקורונה: מצגת ונתוני הפיקוח על הבנקים הבוקר בוועדת הכספים של הכנסת

הפיקוח על הבנקים הציג נתונים עדכניים אודות התפתחות האשראי הבנקאי מפרוץ המשבר:

מתחילת מרץ ועד ה-19.4.20 דחתה המערכת הבנקאית תשלומי הלוואות של כ-360 אלף הלוואות, בהיקף כספי של כ-4.7 מיליארדי ש"ח, בכל מגזרי הפעילות: עסקים (בפרט עסקים קטנים) ומשקי בית (משכנתאות ואשראי צרכני אחר). מתוכם נדחו תשלומים לכ-85 אלף הלוואות לעסקים קטנים וכ-270 אלף הלוואות למשקי בית. (הנתונים המלאים במצגת המצורפת).

מהנתונים עד כה עולה שכלל לא חלה עלייה בריביות הממוצעות על ההלוואות לעסקים קטנים ולמשקי בית, למעט המשכנתאות הצמודות בהן הריבית עלתה בממוצע בכ-0.6 נקודת אחוז. הפיקוח על הבנקים מעריך שגם בתחום זה הריבית תשוב ותרד בקרוב על רקע צעדים בהם נקט בנק ישראל (הורדת ריבית ב"י, התערבות ב"י בשוק האג"ח, והפחתת דרישות ההון על משכנתאות).

כבר בתחילת המשבר אפשרה המערכת הבנקאית, בעידוד בנק ישראל, דחייה של תשלומי הלוואות, והיא נענית לרוב המוחלט של הבקשות לדחיית תשלומי הלוואות. מספר קטן של בקשות דחייה לא נענו, ברובן של לווים שעוד לפני פרוץ המשבר לא עמדו בתנאי ההחזר.

הנתונים מראים שאין צורך בהתערבות של המדינה במדיניות דחיית החזרי אשראי והעמדת אשראי ע"י המערכת הבנקאית. התערבות כזו תפגע ביכולת לנהל מדיניות זו בצורה מושכלת ובהתאם למאפייני הלווה וההלוואה, ועלולה לסכן את פיקדונות הציבור שהם המקור להעמדת האשראי.

חשוב לזכור שני אבני יסוד כלכליים:

1. המקורות למתן אשראי על ידי הבנקים הם הפיקדונות, אלו הכספים שהציבור הרחב מפקיד בבנקים
2. אשראי צריך להחזיר – אשראי בנקאי הוא לא מענק

בנק ישראל נקט בצעדים רבים שאפשרו את דחיית ההלוואות, הגדלת היצע האשראי למשק ומניעת העלייה בריבית על אף הגידול בסיכון: הפיקוח על הבנקים הפחית את דרישות ההון, וחיידך את ההנחיות חשבונאיות באופן שמאפשר להימנע מסיווג של אשראי שניתנה בו דחיית תשלומים כאשראי בעייתי. הפחתת הריבית על ידי בנק ישראל וההחלטה לרכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף חסר תקדים של 50 מיליארדי ש"ח הביאה לירידת הריביות לכל הטווחים, ובנק ישראל השיק תכנית של הלוואות לבנקים בסך 5 מיליארדי ש"ח, מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים.

הסיוע של הממשלה לעסקים במשק, בכלל ובמסגרת הערבויות להלוואות, הוא הנדבך המרכזי במתן המענה הכלכלי למשבר. מדיניות בנק ישראל משלימה מדיניות זו.

את המצגת אמורה הייתה להציג בפני הוועדה המפקחת על הבנקים, ד"ר חדוה בר, אך בשל מות אביה נבצר ממנה מלהשתתף בדיון. בשל כך הציג אותה ואת הנתונים סגן המפקחת, מר דני אחיאשווילי.



הפיקוח על הבנקים מודיע על מתווה מקיף שאומץ על ידי המערכת הבנקאית לדחיית תשלומי הלוואות כסיוע ללקוחות הבנקים בהתמודדות עם השלכות משבר הקורונה

- בעקבות מגפת הקורונה והשלכותיה על הכלכלה העולמית והמקומית בכלל ועל לקוחות הבנקים בפרט, משקי בית ובעלי עסקים נקלעו לקשיים כלכליים שמתבטאים, בין היתר, בירידה בהכנסות שמוביליה לקושי בהחזר הלוואות שנטלו טרם פרוץ המגפה.
- ימים ספורים לאחר שהתבררו היקפי המגפה והשלכותיה, ומתוך רצון לסייע למשקי הבית והעסקים להתמודד עם השינוי הדרסטי שנכפה עליהם, המערכת הבנקאית החלה לאפשר דחייה של תשלומי הלוואות, תוך שהפיקוח על הבנקים מעודד זאת בין השאר באמצעות הבהרות והקלות חשבונאיות. מתחילת המשבר ועד סוף חודש אפריל הבנקים דחו הלוואות לכ-450,000 לקוחות בכל מגזרי הפעילות בסך מצטבר של 5.2 מיליארד ₪, היקפים חסרי תקדים.
- על מנת להמשיך ולסייע ללקוחות הבנקים לצלוח את המשבר, תוך ניהול סיכונים מושכל ואחראי, ועל מנת לייצר ודאות לציבור הרחב לגבי אפשרויות דחיית התשלומים, גובש מתווה אחיד לדחיית תשלומי הלוואות, אשר אומץ על ידי כל הבנקים.
- הניסיון העולמי מלמד שבמדינות מפותחות ברות השוואה לישראל (מבחינת דירוג האשראי), כגון בלגיה, צרפת, קנדה, ניו-זילנד, אוסטרליה, בריטניה, סינגפור, אירלנד והולנד - הצעדים לא נעשו בצורה גורפת על כל מגזרי האשראי במשק ואלה הותאמו בכל מדינה בהתאם לצרכים ולמצב הכלכלי. יתרה מכך, היוזמות לדחיית התשלומים, בכל המדינות הללו, אומצו בדרך של מתווה וולונטרי מול ספקי האשראי, בדומה למתווה שגובש בישראל ומוצג להלן.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "המשבר הכלכלי הביא לפגיעה רחבה במשקי בית ועסקים רבים. הנגישות של העסקים ומשקי בית לאשראי הינה מרכיב חיוני ביכולת של המשק לצלוח את המשבר, ודחיית תשלומי הלוואות הינה מנגנון יעיל כדי להעניק סיוע תזרימי למי שנזקק לו. אני שמח על המתווה שאומץ על ידי המערכת הבנקאית לדחיית תשלומי הלוואות. המתווה, הדומה במאפייניו למתווים שהונהגו מאז פרוץ המשבר במדינות מפותחות אחרות, יספק ודאות לגבי האפשרויות העומדות הלקוחות בדחיית הלוואות, ויתווסף לאשראי שהבנקים העמידו עד כה ולחבילת הסיוע שהממשלה מעמידה לטובת משקי הבית והעסקים שנפגעו מהמשבר".

המפקחת על הבנקים, ד"ר חדזה בר: "בנק ישראל נוקט לכל אורך המשבר במגוון צעדים, כדי לסייע ללקוחות הבנקים וכדי להקל עליהם את ההתמודדות עם השלכות הפיננסיות של משבר הקורונה. המתווה שאומץ לדחיית תשלומים, ללקוחות שיבקשו זאת, נותן מענה משמעותי למשקי הבית ובעלי העסקים הקטנים ומסייע להם בהקלה בתזרימי המזומנים, וזאת תוך שמירה על ניהול מושכל של הסיכונים על-ידי הבנקים. אני מברכת על הירתמותה של המערכת הבנקאית להוציא לפועל את המתווה שגובש, שמטרתו לסייע ללקוחות בתקופה מורכבת זו".

בעקבות מגפת הקורונה והשלכותיה על הכלכלה העולמית והמקומית בכלל ועל לקוחות הבנקים בפרט, בעלי עסקים קטנים ומשקי בית רבים נקלעו לקשיים כלכליים שמתבטאים, בין היתר, בירידה משמעותית בהכנסות ולכן בקושי בהחזר הלוואות שנטלו טרם פרוץ המגפה.

אופן הסיוע הנדרש למי שנפגע מהמשבר מתחלק לשני סוגים: משקי בית ועסקים שערב המשבר עמדו בהחזרי הלוואות שלהם ושהפגיעה בהכנסתם צפויה להיות קצרת טווח, יכולים לצלוח את המשבר באמצעות **סיוע תזרימי בדמות אשראי או דחייה של תשלומי הלוואות**. ככל שהפגיעה בהכנסה היא ארוכת טווח, או שהעסק מצוי בסיכון גבוה ויש ספק לגבי יכולתו לעמוד בהחזר הלוואה למשך זמן רב, אין מקום להגדלת האשראי, והסיוע יכול להינתן רק בדמות **סיוע תקציבי של המדינה, או באשראי הניתן תוך ערבות ממשלתית גבוהה**. הדבר נכון בפרט לגבי ענפים בסיכון גבוה.

לאור זאת, ועל מנת לסייע ללקוחות הבנקים שנזקקים לסיוע תזרימי כדי לצלוח את המשבר, ולאחר שנלמד הניסיון העולמי בתחום זה, גובש מתווה אחיד לדחיית תשלומי הלוואות, אשר צפוי לסייע בקשיים התזרימיים של משקי הבית והעסקים הקטנים שנפגעו כתוצאה ממשבר הקורונה (כהשלמה לכלים שהעמידה וצפויה להעמיד הממשלה).

המתווה מתייחס לדחיית תשלומי הלוואות בשלושה מגזרי פעילות (משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי עסקי), והוא מאפשר למשקי הבית ובעלי העסקים הקטנים לדחות את תשלומי הלוואות באופן הבא:

- ✓ משכנתאות - הדחייה תבוצע לתקופה של 6 חודשים, ללא מגבלה על סכום יתרת הלוואה.
- ✓ הלוואות צרכניות - הדחייה תבוצע לתקופה של 3 חודשים להלוואות שיתרתן לתשלום היא עד 100,000 ₪. בנוסף, ישנה אופציה (בהתאם לשיקול דעת הבנק) לדחייה נוספת של 3 חודשים להלוואות אלו.
- ✓ הלוואות לעסקים קטנים - הדחייה תבוצע ללא מגבלה על סכום יתרת הלוואה, לתקופה של עד 6 חודשים, בהתאם לשיקול דעת הבנק.
- ✓ עמלות - לא ייגבו עמלות בגין דחיית תשלומי הלוואה.
- ✓ שיעור הריבית - התשלומים הנדחים יישאו ריבית שלא תעלה על שיעור הריבית בחוזה הלוואה. חשוב להדגיש כי דחיית תשלום הלוואה כמוה כנטילת הלוואה חדשה, בגובה הסכום הנדחה.
- ✓ אופן פריסת תשלומי הלוואה - במשכנתאות פריסת התשלומים תהיה על פני כל יתרת תקופת הלוואה, ובאשראי צרכני ועסקי התשלומים יידחו ככלל לסוף תקופת הלוואה.
- ✓ תקופת הגשת בקשת הדחייה - ניתן להגיש בקשה לבנק לדחיית תשלומי הלוואה, בהתאם למתווה זה, עד לתאריך 31.7.2020.

ובהר, כי המתווה שגובש מציג את **תנאי המינימום** בדחיית הלוואות וכל בנק רשאי להרחיבו לטובת לקוחותיו ולבקשתם.

יודגש, כי דחיית התשלומים כרוכה בריבית על תקופת הדחיה. לכן, טרם קבלת החלטה על דחיית תשלומים, חשוב שהלקוח יבחן את השלכות הדחייה, לרבות המחיר הכלכלי של הדחייה (מבחינת עלות הריבית, סכום חוב חודשי לחיוב לאחר הדחייה, וכיוצ"ב), על מנת שיוכל לקבל החלטה מושכלת.

טבלה - מתווה לדחיית תשלומי הלוואה

קבוצת לקוחות	תקופת הדחייה	שיעור ריבית מקסימלי	אופן פריסת התשלומים
משכנתאות	כל לווה *	6 חודשים	פריסה על יתרת תקופת הלוואה
אשראי צרכני עד 100,000 ₪ **	לווה ללא פיגורים בהלוואה, נכון לתאריך 28.2.2020	3 חודשים. ובנוסף, אופציה להארכה עד 6 חודשים, בהתאם לשיקול דעת הבנק	הוספת התשלומים בסוף תקופת הלוואה ***
אשראי עסקי	עסק עד מחזור פעילות שנתי של 25 מיליון ₪, אשר נפגע כתוצאה מהמשבר. הלוואות של העסק נפרעו בצורה סדירה עד ל-28.2.2020 במהלך שנה שקדמה למועד זה, וצפוי כי הוא יצלח את המשבר ויוכל לעמוד בהחזר הלוואה לאחר המשבר	עד 6 חודשים, בהתאם לשיקול דעת הבנק	הוספת התשלומים בסוף תקופת הלוואה ***

הדחיה תבוצע ללא חיוב בעמלה

הבהרות:

בישראל המתווה שאומץ מתייחס לשלוש קבוצות לקוחות / שלושה סוגי אשראי: צרכנים, משכנתאות, ועסקים קטנים, בעוד שבעולם חלק מהסדרים שגובשו התייחסו רק לקבוצה אחת. בנוסף, גם בעולם נקבעו התניות שונות בכל סוג דחייה (כפי שמוצג בנספח להלן).

* ללווה שהיה בפיגור לפני 28.2.2020, תתאפשר דחייה עד לתקופה שלא עולה על 180 יום מיום תחילת הפיגור.

* לא כולל לווה שנמצא בהליך משפטי.

** לא כולל הלוואות בשת"פ מסחרי עם צד שלישי.

*** אופן פריסת הלוואה היא בכפוף למגבלות טכניות הנובעות ממערך המחשוב של הבנק. במידת הצורך יוצעו פתרונות חליפיים למנגנון הפריסה.

נתוני הדחיות שבוצעו עד עתה במערכת הבנקאית בישראל

ימים ספורים לאחר שהתבררו היקפי המגפה והשלכותיה, ומתוך רצון לסייע למשקי הבית והעסקים להתמודד עם השינוי הדרסטי שנכפה עליהם שטומן בחובו השלכות כלכליות דרמטיות, בנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים בעולם, אימץ כללי חשבונאות שאפשרו לבנקים לפרוס או לדחות הלוואות מבלי שאלו יסווגו כחובות בעייתיים. ואכן, מאז פרוץ המשבר המערכת הבנקאית דחתה תשלומי הלוואות בהיקפים חסרי תקדים בכל מגזרי הפעילות, כמפורט להלן:

בחודשים מרץ – אפריל 2020 המערכת הבנקאית **אישרה 448,676 בקשות** שהוגשו לדחיית תשלומי הלוואות **בסכום כולל של 5.2 מיליארד ₪**. יתרת האשראי בגינו התבקשה הדחייה עומד על 135 מיליארד ₪, המהווה 12.8% מסך תיק האשראי של המערכת הבנקאית.

לצורך ביצוע הדחיות הרבות בטווח זמן כה קצר, הבנקים נערכו, גם בשיאו של משבר הקורונה והגבלות כח האדם שנגזרו ממנו, בכדי לתת מענה מהיר למאות אלפי לקוחות שפנו וביקשו לבצע דחיה. כך לדוגמא בתחום המשכנתאות הבנקים דחו תשלומים בהלוואות המהוות 21.6% מסך תיק המשכנתאות.

דחיות תשלומי אשראי החל מה-1.3.2020 (מיליארדי ₪)

מס' לקוחות להם בוצעה דחיית תשלומים	צרכני	דיור	עסקים קטנים	עסקי מסחרי	סך הכל
מס' לקוחות להם בוצעה דחיית תשלומים	205,910	130,213	107,402	5,151	448,676
יתרת התשלומים שנדחו בפועל	0.8	1.8	1.7	1.0	5.2
יתרת האשראי בגינו נדחו התשלומים	10.3	87.0	19.0	18.9	135.2
שיעור מסך תיק האשראי	7.1%	21.6%	18.2%	4.7%	12.8%

צעדים שבוצעו במדינות שונות בעולם

במדינות רבות בעולם הונהגו תכניות שונות של דחיית תשלומי אשראי כחלק מתכניות רחבות לתמיכה בכלכלה כתוצאה ממשבר נגיף הקורונה. **צעדים אלו הינם צעדים משלימים למתן ערבויות ממשלתיות לספקי אשראי לטובת מתן אשראי חדש בעיקר לעסקים קטנים ובינוניים**, וצעדים מוניטריים נוספים שמטרתם לתמוך בפעילות הכלכלית ומתן אשראי. אופי התוכניות במדינות השונות נבדל באופי המנגנון ובקריטריונים ותנאי הסף המקנים זכאות להשתתפות בתוכנית.

במדינות מפותחות ברות השוואה לישראל מבחינת דירוג האשראי (לדוגמה: בלגיה, צרפת, קנדה, ניו-זילנד, אוסטרליה, בריטניה, סינגפור, אירלנד והולנד), היוזמות לדחיית התשלומים התבצעו בצורה וולונטרית מול ספקי האשראי. מרבית המדינות שנקטו במהלך של חקיקה לדחיית תשלומים, הן מדינות מתפתחות עם דירוג אשראי נמוך מישראל. נציין שבמדינות מפותחות שכן בוצעה חקיקה כאמור היא יועדה בעיקר לתוכניות ממשלתיות של אשראי כמו בארה"ב (משכנתאות בערבות מדינה) או קנדה (תכניות הלוואות לסטודנטים).

בעוד שהמתווה שאומץ בישראל כאמור על ידי המערכת הבנקאית, מתייחס לשלושה מגזרי פעילות והוא מכיל תנאי סף מינימליים, **במרבית סוגי התוכניות בעולם, נקבעו התניות שונות**, המגבילות את קבוצת הלווים הזכאים לדחיית התשלומים (כמפורט לפי מדינות בנספח המצ"ב), לדוגמא:

- עסקים שהוגבלה פעילותם, ועובדים שפוטרו או יצאו לחל"ת.
- לוויים ששילמו באופן סדיר את הלוואותיהם עד לתחילת המשבר ולא ללוויים שהיו בקשיים לפני כן.
- שווי נכסיו הפיננסיים הפנויים של הלווה לא עולים על סף מסוים.
- ההכנסה של הלווה נפגעה בצורה משמעותית.

נספח א' - טבלת השוואה מדינות נבחרות בנושא דחיית תשלומי הלוואות

התניות המגבילות את קבוצת הלווים הזכאים לדחיית התשלומים			סוג האשראי ומשך תקופת הדחייה				מדינה
התניות נוספות	מותנה בתשלום סדיר של הלוואות בטרם המשבר	מותנה בפגיעה בהכנסות הלווה	משך תקופת הדחייה	עסקים קטנים ובינוניים	אשראי צרכני	הלוואות לדיור	
עסק עד מחזור פעילות שנתי של 25 מיליון ₪.	רק בעסקי	רק בעסקי	עד 6 חודשים	✓	✓	✓	ישראל
ניתן לדחות את הבקשה בהנחה שהדחייה לא תשרת את מיטב האינטרסים של הלווה	✓	✓	3 חודשים		✓	✓	בריטניה ¹
קיימת ערבות מדינה בסך 33% שנמשכת 18 חודשים לאחר תום הדחייה	✓	✓	עד 30.9.2020	✓			איטליה ²
בהלוואות לדיור - סך כל הנכסים הפיננסיים של הלווה חייב להיות פחות מ 25,000 יורו. הדירה עליהם מבקשים דחייה היא הדירה היחידה של המבקש.	✓	✓	עד 6 חודשים	✓		✓	בלגיה ³
סך החובות של העסק מוכרח להיות פחות מ-10 מיליון דולר לכל ספקי האשראי.	✓	✓	עד 6 חודשים	✓			אוסטרליה ⁴
		✓	עד 6-6 חודשים	✓		✓	ניו זילנד ⁵
פגיעה בהכנסה באשראי צרכני. לעסקים – רק הלוואות עם בטחונות מלאים.	✓	✓	עד לסוף 2020	✓	✓	✓	סינגפור ⁶
	✓	✓	עד 6 חודשים	✓	✓	✓	ליטא ⁷
מוגבל לבקשות שבהם הכנסת התא המשפחתי נמוך מסף שמוגדר בחוק		✓	3 חודשים	✓		✓	ספרד ⁸
רק הלוואות המגובות בערבות מדינה	✓	✓	6 חודשים	✓			ארה"ב ⁹
צרכני - הלוואות סטודנטים – דחייה לכולם	לשיקול הבנק	לשיקול הבנק	6 חודשים		✓	✓	קנדה ¹⁰
בעסקים מיועד רק למיקרו עסקים בלבד.		✓	3 חודשים עם אופציה להארכה	✓	✓		גרמניה ¹¹
סך החובות של העסק מוכרח להיות פחות מ-2.5 מיליון אירו לכל ספקי האשראי.	לשיקול הבנק	לשיקול הבנק	עד 6 חודשים	✓		✓	הולנד ¹²
ללווה לא היו חובות לרשות המיסים וביטוח לאומי	✓	✓	עד ל- 30.9.2020	✓		✓	פורטוגל ¹³
		✓	עד 6 חודשים	✓	✓	✓	אירלנד ¹⁴
	לשיקול הבנק	לשיקול הבנק	עד 6 חודשים	✓			צרפת ¹⁵

¹<https://www.gov.uk/government/news/payment-holidays-offered-to-help-to-buy-homeowners-affected-by-covid-19>, <https://www.fca.org.uk/firms/mortgages-coronavirus-guidance-firms>, <https://www.fca.org.uk/consumers/coronavirus-information-personal-loans-credit-cards-overdrafts>

² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_530, <http://www.mef.gov.it/en/inevidenza/Protect-health-support-the-economy-preserve-employment-levels-and-incomes-00001/>

³ <https://www.nbb.be/en/financial-oversight/prudential-supervision/areas-responsibility/credit-institutions/qas-moratorium>

⁴ <https://www.ausbanking.org.au/covid-19/the-business-relief-package/>

⁵ <https://www.nzba.org.nz/consumer-information/covid-19/banking-industry-response-to-covid-19/>

⁶ <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News/Media-Releases/2020/Annex-on-MAS-and-Financial-Industry-Support-Measures-31-Mar.pdf>

⁷ https://www.lba.it/files/manual/Banku_Klientams/Laikinas%20kredito%20isiparegojimu%20moratoriumas%20fiziniams%20asmenims.pdf

⁸ https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2020-3824

⁹ <https://www.consumerfinance.gov/about-us/blog/guide-coronavirus-mortgage-relief-options/>

¹⁰ <https://www.canada.ca/en/departement-finance/news/2020/03/the-covid-19-emergency-response-act-receives-royal-assent0.html>,

<https://business.financialpost.com/real-estate/mortgages/canadas-big-banks-to-allow-some-borrowers-to-delay-mortgage-payments-for-up-to-6-months-to-ease-coronavirus-impact>

¹¹ https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgbeg/englisch_bgbeg.html

¹² <https://www.nvb.nl/english/corona-banks-offer-smes-extra-breathing-space-six-months-postponement-of-repayments/>

¹³ https://www.bportugal.pt/sites/default/files/decree_law_no_10_j_2020_en.pdf, <https://www.bportugal.pt/en/comunicado/covid-19-moratorium-credit-agreements-bank-customers-entered-force>

¹⁴ <https://www.bpfi.ie/news/banks-set-joint-plan-support-businesses-personal-customers-impacted-covid-19-pandemic/>, <https://www.bpfi.ie/key-topics/banking-payments-industry-covid-19-support-faqs/>

¹⁵ <http://www.fbf.fr/en/press-room/press-releases/coronavirus--french-banks-step-up-to-the-plate.-simple.-concrete-measures-to-aid-businesses>

כלכליסט

ניתוח כלכליסט: דחיית החובות רק דוחה את הבעיה

גם למשבר הכלכלי יהיה גל שני, שצפוי בספטמבר

גלובס

הלוואות | ניתוח

לדחות את המשכנתה בחצי שנה? כל מה שצריך לדעת על המתווה החדש של הבנקים

בנק ישראל פרסם מתווה חדש שאליו הגיע עם הבנקים לגבי נוהל הדחייה בשלושה סוגים של הלוואות: משכנתאות, הלוואות צרכניות והלוואות לעסקים קטנים ובינוניים • מי זכאי, מה מסתתר באותיות הקטנות וממה צריך להזהר? • גלובס

עושה סדר

ישראל היום

בשורה ללווים: מתווה חדש לדחיית הלוואות

התוכנית שאושרה על ידי בנק ישראל תחייב את הבנקים לדחות את תשלומי ההלוואות • הדחייה – ללא קנסות

מקור ראשון

הלחץ עבד: הקלות ללווים.

10.05.2020

הפיקוח על הבנקים מודיע על הרחבה נוספת של קבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית – חזרה לפעילות מלאה של כלל הסניפים

על רקע החלטות הממשלה על הקלות נוספות במגבלות הפעילות, כלל סניפי המערכת הבנקאית ייפתחו לקבלת קהל עד ליום 13.5.2020 לכל המאוחר. בסניפים יינתנו כלל השירותים שניתנו ערב משבר הקורונה בישראל.

לשם שמירה על בריאות הציבור השירותים הבנקאיים יינתנו בכפוף לתיאום תור מראש. עם זאת, התאגידים הבנקאיים נדרשים לתת מענה ללא תיאום תור מראש לאוכלוסיות מסוימות. למשל, אזרחים ותיקים, וכן במקרים דחופים. פירוט אודות המצבים בהם ניתן להגיע ללא תיאום תור מראש יפורסמו באתרי הבנקים.

הפיקוח על הבנקים קורא לציבור לבצע מגוון רחב של פעולות בנקאיות באמצעים הישירים: בטלפון, במכשירים האוטומטיים, באפליקציה (יישומן) הבנקאית ובאתר הבנק.

המערכת הבנקאית ממשיכה לנהל את סיכוני ההמשכיות העסקית הנובעים מאירוע הקורונה. במסגרת זו, הבנקים ממשיכים לנקוט בצעדים הנדרשים להבטיח שמירה על ציבור הלקוחות והעובדים.

ישראל היום

סניפי הבנקים יחזרו לקבל קהל

בנק ישראל הודיע כי כלל סניפי הבנקים השונים יחזרו לתת שירות לקהל הרחב בהתאם להנחיות "התו הסגול" ותיאום תורים מראש

ידיעות אחרונות

● הפיקוח על הבנקים הודיע שכל סניפי הבנקים ייפתחו לקבלת קהל עד יום רביעי הקרוב לכל המאוחר. בנק ישראל הבהירו שהשירותים הבנקאיים יינתנו בכפוף לתיאום תור מראש, ועם זאת הבנקים נדרשים לתת מענה ללא תיאום לאוכלוסיות מסוימות, בהן אזרחים ותיקים, וכן במקרים דחופים. (גד ליאור)

הנחיות הממונה על נתוני האשראי להתמודדות עם השלכות הקורונה וצמצום פגיעה בלקוחות - זיהוי וסימון של הנתונים השלייליים שידווחו למערכת כתוצאה מאירוע הקורונה

משבר הקורונה מייצר נטל כלכלי על רבים מאזרחי המדינה, דבר שצפוי לקבל ביטוי בנתונים שידווחו למערכת נתוני אשראי, אשר משמשים נותני אשראי שונים לשם הערכת הסיכון שבמתן הלוואות ללווים. השינוי בנתונים עלול להשפיע לרעה על דירוגי הלווים, על היכולת שלהם לקבל אשראי ועל תנאי האשראי.

הממונה על שיתוף בנתוני אשראי בבנק ישראל הורה לכל נותני האשראי המדווחים למערכת נתוני אשראי וללשכות האשראי להיערך על מנת להתמודד עם ההשלכות השליליות כאמור לעיל.

בהתאם לסטנדרטים שפרסם הבנק העולמי, הממונה הורה לנותני האשראי לזהות ולסמן את הנתונים השליליים שידווחו למערכת כתוצאה מאירוע הקורונה. סימון המידע יסייע ללשכות האשראי ולנותני האשראי להבחין בין מידע שלילי הנוצר בתקופת משבר הקורונה לבין מידע שלילי שנוצר לפני כן, ולשקול האם ניתן לתת משקל שונה לכל תקופה. בנוסף, הורה הממונה ללשכות האשראי לבחון את השפעות המשבר על דירוג האשראי של הלקוחות ובמסגרת זו להתייחס, בעיקר, למשקל הראוי של עסקאות שסומנו כאמור לעיל. מערכת נתוני אשראי צריכה לאפשר שיקוף נכון של רמת הסיכון של הלקוח על מנת לתת ללקוחות להמשיך להתנהל ולהתגבר על תקופה קשה זו. הצעד יאפשר לנותני האשראי וללשכות האשראי לשקול כיצד לעדכן את דירוגי האשראי והאם לתת למידע השלילי בגין האירוע משקל נמוך על מנת שדירוג האשראי של הלקוח לא ייפגע או לא ייפגע באופן משמעותי.

צוריקת תמם, הממונה על שיתוף נתוני אשראי בבנק ישראל: "משבר הקורונה מעלה את רמת הסיכון של לקוחות רבים. ההתאמות שערכנו מאפשרות למערכת נתוני אשראי לשקף בצורה נכונה את רמת הסיכון של הלקוח, על מנת שלקוחות יוכלו להמשיך להסתמך על שוק האשראי כדי להתגבר על תקופה קשה זו.

אנו חוזרים ומבקשים להפנות את תשומת לב כלל האזרחים, לפעול באופן אקטיבי ולהשתמש באופן מושכל בהקלות שניתנו ובשירותים המוצעים ע"י נותני האשראי. בהקשר זה מוצע ליצור קשר עם נותני האשראי להם התחייבתם, ולבחון אפשרויות לדחייה או לפריסת תשלומים ככל שהדבר נדרש ללווה אנו ממליצים להימנע ככל שניתן ממצבים של חריגה ממסגרות אשראי, החזרת שיקים או פיגור בתשלומים ולשם כך יש לפעול בתיאום עם נותני האשראי. שכן, חריגה או פיגור שלא הוסדרו מראש עלולים לפגוע בדירוג האשראי של הלקוח וביכולתו ליטול אשראי בתנאים טובים בעתיד. אני סבור כי מערכת נתוני אשראי יכולה לשמש ככלי מרכזי לתמיכה בפעילות האשראי בדרך ליציאה מהמשבר".

מכתב המפקח למערכת הבנקאית בנושא לקוחות שנקלעו לקשיים בשל משבר הקורונה

בשבועות האחרונים, חוזרת המערכת הבנקאית לפעילות שגרה לצד הקורונה, לאחר שמרבית המגבלות בוטלו והמשק החל לחזור לפעילות כלכלית שוטפת. עם זאת, לנוכח שיעור האבטלה הגבוה והפגיעה בפעילות העסקית, משקי בית ועסקים רבים ממשיכים להיות מושפעים מהשלכותיו של משבר וירוס הקורונה. על רקע זה פנה היום המפקח על הבנקים במכתב למערכת הבנקאית בו הוא מבהיר לתאגידים הבנקאים כיצד עליהם לפעול במטרה לסייע ללקוחות שנקלעו לקשיים בעקבות המשבר.

מכתב המפקח מדגיש כי בהתאם להוראות הפיקוח הקיימות, במקרה בו לקוח נקלע לקשיים כלכליים ומתקשה לעמוד בהתחייבויותיו כלפי התאגיד הבנקאי, על התאגיד הבנקאי לנסות ולמצות, ככל הניתן, דרכים שונות לגביית החוב על כלל מרכיביו בטרם פניה לערכאות משפטיות, זאת, תוך שמירה על הוגנות וסקיפות לאורך כל הליכי גביית החובות.

האמור נכון ביתר שאת בימים אלה, ועל כן התאגידים הבנקאים נדרשים להמשיך ולפעול כך אף בעצימות גבוהה יותר בהשוואה לימי שגרה, במטרה לזהות קשיים ולסייע ללקוחותיהם לצלוח את התקופה המתגרת בה הם נמצאים, בשלב מוקדם ככל האפשר, במטרה לסייע ככל שניתן במניעת תפיחת החובות והידרדרות עתידית במצבם.

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "המערכת הבנקאית הינה גורם מוביל ומרכזי במערכת הכלכלית והחברתית במדינה וככזו עליה להמשיך ולעמוד בעת הנוכחית לצד לקוחותיה, במטרה לסייע להם, ככל שניתן, לצלוח את תקופת המשבר, תוך הפגנת הוגנות, גמישות ורגישות.

משבר הקורונה טרם הגיע לסיומו, ועל כן הבנקים נדרשים להמשיך ולהשקיע מאמצים ומשאבים על מנת לזהות מבעוד מועד קשיים בקרב לקוחותיהם, לנסות ולסייע להם לעמוד בהתחייבויותיהם, ולפעול עימם להגעה להסדרים בטרם נקיטת הליכים משפטיים".

הפיקוח על הבנקים מודיע על הרחבת המתווה המקיף לדחיית תשלומי הלוואות

- בחודש מאי 2020 הודיע הפיקוח על הבנקים על מתווה מקיף שאומץ על ידי המערכת הבנקאית לדחיית תשלומי הלוואות, כסיוע ללקוחות הבנקים בהתמודדות עם השלכות משבר הקורונה.
- בין החודשים מרץ-יוני 2020, הבנקים דחו הלוואות לכ-553,000 לקוחות בכל מגזרי הפעילות, בסך מצטבר של כ-7 מיליארד ₪.
- במטרה להמשיך ולסייע ללקוחות בהתמודדות עם הקשיים התזרימיים בעקבות השלכות משבר וירוס הקורונה, תוך ניהול סיכונים מושכל ואחראי, הודיע הפיקוח על הבנקים על הארכת המתווה הקודם לדחיית תשלומי הלוואות והרחבתו, כפי שאומץ ע"י המערכת הבנקאית, באופן הבא:
 - בהתייחס למשכנתאות, אשראי צרכני ואשראי עסקי - התקופה להגשת הבקשה לדחיית תשלומי הלוואות תוארך עד לתאריך 30.10.20.
 - משכנתאות:
 - לקוחות שכבר קיבלו דחיה של תשלומי המשכנתא, יוכלו לדחות את התשלומים עד לסוף שנת 2020, גם אם הדחייה עולה על 6 חודשים. לקוחות שטרם דחו את תשלומי המשכנתא ויבקשו לעשות זאת, יוכלו לדחות את התשלומים לתקופה של 6 חודשים.
 - הלוואות צרכניות עד 100,000 ₪:
 - לקוחות יוכלו לדחות הלוואות אלה לתקופה של עד 6 חודשים (לבחירת הלקוח) ללא שיקול דעת הבנק, בשונה מהמתווה הקודם בו הדחייה הייתה לשלושה חודשים.
- נדגיש, כי המתווה שגובש מציג את תנאי המינימום בדחיית הלוואות וכל בנק רשאי להרחיבו לטובת לקוחותיו ולבקשתם.
- הפיקוח על הבנקים ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות והשלכותיו הדינמיות של המשבר, ויבחן דרכים נוספות לסייע למשקי הבית והעסקים.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "אנו פועלים ונוסיף לפעול בכל הכלים שברשותנו על מנת לתמוך במשק ובפעילות הכלכלית ברקע המשבר. הארכת מתווה דחיית הלוואות מאפשרת מרווח נשימה נוסף ותקל על משקי בית והעסקים שנפגעו לצלוח את תקופת המשבר. עם זאת ראוי לזכור כי אשראי הוא שונה ממענק ויש לפרוע אותו, ועל הלווה לשקול את הדחייה על היבטיה השונים. הרחבת מתווה דחיית הלוואות באה במקביל לתכנית הסיוע הממשלתית שנועדה לתת מענה וודאות מקסימלית לאלו שנפגעו".

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "כולנו עדים לכך שמשקי בית ועסקים רבים ממשיכים להיות מושפעים מהשלכותיו של משבר הקורונה ולכן יש להמשיך לסייע ללקוחות אלו, תוך ניהול סיכונים מושכל ואחראי. חוסנו של המשק נבנה מחוסנם של הפרטים המרכיבים אותו ויש בהרחבת מתווה זה בכדי לחזק את חוסנם של משקי הבית. אני מברך את המערכת הבנקאית על הרחבת המתווה, מתוך הבנה ונכונות להמשיך ללוות את הלקוחות בתקופה מאתגרת זו, בגמישות וברגישות. אנו נמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות ולבחון דרכים נוספות למתן הקלות וכלים להתמודדות עם הקשיים איתם משקי הבית והעסקים נאלצים להתמודד מדי יום ביומו".

נוכח העובדה, כי משקי הבית והעסקים הקטנים עדיין מתמודדים עם ההשלכות הכלכליות של משבר וירוס הקורונה, הכוללות, בין היתר, ירידה בהכנסות ובהתאמה קושי בהחזר הלוואות שנטלו טרם פרוץ המשבר, מודיע הפיקוח על הבנקים על הרחבת המתווה האחד לדחיית תשלומי הלוואות, שמטרתו לסייע למשקי הבית והעסקים הקטנים בקשיים התזרימיים.

המתווה המורחב מטרתו לסייע ללקוחות אשר דחו את התשלומים בעבר ונדרשים לסיוע נוסף כדי לצלוח את התקופה הקשה, אך עליהם מוטלת גם האחריות להיערך לעמידה בתשלומיהם בהמשך. בנוסף, הוא נועד לסייע לציבור שהצליח עד כה לעמוד

בהתחייבויותיו ולא דחה תשלומים, לדעת שיש באפשרותו לעשות כעת שימוש במתווה זה ולהקל על תזרים המזומנים במידת הצורך.

גיבוש המתווה ע"י בנק ישראל נעשה תוך בחינת הצעדים וההסדרים הנהוגים בעולם בנושא זה במדינות שונות, הן בהיבט של מרווח הזמן שניתן כדי להגיש בקשה לדחיית תשלומים והן בהיבט של תקופת הדחייה והתנאים הנלווים לה.

להלן פירוט ההרחבות של המתווה (מצ"ב טבלת השוואה של המתווה המורחב אל מול המתווה הקודם, כנספח א'):

משכנתאות

בהתאם למתווה הקודם: במשכנתאות הדחייה תבוצע לתקופה של 6 חודשים, ללא שיקול דעת הבנק.

מתווה מורחב: תקופת הדחייה למשכנתאות תהיה באופן הבא:

- לקוחות שדחו את תשלומי המשכנתא לתקופה של עד 6 חודשים, יוכלו לקבל דחייה נוספת עד לתאריך 31.12.2020.
- לקוחות שטרם דחו את תשלומי המשכנתא ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים, כאשר יש להגיש את הבקשה עד לתאריך 30.10.20.

הלוואות צרכניות

בהתאם למתווה הקודם: בהלוואות צרכניות, אשר יתרתן לתשלום היא עד 100,000 ש"ח, הדחייה תבוצע לתקופה של 3 חודשים (עם אופציה בהתאם לשיקול דעת הבנק לדחייה נוספת של 3 חודשים).

מתווה מורחב: תקופת הדחייה להלוואות אלו תהיה עד 6 חודשים, לבחירת הלקוח, באופן הבא:

- לקוחות שכבר דחו את התשלומים לחלק מהתקופה, יוכלו להגיש בקשה נוספת לדחיית התשלומים עד לתקופה של 6 חודשים במצטבר, ובלבד שלא היו פיגורים בהלוואה נכון לתאריך 28.2.20.
- לקוחות שטרם דחו את התשלומים, ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים. האמור יחול גם על לקוחות שבהלוואותיהן היו פיגורים בחודשיים שקדמו למועד הגשת הבקשה.

ניתן יהיה להגיש בקשות לדחיית תשלומים, לפי מתווה זה החל ממועד פרסום ההודעה ועד לתאריך 30.10.2020.

אשראי עסקי - הארכת תקופת הגשת בקשת הדחייה

בהתאם למתווה הקודם: ניתן להגיש בקשה לדחיית תשלומי הלוואה, מסוג אשראי עסקי, עד לתאריך 31.7.20.

מתווה מורחב: לווה אשר נטל אשראי עסקי, ואשר טרם הגיש בקשה לדחיית תשלומים, או הגיש בקשה לתקופה חלקית, יוכל להגיש בקשה לדחיית תשלומים, בהתאם למתווה זה, עד לתאריך 30.10.20.

דחיית התשלומים תתבצע בריבית שאינה עולה על הריבית הנקובה בהסכם הלוואה ותחול על תקופת הדחייה. לכן, טרם קבלת החלטה על דחיית תשלומים, חשוב שהלקוח יבחן את השלכות הדחייה, לרבות המחיר הכלכלי של הדחייה (מבחינת עלות הריבית, סכום חיוב חודשי לחיוב לאחר הדחייה, וכיוצ"ב), על מנת שיוכל לקבל החלטה מושכלת.

נתונים עדכניים - דחיות שבוצעו עד עתה במערכת הבנקאית

מאז פרוץ המשבר המערכת הבנקאית דחתה תשלומי הלוואות בהיקפים חסרי תקדים בכל מגזרי הפעילות, כמפורט להלן:

בין החודשים מרץ – יוני 2020 המערכת הבנקאית **אישרה כ 553,000 בקשות** שהוגשו לדחיית תשלומי הלוואות **בסכום כולל של כ 7 מיליארד ש"ח**. יתרת האשראי בגינו התבקשה הדחייה עומד על 156.6 מיליארד ש"ח, המהווה 14.8% מסך תיק האשראי של המערכת הבנקאית.

דחיות תשלומי אשראי החל מ - 1.3.2020 ועד ל - 30.6.2020 (מיליארדי ₪)					
סך הכל	עסקי מסחרי	עסקים קטנים	דיור	צרכני	
552,946	5,798	124,952	144,562	277,634	מס' לקוחות להם בוצעה דחיית תשלומים
7	1.5	2.4	2	1.1	יתרת התשלומים שנדחו בפועל
156.6	24	21.4	98.3	12.9	יתרת האשראי בגינו נדחו התשלומים
14.8%	6.1%	19.7%	24.1%	8.8%	שיעור מסך תיק האשראי

נספח א' - מתווה מורחב אל מול המתווה הקודם

גביית עמלה	שיעור ריבית מקסימלי	אופן פריסת התשלומים	מועד אחרון לבקשה לדחייה	תקופת הדחייה	קבוצת לקוחות	סוג המתווה	
הדחייה תבוצע ללא חיוב בעמלה	הריבית הנקובה בהסכם ההלוואה	פריסה על יתרת תקופת ההלוואה	31/7/20	6 חודשים	כל לווה*	מתווה הקודם	משכנתאות
			30/10/20	- לקוחות שדחו את תשלומי המשכנתא לתקופה של עד 6 חודשים, יוכלו לקבל דחייה נוספת עד לתאריך 31.12.2020. - לקוחות שטרם דחו את תשלומי המשכנתא ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים, כאשר ניתן להגיש את הבקשה עד לתאריך 30.10.20.		מתווה מורחב	
		הוספת התשלומים בסוף תקופת ההלוואה***	31/7/20	דחייה לתקופה של 3 חודשים ובנוסף, אופציה להארכה ב - 3 חודשים נוספים, בהתאם לשיקול דעת הבנק.	לווה ללא פיגורים בהלוואה, נכון לתאריך 28.2.2020.	מתווה הקודם	אשראי צרכני - עד 100,000 ₪**
			30/10/20	- לקוחות שכבר דחו את התשלומים לחלק מהתקופה, יוכלו להגיש בקשה נוספת לדחיית התשלומים עד לתקופה של 6 חודשים במצטבר, ללא שיקול דעת הבנק, ובלבד שלא היו פיגורים בהלוואה נכון לתאריך 28.2.20. - לקוחות שטרם דחו את התשלומים, ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים, ללא שיקול דעת הבנק. האמור יחול גם על לקוחות שבהלוואותיהן היו פיגורים בחודשיים שקדמו למועד הגשת הבקשה.	בהתייחס לבקשת דחייה נוספת: לווה ללא פיגורים בהלוואה, נכון לתאריך 28.2.2020.	מתווה מורחב	
			31/7/20	עד 6 חודשים, בהתאם לשיקול דעת הבנק	עסק עד מחזור פעילות שנתי של 25 מיליון ₪,	מתווה הקודם	אשראי עסקי

		בסוף תקופת ההלוואה***	30/10/20		אשר נפגע כתוצאה מהמשבר. ההלוואות נפרעו בצורה סדירה עד ל- 28.2.2020 במהלך שנה שקדמה למועד זה, וצפוי כי הוא יצלח את המשבר ויוכל לעמוד בהחזר ההלוואה לאחר המשבר	מתווה מורחב	
--	--	--------------------------	----------	--	--	----------------	--

הבהרות:

* ללווה שהיה בפיגור לפני 28.2.2020, תתאפשר דחייה עד לתקופה שלא עולה על 180 יום מיום תחילת הפיגור.

* לא כולל לווה שנמצא בהליך משפטי.

** לא כולל הלוואות בשת"פ מסחרי עם צד שלישי.

*** אופן פריסת ההלוואה היא בכפוף למגבלות טכניות הנובעות ממערך המחשוב של הבנק. במידת הצורך יוצעו פתרונות חליפיים למנגנון הפריסה.

**** שיעור הריבית - התשלומים הנדחים יישאו ריבית שלא תעלה על שיעור הריבית בחוזה ההלוואה. חשוב להדגיש כי דחיית תשלום הלוואה כמות כנטילת הלוואה חדשה, בגובה הסכום הנדחה.

מעריב

בשורה למשקי הבית ולעסקים: המתווה של בנק
ישראל לדחיית תשלומי ההלוואות

Bizportal

הפיקוח על הבנקים מרחיב את דחיית
תשלומי ההלוואות באופן גורף

כלכליסט

בנק ישראל יאפשר להקפיא תשלומי
משכנתא עד סוף שנת 2020

ביצוע פעולות בנקאיות מרחוק בתקופת משבר הקורונה ובעתות שגרה: חשיבות הטיפול של המערכת הבנקאית בקבוצות אוכלוסייה, אשר נתקלות בחסמים בביצוע פעולות מרחוק

יאיר אבידן, המפקח על הבנקים: "כל לקוח של המערכת הבנקאית זכאי לבצע את מירב הפעולות הבנקאיות מרחוק וליהנות מהיתרונות הגלומים בביצוע פעולות מרחוק, שהן בעיקרן נוחות, זמינות ובמחיר מופחת. אנו מייחסים חשיבות רבה לשיפור התנהלות המערכת הבנקאית מול לקוחותיה, לרבות מול אוכלוסיות שנתקלות בקשיים בביצוע פעולות בנקאיות מרחוק, הן בעתות שגרה ובפרט בתקופה זו של משבר נגיף הקורונה."

הפיקוח על הבנקים פרסם היום מכתב למערכת הבנקאית בנושא 'ביצוע פעולות בנקאיות מרחוק בתקופת משבר נגיף הקורונה ובעתות שגרה'.

הפיקוח על הבנקים פועל באופן שוטף למציאת פתרונות שיסייעו ללקוחות המערכת הבנקאית לבצע פעולות מרחוק, ובפרט בתקופת משבר נגיף הקורונה, בה עולה ביתר שאת הצורך להגן על בריאות הציבור, ולאפשר ביצוע פעולות בנקאיות מבלי להגיע לסניפי הבנק.

בנוסף לצעדים שנקט הפיקוח לקידום מתווים בנוגע להנפקת כרטיסי דביט ללקוחות שאין ברשותם אמצעי תשלום אחר, להסרת חסמים רגולטורים ולעידוד לקוחות להצטרף לשירותים בנקאיים מרחוק, מבקש הפיקוח על הבנקים להדגיש את חשיבות הטיפול של המערכת הבנקאית בקבוצות אוכלוסייה, אשר נתקלות בחסמים בביצוע פעולות מרחוק, ובהם לקוחות המצויים בהליכי פשיטת רגל ובהליכי חדלות פירעון, אפוטרופוסים, ואנשים שמונו להם אפוטרופוסים.

בהתייחס לקבוצות אוכלוסייה אלו, מפנה הפיקוח על הבנקים את המערכת הבנקאית לרגולציה רלבנטית, לניירות עמדה של משרד האפוטרופוס הכללי ולמסמך הבנות וולונטרי בנושא חשבונות אפוטרופוסות, אשר נועדו לסייע להם לקיים פעילות בנקאית באופן נגיש ונוח.

השרה לשוויון חברתי וגמלאים, המפקח על הבנקים, מנכ"ל איגוד הבנקים, ובכירי המערכת הבנקאית, דנו על יצירת סטנדרט אחיד למערכת הבנקאית בטיפול באוכלוסיית המבוגרים

בדיון מקוון שנערך ביוזמת השרה לשוויון חברתי וגמלאים, ח"כ מירב כהן, יחד עם המפקח על הבנקים, יאיר אבידן, מנכ"ל איגוד הבנקים איתן מדמון ונציגים מהנהלות הבנקים המסחריים, סוכם על פעילות עתידית, במטרה לסייע ככל הניתן בשירות שניתן על ידי הבנקים לאוכלוסייה המבוגרת בישראל, מתוך הבנה כי לצד הדיגיטציה אותה עובר עולם הבנקאות, חשוב להמשיך ולתמוך באנשים מבוגרים בעלי אוריינות דיגיטלית נמוכה ע"י מענה המתאים לצרכיהם.

השרה לשוויון חברתי וגמלאים, ח"כ מירב כהן: "בשנים האחרונות תהליך הדיגיטציה בבנקים צבר תאוצה רבה, ובהתאם למגמה העולמית יותר סניפי בנקים נסגרים. ישנם מקרים רבים בהם אזרחים ותיקים התקשו להסתגל לשינוי, בשל פער ביכולתם להתנהל עם הכלים הדיגיטליים המוצעים על ידי הבנקים והמצב הקיים מאד מקשה עליהם לקבל שירותי בנקאות בסיסיים וחיוניים. בנוסף, בעת הקורונה, הקשר והנגישות של הבנקים לאזרחים הוותיקים הפך למשמעותי יותר בשל מגבלות התנועה. אני מברכת את המפקח על הבנקים ואת המערכת הבנקאית על שיתוף הפעולה ואני מאמינה שביחד נוכל להבטיח שאנשים מבוגרים לא יפלו בין הכיסאות ויקבלו מענה הולם."

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן: "המערכת הבנקאית מהווה חלק משמעותי מהמרקם החברתי-כלכלי במדינת ישראל ועליה להמשיך ולשים דגש על ליווי אוכלוסיית האזרחים הוותיקים בהסתגלות לבנקאות הדיגיטלית ובהנגשת השירות. אני מברך את השרה כהן על קיום השולחן העגול שמטרתו להניף את הדגל ולקבע את התובנות בדבר האיכפתיות והמאמץ שיש להשקיע על מנת למצוא את הדרכים המיטביות לשרת אוכלוסייה חשובה זו, ועל שיתוף הפעולה הפורה למען האזרחים הוותיקים."

איתן מדמון מנכ"ל איגוד הבנקים: "אוכלוסיית הלקוחות המבוגרים, של המערכת הבנקאית, בשגרה ובעיקר בימים אלו, מחייבת תשומת לב וטיפול ייחודי. האתגרים והצרכים משתנים מעת לעת. האתגר של כולנו להיות מוכוונים למענה מתאים. היום, כאשר חוסר הנגישות, הסכנה הבריאותית בקרבה לאנשים זרים, והצרכים השוטפים, הינם מציאות יומיומית, המערכת הבנקאית עושה ותעשה ככל שביכולתה לספק פתרונות הולמים ומתאימים. אנו שמחים על שיתוף הפעולה עם המשרד לשוויון חברתי והפיקוח על הבנקים ונרתם לטובת ההתאמות הנדרשות."

במהלך הדיון, הציג המפקח את האתגרים של המערכת הבנקאית במתן שירותים בנקאיים בתקופת משבר הקורונה לכלל האוכלוסייה, ובפרט לאזרחים הוותיקים, ואת הצעדים הרבים שננקטו להסרת החסמים, במטרה לסייע לאזרחים הוותיקים בהתמודדות עם השלכות המשבר.

בנוסף, נציגי הבנקים שיתפו בחלק מהפעולות שננקטות על ידם כסיוע לאזרחים הוותיקים בהתמודדות עם משבר הקורונה, בנושאים הבאים:

- מוקדים טלפונים - מחויבים לתת קדימות למחייגים מעל לגיל 70.
- שירות שליחים - ישנם בנקים שבהם פעולות בנקאיות מסוימות מקבלות מענה ע"י שליחים שמגיעים עד לבית הלקוח המבוגר.
- צמצום הצורך להגיע לסניף - קבלת מרבית השירותים באופן טלפוני.
- סניפים ניידים - סניפים ניידים של הבנקים למקומות בהם יש ריכוזים של אוכלוסייה בוגרת שהסניף הקרוב אליהם נסגר.

עוד עלה בדיון, כי בקרב האוכלוסייה המבוגרת, 51% משתמשים בשירותי אינטרנט, כאשר מתוכם 30% משתמש בשירותי ממשל אינטרנטיים ו-38% משלם חשבונות דרך האינטרנט. ועל כן, גם בתקופה מורכבת זו, המענה האנושי והפתרון לדיגיטציה עבור האזרח הוותיק היא חשובה מאוד. בסיומו של המפגש סוכם, כי יבוצע תהליך לגיבוש אמנת שירות, אותה יאמצו כל הבנקים, אשר תבטיח מתן מענה לצורכי האוכלוסייה הוותיקה, וזאת בנוסף לפעולות הנרחבות לטובת האזרחים הוותיקים הננקטות על ידי כל בנק בנפרד, בין אם מכח הוראות הפיקוח על הבנקים ובין אם בעקבות יוזמות עצמאיות מבורכות.

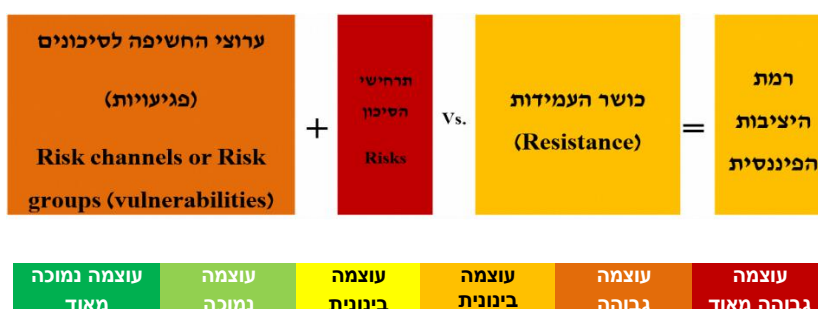
דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2020 בצל משבר הקורונה

דוח היציבות הפיננסית של בנק ישראל מתפרסם פעמיים בשנה. בדוח זה מנתחים כלכלני הבנק את **ערוצי החשיפה לסיכונים** (risk channels/risk groups) במערכת הפיננסית ואת **רמת פגיעותם** (vulnerabilities), מבטאים את הערכתם בעניין **הסיכונים העיקריים** (risks) ובוחנים את **כושר העמידות** (resilience) של המערכת בפני סיכונים אלה, בהתאם לתרחישי קיצון פוטנציאליים.

ההערכה הסופית לגבי רמת היציבות הפיננסית (financial stability) של המשק נשענת על המסקנות מכל שלושת הנדבכים הללו יחד (0). ההערכות והניתוחים המובאים בדוח מתבססים על סקירת ההתפתחויות הכלכליות והפיננסיות, על בחינת המאפיינים המבניים של המערכת הפיננסית, על מודלים אנליטיים (לרבות סימולציות ומבחני לחץ), על ממצאים מהמוניטור ליציבות הפיננסית ועל הערכה של תנאי הרקע העדכניים ביותר במשק הישראלי ובמשקים בעולם. הדוח מציג את הסיכונים שהתממשותם עלולה להשפיע משמעותית על המשק בטווחים הקצר והבינוני, במטרה להגביר את המודעות להם אצל קובעי המדיניות ובציבור הרחב ולאפשר היערכות מתאימה.

להערכת כלכלני האגף הפיננסי בבנק ישראל, עוצמתו של הסיכון ליציבות הפיננסית במחצית הנסקרת הוערכה כבינונית-גבוהה.

תהליך ההערכה והניתוח של רמת היציבות הפיננסית



מגיפת הקורונה, שהתפרצה במחצית הנסקרת, אתגרה את המערכת הפיננסית באופן קיצוני. בזכות מצבו הטוב של המשק בתחילת המשבר – שהתבטא בשיעורי אבטלה נמוכים היסטורית, צמיחה מתמשכת מעל לשיעור הצמיחה הפוטנציאלי, רמת עמידות גבוהה של רכיבי המערכת הפיננסית ופיקוח הדוק עליה – המערכת הפיננסית מכילה את האירוע וממשיכה לתפקד. אולם חשיבות גדולה נודעת לצורה ולקצב של ההתאוששות מהמשבר. חוסר הביטחון התעסוקתי, שיעורי האבטלה הגבוהים ואי-הוודאות בשוק העבודה יקטינו את ציפיות הציבור לגבי הכנסתם העתידית, ולכן הוא צפוי לצמצם את הביקושים במשק. שווי נכסי הציבור, שנשחק כתוצאה מהירידות של מחירי הנכסים הפיננסיים, צפוי אף הוא להשפיע לשלילה על הצריכה הפרטית במשק. ההשקעות של המגזר העסקי, שהיו נמוכות בהשוואה בין"ל עוד בטרם המשבר, לא צפויות להשתפר בעקבותיו, והשפעת ההתפתחויות בעולם על סחר החוץ תמשיך להעיב על המשק הישראלי גם אם זה יתאושש מהר יחסית.

בשלב מוקדם של משבר הקורונה, אי-הוודאות באשר לעוצמת הפגיעה של התפשטות הנגיף חוללה זעזוע משמעותי בדינמיקה של השווקים הפיננסיים, מה שיצר קשיי נזילות בשווקים מרכזיים והעלה חששות כבדים להמשך האספקה הסדירה של אשראי מצד מוסדות פיננסיים. בתגובה נקט בנק ישראל מכלול צעדים שנועדו להחזיר את השווקים לתפקוד מלא, להבטיח למוסדות הפיננסיים נזילות ולספק למשקי הבית והעסקים גישה לאשראי. בראייה קצרת טווח ניתן לומר שצעדי בנק ישראל, על רקע צעדים שננקטו בעולם, הצליחו להרגיע חלק גדול מהבהלה בשווקים ולהחזיר אותם לפעילות תקינה.

תרחיש הסיכון העיקרי והממשי הוא התגברות התחלואה, מגבלות תנועה וסגר ועמם החמרה נוספת של הפגיעה בפעילות הכלכלית. עם תוצאותיו של גל כזה נמנות פגיעה ביכולת ההחזר של הלווים, ובפרט של הלוואות שהחזריהן נדחו, צורך בגל תמריצים נוסף מצד הממשלה, שיישומו יוביל להחמרת התמונה הפיסקלית ועלייה נוספת באי הוודאות הכלכלית.

צעד נוסף לסיוע ללקוחות המערכת הבנקאית בהתמודדות עם השלכות משבר הקורונה: הוזלת עמלות בנקאיות

הפיקוח על הבנקים מפרסם טיוטת צו פיקוח על עמלות, במטרה להקל על הלקוחות בהתמודדות עם משבר הקורונה ולעודד את הלקוחות להימנע מלהגיע לסניפים בתקופת משבר הקורונה ולהעדיף לבצע פעילויות בנקאיות מרחוק

הפיקוח על הבנקים פועל כדי לסייע ללקוחות המערכת הבנקאית בהתמודדות עם השלכות מגפת משבר הקורונה, ולעודד שימוש מרחוק בשירותים בנקאיים, כדי להפחית את הצורך להגיע אל סניף הבנק ולסייע לשמירה על בריאות הציבור. לאור זאת, הפיקוח על הבנקים פרסם היום להערות הציבור טיוטת צו פיקוח, המוזילה את העמלות הבאות: דמי כרטיס חיוב מיידי, מכתב התראה של עורך דין ופעולה על ידי פקיד במוקד טלפוני. הצו יהיה בתוקף למשך 6 חודשים ממועד פרסומו כצו סופי.

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "הפיקוח על הבנקים בוחן כל העת דרכים בהן ניתן להקל על לקוחות המערכת הבנקאית בהתמודדות עם השלכות המשבר. הטלת פיקוח על עמלות ספציפיות, לתקופת זמן מוגדרת, נועדה להוזיל עלויות בתקופה זו ולעודד את הלקוחות לבצע פעולות בנקאיות באמצעים ישירים, וככל שניתן, ללא צורך להגיע לסניף. אנו נמשיך ונבחן נקיטת צעדים נוספים, ככל שיידרש, במטרה לסייע ללקוחות בתקופה מאתגרת זו".

להלן הסבר בהתייחס לכל עמלה הנכללת בטיוטת צו הפיקוח:

דמי כרטיס חיוב מיידי – פטור מלא מהעמלה

כרטיס חיוב מיידי ("דביט") הוא אמצעי תשלום בסיסי המאפשר להפחית את השימוש במזומן. בין היתר, הוא מאפשר למקבלי קצבאות למשוך כסף ממכשיר אוטומטי מבלי לעמוד בתור לפקיד. בשל הנחיות משרד הבריאות והצורך להימנע מהתקהלויות, הפיקוח מבקש לעודד את הלקוחות להימנע ככל הניתן מהגעה פיזית לסניפי הבנקים ולעשות שימוש רב יותר באמצעים אחרים. ההחזקה בכרטיס מאפשרת להקטין את מספר הביקורים בסניפי הבנקים, מקלה על ביצוע עסקאות יומיומיות ללא מזומן. נכון להיום, העמלה החודשית למחזיקי כרטיס דביט היא כ-8.5 ש"ח לחודש. במטרה לעודד את הגברת תפוצת הכרטיסים הללו והשימוש בהם במיוחד בתקופת המשבר, החליט הפיקוח להתערב בעמלה זו.

למדריך "שווה לדעת" בנושא כרטיס חיוב מיידי, לחץ כאן

פעולה על ידי פקיד במוקד טלפוני – סכום העמלה המירבי יהיה 2.5 ש"ח לפעולה

פעולה על ידי פקיד בחשבון עו"ש המבוצעת באמצעות מוקד טלפוני מאויש נחשבת כפעולה שבוצעה על ידי פקיד, ובהתאם נגבה בגינה תעריף עמלת פעולה על ידי פקיד, העומד על כ-6 ש"ח בממוצע, בהשוואה לסכום של כ-1.5 ש"ח הנגבה בגין פעולות המבוצעות באמצעים ישירים. על מנת לעודד את הלקוחות להימנע מלהגיע לסניפים בתקופת משבר הקורונה ולעשות שימוש במוקדים הטלפוניים, במיוחד עבור לקוחות בקבוצות סיכון אשר רצוי או שהם מנועים מלצאת מהבית מטעמים בריאותיים. לשם כך, החליט הפיקוח שהסכום המירבי בו ניתן יהיה לחייב לקוח בגין שירות במוקד הטלפוני בתקופת הצו יעמוד על 2.5 ש"ח.

מכתב התראה של עורך דין – סכום העמלה המירבי יהיה 50 ש"ח למכתב

כאשר לקוח לא משלם חוב במועדו, הפיגור בתשלומים נמשך, ומוצו כל ניסיונות הגבייה הפנימיים של התאגיד הבנקאי³⁹, הבנק שולח ללקוח מכתב התראה מעו"ד. המכתב נועד להתריע בפני הלקוח על יתרת חובו בטרם התאגיד הבנקאי מעביר את הטיפול בחוב לערכאות משפטיות, כדי לאפשר ללקוח לפעול להסדרת החוב מבעוד מועד, ובכך להימנע מפתחת הליכים משפטיים הכרוכים בעלויות גבוהות ומהידרדרות נוספת במצבו. העמלה בגין משלוח המכתב נעה בין 147 ש"ח ל-200 ש"ח. על מנת להקל על לקוחות שחלה הידרדרות במצבם החליט הפיקוח להפחית את הסכום המשולם בגין המכתב לסכום מירבי של 50 ש"ח.

³⁹ להרחבה ראו מכתב המפקח למערכת הבנקאית בנושא לקוחות שנקלעו לקשיים בשל משבר הקורונה, 24.6.2020.

22.09.2020

הפיקוח על הבנקים מודיע, על רקע המגבלות השונות, על צמצום בקבלת הקהל בסניפי המערכת הבנקאית

על רקע החלטת ממשלת ישראל על נקיטת פעולות שונות לשם בלימת התפשטות התחלואה, הוחמרו מגבלות התנועה וההתקהלות במרחב הציבורי לצד צמצום פעילות קבלת קהל. יחד עם זאת, מאחר והמערכת הבנקאית מעניקה שירותים חיוניים, תתאפשר פתיחת הסניפים לקבלת קהל באופן הבא:

במטרה לשמור על בריאות הציבור ובריאות העובדים, החל מה-22.9.20 הבנקים רשאים לצמצם את פעילות מערך הסניפים ובלבד ששיעור הסניפים הפתוחים לקהל לא יפחת מ-80%. כמו-כן, הבנקים רשאים לשנות את שעות פעילות הסניפים, ככל שהנסיבות מחייבות זאת.

על מנת לאפשר המשכיות במתן השירותים הבנקאיים לציבור הרחב, הבנקים יבטיחו מענה פרונטלי לשירות אשר אינו ניתן בערוצים הישירים או לאדם שאינו יכול לקבלו בערוצים הישירים, בין היתר בשל העובדה שאינו יודע לעשות שימוש בערוצים אלו. בימי חלוקת קצבאות וכל עוד לא תהיה החמרה בהגבלות, יפתחו הסניפים בהם יש קופות.

הבנקים יבחנו במסגרת ביצוע כאמור, נקיטת אמצעים שונים ובכלל זאת הודעה ללקוחות על השינוי בהקדם האפשרי ועל החלופות העומדות לרשותם לקבלת השירות הבנקאי.

וככלל, השירותים יינתנו בכפוף לתיאום תור מראש ולזמינות השירות בסניף, כאשר הבנקים יוודאו הקצאת משאבים נאותים למענה במוקד הטלפוני, תוך זמן סביר, ללקוחות המשתייכים לסניפים שאינם סניפי קהל.

הפיקוח על הבנקים קורא לציבור לבצע מגוון רחב של פעולות בנקאיות באמצעים הישירים: בטלפון, במכשירים האוטומטיים, באפליקציה (יישומן) הבנקאית ובאתר הבנק.

29.09.2020

הפיקוח על הבנקים מודיע כי המערכת הבנקאית מבצעת הארכה והרחבה נוספת של המתווה המקיף לדחיית תשלומי הלוואות בנקאיות

- הפיקוח על הבנקים נוקט לכל אורך המשבר במגוון צעדים כדי לסייע ללקוחות הבנקים וכדי להקל עליהם את ההתמודדות עם ההשלכות הפיננסיות של משבר הקורונה. במקביל לכך, הבנקים השונים פעלו ביוזמות שונות לסייע ללקוחותיהם.
- בהתאם לכך, ב-7.5.2020 גיבש הפיקוח מתווה, שאומץ על ידי המערכת הבנקאית, המאפשר ללקוחות לדחות תשלומי הלוואות בשלושה מגזרי פעילות: משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי לעסקים.
- במטרה להמשיך ולסייע ללקוחות בהתמודדות עם הקשיים התזרימיים בעקבות השלכות המשבר, תוך ניהול סיכונים מושכל ואחראי, הודיע הפיקוח על הבנקים ב-13.7.2020 על הארכת המתווה והרחבתו.
- מחודש מרץ ועד למחצית ספטמבר 2020, הבנקים דחו הלוואות לכ-738,000 לקוחות בכל מגזרי הפעילות, בסך מצטבר של כ-9.5 מיליארד ש"ח.
- החלטת ממשלת ישראל להטיל סגר נוסף במטרה להתמודד עם מגפת הקורונה, מובילה להשלכות שונות על לקוחות המערכת הבנקאית. על מנת לסייע ללקוחות להתמודד עם השלכות הסגר הכוללות, בין היתר, ירידה בהכנסות, פגיעה בתעסוקה וקושי בהחזר הלוואות, הודיע הפיקוח על הבנקים על הרחבה נוספת של המתווה, שאומץ ע"י המערכת הבנקאית וייכנס לתוקפו החל מה-1.10.20, באופן הבא:

- **התקופה להגשת הבקשה לדחיית תשלומי הלוואות תוארך עד לסוף השנה, קרי, עד לתאריך 31.12.2020.** הארכת התקופה כוללת את כל סוגי ההלוואות: משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי לעסקים.
- **הלוואות צרכניות עד 100,000 ₪:**
- לקוחות שדחו את התשלומים לתקופה של עד 6 חודשים יוכלו לקבל דחייה נוספת עד 31.12.20 (ולמעשה להגיע במצטבר לדחייה של עד 9 חודשים). לקוחות שטרם דחו את התשלומים ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים.** הדחייה ללא שיקול דעת הבנק היא של רכיב הקרן בהלוואה. בנק רשאי לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.
- **משכנתאות ואשראי לעסקים:**
- ימשיך לחול האמור במתווה האחרון שפורסם, כמפורט בנספח.**

- **חשוב להדגיש, כי דחיית תשלומי הלוואות כמוה כאשראי חדש (שניתן אמנם בתנאי הריבית המקוריים במסגרת המתווה) ולכן על הלקוחות לעשות שימוש מושכל בכלי זה ולא לדחות תשלומי הלוואות שלא לצורך.**
- **תקופת ההרחבה הנוספת נועדה לצמצם את אי הוודאות, ובכדי לאפשר ללקוחות שידקדקו לכך, להגיע להסדרי תשלום עם הבנקים בהתאם ליכולותיהם ומצבם.**
- **לצד זה, הפיקוח חזר והדגיש בפני המערכת הבנקאית, כי יש לפעול ברגישות כלפי הלקוחות ולהימנע, ככל הניתן, מנקיטת הליכים משפטיים מול הלקוחות. יש להמשיך לנסות להגיע עם הלקוח להסדרי תשלום בראייה צופה פני עתיד, בהתאם לנסיבות של כל לקוח, על מנת לאפשר להם לעמוד בהשלכות התמשכות המשבר.**
- **המתווה שגובש מציג את תנאי המינימום בדחיית תשלומי הלוואות וכל בנק רשאי (כפי שנעשה בחלק מהבנקים) להרחיבו לטובת לקוחותיו ולבקשתם.**

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "מתחילת המשבר אנו פועלים בשיטות וכלים באופן ומידה שמעולם לא הופעלו על מנת לאפשר את הפעילות התקינה של המשק והשווקים הפיננסיים, לצד מאמץ בלתי פוסק ביעוץ למדיניות הממשלה. הרחבת המתווה שהמערכת הבנקאית קיבלה על עצמה היום, גם באמצעות כלים שבנק ישראל איפשר, היא כלי מסייע נוסף לנפגעי המשבר, בעלי משכנתאות, ולווים אחרים שזקוקים לגשר הזה, כדי לצלוח את התקופה הקשה. הארכת המתווה הינה עדות להירתמות נוספת של המערכת הבנקאית לסיוע ללקוחותיה בזמנים קשים אלו. מחויבותם למתווה דחיית ההלוואות חשובה ומבורכת. במקביל, חשוב להדגיש, כי החודשים הבאים יאפשרו לבנקים וללקוחות להתחיל להיערך ליום שאחרי דחיית ההלוואות ולהסדיר את אופן פריסת ההלוואה ככל שיידרש".

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "ההרחבה הנוספת של המתווה נועדה לתת 'מרווח נשימה' נוסף ללקוחות שנקלעו לקשיים נוספים בעקבות הימשכות המשבר והשלכותיו. הסיוע והליווי ללקוחות בתקופה מורכבת זו נמצא לנגד עינינו, וההרחבה עליה הודענו היום מצטרפת לצעדים רבים שננקטו עד כה, שתכליתם אחת - הקלה על הלקוחות. אני מברך את המערכת הבנקאית על הירתמותה להרחבת והארכת המתווה לטובת לקוחותיהם, בתקופה מורכבת זו. אולם, יש לזכור, כי דחיית תשלומים כמוה כהלוואה חדשה, הטומנת בחובה עלויות. לכן, טרם קבלת החלטה על דחיית תשלומים, חשוב לבחון את השלכות הדחייה, לרבות המחיר הכלכלי שלה (שיעור הריבית, סכום החיוב החודשי לחיוב לאחר הדחייה וכיוצא"ב). מומלץ לממש חלופה זאת רק לאחר בחינת נחיצותה ועלותה. חשוב לציין, כי דחיית התשלומים לא תתאפשר לתקופה בלתי מוגבלת, ולכן יש לפעול בנחישות על מנת להגיע להסדרי תשלום ופירעון החובות, התואמים את יכולות הלקוחות בשים לב לאתגרי התקופה".

נתונים עדכניים - דחיות שבוצעו עד עתה במערכת הבנקאית

מאז פרוץ המשבר המערכת הבנקאית דחתה תשלומי הלוואות בהיקפים חסרי תקדים בכל מגזרי הפעילות, כמפורט להלן: בין החודשים מרץ – מחצית ספטמבר 2020 המערכת הבנקאית **אישרה כ 738,000 בקשות** שהוגשו לדחיית תשלומי הלוואות **בסכום כולל של כ 9.5 מיליארד ₪.**

נתונים על דחיות תשלומי אשראי בנקאי החל מ - 1.3.2020 ועד ל - 18.9.2020

סך הכל	עסקי מסחרי	עסקים קטנים	דיור	צרכני	
738,577	6,610	156,676	173,603	401,688	מס' הלוואות בהן נדחו תשלומים
9,513	1,852	3,129	2,894	1,638	סכום הדחייה (מיליוני ש"ח)
15.8%	6.7%	21.1%	*25.0%	10.6%	שיעור כולל מתיק האשראי

* שיעור האשראי לדיוור, הנמצא נכון לאוגוסט 2020 בסטטוס של דחיית תשלומים, מהווה כ-12% מתיק האשראי לדיוור.

המתווה המורחב המעודכן

גביית עמלה	שיעור ריבית מקסימלי	אופן פריסת התשלומים	מועד אחרון לבקשה לדחייה	תקופת הדחייה	קבוצת לקוחות	
הדחייה תבוצע ללא חיוב בעמלה	הריבית הנקובה בהסכם ההלוואה המקורי	פריסה על יתרת תקופת ההלוואה	31/12/20	- לקוחות שכבר דחו את תשלומי המשכנתא לתקופה של עד 6 חודשים, יוכלו לקבל דחייה נוספת עד לתאריך 31.12.2020 . - לקוחות שטרם דחו את תשלומי המשכנתא ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים , כאשר ניתן להגיש את הבקשה עד לתאריך 31.12.20.	לווה ללא פיגורים בהלוואה, נכון לחודשיים שקדמו למועד הגשת הבקשה. הדחייה היא של הקרן והריבית, ללא שיקול דעת הבנק	משכנתאות
		הוספת התשלומים בסוף תקופת ההלוואה***	31/12/20	- לקוחות שכבר דחו את התשלומים לתקופה של עד 6 חודשים, יוכלו לקבל דחייה נוספת עד 31.12.20 , ובלבד שלא היו פיגורים בהלוואה נכון לתאריך 28.2.20. - לקוחות שטרם דחו את התשלומים, ומעוניינים עכשיו בדחייתם, יוכלו לקבל דחייה של עד 6 חודשים . האמור יחול גם על לקוחות שבהלוואותיהם היו פיגורים בחודשיים שקדמו למועד הגשת הבקשה.	בהתייחס לבקשת דחייה נוספת: לווה ללא פיגורים בהלוואה, נכון לתאריך 28.2.2020. הדחייה תהיה של רכיב הקרן, ללא שיקול דעת הבנק. בנק ראשי לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.	אשראי צרכני - עד 100,000 ₪**
		הוספת התשלומים בסוף תקופת ההלוואה***	31/12/20	עד 6 חודשים, בהתאם לשיקול דעת הבנק .	עסק עד מחזור פעילות שנתי של 25 מיליון ₪, אשר נפגע כתוצאה מהמשבר. ההלוואות נפרעו בצורה סדירה עד ל-28.2.2020 במהלך שנה שקדמה למועד זה, וצפוי כי הוא יצלח את המשבר ויוכל לעמוד בהחזר ההלוואה לאחר המשבר.	אשראי עסקי

הבהרות:

* לא כולל לווה שנמצא בהליך משפטי.

** לא כולל הלוואות בשת"פ מסחרי עם צד שלישי.

*** אופן פריסת ההלוואה היא בכפוף למגבלות טכניות הנובעות ממערך המחשוב של הבנק. במידת הצורך יוצעו פתרונות חליפיים למנגנון הפריסה.

**** שיעור הריבית - התשלומים הנדחים יישאו ריבית שלא תעלה על שיעור הריבית בחוזה ההלוואה. חשוב להדגיש כי דחיית תשלום הלוואה כמזה כנטילת הלוואה חדשה, בגובה הסכום הנדחה.

מפגש שר האוצר, נגיד בנק ישראל והמפקח על הבנקים עם מנכ"ל הבנקים

שר האוצר, ישראל כ"ץ ונגיד בנק ישראל, אמיר ירון והמפקח על הבנקים, יאיר אבידן, ערכו היום דיון משותף עם ראשי מערכת הבנקאות בישראל.

המפגש הינו מפגש הכרות ועבודה של שר האוצר עם מנכ"ל הבנקים ובו נידונו הסוגיות הכלכליות שעל הפרק על רקע המשבר. בתחילת המפגש הודה השר לנציגים השונים וציין את חשיבותו של מפגש זה. לאחר מכן דיברו הנציגים השונים על האתגרים שעל הפרק והועלו נקודות נוספות לדיון.

שר האוצר, ישראל כ"ץ:

"אני שמח על המפגש, מפגשים מסוג זה חשובים מאוד ובכוונתי לקיים מפגשים נוספים מעת לעת כדי לדון איתכם במצב המשק לאור השלכות המשבר. מרגע כניסתי לתפקיד, הכנו תוכניות שונות בהתייעצות עם הנגיד וגורמים רלוונטיים נוספים, והחלטנו על רשת בטחון כלכלית לעצמאיים, שכירים ובעלי עסקים שכבר עובדת ומגיעה לציבור. כל סגר הוא מהלומה משמעותית למשק והמשבר יסתיים רק כאשר יהיה חיסון. כעת, אני ממשיך לעסוק בהאצת התכנית להכשרת מובטלים וקידום חוקי הסדרים שהם מחוללי צמיחה לצד התוכניות הכלכליות שגיבשתי. אנו נמשיך להיפגש ולשתף פעולה כדי לסייע למשק בצורה מיטבית."

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון:

"המערכת הבנקאית הגיעה מוכנה מאוד למשבר, הרבה בזכות העבודה של הפיקוח על הבנקים לאורך השנים. תיק האשראי של הבנקים איכותי, מבוזר ומנוהל היטב. מתוך היציבות של הבנקים הם יכולים לסייע למשק בהזרמת נזילות, אשראי, דחיית תשלומים ועוד. לא במקום הממשלה, כי מדובר במשבר פיסקלי, אולם ככלי משלים וקריטי. לשמחתי הצעדים שנקטו הבנקים סייעו לדחות מאות אלפי הלוואות ולמאות אלפי משקי בית ועסקים שמאחוריהן זה מסייע לצלוח את המשבר."

הפיקוח על הבנקים מודיע על מתווה שאומץ על ידי חברות כרטיסי האשראי לדחיית תשלומי הלוואות

- בעקבות השלכות משבר הקורונה והסגר שהטילה ממשלת ישראל במטרה להתמודד עם מגפת הקורונה, לקוחות הבנקים וחברות כרטיסי האשראי נקלעו לקשיים כלכליים שמתבטאים, בין היתר, בירידה בהכנסות שמובילה לקושי בהחזר הלוואות שנטלו טרם פרוץ המשבר.
- בכדי לסייע ללקוחות המערכת הפיננסית, גובש מתווה וולונטרי לדחיית תשלומי הלוואות, שאומץ על ידי כל חברות כרטיסי האשראי. המתווה ייכנס לתוקפו בימים הקרובים ולכל המאוחר ב-16.10.2020. מתווה זה הוא בנוסף להודעת הפיקוח על הרחבת המתווה המקיף לדחיית תשלומי הלוואות, שאומץ על ידי המערכת הבנקאית, המאפשר ללקוחות לדחות תשלומי הלוואות בשלושה מגזרי פעילות: משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי לעסקים.
- דחיית התשלומים תהיה, בהתייחס להלוואות צרכניות והלוואות לעסקים, באופן הבא:

הלוואה צרכנית: הלוואה עד 100,000 ₪. הדחייה תבוצע לתקופה של 3 חודשים, ללא שיקול דעת החברה. בנוסף, ישנה אופציה, בהתאם לשיקול דעת החברה, לדחייה נוספת של 3 חודשים להלוואות אלו (עד 6 חודשים במצטבר). הדחייה ללא שיקול דעת החברה היא של רכיב הקרן בהלוואה. חברת כרטיסי האשראי רשאית לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.

הלוואה לעסקים: לעסק עם מחזור פעילות שנתי של עד 25 מיליון ₪, אשר נפגע כתוצאה מהמשבר, תתאפשר דחייה לתקופה של עד 3 חודשים, בהתאם לשיקול דעת החברה.

המתווה בא בהמשך להקלות שונות, לרבות דחיות תשלומים, שכבר ניתנו על ידי חברות כרטיסי האשראי, והוא מציג את תנאי המינימום בדחיית תשלומי ההלוואות.

יודגש, כי דחייה התשלומים כרוכה בעלות, לכן יש לעשות שימוש בצעד זה רק במידת הצורך. ובכל מקרה, טרם קבלת החלטה על דחיית תשלומים, חשוב שהלקוח יבחן את השלכות הדחייה, לרבות המחיר הכלכלי של הדחייה (מבחינת עלות הריבית, סכום חיוב חודשי לחיוב לאחר הדחייה, וכיוצ"ב), על מנת שיוכל לקבל החלטה מושכלת.

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "גיבוש המתווה שאומץ על ידי חברות כרטיסי האשראי מהווה אבן דרך נוספת בסיוע הנרחב המוענק, בעידוד הפיקוח על הבנקים, ללקוחות הבנקים וחברות כרטיסי האשראי במטרה להתמודד עם השלכות תקופה מורכבת זו. מתחילת המשבר, נקטו חברות כרטיסי האשראי ביוזמות שונות על מנת לסייע ללקוחותיהם להתמודד עם השלכות המשבר, ואני מברך אותן על גיבוש מתווה אחיד ומקיף, המותאם למאפייני חברות כרטיסי האשראי, ואשר יסייע ללקוחות בקשיים התזרימיים איתם הם מתמודדים. הפיקוח על הבנקים ימשיך במשימתו לסייע ללקוחות לעבור את התקופה הזו עם פגיעה מינימלית ככל שניתן ויבחן צעדים נוספים להשגת מטרה זו, תוך ניהול סיכונים מושכל ואחראי".

מתווה לדחיית תשלומי הלוואות על ידי חברות כרטיסי האשראי

קבוצת לקוחות	תקופת הדחייה	מועד אחרון לבקשה לדחייה	אופן פריסת התשלומים	שיעור ריבית מקסימלי	גביית עמלה
אשראי צרכני עד 100,000 ₪ *	לקוחות המשלמים את ההלוואה כסדרה. הדחייה תהיה של רכיב הקרן, ללא שיקול דעת החברה. החברה רשאית לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.	3 חודשים. ובנוסף, אופציה להארכה של 3 חודשים נוספים (עד 6 חודשים במצטבר), בהתאם לשיקול דעת החברה	31.12.20	הוספת התשלומים בסוף תקופת ההלוואה **	הדחייה תבוצע ללא חיוב בעמלה
אשראי עסקי	עסק עם מחזור פעילות שנתי של עד 25 מיליון ₪, אשר נפגע כתוצאה מהמשבר. ההלוואה נפרעה בצורה סדירה, וצפוי כי העסק יצליח את המשבר ויוכל לעמוד בהחזר ההלוואה לאחר המשבר.	עד 3 חודשים, בהתאם לשיקול דעת החברה.			

הבהרות:

* לא כולל הלוואות בשת"פ מסחרי עם צד שלישי.

** אופן פריסת ההלוואה בכפוף למגבלות טכניות הנובעות ממערך המחשוב של החברה. במידת הצורך יוצעו פתרונות חליפיים למנגנון הפריסה.

סקירת פניות הציבור של הפיקוח על הבנקים וצעדים להגנה על הלקוח - שנת 2019 ומבט לשנת 2020 (משבר הקורונה)

הפיקוח על הבנקים מפרסם היום סקירה אודות הטיפול בתלונות הציבור במערכת הבנקאית וחברות כרטיסי האשראי (להלן: "המערכת הבנקאית") בישראל. הטיפול בתלונות הציבור הינו כלי משמעותי לפתרון מחלוקות בין הבנק/חברת כרטיסי האשראי לבין הלקוח ולגישור בין הצדדים. בנוסף למידה מהתלונות מובילה לתיקון ליקויים רוחביים במערכת הבנקאית ושיפוריה.

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "הסקירה משקפת את תפיסתו של הפיקוח על הבנקים בהגנה על זכויות לקוח הבנק וחברות כרטיסי האשראי והיא נועדה להגביר את מודעות הציבור לזכויותיו בתחום הבנקאות. הסקירה משקפת את העשייה לשם הגנה על הלקוח וקידום תרבות ארגונית הוגנת במערכת הבנקאית בישראל. הפיקוח על הבנקים פועל וימשיך לפעול להובלת המערכת הבנקאית כמערכת הוגנת, יציבה ומתקדמת, וישתמש בסמכויותיו ובכלים העומדים לרשותו על מנת לסייע למשקי הבית ולעסקים בתקופה מאתגרת זו. אנו רואים בעבודה זאת חלק משליחותנו הציבורית".

מבט לשנת 2020 (משבר הקורונה)

הטיפול בתלונות הציבור מקבל משנה תוקף על רקע משבר הקורונה אשר זימן אתגרים רבים ללקוחות הבנקים. הבנקים וחברות כרטיסי האשראי אשר מהווים פלטפורמה מרכזית למתן אשראי ולניהול הפעילות הפיננסית של הלקוחות נדרשו לתת מענה ללקוחות רבים ולייצר פתרונות נוכח המציאות המשתנה.

על רקע משבר הקורונה קיימת עלייה של 26% בתלונות הציבור על המערכת הבנקאית אשר התקבלו ביחידה לפניות הציבור של הפיקוח על הבנקים.

בתקופת המשבר הפעילה היחידה לפניות הציבור מערך טיפול חירום לסיוע לפונים ולהצפת נושאים מהשטח לטיפול באמצעות רגולציה, הוראות לתאגידים בנקאיים, הובלת מתווים בשיתוף עם התאגידים הבנקאיים ועוד.

סוג	מחצית ראשונה 2019	מחצית ראשונה 2020	שיעור העלייה
בקשות למידע	1,078	1,747	62%
תלונות בכתב	2,263	2,847	26%
סה"כ	3,341	4,594	37%

בסקירה מפורטים צעדים צרכניים מרכזיים שבוצעו לתמיכה בפעילות הכלכלית של המשק ולסיוע למשקי הבית והעסקים הקטנים. צעדים אלה התמקדו בשלושה מישורי פעולה:

- הבטחת זמינות, איכות והמשכיות של השירותים הבנקאיים בעת המשבר.
- חיזוק הקשר עם הציבור ומתן מענה לאוכלוסיות ייחודיות.
- תמיכה בהמשך הפעילות הכלכלית במשק וסיוע ללקוחות בקשיים.

בנוסף, בסקירה מתוארים כלל הצעדים שננקטו ובהם מתווה להסדרת כרטיסי דביט למקבלי קצבאות, השהיית מניית שיקים ללא כיסוי והגבלת חשבונות בנק, פרסום מתווים לדחיית תשלומי הלוואות, הסרת חסמים לבנקאות מקוונת ופעילות מרחוק ועוד.

תמצית פעולות בתחום הצרכני שנקט הפיקוח על הבנקים מתחילת משבר הקורונה



נתונים עיקריים מתוך סקירת שנת 2019

1. הטיפול ביחידה לפניות הציבור בפיקוח על הבנקים

מנתוני היחידה לשנת 2019 עולה כי התקבלו וטופלו בפיקוח על הבנקים כ-7,400 תלונות ובקשות למידע. מתוכן 2,550 בקשות מידע וכן 1,750 תלונות ציבור אשר טופלו ישירות על ידי הפיקוח (בשל ערעור הלקוח על התשובה שקיבל מנציב תלונות הציבור בתאגיד הבנקאי).

- **כ-30%** מהפונים ליחידה קיבלו סעד בגין פניה של הפיקוח לתאגיד הבנקאי.
- **כ-17%** מהתלונות שהוכרעו נמצאו מוצדקות.
- **כ-6.8 מיליון ₪** הוחזרו לפונים בתלונות פרטניות וכן בהחזרים לקבוצות לקוחות.

הנושאים המרכזיים שמעסיקים את הציבור ובגנים פנה לפיקוח על הבנקים - כ-70% מהתלונות שהתקבלו בפיקוח עסקו באיכות השירות, אמצעי תשלום, חשבון עובר ושב והעמדת אשראי ופירעונו – נושאים אלה משקפים את הממשקים העיקריים של הלקוח עם הבנק או חברת כרטיסי האשראי.

2. הטיפול בפניות הציבור בנציבויות תלונות הציבור במערכת הבנקאית

מערך הטיפול בתלונות הציבור במערכת הבנקאית בישראל הינו דו-שלבי. תחילתו בטיפול של 13 נציבויות תלונות הציבור במערכת וחברות כרטיסי האשראי אשר פועלות בהתאם להוראות הפיקוח על הבנקים ופעילותן מפקחת על ידו.

מסקירת הנתונים שהתקבלו בפיקוח אודות הטיפול בתלונות על ידי כלל נציבויות פניות הציבור בתאגידים הבנקאים לשנת 2019 עולה כי במסגרת זו טופלו כ-26,000 תלונות ו-10,000 בקשות שונות.

- **כ-25%** מהלקוחות שפנו לנציבויות תלונות הציבור בתאגידים הבנקאיים קיבלו סעד בעקבות פנייתם.
- **כ-9 מיליוני ₪** הוחזרו לציבור במסגרת טיפול בתלונות ובקשות.
- **כ-80%** מהלקוחות אשר פנו לנציבויות התאגיד הבנקאי קיבלו מענה בתוך 30 ימים ממועד פנייתם.

אנו בוחנים שלושה מדדים מרכזיים להערכת איכות טיפולם של חמשת הבנקים הגדולים בתלונות הציבור, ולהלן הבנקים שזכו במקום הראשון בכל מדד:

- 1. היחס בין חלקו של כל בנק בתלונות ובבקשות שטופלו בפיקוח על הבנקים לבין חלקו במערכת** - בנק מזרחי-טפחות מדורג ראשון במדד זה, כך שחלקו בתלונות ובבקשות שטופלו ביחידה לפניות הציבור בפיקוח על הבנקים הוא הקטן ביותר ביחס לחלקו במערכת, וזו השנה השלישית ברציפות.
- 2. שיעור המקרים בהם הבנק פעל לטובת הפונה אף שתלונתו לא נמצאה מוצדקת** - בנק הפועלים נמצא הבנק הטוב ביותר במדד זה.
- 3. זמן המענה לתלונות הציבור בנציבות התאגידים הבנקאיים** - בנק מזרחי-טפחות נתן מענה בזמן הקצר ביותר במוצע, כך שכ-95% מהתלונות שהוגשו אליו נענו בתוך 30 ימים.

במסגרת הסקירה מתוארות דוגמאות לתלונות אשר טופלו ביחידה לפניות הציבור ונמצאו מוצדקות. בשנה זו ניתן דגש לנושא הוגנות בהליך גביית חובות, מניעת ניצול כלכלי של קשישים ועיקול קצבאות ומענקים.

כמו כן, מתוארים מקרים בהם היחידה פעלה לתיקון ליקוי כללי לטובת קבוצת לקוחות, בין אם באמצעות דרישה להחזרים כספיים ובין אם באמצעות מתן הוראות לשינוי התנהלות של התאגיד הבנקאי. דוגמאות לפעילות זו:

- 1. בנק אגוד** - העלה את שיעור הריבית על מסגרת אשראי לכלל לקוחותיו, שלא במועד חידוש מסגרת האשראי. הבנק נדרש להשיב סך של 1.2 מיליוני ₪ ללקוחותיו.
- 2. בנק הפועלים** - שלח ללקוחותיו הודעת SMS על כך שהתקבל זיכוי משיק שהופקד בחשבונם. הודעה זו יצרה מצג ללקוח לפיו זיכוי החשבון הנו סופי בעוד שבפועל מדובר בזיכוי ארעי. הבנק נדרש לתקן את נוסח ההודעה באופן שיבהיר את הדברים כהווייתם.

היחידה לפניות הציבור שבפיקוח על הבנקים עומדת לרשות הציבור בכל נושא שקשור לענייניו עם הבנקים וחברות כרטיסי האשראי.

לקבלת מידע או להגשת תלונות בנושאי צרכנות בנקאית ניתן לפנות אל היחידה באמצעים הבאים:

- טופס מקוון באתר האינטרנט של בנק ישראל:
<http://www.boi.org.il/he/ConsumerInformation/Pages/Default.aspx>
- מוקד טלפוני: 02-6552680

21.10.2020

מכתב המפקח על הבנקים – פעילות המערכת הבנקאית מול איחוד האמירויות הערביות

הפיקוח על הבנקים מפרסם למערכת הבנקאית מכתב המתייחס ליתרונות בחיזוק היחסים מול איחוד האמירויות הערביות, תוך דגש על ניהול הסיכונים הכרוכים בפעילות זו, בדגש על ביצוע העברות בנקאיות

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "אנו שמחים להיות שותפים למהלך ההיסטורי של קידום יחסי השלום והכלכלה בין המדינות. יחסים אלו הם בעלי יתרונות כלכליים לשתי המדינות, וחלק מובנה בקידום הקשרים הכלכליים הוא קידום הקשרים הבנקאיים בין המדינות. יש לזכור כי לצד ההזדמנויות יש להקפיד על ניהול הסיכונים, ובכלל זה על הבנת הסביבה העסקית והבנקאית וקיום בקורות הולמות. אנו מאמינים כי המכתב יסייע בקידום מטרות חשובות אלו."

ביום 15 בספטמבר 2020 נחתם בוויניגטון בירת ארה"ב הסכם השלום בין מדינת ישראל ובין איחוד האמירויות הערביות. בנספח להסכם הופיע פרוטוקול שנחתם ביום 1 בספטמבר 2020, שעניינו **קידום הקשרים הכלכליים בין המדינות ובכלל זאת נושא השירותים הבנקאיים**, זאת מתוך הכרה שלצורך אותם שיתופי פעולה כלכליים נדרשת תשתית שתאפשר ביצוע העברות בנקאיות ישירות בין המערכת הבנקאית בישראל ובין בנקים הפועלים באיחוד האמירויות הערביות, בהיבטי מסחר והשקעות. זאת, בשם לב לסטנדרטים הבינלאומיים בנושא איסור הלבנת הון ואיסור מימון טרור ולצורך בשיתוף פעולה בין הרשויות הרלוונטיות בשתי המדינות שמטרתו הפחתת סיכונים בתחום זה.

איחוד האמירויות הערביות היא מרכז כלכלי בינלאומי בנושאי סחר ופיננסים, שעוברת דרכו פעילות כלכלית ענפה, כמו גם ביצוע השקעות בתחומים שונים ולפיכך אנו מעריכים כי צפוי שיתוף פעולה כלכלי משמעותי בין שתי המדינות. המכתב מתאר מספר צעדים ליצירת סביבת פעילות מופחתת סיכון, בפעילות אל מול איחוד האמירויות הערביות, ובפרט פעילות הנלווית לסחר הצפוי בין המדינות, כדוגמת ביצוע העברות בנקאיות, העמדת ערבויות ומכתבי אשראי; זאת במטרה לאפשר קידום פעילות בנקאית שתתמוך בפעילות הכלכלית והמסחר בין שתי המדינות, תוך ניהול סיכונים מוקפד המצריך הקצאת משאבים הולמים ללימוד הסביבה העסקית, היכרות עם המוסדות הפיננסיים הרלוונטיים, וביצוע בקורות שוטפות.

כלובים

הפיקוח בבנק ישראל לבנקים: תפעלו בזהירות מול הבנקים הפועלים באיחוד האמירויות הערביות

כלכליסט

בנק ישראל נותן לבנקים אור ירוק לפעול מול האמירויות – אך מזהיר מסיכונים

בנק ישראל משיק נדבך חדש בתוכנית להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים

בנק ישראל ומשרד האוצר נוקטים החל מפרוץ משבר הקורונה במספר צעדים שנועדו להגדיל את היצע האשראי לעסקים קטנים וזעירים, ולהבטיח שהאשראי יינתן להם בתנאי ריבית נוחים על אף הסיכון הגלום במתן אשראי לעסקים אלו בעת הזו. בנסיבות מיוחדות אלה, על מנת לחזק את התמסורת מהמדיניות המוניטרית אל שוק האשראי ולהביא להפחתה אפקטיבית של הריבית על אשראי לעסקים קטנים וזעירים, ועל מנת למתן את הפגיעה שעסקים אלו ספגו בעקבות משבר הקורונה, החליטה הוועדה המוניטרית להשיק **נדבך חדש בתוכנית להקלת האשראי לעסקים קטנים וזעירים בהיקף של עד 10 מיליארד ש"ח שיופעל עד סוף חודש יוני 2021. במסגרת התכנית, בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות לטווח של ארבע שנים בריבית קבועה של מינוס 0.1%, כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים, ובתנאי שהריבית על ההלוואות לעסקים קטנים וזעירים לא תעלה על פריים +1.3%.**

01.11.2020

הפיקוח על הבנקים מודיע על הפחתת דרישות יחס המינוף מהמערכת הבנקאית על מנת לאפשר את התמיכה בפעילות הכלכלית

על רקע התמשכות משבר הקורונה והשלכותיו על הכלכלה, ועל מנת להמשיך בתמיכת העמדת האשראי על ידי המערכת הבנקאית כמענה לצרכי המשק, הפיקוח על הבנקים מפחית את דרישות יחס המינוף מהתאגידים הבנקאיים בחצי נקודת אחוז, ובכך מבטיח כי יחס המינוף לא יהווה חסם להעמדת אשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי.

לנוכח התמשכות משבר הקורונה, והמשך ההתמודדות של משקי הבית והעסקים עם הקשיים התזרימיים בעקבות השלכות המשבר, עלה הצורך להבטיח כי הדרישה מהמערכת הבנקאית לעמוד ביחס מינוף מזערי⁴⁰, המותאמת לימי שגרה, לא תהווה חסם להעמדת אשראי בתקופת המשבר. בשל כך, הוחלט כהוראת שעה להפחית את הדרישה לשיעור מזערי של 5.5% בבנקים הגדולים (לעומת 6% כיום) ול-4.5% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת 5% כיום).

יודגש כי אין בקביעת ההקלה כדי להפחית מהחשיבות של קבלת החלטות אשראי מושכלות בהתאם להערכת הסיכון והשיקולים העסקיים של התאגיד הבנקאי.

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן:

צעד זה מצטרף לשורת צעדים בהם נקט הפיקוח על הבנקים מאז פרוץ משבר הקורונה שנועדו לאפשר שמירה על היצע האשראי במשק, לצד הקלה על משקי הבית והעסקים. הקלה זו, כמו גם הקלות אחרות הכלולות בהוראת השעה, ניתנה לאחר בחינה מדוקדקת של הסיכונים ובהתאם לסטנדרטים הבינלאומיים המקובלים להקלה בעת משבר הקורונה.

⁴⁰ ההון העצמי של הבנק ביחס לסך נכסיו.

דברי המפקח על הבנקים בוועדת הכספים של הכנסת בנושא פעילות הפיקוח על הבנקים במשבר הקורונה

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן, הציג היום בפני ועדת הכספים של הכנסת את פעילות הפיקוח על הבנקים במהלך משבר הקורונה, ואת הצעדים הרבים שנקט הפיקוח במטרה לסייע לציבור הרחב להתמודד עם השלכות המשבר.

בפתח דבריו, ציין המפקח שמשבר הקורונה פגש מערכת בנקאות ישראלית איתנה וערוכה לספיגת משבר גדול ובעלת יכולת לתמוך במשק הישראלי. עובדה זו נבעה, בין היתר, מכך שהפיקוח נערך במהלך שגרה לעתות חירום ומהפנמת לקחי משבר 2008 והנחלתם למערכת הבנקאית.

לאחר מכן, המפקח הציג את הצעדים הרבים שנקט הפיקוח על הבנקים במהלך המשבר, הן את הצעדים לשמירה על המשכיות עסקית ורציפות תפקודית למערכת הבנקאות, והן את הצעדים שהובילו להגדלת היצע האשראי ומנעו את העלייה בריבית למרות הגידול בסיכון. בנוסף, התייחס המפקח למהלכים שונים שהוביל הפיקוח במטרה לאפשר למשקי הבית והעסקים את הנגשת השירותים הבנקאיים, תוך מתן דגש על סיוע לאוכלוסיות מוחלשות.

המפקח התייחס גם למתווה לדחיית תשלומי הלוואות, שהוארך לאחרונה עד סוף השנה, וציין כי עד ל-23.10.20, נדחו כ-820,000 הלוואות בסך של 10.4 מיליארד ש"ח (שקף 12 במצגת). בדיון הציג המפקח לראשונה פילוח שמציג את אחוז ושווי ההלוואות שנדחו וחזרו לתשלום סדיר בסגמנטים שונים, נכון לסוף ספטמבר. מהנתונים עולה כי כ-55% מההלוואות שנדחו חזרו לסטטוס תשלום; בשיא כ-15% מכלל תיק האשראי הבנקאי הוגדר בסטטוס דחייה, ונכון לסוף ספטמבר כ-6.8% (פירוט לפי הסגמנטים מפורטים בשקף 13 במצגת). המפקח הדגיש כי בימים אלו מתבצע תהליך חשיבה מקיפה על היום שלאחר המתווה, וקרא לבנקים וללקוחות להמשיך להיערך ליום שאחרי דחיית ההלוואות ולהסדיר את אופן פריסת ההלוואה ככל שיידרש.

בסיכום דבריו התייחס המפקח לכך שמשבר הקורונה הינו דינמי ומתאפיין באי-ודאות גדולה ולכן הפיקוח מקיים הערכות מצב שוטפות במטרה להתאים את הצעדים שננקטים למצב המשבר באותה העת. מתחילת המשבר, הפיקוח על הבנקים עשה שימוש נרחב בכלים שברשותו בכדי למזער את הפגיעה במשקי הבית והעסקים הקטנים, לצד ניהול סיכונים מושכל ואחראי, וימשיך במלאכתו זאת מתוך תפיסה ערכית ומעשית שיש להקל ככל שניתן על הלקוחות בתקופה זו. המערכת הבנקאית איתנה, והיא תמשיך ותפעל לתמיכה בצעדים נדרשים לטובת המשק והציבור וישנה חשיבות שבנק ישראל והממשלה, על כל זרועותיהם, ימשיכו לפעול במגוון כלים בכדי לסייע לעסקים ולמשקי הבית.

פרסום הסקירה החצי שנתית לשנת 2020 של הפיקוח על הבנקים

סקירה זו מתפרסמת בעיצומו של משבר הקורונה שהיכה בעולם כולו בשלהי הרביע הראשון של שנת 2020, ושהוגדר על ידי קרן המטבע הבין-לאומית כמשבר הכלכלי החמור ביותר מאז המשבר הגדול של שנות ה-30 של המאה הקודמת. התפרצות הווירוס הובילה, לפגיעה ניכרת בפעילות הכלכלית תוך זמן קצר יחסית, ובתוך שבועות בודדים גדל שיעור האבטלה באופן חסר תקדים, והתוצר בארץ ובעולם התכווץ באופן ניכר.

הסקירה מציגה את תוצאות הדוחות הכספיים של המערכת הבנקאית הישראלית בשני הרבעים הראשונים לשנת 2020. בשלב זה, השפעת המצב המאקרו כלכלי על מאזני הבנקים ודוחותיהם מתבטאת במספר ערוצים מרכזיים: ראשית, התנודתיות בשווקים השפיעה על ביצועי ומאזני הבנקים; הבנקים הגדילו באופן ניכר את הפרשותיהם להפסדי אשראי (בעיקר ההפרשות הקבוצתיות) דבר המבטא צפי להפסדי אשראי בעתיד; ומתווה דחיית החזרי ההלוואות המשפיע על מבנה ההכנסות ותזרים המזומנים של הבנקים.

על רקע התפתחות המשבר, והשלכותיו על הפעילות הכלכלית ככלל ועל המערכת הבנקאית בפרט, ביצע הפיקוח על הבנקים במאי 2020 בחינה של ההשפעה על המערכת הבנקאית של התרחישים האפשריים להתפתחות המשבר בהתאם לתחזית המאקרו כלכליות שפורסמה באותו חודש על ידי חטיבת המחקר. הבחינה בוצעה תוך שימוש בכלים של מבחני-קיצון.

מטרות הבחינה היו איתור מוקדם של מוקדי סיכון במערכת הבנקאית על רקע המשבר ובחינה יכולת המערכת הבנקאית להמשיך ולתמוך בצורכי המשק על ידי העמדת אשראי. כמו כן, בחינה זו היוותה כלי מסייע לקבלת החלטות בדבר הצעדים הנדרשים בראי המערכת הבנקאית לשם תמיכה ושיקום המשק.

תוצאות הבחינה מראות שהמערכת הבנקאית ממשיכה לשמור על חוסנה ויציבותה, אולם רווחיות המערכת הבנקאית תושפע באופן משמעותי. (להרחבה על הבחינה ותוצאותיה ראו תיבה 2 לסקירה זו).

מפרוץ המשבר הפיקוח על הבנקים עשה שימוש במגוון רחב של כלים, שחלקם יושמו זו הפעם הראשונה, כדי לצמצם את **עצמת פגיעתו של המשבר במשק.** למרות זאת יש לעסקים ולמשקי בית רבים קושי גדול והפתרונות מכיוון מערכת הבנקאות מהווים צלע משלימה לפתרונות שמבוססים על הסיוע הממשלתי. הפיקוח על הבנקים ימשיך לשמור על יציבות מערכת הבנקאות ועל כספי הציבור, יאפשר ויעודד את הבנקים לסייע למשק בהעמדת אשראי ויבטיח שירות בנקאי חיוני רציף לטובת כלל הציבור והמשק לאורך המשבר ואחריו.

הפיקוח על הבנקים מודיע על גיבוש מתווה נוסף לדחיית תשלומי משכנתאות והלוואות צרכניות, שאומץ על ידי המערכת הבנקאית

- עם פרוץ משבר הקורונה, במטרה לסייע ללקוחות בהתמודדות עם השלכות המשבר, גיבש הפיקוח על הבנקים מתווה, שאומץ על ידי המערכת הבנקאית, המאפשר ללקוחות לדחות תשלומי הלוואות בנקאיות בשלושה מגזרי פעילות: משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי לעסקים.
- המתווה אשר גובש בתאריך 7.5.20 ומאז הוארך והורחב פעמיים (**להלן – המתווה הקיים**), מאפשר ללקוחות להגיש את בקשת הדחייה עד לתאריך 31.12.20, ולדחות את תשלומי ההלוואות לתקופה של בין 6-9 חודשים, בכפוף לתנאי המתווה.
- במסגרת המתווה הקיים, מחודש מרץ ועד למחצית נובמבר 2020, הבנקים דחו הלוואות למאות אלפי לקוחות בכל מגזרי הפעילות, בסך מצטבר של כ-11 מיליארדי ש"ח.
- בהתאם להערכות מצב שוטפות שננקטות כל העת, הכוללות, בין היתר, ניתוח נתונים שונים לצורך גיבוש תמונת מצב עדכנית, קיום קשר שוטף עם המערכת הבנקאית ועם הציבור הרחב, ומתוך הבנה כי השלכות משבר הקורונה צפויות להשפיע על הקשיים התזרימיים של חלק מהלקוחות גם במהלך שנת 2021, גיבש הפיקוח על הבנקים מתווה נוסף, שאומץ ע"י המערכת הבנקאית, המאפשר ללקוחות שדחו את הלוואותיהם בהתאם למתווים קודמים, להמשיך ולדחות את תשלומי המשכנתאות וההלוואות הצרכניות (**להלן – המתווה הנוסף**). יצוין, כי בשונה מהמתווים הקודמים, במתווה הנוסף ניתן דגש על חזרת הלווים לתשלום הלוואותיהם, וזאת באמצעות לוח תשלומים מקל.
- המתווה הנוסף נועד לסייע ללקוחות שנפגעו משמעותית מהשלכות המשבר ושעומדים במספר תנאים מצטברים (**להלן – אוכלוסיית היעד**)⁴¹. לקוחות אלו יכולים לפנות לבנק שלהם בבקשה לפעול על פי המתווה הנוסף, באופן שיביא להפחתה משמעותית בהחזרים החודשיים, לתקופות זמן ממושכות⁴². הדחייה תבוצע ללא עמלות ובהתאם לשיעור הריבית המקורי של ההלוואה. תנאי המתווה המלאים מפורטים בנספח להודעה זו.
- יודגש כי לאוכלוסיית היעד, יש אפשרות לדחות את ההלוואה בהתאם לתנאי המתווה הנוסף, או להסכים להסדר אחר שהבנק מציע להם, או כמובן לחזור לשלם את ההלוואה כסדרה.
- יש לזכור כי דחיית תשלומים כמוה כאשראי חדש (שניתן אמנם בתנאי הריבית המקוריים במסגרת המתווה) ולכן על הלקוחות לעשות שימוש מושכל בכלי זה ולא לדחות תשלומי הלוואות שלא לצורך. כמו כן, על הלקוחות הדוחים את תשלומי המשכנתא לבחון היטב את השפעת השלכות הדחייה על הכיסוי הביטוחי (ביטוח חיים) הקיים במסגרת המשכנתא.
- התקופה להגשת הבקשה לדחיית תשלומי הלוואות בהתאם למתווה הנוסף, תהיה בין התאריכים 1.1.2021-31.3.2021. מועד כניסת המתווה הנוסף לתוקף יהיה בין התאריכים 1.1.21 ועד לתאריך 31.3.21 לכל המאוחר, בשל הצורך בהיערכות מערכות המחשוב בבנקים הכרוכה ביישום המתווה.
- בבנקים בהם מועד יישום המתווה בפועל ידחה לתאריך מאוחר מה – 1.1.21 (אשר לא יאוחר כאמור מתאריך 31.3.21) ימשיך לחול המתווה הקיים לאוכלוסיית היעד (בכפוף לבקשת לקוח), עד למועד כניסה לתוקף של המתווה הנוסף בכל בנק.
- מתווה זה מציג את תנאי המינימום בדחיית תשלומי ההלוואות וכל בנק רשאי להרחיבו לטובת לקוחותיו ולבקשתם.

⁴¹ תנאים מצטברים: לקוחות שההלוואות שלהם נמצאות בסטטוס דחייה נכון ליום תחילת המתווה הנוסף; שנכון ל-28.2.2020, הכנסת משק הבית שלהם אינה עולה על 20,000 ש"ח נטו; ושקיימת פגיעה בהכנסתם בשיעור של 40% ומעלה.

⁴² ראה טבלה מפורטת.

- **בהתייחס ללקוחות שאינם נכללים במתווה הנוסף, הבנקים ימשיכו לסייע בהסדרים פרטניים ומציאת פתרונות מותאמים לכל לקוח. כמו כן, מועד הגשת בקשות דחייה בהתאם למתווה הקיים נשאר בתוקף. כלומר ניתן על פיו להגיש בקשות לדחייה עד לתאריך 31.12.2020.**

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "מתווה דחיית ההלוואות היה מהצעדים הכלכליים הראשונים שננקטו עם פרוץ המשבר, כדי לאפשר למי שנפגע לייצר גשר תזרימי ולסייע לצלוח את תקופת אי-הוודאות. המתווה הקל עד כה על מאות אלפי משקי בית ובתי עסק, שצמצמו באמצעותו את הוצאותיהם החודשיות. בשונה מהמתווים הקודמים, הפעם שולבו גם מבחני הכנסה. עשינו זאת על מנת למקד את הטיפול בלקוחות שנפגעו מהמשבר וטרם התאוששו.

המטרה כעת היא לייצר ודאות לאותם משקי הבית, ולאפשר להם לבצע את ההתאמות הנדרשות ולהיערך בהתאם, עוד בטרם תום תקופת הדחייה בעוד כחודש. שלב זה חשוב מאוד, מכיוון שמאפשר למשק הבית ולבנק שהעמיד לו הלוואה או משכנתא, לשוב להליך בריא של תשלום, גם אם חלקי, תוך פריסת תשלומים לפי יכולתו של משק הבית שניזוק במשבר. פריסה זו תאפשר ללווים אלו המשך גישור עד לחזרתם לאיתנות פיננסית ויכולת החזר תשלומים מוגבר בשוק המשבר.

המתווה הנוסף מצטרף לשורה ארוכה של צעדי מדיניות שנקט בנק ישראל מתחילת המשבר ואנו עובדים בימים אלו עם כלל הגורמים הרלוונטיים גם על רובד העסקים הקטנים והזעירים במתווה. אני מבקש לציין שוב את הירתמותה של המערכת הבנקאית לסיוע ללקוחותיה בזמנים מאתגרים אלו".

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "גיבוש המתווה הנוסף, המאפשר הקלות נוספות בדחיית תשלומי ההלוואה, נעשה מתוך מטרה לסייע לקבוצה ממוקדת של לקוחות שנפגעו באופן משמעותי מהמשבר ועדיין מתמודדים עם השלכותיו. במתווה זה ניתן דגש על המשך מתן הקלה ללקוחות לצד הסדרת לוח תשלומים מקל לפירעון החוב, זאת בשונה מהקפאה או דחיית החוב. על אף שהמתווה הנוסף מאפשר דחיית הלוואות לתקופה ארוכה יחסית ואופן פריסה גמיש, מומלץ לשקול היטב טרם קבלת ההחלטה על דחיית ההלוואה, לרבות מתן משקל למשך תקופת הדחייה. אני מברך את המערכת הבנקאית על אימוץ המתווה הנוסף, המצטרף למהלכים נוספים שנקטו הבנקים מתחילת המשבר על מנת לסייע ללקוחותיהם בתקופה זו. הפיקוח על הבנקים ימשיך לעקוב באופן הדוק אחר ההתפתחויות וינקוט בצעדים נוספים ואחראיים, ככל שיידרש, על מנת להמשיך ולסייע ללקוחות בהתמודדות עם הקשיים השונים בעקבות השלכות המשבר".

נספח 1 - מתווה משכנתאות

הבהרות	משכנתאות	
התנאים הם תנאים מצטברים אופן בדיקת גובה ההכנסה ואופן בדיקת הפגיעה בהכנסה: לשיקול דעת הבנק	- הלוואות שנמצאות בסטטוס של דחיית תשלומים - לקוחות שהכנסת משק הבית שלהם (נטו) אינה עולה על 20,000 ₪, נכון לתאריך 28.2.20 - פגיעה בהכנסת משק הבית בשיעור של 40% ומעלה	אוכלוסיית היעד
	ללא	שיקול דעת הבנק

אופן הקטנת החיוב החודשי	חלופה א'	חלופה ב'	חל רק על הלוואות שלוח הסילוקין שלהן כולל מרכיב של קרן וריבית כל בנק מציע לכלל לקוחותיו אחת משתי החלופות, בהתאם ליכולות מיכוניות.
	הפחתת התשלום החודשי בכ-25%, 50%, 75% (שיעור ההפחתה הוא לבחירת הלקוח)	דחיית רכיב הקרן באופן שיביא להפחתת החיוב החודשי בין 40% ל- 75% (שיעור ההפחתה יהיה תוצר של מאפייני ההלוואה הספציפית, בין היתר בעקבות הרכב ההלוואה, גיל ההלוואה והתקופה לפירעון)	
ריבית	הריבית ההסכמית		
תקופת התשלום המופחת	24 חודשים או פחות (לבחירת הלקוח)		בהתאם ליכולות מיכוניות של כל בנק
אופן התשלום שנצבר לאחר תקופת ההפחתה	או	- פריסת התשלום המצטבר שהופחת על יתרת תקופת ההלוואה - הארכת תקופת ההלוואה בהתאם לתקופת התשלום המופחת	בהתאם ליכולות מיכוניות של כל בנק
עמלות	ללא עמלה		

נספח 2 - מתווה הלוואות צרכניות

הבהרות	אשראי צרכני	
- התנאים הם תנאים מצטברים - אופן בדיקת גובה ההכנסה ואופן בדיקת הפגיעה בהכנסה: לשיקול דעת הבנק.	- הלוואות שנמצאות בסטטוס של דחיית תשלומים - לקוחות שהכנסת משק הבית שלהם (נטו) אינה עולה על 20,000 ש"ח, נכון לתאריך 28.2.20 - פגיעה בהכנסה בשיעור של 40% ומעלה	אוכלוסיית היעד
	ללא	שיקול דעת הבנק
	פריסה מחדש של כל יתרת החוב באופן שמפחית לפחות ב-50% את סכום ההחזר החודשי	אופן הקטנת החיוב החודשי
	הריבית ההסכמית	ריבית
	הארכת התקופה היא נגזרת של הפחתת החיוב החודשי, בלפחות 50%, ובלבד שלא עולה על 3 שנים נוספות	השפעה על תקופת ההלוואה
	ללא עמלה	עמלות

נספח 3 - נתונים עדכניים - דחיות שבוצעו עד עתה במערכת הבנקאית

מאז פרוץ המשבר המערכת הבנקאית דחתה תשלומי הלוואות, כמפורט להלן:

בין החודשים מרץ – מחצית נובמבר 2020 המערכת הבנקאית **אישרה כ- 859,000 בקשות** שהוגשו לדחיית תשלומי הלוואות **בסכום כולל של כ- 10.8 מיליארד ש"ח.**

נתונים על דחיות תשלומי אשראי בנקאי החל מ - 1.3.2020 ועד ל - 13.11.2020					
סך הכל	עסקי מסחרי	עסקים קטנים	דיור	צרכני	
858,868	8,648	178,626	185,250	486,344	מס' בקשות לדחייה בהן נדחו תשלומים
10,825	1,905	3,621	3,278	2,020	סכום הדחייה (מיליוני ש"ח)
174,436	26,614	24,144	106,684	16,993	יתרת האשראי בגינו נדחו התשלומים (מיליוני ש"ח)
16.4%	6.8%	22.2%	25.4%	12.0%	שיעור כולל מצטבר מתיק האשראי

שיעור מסך התיק	יתרת החוב בגינו נדחו תשלומים נכון ל-30/10		
	מספר לקוחות	מיליארדי ש"ח	
6.1%	144,390	6.5	אנשים פרטיים - לא לדיור
11.2%	100,694	46.8	הלוואות לדיור

30.11.2020

הפיקוח על הבנקים מודיע על הרחבת המתווה לדחיית תשלומי הלוואות שאומץ על ידי חברות כרטיסי האשראי

- בחודש אוקטובר 2020 הודיע הפיקוח על הבנקים על מתווה שאומץ על ידי חברות כרטיסי האשראי לדחיית תשלומי הלוואות (עד 100,000 ש"ח), כסיוע ללקוחות החברות בהתמודדות עם השלכות משבר הקורונה.
- במטרה להמשיך ולסייע ללקוחות המערכת הפיננסית בהתמודדות עם הקשיים התזרימיים, מודיע הפיקוח על הבנקים על הארכת מתווה זה, אשר יחול על אוכלוסיית היעד⁴³ שנפגעה משמעותית מהמשבר, באופן הבא:
לקוחות אשר ההלוואה הצרכנית שלהם נמצאת כיום בסטטוס דחייה בהתאם למתווה הקודם, ושעומדים בתנאי המתווה הנוכחי- הדחייה תבוצע לתקופה של עד 6 חודשים במצטבר, ללא שיקול דעת החברה. הדחייה ללא שיקול דעת החברה היא של רכיב הקרן בהלוואה. חברת כרטיסי האשראי רשאית לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.

⁴³ תנאים מצטברים: לקוחות שההלוואות שלהם עד 100 אש"ח נמצאות בסטטוס דחייה נכון ליום תחילת המתווה הנוסף; שנכון ל-28.2.2020, הכנסת משק הבית שלהם אינה עולה על 20,000 ש"ח נטו; ושקיימת פגיעה בהכנסתם בשיעור של 40% ומעלה.

לקוחות אשר לא דחו את ההלוואה הצרכנית שלהם ושעומדים בתנאי המתווה הנוכחי – הדחייה תבוצע לתקופה של עד 3 חודשים ללא שיקול דעת החברה. בנוסף, ישנה אופציה, בהתאם לשיקול דעת החברה, לדחייה נוספת של 3 חודשים להלוואות אלו (עד 6 חודשים במצטבר).

הדחייה ללא שיקול דעת החברה היא של רכיב הקרן בהלוואה. חברת כרטיסי האשראי רשאית לאפשר גם דחייה של הריבית בנוסף לדחיית הקרן.

- **התקופה להגשת הבקשה לדחיית תשלומי הלוואות בהתאם למתווה זה, תהיה בין התאריכים 1.1.2021 עד לתאריך 31.3.2021. מועד כניסת המתווה הנוסף לתוקף יהיה החל מתאריך 1.1.21.**
- **מתווה זה מציג את תנאי המינימום בדחיית תשלומי הלוואות, וכל חברת כרטיסי אשראי רשאית להרחיבו לטובת לקוחותיה ולבקשתם.**

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "הארכת המתווה של חברות כרטיסי האשראי נועדה לאפשר ללקוחות שעדיין חווים פגיעה משמעותית מהמשבר, הקלה תזרימית נוספת למשך תקופת זמן קצובה שבמהלכה עליהם להיערך לקראת חזרה לפירעון סדיר של ההלוואות. יש לזכור כי דחיית התשלומים כרוכה בעלות ולכן הלקוחות נדרשים לבחון היטב את השלכות הדחייה, טרם קבלת ההחלטה. אני מברך את חברות כרטיסי האשראי על הארכת המתווה הקיים, המצטרף למהלכים נוספים שנקטו מתחילת המשבר על מנת לסייע ללקוחותיהם בתקופה זו".

מתווה לדחיית תשלומי הלוואות על ידי חברות כרטיסי האשראי

לקוחות שהלוואותיהם נמצאות בסטטוס דחייה בהתאם למתווה	לקוחות שלא דחו את הלוואותיהם במהלך המשבר	
אוכלוסיית היעד	- אשראי צרכני עד 100,000 ש"ח*. - לקוחות שהכנסת משק הבית שלהם אינה עולה על 20,000 ש"ח נטו, נכון לתאריך 28.2.2020. - פגיעה בהכנסה בשיעור של 40% ומעלה. אופן בדיקת הפגיעה בהכנסה: לשיקול דעת החברה.	
תקופת הדחייה	עד 6 חודשים במצטבר (כולל חודשי הדחייה הקודמים) – ללא שיקול דעת החברה	3 חודשים ראשונים ללא שיקול דעת החברה + 3 חודשים נוספים בהתאם לשיקול דעת החברה
ריבית	הריבית ההסכמית	
אופן התשלום שנצבר לאחר תקופת ההפחתה	הוספת התשלומים בסוף תקופת ההלוואה**	
עמלות	ללא עמלה	

הבהרות:

* לא כולל הלוואות בשת"פ מסחרי עם צד שלישי.

** בכפוף ליכולות מיכוניות הנובעות ממערך המחשוב של החברה. במידת הצורך יוצעו פתרונות חליפיים.



בנק ישראל אישר דחייה נוספת בתשלומי ההלוואות לנכגעים מהמשבר



הפיקוח על הבנקים מודיע על גיבוש מתווה נוסף לדחיית תשלומי משכנתאות והלוואות



בנק ישראל מצנן את דחיית ההלוואות: מאפשר הארכה נוספת אך בכפוף למבחני הכנסה



גל שני של דחיית הלוואות: מה שצריך לדעת על המתווה החדש של בנק ישראל



המתווה שיאפשר דחייה בתשלום משכנתאות והלוואות – לנכגעי המשבר

עדכון מגבלת ענף בינוי ונדל"ן במערכת הבנקאית

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן: "הקלת המגבלה במתן אשראי לענפי הבינוי, הנדל"ן והתשתיות תאפשר למשק להתאושש באופן טוב יותר לאחר היציאה מהמשבר. פוטנציאל גידול האשראי לענפים אלו כתוצאה מהצעדים הננקטים מוערך על ידינו בכ-18 מיליארד ש"ח. אשראי זה יוכל להגיע לחברות בענף ולתמוך בכלכלה כחלק ממכלול הצעדים שנוקט בנק ישראל בתמיכה במשק בפן הפיננסי לאור משבר הקורונה. ההקלה נעשתה לאחר בחינה של סיכוני הריכוזיות הענפיים הקיימים ולאור בחינה שנערכה בפיקוח על השימוש בביטוחים כנגד סיכוני אשראי שמטרתם הורדת הסיכון הקיים".

במטרה לתמוך בהמשך פעילות ענף הבינוי והנדל"ן לאור צורכי המשק המתהווים בתקופת המשבר ולאחריה ולאחר שבחן את סיכון הריכוזיות בענף, מצא המפקח על הבנקים לנכון לעדכן את המגבלה הענפית של ענף הבינוי והנדל"ן כאמור להלן:

- **הוארך התוקף בחמש שנים של ההקלה בהוראת השעה, שאפשרה לבנקים להגדיל את החשיפה לענף בינוי ונדל"ן מ-20% ל-22% (לא כולל תשתיות לאומיות), עד לשנת 2025;**
- **מגבלת החשיפה לענף בינוי ונדל"ן (כולל תשתיות לאומיות) גדלה ב-2 נקודות אחוז (סף המגבלה עלה ל-26% מ-24% מהיקף תיק האשראי).**
- **נקבע כי אשראי, בגינו ניתן ביטוח אשראי כשיר יסווג לפי הענף המבטח. כך שלצורכי מדידת המגבלה הענפית, אשראי לבינוי ונדל"ן המכוסה בביטוח אשראי כשיר 44 יופחת מהחבות הענפית של ענף בינוי ונדל"ן.**
- **סל צעדים אלה מיועד לאפשר המשך מימון ענף הבינוי והנדל"ן, לתמוך בצמיחה במשק ובהמשך הפעילות העסקית.**

נוכח התארכות משבר הקורונה, לצד בחינת צרכי המשק המתהווים לאחר היציאה מהמשבר ובהתבסס על הערכת סיכון הריכוזיות במערכת הבנקאות, מצא המפקח לנכון להאריך את תוקפה של ההקלה בהוראת השעה, ובמקביל להקל את מגבלת החשיפה הכוללת של ענף הבינוי והנדל"ן בתקופה זאת. המשמעות של העדכון היא הקלה אפקטיבית של המגבלה הענפית בענף הבינוי והנדל"ן ב-2 נקודות אחוז (ל-26% מ-24%) מעבר לסף המגבלה הענפית הקבוע כיום למשך תקופה של חמש שנים.

בשנים האחרונות ביצעו תאגידים בנקאיים מספר עסקאות בסכומים מהותיים לרכישת פוליסות ביטוח למטרות הגנה מפני סיכון אשראי בענף הבינוי והנדל"ן. פוליסות הביטוח נרכשו מחברות ביטוח בינלאומיות, אשר כשירותן הוכרה למטרות חישוב הלימות הון בהתאם לתקנים הבינלאומיים שפורסמו על ידי ועדת באזל.

לאור הניסיון שנצבר בביטוחים, ובאופן עקבי עם ההנחיות לחישוב הלימות ההון, מאפשר המפקח לתאגידים הבנקאיים הרוכשים ביטוח כנגד סיכון אשראי לסווג את האשראי שכנגדו נרכשה הגנת האשראי בהתאם לענף הפעילות העיקרי של ספק ההגנה. עדכון זה משלים את התיקון שנעשה לפני מספר שנים, ואפשר לבנקים להכיר בהעברת הסיכון לענף של ספק ההגנה בגין ביטוח ערבויות מכר ב-70% בלבד.

על פי אומדני הפיקוח על הבנקים, פוטנציאל גידול האשראי לענף של סך הצעדים הוא כ-18 מיליארד ש"ח (במונחי המגבלה כ-2.3 נקודות אחוז, עם שונות מסוימת בין התאגידים הבנקאיים). כמו כן, ההכרה בביטוח אשראי כשיר גם לצרכי המגבלה הענפית עשויה להגביר את המוטיבציה של הבנקים לבטח אשראי, להקטין את סיכון האשראי בפרויקטים מסוימים בענף ולהגדיל את היצע האשראי לענף בסכום נוסף.

יודגש כי ההקלות במגבלה הענפית אינן פוטרות את הבנקים מהעמדת אשראי לענף הבינוי ונדל"ן בהתאם לניהול סיכונים

⁴⁴ פוליסות ביטוח של חברות ביטוח בינלאומיות בדירוג אשראי גבוה ואשר כשירותן הוכרה למטרות חישוב הלימות הון בהתאם לכללי באזל (המקיימות תנאים משפטיים ותפעוליים נדרשים).

מוקפד, תיאבון סיכון מוגדר ועל פי כללי חיתום אשראי שמרניים, כבכל הליך העמדת אשראי אחר. כמו כן, השימוש במבטחי משנה ייעשה באופן זהיר ובהתאם למדיניות אשראי שיתווה דירקטוריון הבנק.

טיוטת ההוראה פורסמה היום להערות הציבור ומצורפת להודעה זו. היא צפויה להיכנס לתוקף באופן מידי עם השלמת התהליכים הנדרשים.

10.12.2020

בנק ישראל מודיע על גיבוש מתווה נוסף, שאומץ על ידי המערכת הבנקאית למתן סיוע לעסקים קטנים וזעירים בפירעון הלוואות

- מתחילת משבר הקורונה נקט בנק ישראל בצעדים רבים ומגוונים במטרה לסייע למשקי הבית ולעסקים להתמודד עם הקשיים השונים שנובעים מהשלכות המשבר, בין היתר גם עם הקשיים התזרימיים, זאת לצד תמיכת ממשלת ישראל בסיוע למגזר העסקי ולמשקי הבית.
- אחד מהצעדים העיקריים שננקטו בשלב מוקדם של המשבר, היה גיבוש מתווה לדחיית תשלומי הלוואות שאומץ על ידי המערכת הבנקאית, המאפשר ללקוחות לדחות תשלומי הלוואות בנקאיות בשלושה מגזרי פעילות: משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי לעסקים.
- מתווה זה הוארך והורחב פעמיים, כאשר בתאריך 30.11.2020 גובש מתווה נוסף המאפשר למשקי הבית לדחות את תשלומי המשכנתאות והלוואות הצרכניות לתקופה ארוכה יחסית, יחד עם אופן פריסה גמיש.
- בד בבד עם גיבוש המתווה הנוסף למשקי הבית, פעל בנק ישראל לגיבוש מתווה נוסף לעסקים קטנים וזעירים⁴⁵ (להלן - המתווה לעסקים), אשר להבדיל מהמתווה הקודם בו היה לבנקים שיקול דעת באישור בקשת הדחייה, המתווה הנוכחי מאפשר דחייה ללא שיקול דעת הבנק. כמו כן, ניתן דגש על חזרת לווים לתשלום בלוח תשלומים מקל.
- המתווה הנוכחי, לטובת עסקים קטנים וזעירים, מותאם למאפיינים הייחודיים של קבוצה זו, ולהלן עיקריו (תנאי המתווה המלאים מפורטים בנספח א' להודעה זו):
 - המתווה לעסקים מאפשר לעסקים קטנים וזעירים שנפגעו באופן משמעותי מהמשבר ושעומדים בתנאים מצטברים⁴⁶, לדחות, ללא שיקול דעת הבנק, את רכיב הקרן בהלוואה. דחייה זאת צפויה להביא להפחתת החיוב בחודשי בלמעלה מ-70%.
 - הדחייה תבוצע, ללא שיקול דעת הבנק, לתקופה של עד שנה (לבחירת הלקוח), בהלוואות עד 500,000 ₪, ולתקופה של עד חצי שנה (לבחירת הלקוח) בהלוואות מעל 500,000 ₪.
 - הדחייה תבוצע ללא עמלות ובהתאם לשיעור הריבית המקורי של ההלוואה.
- בין החודשים מרץ - נובמבר 2020 המערכת הבנקאית אישרה כ-181,000 בקשות שהוגשו לדחיית תשלומי הלוואות לעסקים קטנים וזעירים, בסכום כולל של כ-3.5 מיליארד ש"ח. במהלך החודשים האחרונים חזרו מרבית מעסקים הקטנים והזעירים לשלם את החזרי הלוואות שדחו בתחילת המשבר. נכון לסוף אוקטובר נמצאות הלוואותיהם של כ-60 אלף עסקים בדחיית תשלומים, ואשר יתרת האשראי בגין עומדת על כ-12 מיליארדי ₪ (מצ"ב נספח ב').

⁴⁵ עסק קטן - מחזור פעילות של 10-50 מיליון ₪; עסק זעיר - מחזור פעילות עד 10 מיליון ₪.

⁴⁶ ההלוואה נמצאת בסטטוס דחייה, נכון לתאריך 31.12.2020; מחזור המכירות של העסק ירד בלפחות 25% במשך שלושה חודשים (לא רציפים בהכרח), במהלך חודשים מרץ-דצמבר 2020, ביחס לתקופה מקבילה אשתקד.

- יש לזכור כי דחיית תשלומים כמוה כאשראי חדש (שניתן בתנאי הריבית המקוריים במסגרת המתווה) ולכן על בעלי העסקים הקטנים והזעירים לשקול טרם קבלת ההחלטה על דחיית תשלומי ההלוואות.
- מועד כניסת המתווה הנוסף לתוקף יהיה בין התאריכים 31.3.21-1.1.21.
- בבנקים בהם מועד יישום המתווה בפועל ידחה לתאריך מאוחר מה – 1.1.21 (ולא יאוחר מתאריך 31.3.21), ימשיכו לחול תנאי הדחייה הקיימים, עד למועד כניסה לתוקף של המתווה החדש בכל בנק.
- מתווה זה מציג את תנאי המינימום בדחיית תשלומי ההלוואות וכל בנק רשאי להרחיבו לטובת בעלי העסקים הקטנים והזעירים ולבקשתם.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "מתווה דחיית ההלוואות היה מהצעדים הכלכליים הראשונים שננקטו עם פרוץ המשבר, כדי לאפשר למי שנפגע לייצר גשר תזרימי ולסייע לצלוח את תקופת אי-הוודאות. דחיית תשלומי ההלוואות סייע בזמן אמת לבתי עסק, שהכנסותיהם נפגעו במשבר לצמצם את הוצאותיהם החדשיות. בשונה מהמתווים הקודמים, הפעם מתאפשרת דחייה של חלק מהותי מההלוואה בד בבד לחזרה לתשלום חלקי של ההלוואה ובכך חידוש הרכיב החיוני של תשלום שוטף בגין ההלוואה.

השלב הנוכחי של המתווה יוסיף לסייע לבתי העסק שניזוקו מהמשבר, גם לקראת תהליך ההתאוששות, האצת הפעילות העסקית והיציאה מהמשבר. המטרה כעת היא לייצר לבתי העסק את התנאים המיטביים להיערך בהתאם גם ליום שאחרי המשבר. דחייה זו תאפשר לבתי העסק המשך גישור עד לחזרתם לאיתנות פיננסית ויכולת החזר תשלומים מוגבר בשוך המשבר.

המתווה הנוסף מצטרף לשורה ארוכה של צעדי מדיניות שנקט בנק ישראל מתחילת המשבר, לצד הסיוע הממשלתי לעסקים ובכלל זה הקרנות בערבות המדינה, אשר מהווים מעטפת רחבה המסייעת לעסקים רבים להתמודד עם השלכות המשבר. אני מבקש לציין שוב את הירתמותה של המערכת הבנקאית לסיוע ללקוחותיה בזמנים מאתגרים אלו".

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "גיבוש המתווה לעסקים מסתמך על עקרונות המתווה הנוסף שגיבשנו למשקי הבית, דהיינו מיקוד הסיוע לאותה קבוצת עסקים קטנים וזעירים שנפגעה באופן משמעותי מהמשבר, מתן אפשרות דחייה לתקופת זמן ממושכת ודגש על חזרת הלווים לתשלום ההלוואותיהם באמצעות לוח תשלומים מקל.

אנו רואים חשיבות רבה בסיוע לסקטור זה שהינו מנוע הצמיחה של המשק ולכן אפשרנו את דחיית ההלוואות לתקופה ממושכת על מנת לאפשר מרווח נשימה והקלה בקושי התזרימי, זאת לצד ניהול סיכונים מושכל ואחראי. אני מברך את המערכת הבנקאית על הירתמותה להוצאה לפועל של מתווה זה ועל הסיוע השוטף שהיא מעניקה לעסקים הקטנים והזעירים בהתמודדות עם השלכות משבר הקורונה".

נספח א' – מתווה סיוע לעסקים קטנים וזעירים

הבהרות	הלוואות לעסקים קטנים וזעירים *	
תנאים מצטברים. אופן בדיקת הירידה במחזור המכירות: לשיקול דעת הבנק.	ההלוואה נמצאת בסטטוס של דחייה, נכון לתאריך 31.12.2020. מחזור המכירות של העסק ירד בלפחות 25% במשך שלושה חודשים (לא רצופים בהכרח), במהלך החודשים מרץ-דצמבר 2020, ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.	אוכלוסיית היעד
	ללא שיקול דעת**	שיקול דעת הבנק
שיעור ההפחתה בפועל מותנה במאפייני ההלוואה הספציפית, בין היתר בעקבות הרכב ההלוואה, גיל ההלוואה והתקופה לפירעון.	דחיית רכיב הקרן בהלוואה. דחייה זאת צפויה להביא להפחתת החיוב החודשי ביותר מ-70%.	אופן הקטנת החיוב החודשי
	הריבית ההסכמית	ריבית

לבחירת הלקוח	יתרת הלוואה עד 500,000 ₪: עד 12 חודשים יתרת הלוואה מעל 500,00 ₪: עד 6 חודשים	תקופת התשלום המופחת ***
בהתאם ליכולות המיכוניות של כל בנק.	פריסת התשלום המצטבר שהופחת על יתרת תקופת ההלוואה מקורית אַ הארכת תקופת ההלוואה בהתאם לתקופת הדחייה בפועל.	אופן התשלום שנצבר לאחר תקופת ההפחתה
	ללא עמלה	עמלות

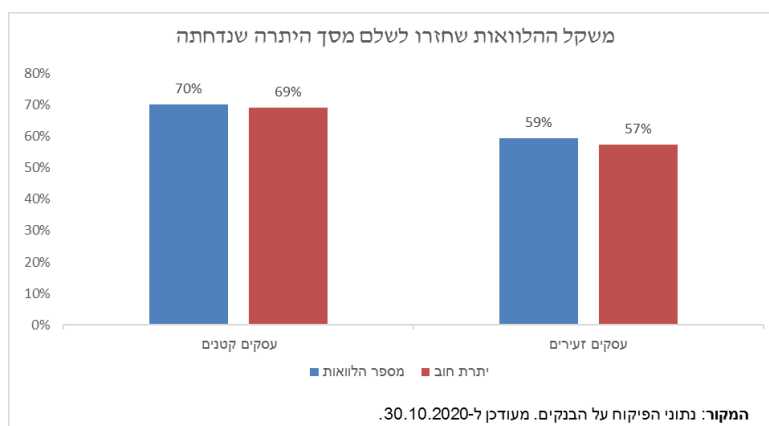
*לא חל על לקוח בהליך משפטי.

**במקרה בו הלווה יפרע אשראים למלווים אחרים או יגדיל את סיכון האשראי באמצעות נטילת אשראים נוספים, למעט נטילת הלוואות בסיוע ממשלתי, הבנק יהיה רשאי להפסיק את המתווה והלווה יידרש לחזור לשלם את ההלוואה כסדרה.

***במידה והלווה מבקש דחייה של מספר חודשים קטן מהתקופה המקסימלית האפשרית לדחייה (קרי, פחות מ- 12 או 6 חודשים בהתאמה), הבקשה תבוצע בכפוף ליכולות מיכוניות של כל בנק.

נספח ב' – נתונים

במהלך החודשים האחרונים חזרו רוב העסקים הקטנים והזעירים לשלם את החזרי ההלוואות שדחו בתחילת המשבר. כך, נכון לסוף אוקטובר נמצאות הלוואותיהם של כ-60 אלף עסקים בדחיית תשלומים, ואשר יתרת האשראי בגינן עומדת על כ-12 מיליארדי ש"ח.



בנק ישראל מפרסם מתווה חדש לדחיית הלוואות לעסקים קטנים



הפיקוח על הבנקים מודיע על הקלות חדשות באשראי לעסקים קטנים



מתווה חדש לדחיית הלוואות לעסקים קטנים: כך זה יראה



בנק ישראל: הפחתת 70% מההחזר החודשי על הלוואות לעסקים קטנים

טיוטת עדכון הוראה למערכת הבנקאית: עדכון הלוואות לדיור בריבית משתנה

הפיקוח על הבנקים העביר למערכת הבנקאית טיוטת חוזר, על פיה הוחלט לבטל את הגבלת שיעור רכיב ריבית הפריים בתמהיל המשכנתה, ולהסתפק בהגבלת הריבית המשתנה הקובעת כי לפחות שליש מסך המשכנתא יינתן בריבית קבועה, ושני השלישים הנותרים ייבחרו ע"י הלווים ללא כל הגבלה.

המפקח על הבנקים, יאיר אבידן: "לאור התנאים השוררים בשוק מצאנו לנכון להסיר את מגבלת הפריים בתמהיל המשכנתא, ובכך להקל על ציבור הלווים, תוך שמירת האיזונים הנדרשים ברמת הלווה וברמת המערכת הבנקאית. הצעד הנוכחי יקל על ציבור לוקחי המשכנתאות ויגדיל את מגוון אפשרויות המימון העומדות בפניהם."

בעשור האחרון נקט הפיקוח על הבנקים מכלול של צעדים מקרו-יציבותיים נוכח ההתפתחויות בשוק הדיור. בין היתר קבע המפקח על הבנקים הגבלות על חלקה של ההלוואה לדיור בריבית משתנה מסך ההלוואה. ההגבלה הראשונה - חלקה של ההלוואה בריבית פריים לא יעלה על שליש מסך ההלוואה, והשנייה - חלקה הכולל של ההלוואה בריבית משתנה לא יעלה על שני שלישים מסך ההלוואה.

לאור הניסיון הרב שנצבר במהלך השנים, ההתפתחויות שחלו בשוק הדיור, וניתוח ההשלכות האפשריות של עלייה בשיעור הריבית על סיכון הלווים והסיכון בתיק האשראי לדיור, מצאנו כי ניתן להקל על לוויים נוטלי משכנתאות ולאפשר לשחרר את מגבלת שליש הפריים, תוך שמירת האיזונים בין התועלת ללווים אגב, הגברת הגמישות בנטילת משכנתא לבין רמת הסיכון אליה נחשפים לוויים אלה ורמת הסיכון בתיק האשראי לדיור במערכת הבנקאית. מהלך זה עשוי לתרום להוזלת תשלומי הריבית אותם משלמים הלווים - צורך שמתחדד בתקופת משבר הקורונה.

הדיונים על הנושא כללו גם שיח עם חברי הכנסת ד"ר שלמה קרעי, מיקי לוי ויאיר לפיד.

התיקון המוצע הופץ היום לוועדה המייעצת לענייני בנקאות, ולאחר דיון בהערותיה ובהערות הציבור, תגובש ההנחיה הסופית תוך מספר שבועות.

TheMarker

בנק ישראל בהחלטה דרמטית: מבטל את מגבלת הפריים במשכנתא; מניות הנדל"ן זינקו יש לי כבר משכנתא. האם כדאי למחזר אותה? האם מחירי הדירות יעלו?

גלובס

צעד דרמטי של בנק ישראל: המגבלה על רכיב הריבית המשתנה במשכנתאות תבוטל בדרך "בום" במחזורי המשכנתאות: בנק ישראל מגבש הוזלה בעמלת פירעון מוקדם



שינוי מדיניות: הפריים במשכנתה יוגבל לשני שלישים במקום שליש

וואלה

הקלה לבעלי משכנתאות: בנק ישראל מבטל את מגבלת ריבית הפריים

כלכליסט

בנק ישראל: תבוטל המגבלה על נטילת משכנתא בריבית פריים

מעריב

בנק ישראל יבטל את מגבלת הרכב ריבית המשכנתה

ישראל היום

הרפורמה החדשה במשכנתאות



בדרך להוזלת הריבית
למשכנתא

Bizportal

בנק ישראל מחמם את שוק הדירות - מוזיל את ריבית
המשכנתא

מקור ראשון

דרמה בעולם המשכנתאות:
הגבלת הפריים תבוטל

Bloomberg

Bank of Israel Eases Rules on Mortgages
to Help Cut Costs

3 ייעוץ כלכלי לממשלה

בנק ישראל הדגיש לאורך התקופה שלאור ייחודו של המשבר, הצעדים הפיסקאליים נדרשים להינקט גם במחיר של הגדלת הגירעון והחוב בעת הנוכחית. בהקשר זה תמך הבנק בקידום רשת ביטחון תקציבית וצעדים לטיפול בעסקים שנפגעו כתוצאה מהמשבר. המצב המאקרו-כלכלי הטוב יחסית בו נכנס המשק אל המשבר עומד לזכותו ומאפשר זאת, והמהירות ביישום הצעדים היא מרכיב קריטי ביעילותם וביכולתם לסייע לאלו שנפגעו מהמשבר.

בתחילת המשבר הוקם בבנק חמ"ל שריכז נתונים על בסיס יומיומי, ובנוסף למידע השוטף שנחקר ומנותח בבנק, לאור אופיו של משבר הקורונה פותחו אינדיקטורים מהירים ייחודיים לבחינה מיידיית של מצב המשק על מגזריו השונים. כל אלו שימשו בסיס לניתוחים ומחקרים שונים שנעשו ע"י כלכלני הבנק, אלו סייעו לגיבוש צעדי מדיניות למזעור הפגיעה הכלכלית במשק ובגיבוש המלצות מתווה לאסטרטגיית היציאה מהמשבר.

ייעוץ כלכלי לממשלה

- סיוע בגיבוש תכניות כלכליות לטיפול במשבר.
- צעדי מדיניות למזעור הפגיעה הכלכלית במשק ומענה בריאותי לפעילות הכלכלית.
- ניתוחים והערכות כלכליות של הפעילות הכלכלית של ענפים שונים במשק.
- פרסום תחזיות מאקרו כלכלית לפעילות המשק, בתדירות גבוהה.

התייחסות בנק ישראל להתפתחויות הכלכליות בעקבות התפשטות נגיף הקורונה

בנק ישראל עוקב אחר ההתפתחויות בשווקים הפיננסיים, בארץ ובעולם, ואחר צעדי מדיניות של בנקים מרכזיים בעולם.

היום התקיים הדיון השבועי של **הוועדה המוניתרית*** בראשות הנגיד. חטיבת המחקר וחטיבת השווקים הציגו את ההתפתחויות האחרונות, את העדכונים לתחזיות הצמיחה ברחבי העולם, ואת ההערכות לגבי ההשפעות האפשריות. הוועדה דנה בין השאר בצעדים שננקטו על ידי בנקים מרכזיים אחרים. כמו כן, נידונו תרחישים שונים של ההשפעה הישירה של צעדי המניעה שננקטים בישראל על הפעילות הכלכלית. בשלב זה, על אף הפגיעה הספציפית שחוות פירמות במגוון ענפים, אין עדות להשפעה מקרו-כלכלית משמעותית על המשק הישראלי, ובתרחיש שבו התפשטות הנגיף תיבלם בחודשים הקרובים ההערכה היא שצפויה התאוששות יחסית מהירה בכלכלה העולמית. במידה והמשבר יתארך, ובפרט אם צעדי המניעה בישראל יחריפו ויתארכו, צפויה השפעה כלכלית ניכרת. הוועדה מעריכה שתנאי המימון במשק בעת הנוכחית נוחים מאוד, ורמת הריבית הנמוכה בשילוב עם המדיניות הנמשכת של רכישות המט"ח מספקים את התמיכה הנדרשת למשק. הוועדה המוניתרית תקיים את הדיון המוניתרי התקופתי בו מתקבלת החלטת הריבית ב-5 וב-6 לאפריל ותמשיך להתכנס מדי שבוע. **במידה ותחול הרעה משמעותית בתנאים הכלכליים או הפיננסיים הוועדה תפעל במגוון כלים העומדים לרשותה בכל זמן שיידרש.**

אתמול התקיימה בבנק ישראל הישיבה התקופתית של **הוועדה ליציבות פיננסית**** בראשות נגיד בנק ישראל, ונושא מרכזי בישיבת הוועדה היה דיון בהשפעות הכלכליות והפיננסיות של נגיף הקורונה על המשק. חברי הוועדה סקרו את המצב בתחומים שתחת אחריותם, וצוין שבעוד ששווקי המניות בעולם ובישראל הגיבו להתפתחויות בירידות מחירים ועלייה בתנודתיות, אין סימנים לחוסר תפקוד של השווקים הפיננסיים והנזילות בשווקים השונים תקינה. הוועדה ליציבות פיננסית עוקבת אחר כלל ההתפתחויות במערכת, והיא פלטפורמה שמאפשרת המשך תאום מיטבי בין הרגולטורים. **לגופים המפקחים יש את הכלים על מנת להתמודד עם אתגרים שעלולים להיווצר בתרחיש בו תהיה החמרה בסיכונים הפיננסיים בעולם ובישראל.**

השורה התחתונה שעולה מהדיונים והניתוחים בבנק ישראל היא שמדובר באירוע מתגלגל, וקיימת אי ודאות גדולה באשר להמשך התפשטות הנגיף והמשמעותיות הנובעות מכך מבחינת הפעילות הכלכלית בעולם ובישראל. אי הוודאות נובעת משלושה גורמים:

1. עוצמת ההתפשטות של הנגיף במדינות נוספות כמו גם מידת ההתפשטות של הנגיף בישראל.
2. העוצמה של צעדי המניעה שינקטו במדינות השונות ובישראל וההשפעה הכלכלית של צעדים אלו.
3. משך האירוע.

הנתונים הכלכליים הבסיסיים החזקים של המשק הישראלי – ביניהם יחס חוב תוצר ושיעור אבטלה נמוכים, עודף בחשבון השוטף ורמה גבוהה של יתרות מט"ח, ומערכת פיננסית חסונה, מגדילים את העמידות של המשק למול ההתפתחויות.

בנק ישראל ממשיך לנטר את ההתפתחויות באופן שוטף, ועומק בקשר הדוק עם הגורמים רלוונטיים בממשלה, ובפרט במשרד האוצר, ובמערכת הכלכלית והפיננסית.

* חברי הוועדה המוניתרית: פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל (יו"ר), מר אנדרו אביר - המשנה לנגיד, פרופ' ראובן גרונאו, פרופ' צבי הרקוביץ, פרופ' משה חזן, פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי - מנהל חטיבת המחקר בבנק ישראל.

** חברי הוועדה ליציבות פיננסית: פרופ' אמיר ירון - נגיד בנק ישראל (יו"ר), מר שי באב"ד - מנכ"ל משרד האוצר (סגן היו"ר), מר אנדרו אביר - המשנה לנגיד, מר רוני חזקיהו - החשב הכללי במשרד האוצר, ד"ר חדוה בר - המפקחת על הבנקים, ד"ר משה ברקת - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, גב עירית מנדלסון - הממונה בבנק ישראל על הפיקוח על מערכות התשלומים, גב' ענת גואטה - יו"ר רשות ני"ע, פרופ' אבי שמחון - ראש המועצה הלאומית לכלכלה, כמשקיף.

תמצית

תחזית זו גובשה בעיצומו של משבר הקורונה, ועל רקע הצעדים שננקטים בעולם למניעת התפשטות הנגיף. תקופה זו מאופיינת במידה חריגה של אי-ודאות – בנוגע לעומק המשבר, למשכו, ולהשלכות הכלכליות שלו לטווח הבינוני והארוך.^{48,47} על פי התחזית העדכנית של חטיבת המחקר, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 5.3% בשנת 2020, וב-2021 הוא צפוי לצמוח ב-8.7%. האינפלציה במהלך 2020 צפויה להיות שלילית, -0.8%, וב-2021 היא צפויה להסתכם ב-0.9%. ריבית בנק ישראל, על פי התחזית, צפויה לעמוד בסוף 2020 בתחום 0.1% – 0 ובסוף 2021 בתחום 0.25% – 0.0. שלוש מהנחות העבודה ששימשו לגיבוש התחזית ראויות לציון מיוחד. ראשית, שהצעדים שננקטו ישיגו את מטרותם בהגבלת היקף התחלואה והתמותה. שנית, שלא יוטלו מגבלות משמעותיות נוספות מעבר לאלו שהוטלו עד בוקר ה-5 לאפריל. שלישית, שעיקר המגבלות החוסמות פעילות כלכלית רחבה יוסרו, באופן הדרגתי, עד סוף יוני. לפיכך, לאחר התכווצות משמעותית של הפעילות במחצית הראשונה של 2020, שגם תלווה בעליה של שיעור האבטלה, החל מהמחצית השנייה של השנה אנחנו מניחים חזרה הדרגתית לפעילות רגילה ולתוואי של צמיחה.

התחזית

חטיבת המחקר של בנק ישראל עורכת בכל רבעון תחזית מקרו-כלכלית שמתבססת על כמה מודלים, על מקורות מידע שונים ועל הערכות שיפוטיות. בתהליך זה יש תפקיד מרכזי למודל ה-DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) שפותח בחטיבת המחקר – מודל מבני שמבוסס על יסודות מיקרו-כלכליים.⁴⁹ המודל מספק מסגרת לניתוח הכוחות המשפיעים על הכלכלה ומאפשר לגבש את המידע מהמקורות השונים לכדי תחזית מקרו-כלכלית למשתנים ריאליים ונומינליים, המתאפיינת בעקביות פנימית ובסיפור כלכלי. ברבעון הנוכחי הושם דגש מיוחד על ניתוח ענפי לצורך הבנת ההשפעות הכלכליות של המשבר וצעדי המדיניות על המשק. בפרט, התחזית מושתתת על הערכה ביחס להשבת ענפי המשק כתוצאה מצעדי הממשלה למאבק בהתפשטות הקורונה. נוסף על כך, התחזית מבוססת על הנחה לפיה הצעדים שננקטו יהיו זמניים – דבר שבפועל יהיה תלוי בדפוסי ההדבקות ובהעמסה שתיווצר על תשתיות בתי החולים בישראל.

א. הסביבה העולמית

הערכותינו לגבי ההתפתחויות בסביבה העולמית גובשו באמצעות בחינה של משברים קודמים ומעקב אחר התחזיות שמגבשים מוסדות בין-לאומיים וגופים זרים. עם פרוץ המשבר, חלה ירידה משמעותית בתחזיות לשנת 2020 לצמיחת התוצר, לאינפלציה ולריבית במדינות המפותחות, תוך גידול משמעותי מאד באי-הודאות סביב תחזיות והערכות אלו. להערכתנו, התוצר במשקים המפותחים יתכווץ השנה בכ-6%, ובשנת 2021 הוא צפוי לצמוח בשיעור של כ-5%. כמו כן אנו מניחים כי יבוא המדינות המפותחות בשנת 2020 יתכווץ בכ-10%, אך שבשנת 2021 הוא יחזור לתוואי של צמיחה ויתרחב בשיעור של כ-8% (בתחזית הקודמת, טרם פרוץ המשבר, הנחנו התרחבות של 2.0-2.5% בכל אחת מהשנים). לאחר שבנקים מרכזיים הפחיתו בחדות את הריבית, בחלק מהמקרים בהחלטות שלא מן המניין, בכל המשקים העיקריים הריביות מצויות ברמה אפסית ואנחנו מניחים שהן לא יועלו לפני

⁴⁷ הנתונים וההערכות לגבי התפתחות המשבר מבוססים על מידע נכון ליום 05.04.2020.

⁴⁸ ממשלות בעולם מגבשות בימים אלו צעדים משמעותיים כתגובה למשבר; צעדים אלה ישפיעו באופן מהותי על תמונת המקרו בהמשך ויש לגביהם מידה רבה של אי-ודאות. כך גם באשר למשך ואופי ההגבלות למניעת התפשטות הקורונה שיינקטו בהמשך. על רקע זה, ועל רקע הפתאומיות והמהירות בה התפשט המשבר בעולם, הגופים הבינלאומיים (קרן המטבע, OECD) טרם פרסמו תחזיות פורמליות שמפנימות את חבילות הצעדים הפיסקליים. על רקע מצב זה יש לראות בתחזית הנוכחית כראשונית, ויש להניח שהיא תעודכן ככול שיתקבלו נתונים עמידים יותר על מצב המשק.

⁴⁹ הסבר על התחזיות המקרו-כלכליות שחטיבת המחקר מגבשת, וכן סקירה של המודלים שהן מושתתות עליהם, מופיעים בדוח האינפלציה 31 (לרבעון השני של 2010), סעיף 3.3. נייר העבודה על מודל ה-DSGE זמין באתר האינטרנט של בנק ישראל. כותרתו

MOISE: A DSGE Model for the Israeli Economy, Discussion Paper No. 2012.06.

סוף 2021. מחיר הנפט ירד בחדות על רקע המשבר – המחיר הממוצע של חבית נפט מסוג "ברנט" עמד ברבעון הראשון של 2020 על כ-51 דולרים, כשבסופו הוא למעשה נסחר במחיר נמוך מ-25 דולרים.

ב. הפעילות הריאלית בישראל

להחלטות שהתקבלו בארץ ובעולם לבלימת ההתפשטות של נגיף הקורונה יש השפעה משמעותית על התוצר והתעסוקה. ההשפעה על ענפי המשק השונים אינה אחידה, וישנם ענפים המאופיינים בעצירה מוחלטת של הפעילות. ברמה המצרפית התוצר צפוי להתכווץ ב-5.3% ב-2020. זאת, כאמור, בהנחה שעיקר המגבלות שנועדו למנוע את התפשטות הנגיף יוסרו בהדרגה עד סוף יוני, כך שבמחצית השנייה של השנה המשק יחזור לפעול ללא הגבלות משמעותיות על התנועה והתעסוקה, ויעבור לתוואי של צמיחה.

עם זאת, חלק מההשלכות הכלכליות הן בעלות אופי מתמשך. לפיכך, גם לאחר הסרת ההגבלות, ההתאוששות – גם אם מהירה יחסית למשברים אחרים – צפויה להיות הדרגתית. בהתאם לכך, האבטלה במחצית השנייה של השנה צפויה לעמוד על כ-8% (בקרב גילאי עבודה עיקריים), ורק בסוף 2021 צפוי שוק העבודה להתאפיין בהיקף תעסוקה קרוב לזה שאפיין אותו טרם המשבר. כדי לצמצם את משך המשבר הכלכלי, וכן את עוצמתו, צפויה מדיניות פיסקלית מרחיבה במיוחד – הן בארץ והן בעולם. לצד גידול משמעותי של הוצאות הממשלה, צפויה גם ירידה משמעותית של ההכנסות ממסים השנה במסגרת פעולת המייצבים האוטומטיים. השילוב של שני אלה צפוי להתבטא בגירעון חריג של כ-11 אחוזי תוצר בשנת 2020. בנוסף, כאמור, גם צפויה התכווצות של 5.3% בתוצר עצמו, כך שיחס החוב לתוצר צפוי לגדול לכ-75% בתום השנה.

לוח 1

תחזית חטיבת המחקר ל-2020–2021

(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2021	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2020	2019 ¹	
5.5	8.7	-8.2	-5.3	3.5	התמ"ג
7.0	9.5	-7.5	-5.0	3.9	הצריכה הפרטית
1.5	4.5	-10.0	-10.5	1.2	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
-3.0	-0.5	2.5	5.0	3.5	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
11.5	15.5	-19.5	-15.0	5.7	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
6.5	9.0	-14.5	-13.5	4.5	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
2.2	5.5	2.7	6.0	3.3	האבטלה (שיעור) ²
-0.5	0.9	-1.8	-0.8	0.4	האינפלציה ³
0 – 0.25			0 – 0.1	0.25	ריבית בנק ישראל ⁴

1. עפ"י האומדנים המתוקנים של הלמ"ס מתאריך 10 במרץ 2020.

2. הממוצע השנתי של האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25–64).

3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

4. בסוף השנה.

ג. האינפלציה והריבית

להערכתנו, שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים יעמוד על -0.5%, אך במהלך 2021 היא צפויה להסתכם ב-0.9%⁵⁰. עוד טרם פרוץ המשבר, תוואי האינפלציה הצפוי לחודשים הקרובים היה נמוך. כעת, בעקבות המשבר, האינפלציה

⁵⁰ בחודשים הקרובים צפוי קושי מתודולוגי בחישוב האינפלציה ובניתוח המשמעות שלה כל עוד המגבלות החמורות על הפעילות הכלכלית מביאות לכך שקשה למדוד את מחיריהם של מוצרים ושירותים רבים (קושי זה רלוונטי לכ-20% ממשקל סעיפי המדד), ושחל שינוי חד בהרכב סל הצריכה של משקי הבית.

צפויה להיות נמוכה יותר – הן כתוצאה מהירידה החדה במחיר הנפט וסחורות אחרות, הן כתוצאה מעליית האבטלה והשפעתה על השכר, והן כתוצאה מריסון אפשרי של קצב עליית שכר הדירה, לפחות לתקופה מסוימת. עם זאת, לעת עתה לא מסתמן מחסור משמעותי בחומרי גלם ובסחורות חיוניות, כך שלא מסתמנת תרומה אינפלציונית משמעותית ממקור זה. התחזית מגלמת גם את הפיחות שחל בשקל בעת האחרונה, ואת תרומתו לאינפלציה, אך מניחה יציבות בשער החליפין מעתה ואילך. בהתאם לכך, תחזית האינפלציה הופחתה משמעותית בהשוואה לתחזית הקודמת (שעמדה על 1.0% לשנה זו). על רקע מעבר צפוי למגמת התאוששות ברבעון השלישי של השנה הנוכחית, לשנת 2021 צפויה אינפלציה של 0.9% (בהשוואה ל-1.4% בתחזית הקודמת).

אנו מעריכים כי **ריבית בנק ישראל בסוף 2020 תעמוד בתחום 0-0.1% ובסוף 2021 בתחום 0-0.25%** (לוח 2). נזכיר כי לצד הריבית, בנק ישראל מפעיל כלי מדיניות נוספים כדי לתת מענה לצרכי הנזילות של המשק ולמתן את עליית התשואות בשוק האשראי, הן במטבע מקומי והן במט"ח.

מלוח 2 עולה כי תחזית האינפלציה של חטיבת המחקר נמוכה משמעותית מזו של החזאים הפרטיים. באשר לציפיות האינפלציה משוק ההון – אלו נמוכות במיוחד, אך הן מבוססות על נתוני מסחר תנודתיים, וסביר שהן מוטות ביחס לציפיות הפעילים. ריבית בנק ישראל בעוד שנה, על פי הערכת חטיבת המחקר תעמוד בתחום של 0-0.1%, ועפ"י ציפיות שוק ההון ותחזיות החזאים – בתחום של 0-0.25%.

לוח 2

התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה

(אחוזים, בסוגריים - טווח)

חטיבת המחקר של בנק ישראל	שוק ההון ¹	החזאים הפרטיים ²
האינפלציה ³ (טווח התחזיות)	-0.5	0.3 (-0.7 – -0.3)
הריבית ⁴ (טווח התחזיות)	0 – 0.1	0.07 (-0.25 – -0.4)

- נכון ליום ה-5.4.20. ציפיות האינפלציה מנוכחות עונתיות.
- נכון ליום ה-5.4.20. הממוצע כולל רק את החזאים שעדכנו את תחזיותיהם מאז פרסום מדד פברואר.
- האינפלציה בשנה הקרובה (חטיבת המחקר – בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הראשון של 2021).
- הריבית בעוד שנה (חטיבת המחקר – ברבעון הראשון של 2021). הציפיות משוק ההון מבוססות על שוק התלבור. המקור: בנק ישראל.

ד. הסיכונים לתחזית

התקופה הקרובה מאופיינת באי ודאות גבוהה במיוחד, משום שהמשבר העולמי והמקומי – על רקע מגפת הקורונה – הינו חסר תקדים בהיקפו ובמאפייניו. לפיכך, קשה להעריך את משך השפעותיו הכלכליות ואת עוצמתן. דחיה של חודש בתהליך הסרת המגבלות, בהשוואה להנחה בבסיס התחזית לעיל, והתכווצות של 15% בסחר העולמי, יביאו להערכתנו להתכווצות חדה יותר של התוצר ב-2020, של כ-8.8%, ויוסיפו כ-2 נקודות אחוז לשיעור האבטלה הממוצע ב-2020. נוסף על אלו, בפרק הזמן שיעבור עד תחילת כהונתה של ממשלה חדשה תשרור אי ודאות באשר לצעדי המדיניות שיינקטו בתחומים השונים (עם וללא קשר למשבר הקורונה) ובאשר להשפעותיהם על הצמיחה, התעסוקה, האינפלציה והריבית.⁵¹

⁵¹ הפעם, על רקע המאפיינים החריגים של האי-ודאות המאפיינת את התחזית, היא מתפרסמת ללא מניפות האינפלציה והתוצר.

ניתוח חטיבת המחקר בבנק ישראל: אומדן הפגיעה המשקית מהשבתה ממושכת של מערכת החינוך

- בישראל יש כ-400 אלף משקי בית בהם הורה מועסק נאלץ להישאר בבית על מנת להשגיח על ילדיו הקטנים בשל אי-קיומן של מסגרות לימודים בבתי הספר והגנים.
- כל שבוע השבתה של מערכת החינוך גורע מהתוצר של המשק כ-2.6 מיליארד ש"ח בשל היעדרותם של ההורים ממקום העבודה.
- לכך מתווספת העלות המשקית מאובדן התפוקה החינוכית של בתי הספר, המעונות והגנים ותרומתם העתידית לתוצר. אף שלא ניתן לכמתה באופן מדויק בחישוב שנעשה, מדובר בפגיעה בהיקף ניכר
- לאור אופי המשבר הנוכחי, סביר שלא דווקא ההורה בעל התרומה הכלכלית הגדולה יותר לתוצר הוא ההורה שנותר בבית לשמור על ילדיו.

כצעד מנע בעקבות התפרצות הקורונה, מערכת החינוך אינה מקיימת שגרת לימודים במסגרת בתי הספר והמעונות מאז אמצע חודש מרץ, והפעוטות והילדים שוהים בבית. תזכיר זה מפרט את החישוב שנערך בבנק ישראל ומצא כי **כל שבוע השבתה של מערכת החינוך גורע מהתוצר של המשק כ-2.6 מיליארד ש"ח בשל היעדרותם של ההורים ממקום העבודה** (ראה פרוט החישוב בלוח 1).

לצורך חישוב העלות, השתמשנו במתודולוגיה מתוך נייר העמדה של ד"ר גיא סגל וד"ר יוסי מרגונינסקי מבנק ישראל אודות "מאפייני חופשות הלימודים בישראל – עלויות משקיות וחלופות מדיניות" (נובמבר 2019). למתודולוגיה זו בוצעו מספר התאמות נדרשות על מנת להתאימה למצב הנוכחי בו שרוי המשק.

בישראל יש כ-400 אלף משקי בית בהם הורה מועסק נאלץ להישאר בבית על מנת להשגיח על ילדיו הקטנים בשל אי-קיומן של מסגרות לימודים בבתי הספר והגנים. אומדן זה מתבסס על ההנחה כי ילד בגילים 0-4 חייב להישאר עם אחד ההורים, ואילו ילד בגיל 5-9 חייב להישאר עם הורה אם אין אח גדול בגילים 15-17. בחירת טווחי הגילים לניתוח נגזרה מזמינות הנתונים בסקר הוצאות המשפחה של הלמ"ס. אף שישנם כמעט 480 אלף משקי בית בהם שני ההורים מועסקים העונים להגדרות אלו, הנחנו כי 15% מהם מוצאים פתרונות חלופיים להשגחה של ההורה המועסק. אומדן זה נמוך מאשר בעתות רגילות בהן ניתן להיעזר יותר בסבים ובסבתות – דבר שבמשפחות רבות נאסר לעשותו כעת, בשל סכנת העברת הנגיף לדור המבוגר.

העלות המשקית של היעדרות כל הורה מהעבודה מבוססת על התוצר הממוצע לעובד. השימוש בתוצר לעובד, כחלופה לשכר העובד או השכר של העובד המרוויח משכורת נמוכה יותר בתוך משק הבית (כפי שנעשה במאמר המקורי) נובעת מכך שמדובר בסגירה ממושכת של מערכת החינוך, ולכן אלה לא היעדרויות חד פעמיות שאפשר לפצות עליהן מאוחר יותר או בעזרת אינטנסיביות של הפעלת ההון (כחלופה לעבודה). זאת ועוד, בגלל אופי התקופה – פחות ברור שמי שיישאר בבית להשגיח על הילדים יהיה ההורה שיש לו משכורת נמוכה יותר. לדוגמא, אם במשק בית כלשהו אחד מההורים הוא עובד (או עובדת) היי-טק והשני הוא אח (או אחות) בבית חולים – סביר שעובד ההיי-טק יישאר, בעוד האח בבית החולים יצא לעבוד, על אף שהאחרון כנראה מרוויח פחות. כמו כן, לעתים המשרה של בן הזוג בעל השכר הגבוה יותר גם יציבה יותר, ובתקופה הנוכחית החשש מפטורין יגרם דווקא לבעל השכר הנמוך להימנע מהיעדרות. לכן השתמשנו בתוצר לעובד בלי קשר לסוג העובד. נציין גם שלא נלקח בחשבון הפריון הממוצע של ההורים בקבוצה זו ביחס לפריון הממוצע במשק.⁵²

חשוב לפרט כמה סייגים שאינם נכללים בחישוב זה. כאשר יש מגבלות משמעותיות נוספות על הפעילות המשקית – כגון אלה שנוספו עם החלת התקנות לשעת חירום – העלות הנקייה מהשבתת מערכת החינוך נמוכה יותר מכיוון שחלק מההורים נאלצים ממילא להישאר בבית בשל תקנות שעת החירום. בנוסף, יותר מאשר בעבר, לחלק מההורים מתאפשר כיום לשלב עבודה מהבית והשגחה על הילדים – דבר המפחית את העלות המשקית של ההשבתה. אולם, יש לזכור כי הימצאות הילדים פוגעת ביעילות עבודתו של הורה שצריך לעבוד מהבית. ככל שבמרוצת השבועות הקרובים יוסרו מגבלות נוספות על קיום פעילות כלכלית ותותר תעסוקה ברוב ענפי המשק – העלות המשקית הנקייה מהשבתת מערכת החינוך תעלה ותתקרב לאומדן שפורט כאן.

⁵² על-פי נתוני סקר הוצאות המשפחה 2018, ההכנסות מעבודה למועסק במשקי בית אלו (הנדרשים להישאר להשגיח על ילדיהם) כבוא בכ-20% מההכנסה הממוצעת לעובד במשק.

סייג נוסף שיש לציין, בחישוב זה לא נכללה מרבית העלות המשקית מאובדן התפוקה החינוכית של בתי הספר, המעונות והגנים. אומנם לא ניתן לכמתה באופן מדויק בחישוב שנעשה, אך היא מוערכת בכמיליארד שקלים נוספים לשבוע, כאשר לא כוללים תפוקה בגין ה"למידה מרחוק". בימים כתיקונם, למערכת החינוך, עוד מהגיל הרך, יש תפקיד מרכזי בעיצוב דור העתיד המתבטא, בין היתר, בפריור הממשק בטווח הארוך. כפי שבנק ישראל פרסם בדו"ח המיוחד של חטיבת המחקר בנושא פריור העבודה במשק (אוג' 2019) למערכת החינוך תפקיד מכריע בעיצוב עתידה הכלכלי ארוך הטווח של אזרחי ישראל בזכות הקניית ידע ומיומנויות אישיות לתלמידה אשר יהפכו ברבות השנים לבוגרים המניעים את כלכלת ישראל.

בעת הייחודית והזמנית הזאת, בה המשק שרוי במשבר בשל המגבלות שמגפת הקורונה משיטה על הפעילות הכלכלית, יש להפעלת מערכת החינוך תפקיד בליווי הילדים הצעירים, המאפשר להוריהם לצאת לעבוד ולהניע מחדש את גלגלי הכלכלה; פגיעה כלכלית רחבה עלולה לפגוע במשאבים הציבוריים הדרושים לקיום מערכת חינוך איכותית שתוכל למלא לאורך זמן את ייעודה העיקרי שהוא הקניית חינוך וידע.

לוח 1: חישוב אומדן העלות המשקית היומית מהשבתת מערכת החינוך⁵³

1	מספר משקי בית, עם שני מועסקים, בהם יש ילד בגיל 0-4 (לפי סקר הוצאות המשפחה 2018, בתוספת 2.25% גידול מאז)	365 אלף
2	מספר משקי בית שאינם כלולים בסעיף 1, עם שני מועסקים, בהם יש ילד בגיל 5-9 ואין אח גדול בגיל 15-17. (לפי סקר הוצאות המשפחה 2018, בתוספת 2.25% גידול מאז)	114 אלף
3	סה"כ משקי בית, עם שני מועסקים וילדים הזקוקים להשגחת מבוגר [1+2]	479 אלף
4	הנחה: אחוז ממשקי הבית להם אין פתרונות חלופיים להשגחת הורים	85%
5	סה"כ משקי בית בהם מבוגר מועסק נשאר להשגיח על הילדים [4*3]	407 אלף
6	התוצר המקומי הגולמי (2019, ממוצע שבועי)	27.1 מיליארד ש"ח
7	סך המועסקים במשק (2019)	4.3 מיליון
8	התוצר השבועי הממוצע למועסק [6/7]	6,360 ש"ח
9	העלות השבועית של השבתת מערכת החינוך, במונחי תוצר [8*5]	2.6 מיליארד ש"ח

בסוגריים שבסעיפי הטבלה מופיעים מספרי הסעיפים השונים ששימושו לחישוב

TheMarker מערכת החינוך חזרה לשגרה מדומיינת – שמסבה נזק של 2 מיליארד שקל בשבוע



כלכליסט חישוב מדאיג של אובדן התוצר למשק נזקי השבתת הלימודים: 370 מיליון שקל ביום

רוב הנזק למשק יגיע מהעיכוב בפתיחת הגנים

הממשלה והרשויות המקומיות לא היו מוכנות כפתיחה מחדש של הגנים ומעונות היום. עמק הדחתה של שבוע בחורפים (משק) יאבד כ-2 מיליארד שקל, כעומת נזק של חצי מיליארד שקל בכדי מאי פתיחת בתי הספר

גלובס

בצל הכאוס: עד כמה החזרה ללימודים בכיתות הנמוכות חיונית לכלכלה? המחקרים חלוקים

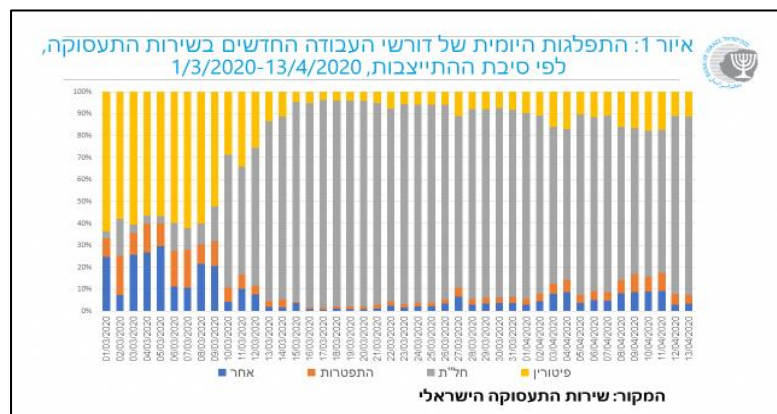
על פי **בנק ישראל** הנזק מהשבתת כיתות א' עד ג' נאמד ב-0.6 מיליארד שקלים בשבוע • לפי פורום קהלת הנזק הוא לפחות כפול, ועלול להגיע בתרחיש קיצוני ל-4.6 מיליארד שקלים בשבוע

⁵³ בסוגריים שבסעיפי הטבלה מופיעים מספרי הסעיפים השונים ששימושו לחישוב

ניתוח חטיבת המחקר בבנק ישראל: שיעור האבטלה והגדרתו בתקופת הקורונה

- הנתון לגבי שיעור האבטלה אותו צפויה הלמ"ס לפרסם יהיה נמוך באופן משמעותי ביחס לנתוני דורשי העבודה אותם מפרסם שירות התעסוקה.
- ריבוי המועסקים שיצאו, כאילוץ כפוי, לחל"ת והימצאות האוכלוסייה והמגזר העסקי תחת מגבלות פעילות, יוצרים קושי מושגי ייחודי בהגדרת וניתוח נתוני האבטלה בעת הזו.
- הקושי ההגדרתי קיבל ביטוי בפערים שנפערו בין תחזית קרן המטבע לתחזית בנק ישראל באשר לשיעור האבטלה הצפוי בישראל ברבעון השני.

מאז תחילת משבר הקורונה הציבור הישראלי נחשף כמעט ערב-ערב לעלייה החדה במספר דורשי העבודה שנרשמו בשירות התעסוקה. מספר דורשי העבודה (שלעיתים כונו בתקשורת "מובטלים") חצה את רף המיליון ועמד ב-21/4/2020 על למעלה מ-27% מכח העבודה. מרביתם של דורשי העבודה החדשים נרשמו בגין יציאה כפויה לחופשה ללא תשלום (חל"ת) (ראה איור 1). לצד נתון זה, הלמ"ס מפרסמת אחת לחודש נתון של שיעור האבטלה המבוסס על סקר כח אדם שנערך בקרב כמה אלפי נדגמים בגיל העבודה. מסמך זה מסביר את ההבדלים ההגדרתיים בין הנתונים, ומבהיר את השפעת המצב המיוחד שנוצר בעקבות משבר הקורונה על האופן בו הלמ"ס מודדת את האבטלה במשק. בפרט – נעריך האם כל הפרטים שיצאו לחל"ת יספרו כמובטלים.

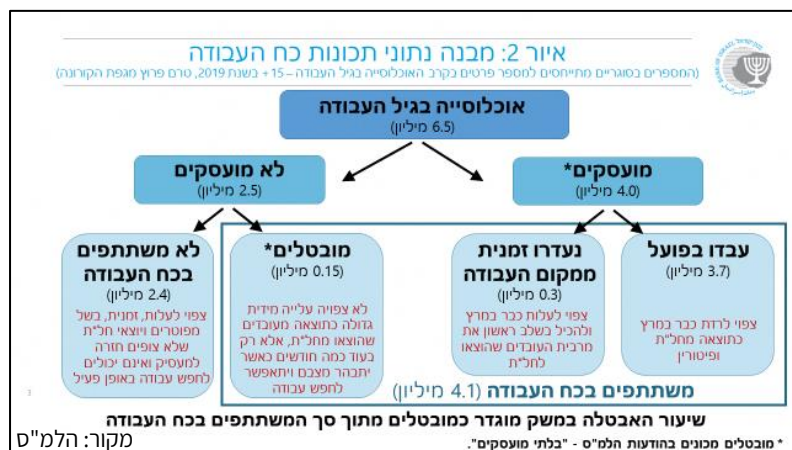


מובטל מוגדר כמי שאינו מועסק, מעוניין לעבוד, זמין לעבודה ומחפש עבודה בצורה פעילה. לעומת זאת, אדם הנעדר מהעבודה, אך מקבל תשלום (לרבות מהביטוח הלאומי) וצפוי לחזור לאותו מעסיק, נחשב **מועסק** הנעדר זמנית ממקום העבודה. מאחר שמרבית היוצאים לחל"ת עונים על הגדרה זו, אנו מעריכים כי בנתוני חודש מרץ (שיפורסמו בסוף אפריל) לא ישתקף שינוי משמעותי בשיעור האבטלה, והנתונים יראו גידול במועסקים הנעדרים זמנית.

לגבי אפריל, והרבעון השני בכלל, התמונה פחות ברורה ותלויה גם במידה מסויימת באופן המענה של הנדגמים בסקר. אופן סיווג של נדגם בסקר הנמצא בחל"ת תלוי בשאלה - האם הוא צפוי לחזור לעבוד אצל אותו מעסיק. אם כן, הוא יסווג כמועסק הנעדר זמנית. אם הנדגם יעריך שלא יחזור לעבוד אצל המעסיק שממנו יצא לחל"ת, הוא יסווג כלא-מועסק (בהמשך יוסבר האם הוא גם נחשב מובטל). חשוב לציין כי זו אינה רק סמנטיקה; ההתנהגות הכלכלית של פרט החושב שהוא בחופשה (כפויה) זמנית שונה מזו של פרט הסבור שלא יוכל לחזור למקום עבודתו.

איור 2 המוצג להלן מציג בצורה סכמטית את מבנה שוק העבודה, ובהערות באדום על כל סגמנט בתרשים ניתן ללמוד על הצפי לשינוי בו לנוכח המשבר. כך למשל, את הלא-מועסקים הלמ"ס תסווג לשתי קטגוריות: מובטלים⁵⁴, וכאלו שלא משתתפים בכוח העבודה. הסיווג תלוי בשאלה - האם הנדגם (שאינו מועסק) חיפש באופן פעיל עבודה. גורם זה צפוי להביא לכך שמספר רב מהלא-מועסקים החדשים יסווגו כאלה שלא משתתפים בכוח העבודה (ולכן אינם מסווגים כמובטלים), וכתוצאה תחול ירידה בשיעור ההשתתפות בכח העבודה. זאת מאחר שמי שעונה בסקר כח אדם שלא חיפש עבודה באופן פעיל בגלל הקורונה (למשל, כי הנדגם סבור שאי אפשר לחפש עבודה בשל המגבלות על התנועה, או שאין טעם לנסות לחפש) ייחשב כמי שלא חיפש ולכן אינו מוגדר כמובטל, אלא כמי שאינו נמצא בכח העבודה. תופעה זו היא זמנית והיא רלבנטית כל עוד מקומות העבודה סגורים.

⁵⁴ מכונים בפרסומי הלמ"ס - "בלתי מועסקים".



ככול שייפתחו מקומות העבודה מחדש, כפי שהחל לקרות מה-19.4.20, התקפות של התשובות מהסוג שהוזכרו בסעיף הקודם תקטן. על כן, בניתוח הנתונים והתחזיות שמתייחסות לתקופה שהחל ממרץ ועד שתתרחש פתיחה מלאה של העסקים במשק, חשוב לשים לב גם לשיעור התעסוקה, המוגדר בפשטות כמספר המועסקים מתוך סך האוכלוסייה בגיל העבודה. שיעור התעסוקה אינו מושפע מהקושי לסווג את הלא-מועסקים כמובטלים או כלא-משתתפים. בנוסף, יהיה

חשוב לבחון את היקף שעות העבודה של המועסקים ואת שיעור המועסקים חלקית – ואת אלו מביניהם שמועסקים במשרה חלקית שלא מבחירה – שכן גם קבוצה זו עשויה להתרחב במקרה של החזרה הדרגתית של העובדים שהוצאו לחל"ת.

על פי תחזית חטיבת המחקר, הקושי הרישומי הייחודי לתקופה זו צפוי לדעוך במחצית השנייה של השנה משני טעמים: ראשית, משום שחל"ת כתחליף לתעסוקה או פיטורין הוא פתרון זמני, ושנית, משום שצמצום ההגבלות הרפואיות יאפשר למי שיצא לחל"ת לחפש עבודה באופן פעיל יותר.

הגדרות הלמ"ס מבוססות על סטנדרטים בינלאומיים והן מושתתות על הנוהג המקובל במדינות רבות בעולם. יחד עם זאת, בתקופת הביניים הנתון של דורשי עבודה בשירות התעסוקה (לפיו כ-25% מהמועסקים במשק נרשמו כדורשי עבודה, מרביתם בחל"ת) משקף תופעה שעלינו לנתח, לצד זה שהיא מראה את ההשפעה על תקציב הביטוח הלאומי. לנתון זה הייתה גם תרומה משמעותית למעקב אחרי מצב המשק בעת הכניסה למשבר, שכן הוא פורסם כמעט באופן יומי וללא דיחוי. אולם, חשוב לציין שני מאפיינים שלו: מחד, הוא אינו מבטא את כל הפגיעה הזמנית בתעסוקה מאחר שאינו כולל עצמאיים שלא עבדו וחלק ניכר מהשכירים שאינם זכאים לדמי אבטלה. מאידך, הנתון אינו מבטא אבטלה מתמשכת שכן חלק ניכר מדורשי העבודה הללו צפויים לחזור למעגל התעסוקה כאשר תותר פעילות כלכלית.

הקושי המושגי שלובן כאן קיבל ביטוי בתחזית שפרסמה לאחרונה קרן המטבע הבינלאומית, שהעריכה ששיעור האבטלה הממוצע ב-2020 יהיה 12%, (לעומת 6% בתחזית בנק ישראל). הקרן ביססה את תחזית האבטלה שלה בין היתר על נתוני שירות התעסוקה וכללה כמובטלים את כל העובדים בחל"ת (כ-800 אלף איש) בעוד תחזית בנק ישראל התבססה על הנחה על פיה רק מיעוטם של העובדים בחל"ת – עד 200 אלף איש – אכן יוגדרו בסופו של דבר כמובטלים. על כן, תחזית האבטלה של הקרן ובנק ישראל נבדלות בעיקר ביחס לרבעון השני. התחזיות ביחס למחצית השנייה הן די דומות.

משבר הקורונה הוביל לירידת המדד המשולב לחודש מרץ ב-0.1%

המדד המשולב למצב המשק לחודש מרץ 2020 ירד ב-0.06 לאחר שנים של עלייה בקצב יציב למדי. הירידה האחרונה של המדד נרשמה לפני 8 שנים בזמן משבר החובות באיחוד האירופי, אז התרחשה ירידה רק של חודש אחד בלבד. לפני כן, נרשמה ירידה במדד רק במהלך המשבר הפיננסי ב-2008. במהלך מרץ החמיר בחדות משבר הקורונה, והחל מאמצע החודש הושבת חלק ניכר מפעילותו של המשק. כתוצאה מכך נרשמו ירידות חדות ביצוא הסחורות וביעור המשרות הפנויות במרץ, ירידה ביבוא מוצרי הצריכה באותו חודש וירידה בפדיון של השירותים בפברואר. אלו הובילו לירידת המדד המשולב. מדד הייצור התעשייתי עלה בפברואר ומיתן את ירידת המדד המשולב, אולם אינדיקטורים שונים כגון סקר המגמות בעסקים ומדד מנהלי הרכש מצביעים על ירידה שלו במרץ. אינדיקטורים נוספים שימשו, גם הפעם, על מנת להעריך את השינוי ברכיבי המדד שנתונים הכמותיים מפורסמים בפיגור על ידי הלמ"ס. המדד המשולב לפברואר עודכן כלפי מטה, עקב הצטברות נתונים חדשים לפברואר ומרץ, שמעידים על עוצמת הירידה בהיקף הפעילות במשק (לוח 1). לוח 2 מציג את התפתחות רכיבי המדד בחודשים האחרונים.

לוח 1: עדכונים לאחר במדד המשולב

עדכון משולב (באחוזים)	נתון קודם	נתון חדש
מרץ 2020		-0.06
פברואר 2020	0.26	0.07
ינואר 2020	0.26	0.24
דצמבר 2019	0.27	0.26

לוח 2: השינויים ברכיבי המדד בחודשים האחרונים

(שיעורי שינוי חודשיים באחוזים, אלא אם כן צוין אחרת)

2019	2020			
	ינואר	פברואר	מרץ	
דצמבר				
0.6	3.8	1.7		מדד הייצור התעשייתי (ללא כריה וחציבה)
2.6	-0.4	-2.8		מדד הפדיון בשירותים (ללא חינוך ומינהל ציבורי)
0.5	0.0	0.3		מדד הפדיון במסחר הקמעונאי
14.3	-13.0	-6.2	-3.8	יבוא מוצרי הצריכה ⁵⁵
-7.1	7.4	-5.6	0.4	יבוא התשומות לייצור (ללא דלקים)
-2.8	2.9	1.6	-21.9	יצוא הסחורות (ללא חקלאות) ¹
1.1	-5.3			יצוא השירותים (ללא תחבורה) ²
0.2				משרות השכיר – במגזר הפרטי
3.3	3.1	03.	12.	שיעור המשרות הפנויות במגזר העסקי ³
2.6				התחלות הבנייה ⁴

TheMarker

בעקבות המשבר: ירידה במדד המשולב –
לראשונה מאז 2012

¹ יבוא ויצוא הסחורות מחושבים במחירים קבועים (באמצעות ניכוי שינויים במדדי המחירים של סחר החוץ)

² ייצוא השירותים מחושב במונחים ריאליים באמצעות מדד המחירים לצרכן.

³ שיעור המשרות הפנויות מחושב מתוך סך המועסקים ומספר המשרות הפנויות ונכלל במדד ברמתו.

⁴ מכיוון שהלמ"ס מפרסם את נתוני התחלות הבניה פעם ברביע, הנתונים המשולבים במודל הם בפריסה חודשית על סמך מקורות נוספים, כך שהפריסה עקבית עם הנתון הרבעוני שהלמ"ס מפרסם (באחוזים, מנוכה עונתיות).

תמצית

על רקע המשך ההתפתחויות כתוצאה ממשבר הקורונה, מפרסמת חטיבת המחקר עדכון מיוחד של התחזית המקרו כלכלית אשר פורסמה ב-6.4.2020. ההתפתחויות החזויות על פי התחזית המעודכנת דומות לאלו שהוצגו בתחזית באפריל, אך הן כוללות עדכוני נתונים והערכות בהתאם לצעדי המדיניות שננקטו וההתרחשויות שחלו מאז.

על פי התחזית העדכנית של חטיבת המחקר, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 4.5% בשנת 2020 (לעומת 5.3% בתחזית מאפריל), וב-2021 הוא צפוי לצמוח ב-6.8% (לעומת 8.7%). האינפלציה במהלך 2020 צפויה להיות שלילית, -0.5%, וב-2021 היא צפויה להסתכם ב-0.7% (לעומת -0.8% ו-0.9% בתחזית הקודמת, בהתאמה). ריבית בנק ישראל **בעוד שנה** (ברבעון השני של 2021) **צפויה לעמוד בתחום 0.1%-0.0%.**

על רקע אי הוודאות לגבי ההתפשטות או העצירה של הנגיף בעתיד, ועל רקע צעדי המדיניות שננקטו ועדיין ננקטים בארץ ובעולם למניעת התפשטות הנגיף ולצורך תמיכה בהתאוששות הכלכלה, התחזית מאופיינת במידה חריגה של אי-ודאות – בנוגע לעומק המשבר, למשכו, ולהשלכות הכלכליות שלו לטווח הבינוני והארוך.⁵⁶

התחזית

בתחזית זו, כמו בתחזית שפורסמה באפריל, הושם דגש מיוחד על ניתוח ענפי לצורך הבנת ההשפעות הכלכליות של המשבר וצעדי המדיניות על המשק. בפרט, התחזית מושתתת על הערכה ביחס להשבתת ענפי המשק כתוצאה מצעדי הממשלה למאבק בהתפשטות הקורונה. בנוסף, התחזית מגלמת מידע מאינדיקטורים וממודלים נוספים, כאשר את השלמת התחזית לכדי תחזית מקרו-כלכלית לכלל המשתנים הריאליים והנומינליים ביצענו באמצעות מודל מבני שמבוסס על יסודות מיקרו-כלכליים – מודל DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) שפותח בחטיבת המחקר.

א. הסביבה העולמית

הערכותינו לגבי ההתפתחויות בסביבה העולמית מבוססות על התחזיות שמגבשים מוסדות בין-לאומיים וגופים זרים. עם פרוץ המשבר, חלה ירידה משמעותית בתחזיות לשנת 2020 לצמיחת התוצר, לאינפלציה ולריבית במדינות המפותחות, תוך גידול משמעותי מאוד באי-הודאות סביב תחזיות והערכות אלו. להערכתנו, התוצר במשקים המפותחים יתכווץ השנה בכ-6%, ובשנת 2021 הוא צפוי לצמוח בשיעור של כ-4%. בפרט, אנו מניחים כי יבוא המדינות המפותחות בשנת 2020 יתכווץ בכ-10% (בדומה להערכתנו בתחזית מאפריל), אך שבשנת 2021 הוא יתרחב בשיעור של כ-6% (לעומת 8% בתחזית אפריל). בכל המשקים העיקריים הריביות מצויות ברמה אפסית ואנחנו מניחים שהן ישארו בסביבה זו עד סוף 2021. מחיר הנפט ירד בחדות על רקע המשבר – מסביבת \$60 לסביבת \$20 לחבית – אך במהלך מאי המחיר במגמת עליה, והגיע לכ-35\$ בממוצע שבועי.

ב. הפעילות הריאלית בישראל

לצעדים שננקטו בארץ ובעולם על רקע התפשטות נגיף הקורונה יש השפעה משמעותית על התוצר והתעסוקה. ההשפעה על ענפי המשק השונים אינה אחידה, ובעוד שענפים מסוימים כמעט שלא נפגעו ישנם ענפים שאופיינו בעצירה מוחלטת של הפעילות.

בתחזית מאפריל הנחנו שעיקר המגבלות שנועדו למנוע את התפשטות הנגיף יוסרו בהדרגה עד סוף יוני. קצב הסרת המגבלות בפועל היה מהיר משהערכנו, אולם אנו ממשיכים להעריך שעד סוף יוני עיקר המגבלות יוסרו. כמו כן, בדומה לתחזית מאפריל, אנו צופים כי החל מהמחצית השנייה של השנה המשק יכנס לתהליך התאוששות הדרגתי, אולם ההתאוששות צפויה להיות ממושכת יותר מהערכתנו באפריל, בשל השפעה גדולה יותר של מגבלות רכות של "ריחוק חברתי" שצפויות ליצור חיכוך בפעילות, כדוגמת ההתאמות הנדרשות בעסקים לעמידה בתו סגול (שטרם הוגדרו בתחזית אפריל). בהתאם לשינויים הללו בהערכתנו,

⁵⁶ הנתונים וההערכות לגבי התפתחות המשבר מבוססים על מידע נכון ליום 24.5.2020.

תוואי הצמיחה הצפוי השתנה, כך שהתוצר ב-2020 צפוי להתכווץ ב-4.5% – התכווצות מתונה במעט מתחזית אפריל (לוח 1) לאור קצב הסרת המגבלות המהיר יותר כאמור, אך הצמיחה ב-2021 צפויה להיות איטית יותר ביחס להערכתנו הקודמת וצפויה לעמוד של 6.8%, בשל ההתאוששות הממושכת יותר כאמור.

בהתאם להערכתנו המעודכנת, ועל בסיס ניתוח הענפים שצפויים בסבירות גבוהה להישאר במצב פגיע גם אחרי הסרת המגבלות (תיירות ואירוח, תעשייה מייצאת, חברות הזנק), אנו צופים כי האבטלה (בקרוב גילאי עבודה עיקריים) במחצית השנייה של 2020 תעלה ל-8.5% (לעומת 8% בתחזית הקודמת), ובמהלך 2021 תחול ירידה, כך שלקראת סוף השנה האבטלה תעמוד על 5.5% (לעומת 4%). כלומר, גם בסוף 2021 המשק לא צפוי לחזור לתעסוקה מלאה.

כדי לצמצם את עוצמתו של המשבר הכלכלי, וכן את התמשכותו, ננקטת מדיניות פיסקלית מרחיבה במיוחד – הן בארץ והן בעולם. לצד גידול משמעותי של הוצאות הממשלה, צפויה גם ירידה משמעותית של ההכנסות ממסים השנה, כתוצאה מפעולות המייצבים האוטומטיים. השילוב של שני אלה צפוי להתבטא בגירעון חריג של כ-11.5 אחוזי תוצר בשנת 2020. בהתאם, יחס החוב לתוצר צפוי לגדול לכ-74% בתום השנה.

לוח 3

תחזית חטיבת המחקר ל-2020–2021

(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

	התחזית ל-2021		התחזית ל-2020		2019 ¹	
	תחזית מאי	תחזית אפריל ⁴	תחזית מאי	תחזית אפריל ⁴		
התמ"ג	6.8	8.7	-4.5	-5.3	3.5	
שיעור האבטלה (ממוצע) ²	6.7	5.5	6.3	6.0	3.4	
(רבעון אחרון)	5.5	4.0	8.5	8.0	3.1	
האינפלציה ³	0.7	0.9	-0.5	-0.8	0.4	

1. עפ"י האמדנים המתוקנים של הלמ"ס.

2. הממוצע השנתי של האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25–64).

3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

4. תחזית אפריל מיום 5.4.20

ג. האינפלציה והריבית

האינפלציה במהלך שנת 2020 צפויה להסתכם ב-0.5%, ובמהלך ארבעת הרבעונים הקרובים (רבעון שלישי של 2020 עד רבעון שני של 2021) **צפויה לעמוד על 0.1%.** בעקבות המשבר, האינפלציה צפויה להיות נמוכה כתוצאה מהפגיעה בביקושים, ובפרט מהירידה החדה במחיר הנפט וסחורות אחרות, האבטלה והשפעתה על השכר, ומריסון מסוים של קצב עליית שכר הדירה. תחזית האינפלציה לשנת 2020 גבוהה בכ-0.3 נ.א. בהשוואה לתחזית מאפריל, בין השאר כתוצאה מהעליה במחיר הנפט (מאז גיבוש תחזית אפריל). כמו כן, תוואי זה מתאים להתפתחות בהערכתנו את המשבר, כאשר בשנת 2020 הצמיחה והביקושים צפויים להיות גבוהים יותר, וגם האינפלציה גבוהה יותר, לעומת התחזית הקודמת, ובשנה הבאה הצמיחה והגידול בביקושים צפויים להיות נמוכים יותר לעומת התחזית הקודמת, וכך גם האינפלציה. מלוח 2 עולה כי תחזית האינפלציה של חטיבת המחקר נמוכה מזו של החזאים הפרטיים וציפיות שוק ההון.

אנו מעריכים כי **ריבית בנק ישראל בעוד שנה** (ברבעון השני של 2021) **תעמוד בתחום 0.1%-0.0%** (לוח 2). נזכיר כי לצד הריבית, בנק ישראל מפעיל כלי מדיניות נוספים כדי לתת מענה לצרכי הנזילות של המשק ולמתן את עליית התשואות בשוק האשראי, הן במטבע מקומי והן במט"ח. עפ"י ציפיות שוק ההון הריבית בעוד שנה תעמוד על 0.1%, ועל פי ממוצע החזאים תעמוד על 0.05%.

לוח 4

התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה

(אחוזים, בסוגריים - טווח)

חטיבת המחקר של בנק ישראל	שוק ההון ¹	החזאים הפרטיים ²
האינפלציה ³ (טווח התחזיות)	0.1	0.4 (-0.7 – 1.1)
הריבית ⁴ (טווח התחזיות)	0 – 0.1	0.05 (-0.5 – 0.1)

1. נכון ליום ה-24.5.20. ציפיות האינפלציה מנוכות עונתיות.
2. נכון ליום ה-24.5.20. הממוצע כולל רק את החזאים שעדכנו את תחזיותיהם מאז פרסום מדד אפריל.
3. האינפלציה בשנה הקרובה (חטיבת המחקר – בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון השני של 2021).
4. הריבית בעוד שנה (חטיבת המחקר – ברבעון השני של 2021). הציפיות משוק ההון מבוססות על שוק התלבור.

ד. הסיכונים לתחזית

התקופה הקרובה מאופיינת באי ודאות גבוהה במיוחד, משום שהמשבר העולמי והמקומי – על רקע מגפת הקורונה – הינו חסר תקדים בהיקפו ובמאפייניו. לפיכך, קשה להעריך במדויק את משך השפעותיו הכלכליות ואת עוצמתן. נדגיש שהאי-ודאות הגבוהה נובעת מהאפשרות להתאוששות איטית יותר או מהירה יותר מכפי שאנו מניחים.

בתרחיש של התפרצות גל שני של תחלואה ברבעון האחרון של השנה, צפויה פגיעה נוספת בפעילות הכלכלית. במקרה כזה, אנו מעריכים שבשנת 2020 התוצר צפוי להתכווץ בשיעור חד יותר, של כ-8%, והאבטלה צפויה להיות גבוהה יותר ולעלות ברבעון הרביעי ל-11% (7% בממוצע שנתי).

03.06.2020

משבר הקורונה התבטא בירידת המדד המשולב לחודש אפריל ב-0.3%

המדד המשולב למצב המשק לחודש אפריל 2020 ירד ב-0.33%, בהמשך לירידה בחודש מרץ. במהלך מרץ החמיר בחדות משבר הקורונה, והחל מאמצעו של אותו חודש הושבת חלק ניכר מפעילותו של המשק. ירידת המדד חודשיים ברציפות משקפת את הירידה החדה בפעילות המשק, אך לנוכח ייחודו של המשבר, אין להסיק מעוצמת הירידה במדד לגבי העוצמה המדויקת של הירידה בפעילות בחודשיים האחרונים. ירידת המדד המשולב משקפת ירידה חדה במרבית הרכיבים, ובראשם ירידה ביבוא מוצרי הצריכה באפריל, וירידה חדה בפדיון ענפי השירותים ובייצור התעשייתי במרץ. יצוא הסחורות, שירד בשיעור מתון יחסית ליתר האינדיקאטורים, ויבוא התשומות לייצור שעלה, מיתנו את עוצמת הירידה במדד. נתון המדד המשולב למרץ עודכן כלפי מטה, עקב פרסום נתוני החשבונאות הלאומית לרבעון הראשון ועל סמך הצטברות האינדיקאטורים המעידים על עוצמת הירידה בפעילות (לוח 1). לוח 2 מציג את התפתחות רכיבי המדד בחודשים האחרונים.

לוח 1: עדכונים לאחר במדד המשולב

עדכון משולב (באחוזים)	נתון קודם	נתון חדש
אפריל		-0.33
מרץ	-0.06	-0.17
פברואר	0.07	0.07
ינואר	0.24	0.24

לוח 2: השינויים ברכיבי המדד בחודשים האחרונים (שיעורי שינוי חודשיים באחוזים, אלא אם כן צוין אחרת)

ינואר	פברואר	מרץ	אפריל	
1.1	0.2	-9.7		מדד הייצור התעשייתי (ללא כריה וחציבה) ⁵⁷
-0.5	-3.1	-16.9		מדד הפדיון בשירותים (ללא חינוך ומינהל ציבורי) ¹
0.0	0.1	3.3		מדד הפדיון במסחר הקמעונאי ¹
-13.5	-6.8	-3.8	-6.5	יבוא מוצרי הצריכה ⁵⁸
9.3	-6.7	1.3	5.9	יבוא התשומות לייצור (ללא דלקים)
2.9	5.3	-21.0	-3.4	יצוא הסחורות (ללא חקלאות) ²
-0.5	1.0			יצוא השירותים (ללא תחבורה) ³
-5.3	6.1			משרות השכיר – במגזר הפרטי
3.4	3.3	1.8	1.3	שיעור המשרות הפנויות במגזר העסקי ⁴
				התחלות הבנייה ⁵

07.06.2020

ניתוח מיוחד של חטיבת המחקר בבנק ישראל: ניתוח הפגיעה בתעסוקה של משקי בית בעקבות הקורונה והשפעת החזרה ההדרגתית של המשק לפעילות

- הפגיעה בפעילות ענפי המשק בשיא המשבר התמקדה בענפים בהם תעסוקת העצמאים גבוהה יחסית. כתוצאה מכך הפגיעה הייתה גבוהה יותר במשקי בית בהם לפחות אחד המפרנסים הוא עצמאי. כך למשל, על פי הסימולציה שנערכה, במשק בית עם רמת הכנסה נמוכה בו שני מפרנסים ההסתברות להיוותר ללא מועסקים עמדה על 19 אחוזים כאשר המפרנסים הם עצמאים, 15 אחוזים אם אחד המפרנסים הוא עצמאי ו-12 אחוזים אם שני המפרנסים הם שכירים.
- שקלול מידת הסגירות של הפעילות הכלכלית על פי ענפים כלכליים מצביע על פגיעה קשה יותר בתעסוקה של משקי בית בעלי הכנסה נמוכה וביניהם משפחות חד-הוריות – ההסתברות של משקי בית אלו להיוותר ללא מפרנסים כתוצאה מהסגר הכלכלי בשיאו של המשבר עומדת על מעט יותר מ-25 אחוזים, לעומת יותר מ-15 אחוזים בקרב משקי בית שהכנסתם לנפש היא באחד העשירונים הגבוהים.
- בנוסף, משקי בית בעלי הכנסה נמוכה סבלו טרם המשבר מנטל גבוה יותר של הוצאות גבוהות על תצרוכת, ובכלל זה על שכר דירה, שנחשבת להוצאה קבועה קשיחה. שיעור משקי הבית בעלי הכנסה נמוכה עם לפחות משתתף אחד בשוק העבודה שיש להם הוצאה על שכר דירה עומד על כ-40%, לעומת מעט יותר מ-20% בקרב משקי בית עם הכנסה גבוהה. מעבר לכך, משקל ההוצאה על שכר דירה בסך ההוצאות בקרב משקי הבית ששוכרים דירה ושהכנסתם נמוכה הוא כפול ביחס להוצאה של משקי בית דומים עם הכנסה גבוהה.
- החזרה ההדרגתית של המשק לפעילות (תחת מגבלות), ובכלל זה פתיחת הקניונים ופתיחה של גני הילדים סביב ה-10 במאי, צמצמה את מידת הפגיעה בתעסוקה. כתוצאה מכך הסימולציות בניתוח מצביעות על ירידה משמעותית בהסתברות של משקי הבית להיוותר ללא מפרנסים בשיעורים דומים בכל רמות ההכנסה.

¹ מאחר והלמ"ס לא חישה ניכור עונתיות עבור מרץ, נתוני הייצור התעשייתי והפדיון לחודש מרץ חושבו על בסיס גורם עונתיות חזוי לאותו חודש והסדרות לא עודכנו לאחר.

² יבוא ויצוא הסחורות מחושבים במחירים קבועים (באמצעות ניכור שינויים במדדי המחירים של סחר החוץ)

³ יצוא השירותים מחושב במונחים ריאליים באמצעות מדד המחירים לצרכן.

⁴ שיעור המשרות הפנויות מחושב מתוך סך המועסקים ונכלל במדד ברמתו. מאחר והלמ"ס לא חישה ניכור עונתיות עבור מרץ ואפריל, הנתונים לחודשיים אלה אינם מנוכרי עונתיות.

⁵ מכיוון שהלמ"ס מפרסמת את נתוני התחלות הבניה פעם ברביעי, הנתונים המשולבים במודל הם בפריסה חודשית על סמך מקורות נוספים, כך שהפריסה תואמת את הנתון הרבעוני שהלמ"ס מפרסמת (באחוזים, מנוכה עונתיות). הנתון האחרון שפורסם הוא לרביעי הרביעי של 2019, והוא לימד על עלייה של 2.6%.

חטיבת המחקר של בנק ישראל ערכה ניתוח מיוחד לבחינת הפגיעה בתעסוקה של משקי בית⁵⁹ בעקבות משבר הקורונה והשפעתה על רווחתם⁶⁰. להלן ממצאיו:

במסמך זה אנו משתמשים בנתונים מסקרי הוצאות לשנים 2016-2018, על מנת לתאר את תמונת התעסוקה של משקי הבית טרום המשבר⁶¹. נתוני הסקרים מאפשרים לנו לבחון את ההתפלגות הענפית של התעסוקה, ההכנסות וההוצאות, לפני פרוץ המשבר, לפי המאפיינים הבאים: מגדר, רמת הכנסה ואופן התעסוקה (שכירים ועצמאיים). אנו משלבים נתונים אלה עם אומדנים של פגיעה דיפרנציאלית של הסגר בפעילות ענפי הכלכלה השונים מתחזיות חטיבת המחקר של בנק ישראל (ברמה של ספרה אחת) על מנת לאמוד את הפגיעה הכללית בתעסוקה של משקי הבית במשק. אומדנים אלו מבוססים על ההערכות לגבי השבתת ענפי המשק בתקופת שיא הסגר מה-16.03.2020 עד ה-19.04.2020, שאחריה החלו להיות מיושמות הקלות שונות. אנו מוסיפים סימולציות נוספות המשקלות את הסתברות חזרתם החלקית של ענפי המשק לפעילות בשתי פעימות (ב-3 למאי וב-10 למאי) והשפעתן על התעסוקה.

מתודולוגית הבדיקה ותוצאות הסימולציה להערכת הפגיעה בתעסוקה

הבדיקה שערכנו מתבססת כאמור על סקרי הוצאות של הלמ"ס. חילקנו את אוכלוסיית בסיס הנתונים לשלוש קבוצות של רמות הכנסה על פי ההגדרות המקובלות של הכנסה לנפש סטנדרטית למשק בית: עשירונים 1-4, עשירונים 5-7 ו- עשירונים 8-10, ובכל רמת הכנסה חילקנו את משקי הבית לחמש קבוצות על פי הרכב המפרנסים ואופן העסקה (שכיר/עצמאי)⁶². לוח 1, אשר מציג את התפלגות משקי הבית על פי הרכב המועסקים ורמת ההכנסה טרם פרוץ המשבר, מראה שמבחינת התפלגות העצמאיים לפי רמת הכנסה, משקלם של משקי בית שבהם מפרנס אחד עצמאי והשני שכיר גבוה בקרב בעלי הכנסות הגבוהות משיעורו אצל בעלי ההכנסות הנמוכות. מנגד, משקלם של משקי הבית בהם רק מפרנס עצמאי אחד גבוה בקרב בעלי ההכנסות הנמוכות בהשוואה למשקי הבית בעלי ההכנסות הגבוהות.

לוח 1: התפלגות משקי הבית בגילאי העבודה העיקריים, על פי רמת הכנסה ואופן התעסוקה,

נתוני 2016-2018

רמת הכנסה גבוהה עשירונים 8 – 10 (33%)*	רמת הכנסה בינונית עשירונים 5 – 7 (34%)*	רמת הכנסה נמוכה עשירונים 1-4 (34%)*	
100%	100%	100%	כלל משקי הבית
51%	50%	31%	שני מפרנסים שכיר-שכיר
13%	12%	9%	שני מפרנסים שכיר-עצמאי
1.8%	1.7%	1.5%	שני מפרנסים עצמאי-עצמאי
30%	31%	49%	מפרנס אחד שכיר
5%	6%	9%	מפרנס אחד עצמאי

המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018.
*משקל הקבוצה בסך משקי הבית העובדים. העובדה שמשקל הקבוצה עם רמת הכנסה נמוכה דומה לשתי הקבוצות האחרות למרות שהקבוצה מאגדת 4 עשירוני הכנסה מבטאת את העובדה שבעשירונים הנמוכים יש משקל גדול למשקי בית ללא מפרנסים כלל ואלו אינם נכללים בלוח.

⁵⁹ הניתוח מתייחס למשקי בית שראשיהם בגילאים 25–64 שיש בהם עובדים. מדובר בכ-1.5 מיליון משקי בית, כ-60% מסך משקי הבית.

⁶⁰ את הניתוח ערכו אדית זנד, יואב פרידמן ותמר רמות-ניסקה בעזרת תגיל טל וגלעד שלום.

⁶¹ השימוש בחיבור של מספר סקרים נועד להגדיל את מספר התצפיות שעומדות לרשותנו, ומתוך הנחה שתמונת המצב טרום המשבר, מבחינת מבנה המועסקים במשקי הבית והתפלגות התעסוקה על פי ענפים לא משתנה באופן מהותי ברמה שנתי.

⁶² מאחר שהניתוח מתייחס רק למשקי בית עם לפחות מפרנס אחד, בקבוצת ההכנסה הנמוכה נכללו יותר עשירונים מפני שאחוז גבוה ממשקי בית המשתייכים אליהם ללא מפרנסים.

בשלב הבא בחנו את התפלגות התעסוקה של פרטים בסקר, בכל רמת הכנסה לפי העשירונים שהוצגו, על פי ענפים, מגדר ואופן העסקה (עצמאי/שכיר). שיקללנו את משקל המועסקים בכל תת-קבוצה עם אומדני הפגיעה הענפיים בתעסוקה בשיא הסגר, המוצגים בלוח 2. כך קיבלנו את ההסתברות של פרט להישאר ללא תעסוקה בכל אחת מתתי הקבוצות והערכנו את מידת הפגיעה הכללית בתעסוקה. מאחר וסימולציה זו מניחה כי השינויים בתעסוקה נובעים אך ורק מהפגיעה בתעסוקה ברמה הענפית, סביר שהיא אומדת בחסר את עוצמת הפגיעה בבעלי הכנסה נמוכה. הסיבה לכך היא שהסימולציה אינה מתחשבת בתוצאה שהתקבלה על ידי הכלכלנית הראשית (2020) שבכל ענף ההסתברות להישאר מועסק הייתה גבוהה יותר בקרב העובדים שהכנסתם גבוהה יותר. זאת בנוסף לכך שהאיסורים לבצע פעילות כלכלית מסוגים מסוימים, פגעו במידה רבה יותר בענפים שבהם חלקם של המועסקים בעלי הכנסות נמוכות רב יותר. איור 1 מראה כי קיים מתאם גבוה בין השכר הענפי הממוצע לעוצמת הפגיעה במשבר בהתאם לאומדני הפגיעה הענפיים בתעסוקה⁶³.

לוח 2: אומדנים לאחוזי השבת העובדים לפי מגדר וענף בשיא הסגר

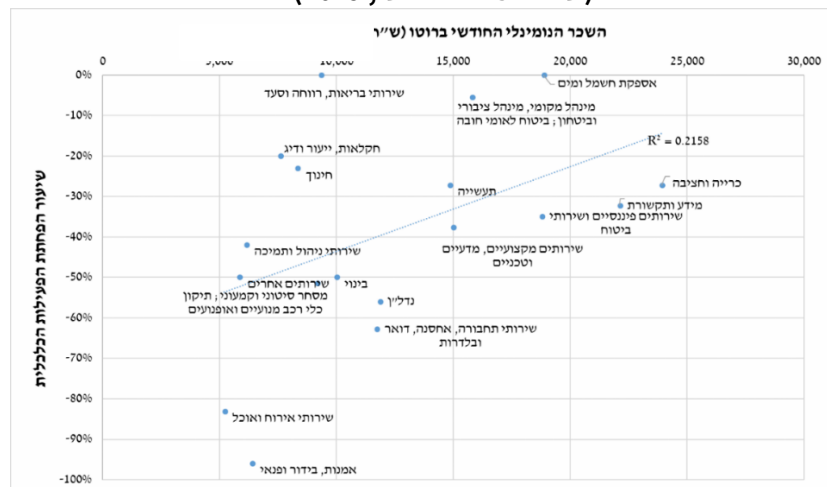
ענף	סה"כ	גברים	נשים	משקל הענף בתעסוקה
חקלאות, ייעור ודיג	20.0%	14.1%	28.6%	0.8%
תעשייה ; כריה וחציבה	27.3%	22.7%	39.2%	10.8%
אספקת חשמל ; אספקת מים, שירותי ביוב וטיהור וטיפול בפסולת	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%
בינוי	50.0%	47.8%	70.7%	5.3%
מסחר סטוני וקמעוני ותיווך כלי רכב מנועיים	51.4%	44.5%	59.1%	11.2%
שירותי תחבורה, אחסנה, דואר ובלדרות	62.8%	61.4%	68.0%	4.1%
שירותי אירוח ואוכל	83.1%	80.1%	87.8%	4.2%
מידע ותקשורת	32.3%	27.3%	41.2%	5.1%
שירותים פיננסיים ושירותי ביטוח	35.0%	35.0%	35.0%	3.4%
פעילויות בנדל"ן	56.0%	56.0%	56.0%	0.8%
שירותים מקצועיים, מדעיים וטכניים	37.7%	30.5%	44.9%	7.5%
שירותי ניהול ותמיכה	42.0%	39.5%	45.4%	4.0%
מינהל מקומי, ציבורי וביטחון וביטוח לאומי	5.5%	4.5%	6.9%	10.3%
חינוך	23.1%	17.8%	24.8%	12.1%
שירותי בריאות, רווחה וסעד	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%
אמנות, בידור ופנאי	96.0%	96.0%	96.0%	1.8%
שירותים אחרים	50.0%	43.2%	55.2%	2.5%

המקור: חישובי בנק ישראל והערכות של המוסד לביטוח הלאומי.

*האומדנים לפי מגדר מתבססים על הערכות של המוסד לביטוח הלאומי שנערכו עבור אוכלוסיית השכירים בלבד.

⁶³ זאת בדומה לממצאים אצל אנדבלד ואחרים, 2020, ואגף הכלכלנית הראשית, 2020.

איור 1: המתאם בין השכר הממוצע ואומדני אחוזי השבתת העובדים לפי ענף בשיא הסגר (שכר נומינלי חודשי, 2019)



המקור: עיבודי בנק ישראל על פי נתוני השכר הממוצע למשרת שכיר.

המתאם בין השכר הממוצע ואחוזי ההשבתה של הפעילות עומד בבסיס התוצאות המשלבות את הרכב התעסוקה והיקף ההשבתה של ענפי המשק על פי מגדר, רמת הכנסה ואופן התעסוקה. שקלול הממצאים ברמת משק הבית חושב תוך הנחת אי תלות בהסתברות לתעסוקה (ואופן התעסוקה) בין בני הזוג בעת המשבר ולפניו. לוח 3 מציג את האומדנים להסתברות שמשק הבית יישאר ללא מפרנסים בתקופת שיא הסגר, תחת הנחת אי התלות של התעסוקה בין בני זוג, כאמור.⁶⁴ הממצאים מצביעים על הסתברות גבוהה יותר לפגיעה בתעסוקה בעקבות המשבר ככל שרמת ההכנסה נמוכה יותר.⁶⁵ בפרט עבור משקי בית הכוללים מפרנסים עצמאים. כך למשל, ההסתברות של משק בית עם מפרנס יחיד עצמאי להישאר ללא תעסוקה גבוהה יותר בכל רמות ההכנסה ביחס למשק בית עם מפרנס יחיד שכיר.

לוח 3: ההסתברות של משקי הבית בגילאי העבודה העיקריים להישאר ללא מפרנס בתקופת שיא הסגר, לפי הרכב המועסקים במשק הבית ורמת ההכנסה (מבוסס על נתוני 2016-2018)

רמת הכנסה גבוהה עשירונים 8 – 10 (33%)	רמת הכנסה בינונית עשירונים 5 – 7 (34%)	רמת הכנסה נמוכה עשירונים 1-4 (34%)	
17%	19%	26%	כלל משקי הבית
9%	10%	12%	שני מפרנסים - שכירים
11%	14%	15%	שני מפרנסים - שכיר/ה ועצמאי/ת
14%	17%	19%	שני מפרנסים - עצמאים
29%	32%	34%	מפרנס/ת יחיד/ה - שכיר/ה
31%	32%	35%	מזה: חד הורי - שכיר/ה
39%	43%	45%	מפרנס/ת יחיד/ה - עצמאי/ת
38%	40%	42%	מזה: חד הורי - עצמאי/ת

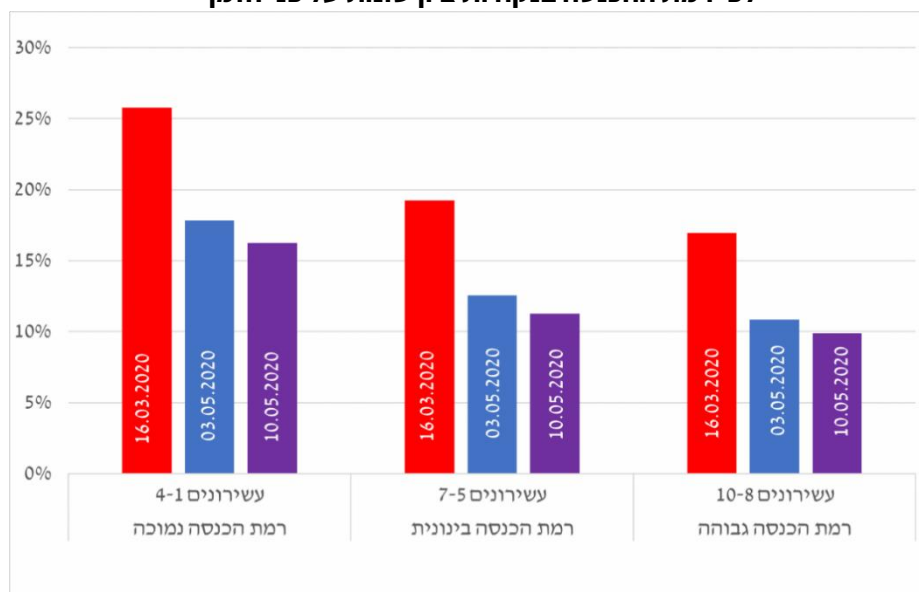
המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018.

⁶⁴ ממצאים דומים מתקבלים מניתוח ההסתברות של משק בית עם שני מפרנסים להישאר עם מפרנס אחד בלבד.

⁶⁵ הסתברות גבוהה יותר של משק בית עם הכנסה נמוכה להישאר ללא מפרנסים התקבלה גם בחישוב שהוצג לאחרונה בסקירה השבועית של הכלכלנית הראשית במשרד האוצר.

על מנת להעריך את מידת ההשפעה של החזרת המשק לפעילות, אנו אומדים את הפגיעה בתעסוקה בשתי נקודות זמן נוספות. החישובים בבסיס הסימולציה הראשית מעריכים את השפעת הסגר בשיאו, מ-16 למארס ולפני ההקלות שהחלו ב-19 לאפריל. החל מה-19 לאפריל, הוחל בשורה של הקלות הדרגתיות, אשר פתחו את המשק לפעילות כלכלית תחת מגבלות, אך אפשרו לענפים רבים לשוב לפעול. באיור 2 אנו מדמים את השפעתם המשוקללת של שני שלבים בהקלות ביחס לנקודת הבסיס (מ-16 למארס ועד ההקלות שחלו ב-19 לאפריל) על ההסתברות של כלל העובדים במשקי הבית להיוותר בלתי מועסקים: ב-3 למאי החלו לפעול ברשויות רבות בתי הספר היסודיים ונפתחו חנויות הרחוב. ב-10 למאי הוחלו הקלות משמעותיות רבות, ובהן פתיחת הקניונים וימים ספורים לאחר מכן נפתחו גני הילדים. סימולציות אלו מצביעות על ירידה משמעותית בהסתברות של משקי הבית להיוותר ללא מפרנסים בשיעורים דומים בכל רמות ההכנסה.

איור 2: הערכת שיעור משקי הבית שנותרו ללא מפרנסים לפי רמת ההכנסה בנקודות ציון שונות על פני הזמן



המקור: חישובי בנק ישראל על בסיס סקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018 ואנדבלד ואחרים (2020). החישוב מתייחס למשקי בית בגילאי 25-64 ואינו לוקח בחשבון את ההשפעה על משקי בית שאין בהם עובדים. עוצמת הסגר הכלכלי התעדכנה על פני זמן בהתאם להערכת השפעת ההנחיות הממשלתיות לפעילות הכלכלית במשק על הפעילות הענפית. הערכה זו נערכה ע"י תחום המאקרו בחטיבת המחקר של בנק ישראל.

ההוצאות של משקי הבית ביחס להכנסתם

הפגיעה בתעסוקה משפיעה על מצבת ההכנסות של משקי הבית ולכן פוגעת ברווחתם וביכולתם לעמוד בהוצאות לאורך זמן⁶⁶. הפגיעה ביכולתם של משקי הבית לעמוד בהוצאותיהם תלויה בכמה גורמים, ובהם: (1) היכולת לעמוד בהוצאות טרם הפגיעה בשגרה התעסוקתית והחמרתה בעקבות הסגר; (2) הזכאות לדמי אבטלה ומידת הפיצוי שהם מהווים לאובדן ההכנסות מעבודה: זכאות לדמי אבטלה תלויה בתקופת העבודה טרם התביעה ("תקופת האכשרה") ובמעמד התעסוקתי (שכירים זכאים לדמי אבטלה ועצמאים אינם זכאים), משך תקופת הזכאות לדמי אבטלה תלוי בגיל המובטל, ומידת ההלימה בין גובה דמי האבטלה לשכר העבודה תלוי בגובה הממוצע של שכר העבודה בתקופה שקדמה לתביעה ופוחתת עם השכר, כך שבקרב בעלי שכר נמוך דמי האבטלה מהווים שיעור גבוה יותר מהשכר טרם האבטלה⁶⁷; (3) "כרית הביטחון" הכספית שיש למשקי הבית: החסכונות העומדים לרשותם ויכולתם ללוות. במסגרת הצעדים להקלת השפעת הסגר על מצבם הכלכלי של משקי הבית, הוכרזו מספר

⁶⁶ חשוב לזכור גם כי חלק מהעובדים נשארו מועסקים אך הכנסתם נפגעה. אין בידנו כעת מידע שמאפשר להעריך את ההתפלגות והעוצמה של פגיעה זו, בפרט אצל העצמאים, אך גם אצל השכירים.

⁶⁷ <https://www.btl.gov.il/benefits/Unemployment/Pages/sum.aspx>

צעדים על ידי הממשלה ובהם: מתן מענק למשקי בית עם ילדים בגובה 500 ₪ לכל ילד (מוגבל לגובה של 2,000 ₪ לכל משפחה) ומתן פיצוי כספי גם לעצמאים, שאינם זכאים בד"כ לדמי אבטלה, בכפוף להצהרתם על ירידת הכנסותיהם ובהתאם להכנסותיהם הממוצעות טרם הסגר.

לוח 4 מציג, בנקודת המוצא, לפני השפעת הסגר, את שיעור משקי הבית שהוצאתם הכספית על תצרוכת עולה על 90% מהכנסתם הכספית, מתוך כל קבוצת הכנסה והרכב מועסקים במשק הבית. כצפוי, קיימים הבדלים ניכרים בין הקבוצות על פי רמת הכנסתם: נטל הוצאות גבוה מאד – העולה על 90% מהכנסתם הכספית נטו – מאפיין במידה רבה יותר את בעלי ההכנסות הנמוכות, ובקרבם, הוא גבוה במיוחד אצל משקי בית שיש בהם מפרנס יחיד, בפרט עצמאי, או זוג עצמאיים. לוח זה מלמד לא רק על נטל ההוצאות, אלא גם על היכולת של כל קבוצה לשמר את הוצאותיה ברמה של לפני המשבר, וזאת כאשר ישנו זעזוע משמעותי להכנסתם, על אחת כמה וכמה כאשר מדובר בזעזוע מתמשך.

לוח 4: שיעור משקי הבית שהוצאותיהם על תצרוכת עולות על 90% מהכנסתם הכספית נטו, לפי הרכב המועסקים וההכנסה, נתוני 2016-2018

רמת הכנסה גבוהה עשירונים 8 - 10 *(33%)	רמת הכנסה בינונית עשירונים 5 - 7 *(34%)	רמת הכנסה נמוכה עשירונים 1 - 4 *(34%)	
40%	59%	80%	כלל משקי הבית
31 %	48%	67%	שני מפרנסים - שכירים
39%	55%	80%	שני מפרנסים - שכיר/ה ועצמאי/ת
43%	71%	91%	שני מפרנסים - עצמאים
37%	57%	78%	מפרנס/ת יחיד/ה - שכיר/ה
50%	65%	84%	מפרנס/ת יחיד/ה - עצמאי/ת

המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018. החישוב בוצע על בסיס נתוני ההוצאה הכספית לתצרוכת וההכנסה הכספית נטו.

נטל גבוה של הוצאות קשיחות ביחס להכנסת משק הבית עלול להקשות על יכולתם של משקי הבית לעמוד בהן במצב של פגיעה בהכנסותיהם⁶⁸. סעיף ההוצאה על דיור הוא בממוצע הגבוה ביותר בתקציבו של משק הבית ולכן מקובל להתייחס להוצאה על דיור כהוצאה חיונית וקשיחה אשר אי אמידה בה עלול לגרור השלכות רוחביות נוספות על מצבו של משק הבית ועל פעילות כלכלית נוספת במשק. לוח 5 מציג את שיעור משקי הבית שיש להם הוצאה על שכר דירה מכל קבוצת הכנסה והרכב מועסקים. שיעור שוכרי הדירות גבוה יותר בקרב עשירוני ההכנסה הנמוכים בקרב כל הרכב מועסקים⁶⁹. לוח 6 מראה כי נטל ההוצאה על שכר דירה ביחס להכנסה נטו של משקי הבית (הכוללת הכנסות מעבודה ולא מעבודה) גבוה משמעותית בקרב משקי בית השוכרים דירות בקבוצת ההכנסה הנמוכה. אמנם שיעור ההכנסה מעבודה מסך ההכנסות נטו בקרב קבוצה זו נמוך יותר, ועדיין, בהעדר כרית ביטחון כספית נוספת, פגיעה משמעותית ומתמשכת בהכנסה מעבודה (או כל הכנסה אחרת) תגדיל מאד את מצוקתם של משקי הבית שיש להם הוצאת שכירות. צעדים לסיוע לבעלי משכנתאות, למשל דחיית התשלומים על משכנתאות הם בעלי פוטנציאל לסייע יותר לבעלי ההכנסות הגבוהות, שחלק גבוה יותר מהם הוא בעלים של דירות ומשלם משכנתא.

⁶⁸ אנו מתמקדים בהוצאה על שכר דירה, מאחר ומדובר בסעיף משמעותי וקשיח שהמידע לגביו בסקר הוצאות מהימן.

⁶⁹ בנוסף, שיעור בעלי הדירות בקרבם נמוך הרבה יותר: שיעור בעלי הדירות בקרב העשירון התחתון עומד על 39%, ובעשירון 4 שיעור זה עומד על 60% אחוזים. זאת בעוד בעשירון 7 ו-10 שיעור זה עומד על 76% ו-82%, בהתאמה.

לוח 5: שיעור משקי הבית שיש להם הוצאות על שכר דירה,

לפי הרכב המועסקים וההכנסה, נתוני 2016-2018

רמת הכנסה גבוהה עשירונים 8 - 10 (33%)*	רמת הכנסה בינונית עשירונים 5 - 7 (34%)*	רמת הכנסה נמוכה עשירונים 1 - 4 (34%)*	
23%	32%	41%	כלל משקי הבית
22%	27%	39%	שני מפרנסים - שכירים
20%	28%	39%	שני מפרנסים - שכיר/ה ועצמאי/ת
14%	31%	43%	שני מפרנסים - עצמאים
31%	40%	46%	מפרנס/ת יחיד/ה - שכיר/ה
29%	34%	41%	מפרנס/ת יחיד/ה - עצמאי/ת

המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018. משקי בית שיש להם הכנסה משכר דירה וגם הוצאה על שכר דירה אינם נחשבים לצורך החישוב כמשקי בית שיש להם הוצאה על שכר דירה.

לוח 6: שיעור ההוצאה על שכר דירה מההכנסה נטו של משק הבית,

לפי הרכב המועסקים וההכנסה, נתוני 2016-2018

רמת הכנסה גבוהה עשירונים 8 - 10 (33%)*	רמת הכנסה בינונית עשירונים 5 - 7 (34%)*	רמת הכנסה נמוכה עשירונים 1 - 4 (34%)*	
15%	19%	25%	שני מפרנסים - שכירים
15%	22%	31%	שני מפרנסים - שכיר/ה ועצמאי/ת
16%	28%	39%	שני מפרנסים - עצמאים
22%	28%	34%	מפרנס/ת יחיד/ה - שכיר/ה
27%	34%	59%	מפרנס/ת יחיד/ה - עצמאי/ת
19%	27%	37%	ממוצע

המקור: עיבודי בנק ישראל לסקר ההוצאות של הלמ"ס לשנים 2016-2018. החישוב בוצע רק על משקי בית שיש להם הוצאה על שכר דירה. משקי בית שיש להם הכנסה משכר דירה וגם הוצאה על שכר דירה אינם נחשבים לצורך החישוב כמשקי בית שיש להם הוצאה על שכר דירה.

בבליוגרפיה:

אנדבלד, מירי, הלר, אורן, כראדי, להב וגוטליב, דניאל (2020), "השפעת המיתון עקב משבר הקורונה על עוני, אי-שוויון ורמת החיים", המוסד לביטוח לאומי, פרסומים בנושא קורונה, אפריל.

אגף הכלכלנית הראשית (2020), "ניתוח חברות ועובדים המושפעים ממשבר הקורונה", מאי, ו"מאפייני העובדים המושבתים", יוני.

מוכנות ללמידה מרחוק ברמת התלמיד ובתי הספר – תובנות מ-PISA 2018 וסקר הוצאות משק הבית⁷⁰

- מסמך זה בוחן את מוכנות מערכת החינוך בישראל למעבר ללמידה מרחוק כפי שניתן היה להעריך אותה טרם משבר הקורונה ואת ההבדלים במוכנות בין קבוצות אוכלוסייה שונות בחברה הישראלית והשוואה בינלאומית.
- הניתוח מתייחס לשתי זוויות של המוכנות ללמידה מרחוק: נגישות של התלמידים לתשתיות המאפשרות למידה אפקטיבית מרחוק (מקום שקט ללמידה ומחשב המחובר לאינטרנט) ומוכנות של בית הספר לשילוב כלים דיגיטליים בהוראה (רמת המיומנות של המורים והיקף השימוש בכלים דיגיטליים בהוראה בשגרה).
- בחינה של רמת הנגישות לתשתיות למידה מרחוק, תחת ההנחה של ביקוש לתשתית על ידי כלל התלמידים במשק הבית העלתה שב- 60% ממשקי הבית בישראל ישנה נגישות טובה ללמידה מרחוק: הן מקום למידה שקט והן גישה למחשב; בכ- 20% ממשקי הבית הנגישות לתשתית המאפשרת למידה מרחוק נמוכה מאוד. שיעור גבוה מהתלמידים עם רמת נגישות נמוכה משתיים למגזר החרדי ולחברה הערבית, שתי אוכלוסיות המאופיינות בהכנסה נמוכה.
- השוואה של רמת המוכנות של התלמידים בשגרה (ללא תחרות על משאבים מצד יתר בני הבית) על בסיס נתוני PISA העלתה שקרוב ל-80% מהתלמידים בישראל נגישות טובה לתשתית למידה מרחוק (שילוב של נגישות למקום שקט ללמידה ומחשב המחובר לאינטרנט), רמה הנמוכה מעט ממוצע ה-OECD (81%).
- רק במחצית מבתי הספר בישראל יש כוח הוראה בעל מיומנות טכנית ופדגוגית למעבר ללימוד באמצעות כלים דיגיטליים, ומשאבי תמיכה וסיוע טכני מספקים. נתון זה נמוך באופן מובהק מאשר הממוצע של מדינות ה-OECD. רק בשליש מבתי הספר בישראל היו תכניות לשילוב כלים דיגיטליים בהוראה בתקופה שקדמה לקורונה והיקף התשתית הדיגיטלית הזמינה בבתי הספר נמוך באופן משמעותי מזו במדינות ההשוואה.
- במידה ומערכת תידרש לעבור בשנית למצב של למידה מרחוק ("גל שני") מומלץ להפחית את מספר השעות בהן כל התלמידים בכיתה נדרשים ללמוד במקביל (שעות סינכרוניות) וכן לדרג את שעות הלימוד כך ששכבות שונות ילמדו בשעות שונות. שילוב מהלכים אלו צפויים לצמצם את הלחץ על התשתית הביתית ללמידה מרחוק. כמו כן, חשוב לקדם במהירות הכשרות מקצועיות של צוותי ההוראה ושדרוג של תכניות הלימודים בסביבה הדיגיטלית.

1. רקע

התפרצות מגפת הקורונה וצעדי הריחוק החברתי שהגיעו בעקבותיה הובילו לכך שמרבית מערכות החינוך בעולם נדרשו לשנות את אופי הפעילות שלהן ולעבור בפרק זמן קצר למודל למידה מרחוק.⁷¹ מסמך זה בוחן מה הייתה רמת המוכנות של מערכת החינוך הישראלית ערב המשבר למעבר ללמידה מרחוק תוך התמקדות בשני אלמנטים מרכזיים העשויים להשפיע על הצלחת הלמידה מרחוק: (1) **רמת הנגישות של התלמידים לתשתית המאפשרת למידה אפקטיבית מרחוק** – נגישות למקום למידה שקט ולמחשב המחובר לאינטרנט; (2) **רמת המוכנות של בתי הספר לספק שירותים מרחוק** – רמת המיומנות של המורים והתמיכה הניתנת להם, ושיעור השימוש בכלים דיגיטליים בתקופה שלפני הקורונה. העבודה מתבססת על מספר מסדי מידע עיקריים: סקר הוצאות משק הבית של הלמ"ס לשנת 2018, נתוני מבחן PISA 2018 (שאלוני תלמידים ומנהלים) ונתוני סקר TALIS 2018 שנערך בקרב מורים.

המוטיבציה לביצוע הסקירה היא שבישראל המעבר ללמידה מרחוק לווה בחוסר בהירות לגבי רמת המוכנות של האוכלוסייה לשינוי בשיטת הלמידה, דבר שהוביל לכך שבשלבם מוקדמים הלמידה מרחוק הוגדרה כוולונטרית בלבד ולפגיעה אפשרית במחויבות של התלמידים והמורים למערכת הלימוד מחדש. בנוסף, לאור ההבנה המתגבשת בקרב חוקרי חינוך, שהמעבר המהיר ללמידה מרחוק עלול להגדיל את פער ההישגים הנובע ממאפיינים חברתיים-כלכליים⁷², מיפוי היקף האוכלוסייה שאין לה גישה

⁷⁰ כותב: ספי בכר, עוזרי מחקר – אורי משניות ויותם ניר.

⁷¹ לפי אונסקו כ-1.2 מיליארד תלמידים המהווים כ-72% מהתלמידים בעולם, הושפעו מהמגפה. <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>

⁷² OECD, 2020 [A framework to guide an education response to the COVID-19 Pandemic of 2020](#)

לתשתית ביתית המאפשרת למידה אפקטיבית מרחוק יסייע לקובעי המדיניות להעריך מי הם התלמידים שנפגעו מהמעבר המהיר ללמידה מרחוק ולייעל את המדיניות במקרה שנידרש לסגור בשנית את בתי הספר כדי לשמור על ריחוק חברתי.

2. נגישות תלמידים לתשתית למידה מרחוק משקי בית בישראל והשוואה בינלאומית

למידה אפקטיבית מרחוק מצריכה שילוב של תשתית ביתית בסיסית: מקום שקט שאפשר ללמוד בו, ותשתית דיגיטלית הכוללת מחשב שיכול לשמש ללימודים וחיבורו לאינטרנט. באמצעות סקר הוצאות משק הבית 2018 בחנו מה שיעור משקי הבית עם ילדים בגילי מערכת החינוך אשר הינם בעלי נגישות מספקת לתשתית המאפשרת למידה מרחוק, תחת ההנחה שכלל בני משק הבית נמצאים בבית ומתחרים על המשאבים. למשל, כלל הילדים בגילי מערכת החינוך צריכים להשתמש בתשתית הדיגיטלית. בעבור כל אחד מהאינדיקטורים הגדרנו רמות נגישות שונות ובחנו מה שיעור משקי הבית העומדים בכל אחד מן תנאים הבאים:

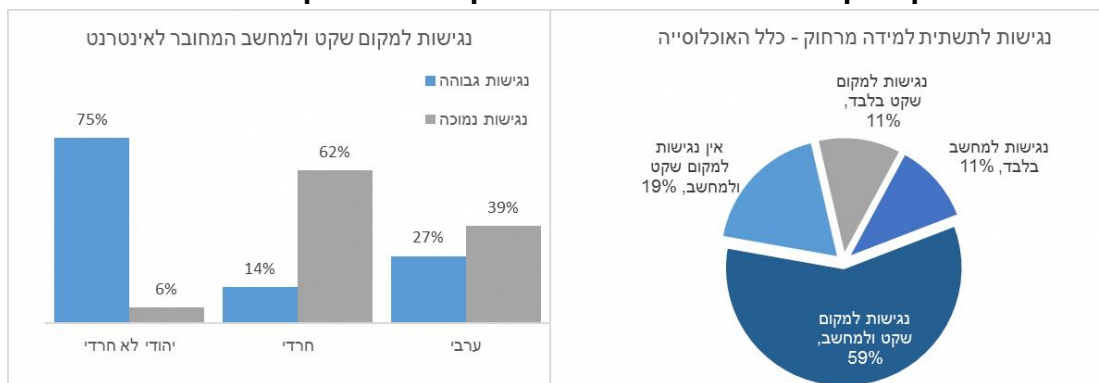
- **נגישות למקום שקט שאפשר ללמוד בו** – חושב על פי יחס מספר נפשות למספר חדרים במשק הבית. נגישות נמוכה הוגדרה כיחס הגדול מ אחד ושליש נפשות לחדר. כך למשל משפחה בת 5 נפשות בדירת 3 חדרים או משפחה בת 6 נפשות בדירת ארבעה חדרים יחשבו למשפחות המתגוררות בצפיפות גבוהה.
- **נגישות למחשב המחובר לאינטרנט** – חושב לפי מספר הילדים בגילי מערכת החינוך (5-17) ביחס למספר המחשבים המחוברים לאינטרנט במשק הבית – כאשר משק בית הוגדר כבעל נגישות נמוכה במידה ויש בו יותר משלושה ילדים לכל מחשב.

תוצאות הבחינה הראו שבשראל כ- 60% ממשקי הבית עם ילדים בגילי מערכת החינוך נמצאים עם נגישות גבוהה לתשתית המאפשרת למידה מרחוק (פחות מ-1.3 נפשות לחדר במשק הבית, חיבור לאינטרנט ופחות משלושה ילדים בגילי מערכת החינוך לכל מחשב ביתי) (איור 1). ב-20% ממשקי הבית הנגישות לתשתית המאפשרת למידה מרחוק נמוכה מאוד. בחינת הנגישות של קבוצות אוכלוסייה שונות⁷³ מעלה כי רק לכ- 15% ממשקי הבית החרדים וכ- 30% ממשקי הבית הערבים ישנה נגישות גבוהה לתשתית המאפשרת למידה מרחוק זאת לעומת כ- 75% ממשקי הבית היהודים לא חרדים.

איור 1-

נגישות לתשתית למידה מרחוק –

מקום שקט ומחשב המחובר לאינטרנט –סקר הוצאות משק הבית 2018



2.1.1 נגישות לתשתית למידה מרחוק – השוואה בינלאומית מבחני PISA 2018

מסד נתונים נוסף המאפשר לנו ללמוד על רמת הנגישות של התלמידים לתשתית המאפשרת למידה מרחוק הינו מבחן PISA 74 אשר כלל מספר שאלות הנוגעות לרמת השימוש בכלים דיגיטליים בעת שגרה וללא הנחה של ביקוש בו- זמני מצד כלל

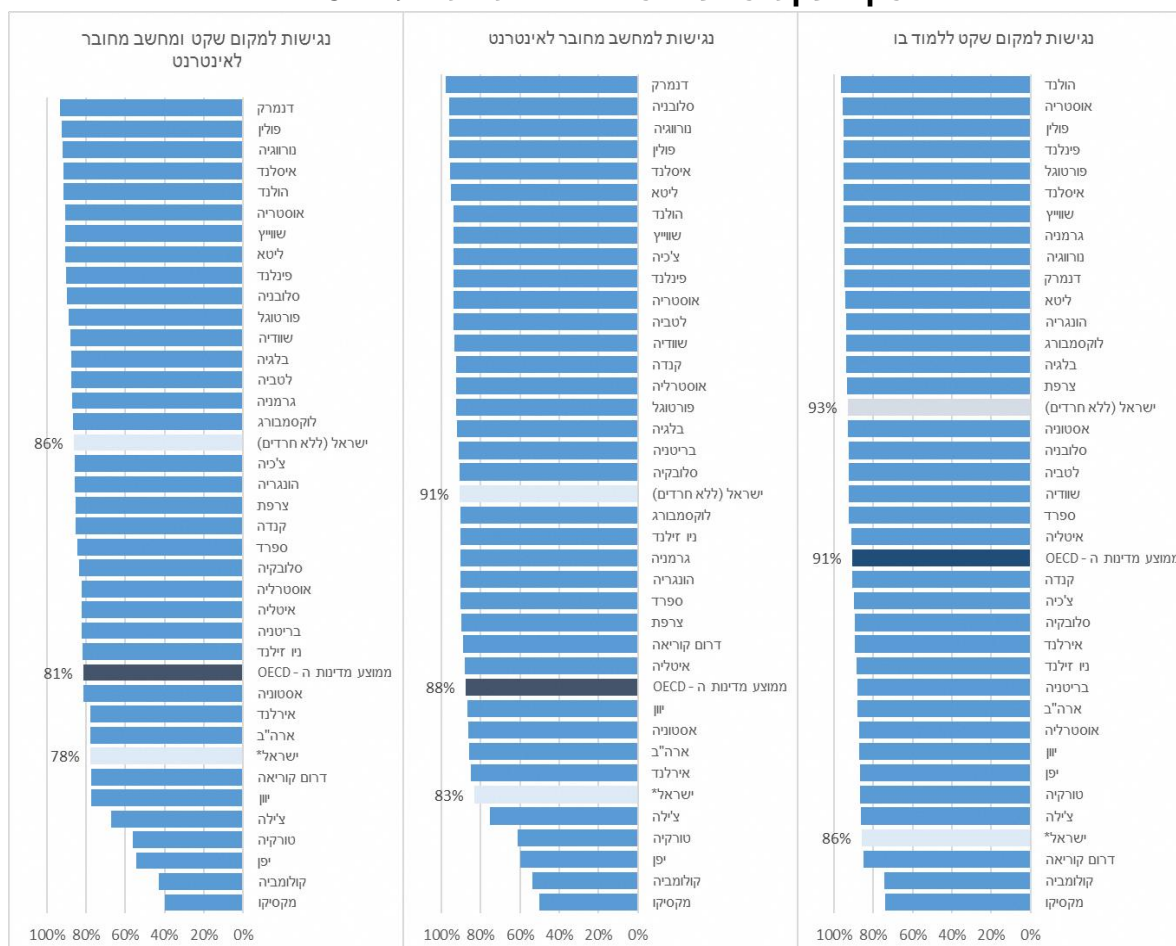
⁷³ הקבוצות הינם: יהודים לא חרדים, חרדים וערבים. הסיווג נעשה על בסיס דיווחי הנשאלים בסקר הוצאות משקי הבית של הלמ"ס.

⁷⁴ מבחן PISA הוא מבחן בינלאומי הנערך בקרב תלמידים בני 15 ב-79 מדינות לרבות 35 החברות ב-OECD.

התלמידים במשק הבית. השוני בהנחה לגבי הביקוש מצד יתר בני הבית צפוי להוביל לכך שהמסקנות לגבי מוכנות האוכלוסייה ללמידה מרחוק בחלק זה מצטיירות כטובות יותר ביחס לחלק הקודם. בנוסף, מרבית התלמידים החרדים לא לוקחים חלק במבחני PISA 75, כדי שנתוני ישראל בהשוואה בינלאומית יהיו מייצגים כללנו אומדן על בסיס הנתונים מסקר הוצאות משקי הבית לרמת השימוש של החרדים. במקביל אנו מציגים גם את הנתון של ישראל ללא החרדים המחושב מ-PISA 76.

בישראל לכ-86% מהתלמידים יש נגישות למקום שקט ללימודים, ל-83% יש נגישות למחשב המחובר לאינטרנט ולכ-78% יש נגישות טובה לתשתית למידה מרחוק (איור 2). בהשוואה למדינות ה-OECD רמת הנגישות בישראל יחסית נמוכה ובכלל הפרמטרים היא ממוקמת ברבע התחתון. ללא החרדים, ישראל מצויה במרכז ההתפלגות, אך זאת כמובן בהשוואה לכלל האוכלוסייה במדינות האחרות – כולל הקבוצות החלשות במדינות אלה.

**איור 2 –
נגישות לתשתית למידה מרחוק –
מקום שקט ומחשב המחובר לאינטרנט - נתוני PISA**



*נתוני ישראל הינם עיבוד של המחברים וכוללים אומדן לרמת הנגישות של החרדים על בסיס סקר הוצאות משק הבית ואת נתוני PISA לישראל ללא חרדים.

⁷⁵ הפיקוח החרדי הושמט מהניתוח מכיוון שבמבחני PISA משתתפים רק תלמידים המשתייכים לבתי ספר של משרד החינוך ומרבית התלמידים בחינוך החרדי אינם נכללים בקבוצה זו. לכן בוצע אומדן לרמת השימוש של התלמידים החרדים על פי סקר הוצאות משקי הבית, ללא אומדן זה נתוני ישראל יהיו מוטעים כלפי מעלה כיוון שאינם כוללים חלק ניכר מהתלמידים המשתייכים לאוכלוסייה החלשה בחברה בעוד שביתר המדינות נכללו כלל הקבוצות.

⁷⁶ לצד העבודה על ניתוח זה, הרשות הארצית למדידה והערכה בחינוך (להלן: ראמ"ה) פרסמה לאחרונה ניתוח הכולל היגדים נוספים לאלו שנכללו בניתוח זה וקשורים ללמידה מתוקשבת.

לסיכום, המסקנות מחלק זה מעלות שלמרבית התלמידים בישראל יש במצב שגרה נגישות גבוהה בביתם לתשתיות למידה מרחוק, אך שיעור זה יורד משמעותית במצב של ביקוש מוגבר לתשתיות התומכות מצד יתר בני הבית. מכך עולה שבמידה והמערכת תיידרש לעבור בשנית למצב של למידה מרחוק ("גל שני") וייסות שעות הלמידה הסינכרוניות⁷⁷ (השעות בהן התלמיד ויתר הכתה עובדים במקביל) לפי דרגות כיתה יאפשר להפחית את "הלחץ" על התשתיות הביתיות ולהעלות את שיעור הנגישות האפקטיבית של התלמידים לתשתית המאפשרת למידה אפקטיבית מרחוק. בנוסף המחסור בנגישות לתשתיות למידה מרחוק בולט בעיקר בקרב התלמידים הנמצאים במשקי בית המשתייכים לשני העשירונים התחתונים ובפרט בקרב התלמידים המשתייכים למגזר החרדי ולחברה הערבית. ממצא זה מלמד שהמעבר ללימוד מרחוק עלול להגדיל את פערי ההישגים הלימודיים בין קבוצות בישראל.

2.2 רמת המוכנות של בתי הספר לספק שירותים מרחוק

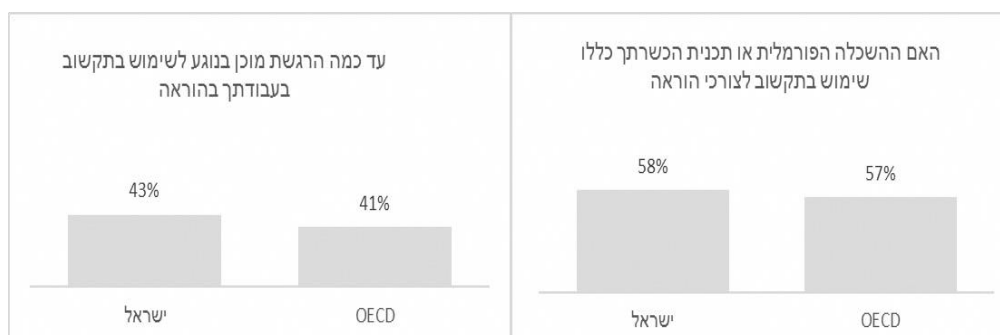
עם התרחבות היקף הלמידה מרחוק בתקופת הקורונה מתחזקת ההבנה שלימוד אפקטיבי מרחוק לא יכול להתבצע במתכונת הלמידה המסורתית (הרצאה פרונטלית של 45 דקות) הנעשית תוך ריחוק גאוגרפי בין המורה לתלמיד, אלא שנדרש שינוי באופן העברת החומר והתאמתו למסגרת הלימוד החדשה. בסעיף זה נבחן את רמת המוכנות של מערכת החינוך למעבר ללימוד מרחוק על בסיס רמת המיומנות והאימוץ של כלים דיגיטליים בתקופה שלפני תחילת הקורונה, על בסיס תשובות של מורים ומנהלים במבחנים הבינלאומיים (TALIS ו PISA).

3. רמת המיומנות והתמיכה הניתנת למורים

רמת המיומנות של המורים בשילוב תקשוב לצורכי הוראה נאמדה לפי רמת ההכשרה של המורים על בסיס סקר TALIS 2018, שנערך בקרב מורים בחטיבה העליונה (איור 3). הניתוח מעלה שכ-60% מהמורים בישראל קיבלו הכשרה בשימוש בתקשוב לצורכי הוראה. מעל 40% מהמורים בישראל השיבו שהם מרגישים מוכנים במידה בינונית או רבה לעשות שימוש בתקשוב בהוראה, רמה דומה לממוצע במדינות ה-OECD.

איור 3-

רמת המיומנות של המורים בתקשוב לצורכי הוראה לפי רמת ההכשרה של המורים - סקר TALIS 2018



דרך נוספת לבחון את רמת המיומנות של המורים היא על בסיס תשובות המנהלים לשאלות הנוגעות לרמת המיומנות והתמיכה המסופקת למורים בשימוש בכלים דיגיטליים (איור 4). בישראל רק כמחצית מהמנהלים השיבו בחיוב (מסכים ומסכים מאוד) לשאלה האם למורים יש את המיומנויות הטכניות והפדגוגיות הנחוצות כדי לשלב מכשירים דיגיטליים בהוראה, יכולות הנחוצות להתאמת מערכי השיעור הקיימים לאתגרים השונים במרחב הווירטואלי⁷⁸. דרך לגשר על פערי המיומנות בשילוב מכשירים

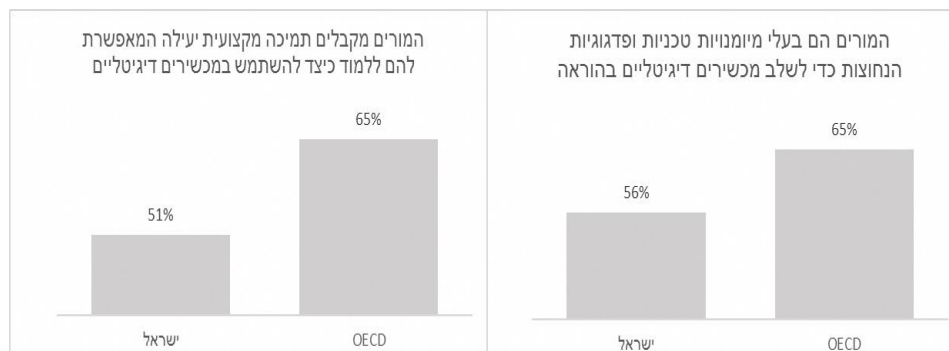
⁷⁷ משרד החינוך נוהג להפריד את הלמידה מרחוק לשעות לימוד סינכרוניות (התלמיד ויתר הכיתה עובדים במקביל) לשעות אסינכרוניות (למידה עצמאית של התלמיד). ההנחה היא שבשעות סינכרוניות הביקוש לתשתיות למידה מרחוק הינו קשיח בעוד שבשעות ה-א-סינכרוניות לתלמיד ישנה יותר גמישות.

⁷⁸ מיומנות בתפעול הכלים הדיגיטליים (למשל שיתוף מצגות ותפעול בעיות בתכנית) והתאמה של מערכי השיעור לסביבה המתקשבת.

דיגיטליים בהוראה היא מתן שירותי תמיכה וסיוע טכני לצוותי ההוראה, אך גם כאן רק כמחצית מהמנהלים הסכימו שהמורים מקבלים תמיכה מקצועית ויעילה בשימוש בכלים דיגיטליים. בשני ההיגדים השיעור בישראל נמוך באופן מובהק מהמוצע של מדינות – OECD.

איור 4-

שיעור המנהלים שהשיבו בחיוב על היגדים הנוגעים לרמת המיומנות והתמיכה הניתנת למורים בשילוב כלים דיגיטליים בהוראה, השוואה בינלאומית – נתוני PISA 2018



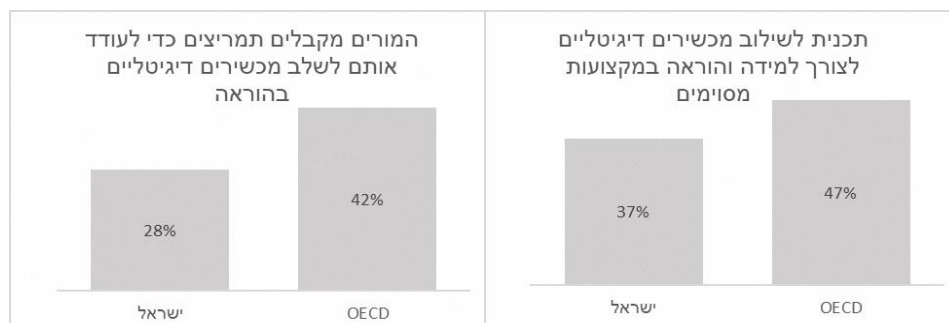
4. היקף האימוץ של למידה באמצעות כלים דיגיטליים בשגרה

שימוש בכלים דיגיטליים כאמצעי לימוד בשגרה (למשל מעבר לשימוש במצגות במקום בלוח) עשוי להפוך את המעבר ללמידה מרחוק לאפקטיבי יותר, שכן המורים (והתלמידים) יהיו מתורגלים בלימוד (ולמידה) בסביבה מתוקשבת, וכך גם בבניית מערכי השיעור ובגורמים נוספים הצפויים להשפיע על אפקטיביות הלמידה באמצעות כלים דיגיטליים.

בישראל טרום הקורונה רק בחלק לא גדול מבתי הספר (37%) שילבו כלים דיגיטליים בהוראה ובשיעור נמוך (28%) ניתנו למורים תמריצים לשילוב מכשירים דיגיטליים בהוראה. שיעורים אלו נמוכים באופן מובהק מהרמה הממוצעת של מדינות ה-OECD.

איור 5-

שיעור המנהלים שהשיבו בחיוב על היגדים הנוגעים להיקף האימוץ של כלים דיגיטליים בהוראה



- לסיועם, בחינה של רמת המוכנות של בתי הספר מראה שרק כמחצית מבתי הספר בישראל היו מוכנים לפני המשבר למעבר ללמידה מרחוק, נתון הנמוך במקצת מהנתון המקביל במדינות ה-OECD. זאת למרות שהחל משנת 2015 ישראל מתכוננת לתרחיש של מעבר ללמידה מרחוק בעת חירום. לכן חשוב לקדם במהירות הכשרות מקצועיות של צוותי ההוראה ושדרוג של תכניות הלימודים בסביבה הדיגיטלית.

ניתוח חטיבת המחקר בבנק ישראל: מאפייני המימון של חברות ההייטק בישראל

- חלקה של ישראל בשוק קרנות הון הסיכון העולמי משמעותי ביחס לגודלה, וחברות הייטק ישראליות מקבלות כ-4% מסך השקעות הון הסיכון העולמיות – פי עשרה מחלקה של ישראל בתוצר העולמי ובאשראי העסקי.
- בישראל, כמו בעולם, גדל בשנים האחרונות היקף המימון בהון סיכון בחברות הנמצאות בשלבים מתקדמים של התפתחות, ולכן צורכות סכומים גבוהים יחסית. שווי גיוסי הון הסיכון של חברות ההייטק הישראליות עמד בשנת 2019 על כ-9 מיליארד דולרים.
- פעילות הון הסיכון מביאה לכניסה של מט"ח לישראל. המשק הישראלי מוכר לחו"ל את התשואה העתידית, אך בד בבד מוציא את הסיכון מפעילות מגזר ההייטק. משבר נגיף הקורונה מבליט שההסתמכות של מגזר מרכזי בתוצר הישראלי על מקור מימון יחיד, המתואם עם הפעילות העולמית, יכול להקשות על המשך המימון של חברות ההייטק הישראליות בתקופה של שפל עולמי.
- אכן, בעקבות משבר הקורונה נראים סימנים לפגיעה בפעילות של מגזר ההייטק, פגיעה המלווה בפגיעה ביכולת המימון של המגזר. מרבית הפגיעה מתרכזת, נכון לעכשיו, בחברות הנמצאות בשלבי הגיוס הראשונים.

על רקע העלייה בחשיבותו של מגזר ההייטק (הטכנולוגיה העילית) נדון להלן במאפיינים הייחודיים של מימון מגזר זה. תחילה נסקור בקצרה את הדרך שבה חברות הייטק מממנות את פעילותן; לאחר מכן נציג את היקף הפעילות של מימון החברות האלה במשק הישראלי, ונדון במאפיינים הייחודיים של מימון מגזר זה ובהשפעתם על המשק; ולבסוף נדון בהשפעת משבר הקורונה על מימון המגזר.

א. רקע – מימון ענף ההייטק בעולם⁷⁹

שלבי החיים במגזר ההייטק מתחלקים פשוטנית לשלושה: (1) חברות בשלב מוקדם (לרוב מוגדרות כחברות הזנק – early stage או start-up) – חברות העובדות על פיתוח ראשוני של מוצר או שירות, וגם אם כבר יש להן הכנסות ראשוניות הן עדיין בשלבי פיתוח של המודל העסקי. (2) חברות בשלב הביניים (mid-stage, expansion-stage) – חברות שכבר יש להן מוצר או שירות מגובש יחסית, שהן כבר מוכרות, ופועלות להרחבת פעילותן העסקית כדי להגיע לרווחיות או כדי לתפוס נתח שוק משמעותי. (3) חברות בשלב מאוחר (stage late) – חברות המייצרות מוצר או שירות מוכח, שהן כבר רווחיות, או שדרכן לכך סלולה.

בשלבי החיים השונים, ובמיוחד בשלבים הראשון והשני, ההשקעה בחברות הייטק מתאפיינת בחוסר ודאות רב, ובאינפורמציה אסימטרית בין היזמים למשקיעים לגבי איכות החברה, וקשה לתאם בין התמריצים של היזם לאלה של המממן. קשיים אלו נפתרים, בין השאר, באמצעות השקעות בשלבים (Staging) ובאמצעות חוזים לא סטנדרטיים בין היזם למשקיע, שמאפשרים קבלת תשואה לא מונוטונית לשני הצדדים. המימון של חברות הייטק מתבסס בעיקר על קרנות הון סיכון ועל משקיעים פרטיים ("אנג'לים", כלומר "מלאכים")⁸⁰. קרנות הון הסיכון (Venture Capital - VC) הן שותפות של משקיעים מקצועיים, המנהלים

⁷⁹ A. Metrick and A. Yasuda (2010). "Venture capital and the finance of innovation". *Venture capital and the finance of innovation*, 2nd Edition, Andrew Metrick and Ayako Yasuda (eds.), John Wiley and Sons, Inc.

M. Da Rin, and T. Hellmann (2020). *Fundamentals of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press.

M. Da Rin, T. Hellmann and M. Puri (2013). "A survey of venture capital research." In *Handbook of the Economics of Finance*, vol. 2, pp. 648573. Elsevier. M. Ueda (2004). "Banks versus venture capital: Project evaluation, screening, and expropriation", *The Journal of Finance*, 59(2), 601–621.

A. Winton and V. Yerramilli (2008). "Entrepreneurial finance: Banks versus venture capital", *Journal of Financial Economics*, 88(1), 51–79.

W. Drover, L. Busenitz, S. Matusik, D. Townsend, A. Anglin and G. Dushnitsky (2017). "A Review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing Research", *Journal of Management*, 43 (6). 1820–1853. ISSN 0149-2063 DOI: <https://doi.org/10.1177/0149206317690584>

T. Nicholas (2019). "VC: An American History". Harvard University Press.

⁸⁰ לפירוט על התפתחות כלי מימון אלו למימון הייטק ראו תיבה ד' 1, "מימון הפעילות של חברות הזנק", בפרק ד' של דוח בנק ישראל לשנת 2014.

ומשקיעים את כספם של גופים מוסדיים (כקרנות פנסיה, חברות ביטוח וקרנות השקעה של אוניברסיטאות אמריקאיות)⁸¹. ישנן גם קרנות הון סיכון תאגידיות (Corporate Venture Capital - CVC), המנוהלות וממומנות על ידי חברות גדולות (לדוגמה, Google, Samsung). לעומתן משקיעים פרטיים הם אנשים שמשקיעים את כספם האישי ישירות או שהם חלק מקבוצת משקיעים. אלה מממנים לרוב את השלבים הראשונים בחיי חברות ההייטק, ועם התקדמות שלבי הגיוסים עיקר המימון מגיע מקרנות הון סיכון.

הספרות מלמדת כי חברות הייטק המקבלות מימון מקרנות הון סיכון וממשקיעים פרטיים נהנות ממספר יתרונות על פני חברות אחרות מבחינת הביצועים בטווח הקצר ובטווח הארוך. יתרונות אלו נובעים מקבלת המימון, המאפשר להמשיך ולפתח את החברה⁸², יחד עם האיתות החיובי שבצמצם ההשקעה בה, המגדיל את הסיכוי להשקעות נוספות. נוסף על כך קרנות הון סיכון תורמות ישירות לשיפור ביצועי החברות: החברות נהנות מהידע הניהולי שמביאים אתם המשקיעים, הן משום שאלה בוחרים להתערב באופן ישיר בניהולן והן בזכות הקשרים שלהם. מאמרים תיאורטיים מציגים את ההבדלים בין קרנות הון סיכון לבין בנקים ומטענים שקרנות הון סיכון מיטיבות יותר להבין ולתמוך את החברות היזמיות, אך גם גובות מהן רנטות גבוהות יותר. המאמרים מראים שמימון באמצעות קרנות הון סיכון הוא אופטימלי אם לחברה אין בטוחות ואם ההסתברות להצלחה נמוכה אך התשואה במקרה של הצלחה גבוהה.

התפתחות ההשקעה של קרנות הון סיכון בעולם הייתה הדרגתית, והושפעה מהתקדמות הטכנולוגיה ומשינויים רגולטוריים שהתרחשו בישראל ובעולם⁸³. בשנות השמונים מימון הון הסיכון ניתן בעיקר לחברות הזנק בשלבים מוקדמים של חייהן. בסוף שנות ה-90, עם הבשלת השוק וצמיחתן של קרנות הון הסיכון, פעילותן העיקרית הייתה בחברות בשלבי הביניים. לאחר מכן התפוצצה הבועה של שנות ה-2000 ובהמשך פרץ המשבר הכלכלי של 2008. היום חלק ניכר מפעילות הקרנות הוא מימון חברות בשלות בשלבים מאוחרים של חייהן. אמנם עדיין פועלות קרנות רבות המתמחות בהשקעה בשלבי החיים המוקדמים של חברות, אך בגלל גודלן הקטן יחסית (שכן ההשקעה הבודדת בחברות בשלבים מוקדמים קטנה יחסית) שיעורן בסך הפעילות יורד. בשנים האחרונות, עם ההסטה של השקעות קרנות הון הסיכון אל עבר חברות בשלבים מתקדמים יותר מתרחבת פעילותן של המשקיעים הפרטיים, והם תופסים נתח עולה של ההשקעות בפלח החברות הנמצאות בשלבים המוקדמים. ישנם אומדנים שלפיהם ההשקעה של המשקיעים הפרטיים בעולם הגיעה לסדרי הגודל של השקעות קרנות הון הסיכון⁸⁴. בעבר לאחר ששלב הפיתוח של מוצר או שירות הסתיים בהצלחה, חברות הייטק בשלות המשיכו לממן את פעילותן ולספק תשואה למשקיעים בהן באמצעות הנפקה בבורסה (בעיקר בארה"ב) או מכירתן לחברה אחרת בתהליך "אקזיט" ("יציאה")⁸⁵. בשנים האחרונות חברות נשארות פרטיות תקופה ארוכה יותר, והשלבים עד למכירה/הנפקה מתעכבים. מאחר שאורך החיים של קרן הון סיכון ממוצעת הוא עד 10 שנים, וכדי לאפשר למשקיעים "אקזיט" עוד לפני המכירה או ההנפקה, מתפתחות, מאז אמצע שנות ה-2000, קרנות הון סיכון ייעודיות, שמטרתן לרכוש השקעות במישרין מקרנות הון סיכון אחרות ולממן בהן שלבים מאוחרים יחסית של התפתחות החברות.

בהמשך, כאשר נתייחס לנתונים על גיוסי הון סיכון בישראל ובעולם, נכלול בניתוח גם נתונים על גיוסים של משקיעים פרטיים.

⁸¹ להרחבה על מנגנון קרנות ההון סיכון ראו תיבה ד' 1, "השקעת המוסדיים בישראל בקרנות הון פרטי והון סיכון", בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

⁸² לחברות הייטק בשלבים המוקדמים של חייהן אין, בדרך כלל, מקור מימון משמעותי אחר.

⁸³ לדוגמה: שינוי בחוקי ההשקעה של קרנות הפנסיה בארה"ב בסוף שנות ה-70 אפשר לגופים מוסדיים להתחיל להשקיע בהרחבה בקרנות הון סיכון. ובישראל – "קרנות יוזמה", שהוקמו בתחילת שנות ה-90 תרמו להתפתחות השוק המקומי.

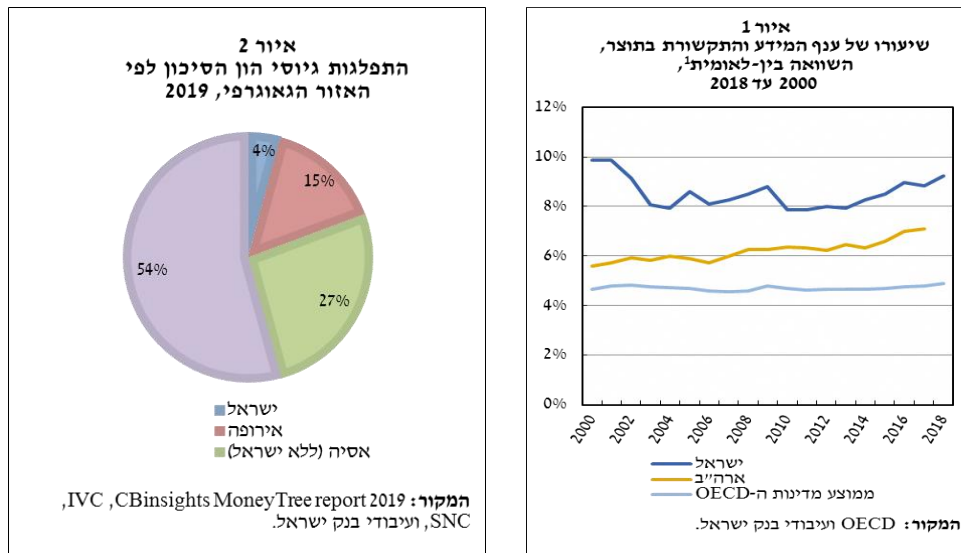
⁸⁴ נתונים על גיוסי הון סיכון הם לרוב חלקיים, שכן על החברות והמשקיעים לא חלה חובת דיווח, כי מדובר בהשקעות פרטיות. הנתונים על השקעות האנג'לים חלקיים אף יותר, כי אלה השקעות קטנות ומפוזרות.

⁸⁵ בשנים האחרונות שיטת ה"אקזיט" הנפוצה יותר היא מכירה לחברה אחרת, לא באמצעות הנפקה בבורסה.

ב. מימון הייטק בישראל בהשוואה לעולם⁸⁶

מגזר ההייטק במשק הישראלי גדל בשנים האחרונות, וחלקו בפעילות המשק הולך ועולה. ענף המידע והתקשורת (הענף שמייצג את הפעילות של מרבית חברות ההייטק) הגיע בסוף שנת 2019 ל-11% מהתוצר ול-14% מהתוצר העסקי. בהשוואה בין-לאומית ניתן לראות את הייחודיות של חלק הענף הזה בתוצר בישראל (איור 1)⁸⁷. להרחבה בנושא השפעת מגזר ההייטק על החשבון השוטף והשינוי המבני במשק ראו פרק א' ופרק ב' בדוח בנק ישראל לשנת 2019⁸⁸.

ישראל היא גם שחקנית משמעותית בשוק הון הסיכון העולמי, וחברות הייטק ישראליות מקבלות כ-4% מסך השקעות הון הסיכון העולמיות (איור 2), פי עשרה מחלקה של ישראל בתוצר העולמי ובאשראי העסקי⁸⁹.



הואיל וישראל היא שחקנית בתחום, המגמות העולמיות מקבלות ביטוי גם במאפייני הגיוסים בה. כך גם בישראל עיקר ההון של קרנות הון הסיכון מושקע בחברות בשלבים בשלים יחסית. נכון לשנת 2019, כ-65% מהחברות שגייסו כספים מוגדרות כחברות בשלב בינוני או מאוחר, ואינן חברות הזנק קלסיות (איור 3). חברות הייטק בעולם ובישראל מגייסות הון סיכון בסבבים ("Rounds"). במסגרת זו ההשקעות הראשוניות נקראות Seed Round או Pre-seed round. סבבי הגיוס הבאים נספרים באותיות: Round A, Round B, Round C וכו'⁹⁰. סבבי הגיוס לא בהכרח מתאימים ישירות לשלב החיים של החברה, ויכולות להיות חברות בשלות בסבבי גיוס ראשוניים וחברות הזנק בסבבי גיוס מתקדמים. עם זאת יש מתאם בין השלבים: חברות בשלות לרוב מגייסות הון סיכון בסבבי גיוס מתקדמים, לאחר שמימנו את פעילותן המוקדמת בשלבי גיוס קודמים. בהתאם למגמה, בעולם ובישראל, של מימון החברות בשלבים מתקדמים יותר, עלו בישראל המספר וההיקף של עסקות המימון בשלבים המאוחרים – של Round C ומעלה (איור 4). עלה גם מספר השנים עד ה"אקזיט" של חברות ישראליות – מ-9 שנים בממוצע בשנת 2014 ל-11 שנים בממוצע בשנת 2018, התפתחות המשתלבת במגמה הכללית של מימון חברות בשלבים מתקדמים יחסית⁹¹.

⁸⁶ ניתוח המאפיינים של הון הסיכון ושל השקעות המשקיעים הפרטיים בישראל מתבסס על מאגרי נתונים ייחודיים של חברת IVC וחברת Startup Nation Central (SNC), המכילים מידע על ההשקעות בחברות הייטק ישראליות משנת 1998 עד הרבעון הראשון של 2020.

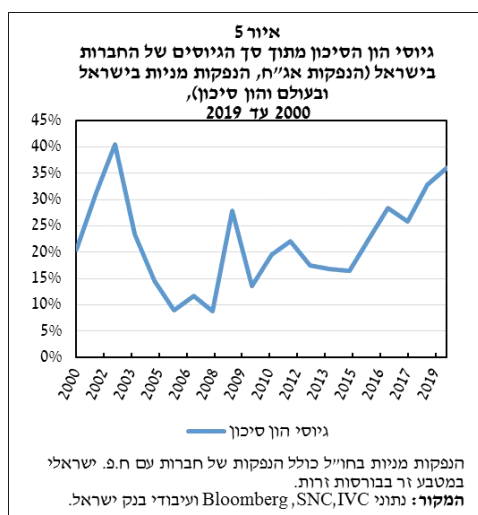
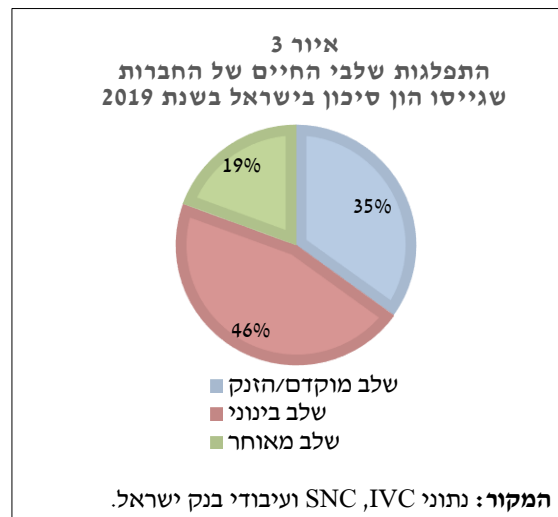
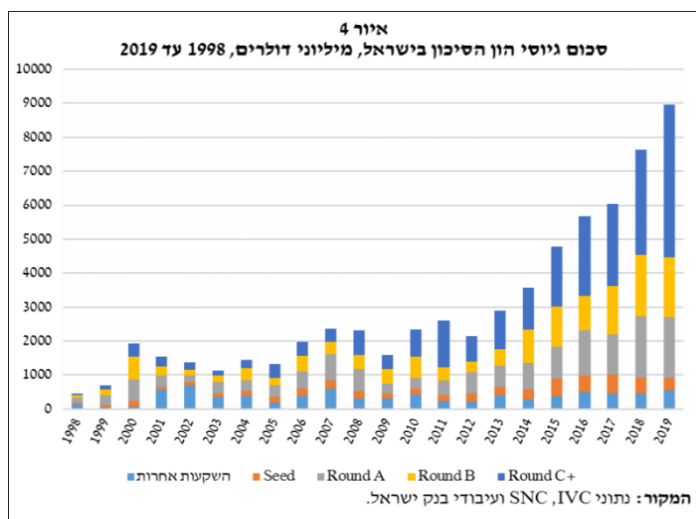
⁸⁷ רק באירלנד שיעורו של ענף המידע והתקשורת בתוצר גבוה יותר מאשר בישראל.

⁸⁸ להרחבה על יצוא חברות ההייטק ראה פרק ז' בדוח בנק ישראל לשנת 2017.

⁸⁹ ב-2018 חלק התוצר של ישראל בסך התוצר העולמי הוא 0.4% (על פי נתוני הבנק העולמי) וגודל האשראי העסקי בישראל בהשוואה לעולם הוא 0.3% (על פי נתוני ה-BIS).

⁹⁰ ישנם גם סוגי גיוסים אחרים שאינם השקעה הונית כמו בסבבי הגיוס המוסדרים, ומטרתם לרוב לממן תהליכים ספציפיים או לגשר על פערי מימון בין סבבים.

⁹¹ המקור: <https://www.ivc-online.com/Portals/0/RC/Survey/IVC-Meitar%20Exit%20Report%20-%202018%20-%20final.pdf>



עם העלייה בהיקף עסקות הון הסיכון של חברות ההייטק, בעיקר בשלבים המאוחרים של התפתחותן, עלה גם חלקם של גיוסים אלו בסך הגיוסים במשק. גיוסי הון הסיכון של חברות ההייטק בישראל הגיעו בשנת 2019 להיקף של כ-9 מיליארד דולרים (כ-31.5 מיליארד ש"ח). כדי להמחיש את סדר הגודל נציין כי גיוסי הון הסיכון בשנת 2019 היוו כ-36% מסך גיוסי הכספים של המגזר העסקי הישראלי (הנפקות אג"ח, מניות, והון סיכון) (איור 5). בארה"ב, המדינה שבה מתנהלת פעילות ההייטק הענפה ביותר, גיוסי הון הסיכון עומדים על כ-1.5% תוצר בלבד, לעומת 2% תוצר בישראל⁹².

ג. מאפייני המימון באמצעות הון סיכון והשפעתם על המשק

להיקפים הגדולים של מימון מגזר ההייטק באמצעות קרנות הון סיכון ולמאפייניהם הייחודיים עשויה להיות השפעה מקרו-כלכלית על המשק הישראלי.

ראשית, המימון של קרנות הון הסיכון מגיע בעיקר מחו"ל. רוב המימון הוא מקרנות הון סיכון זרות⁹³, וגם הקרנות המקומיות ממומנות במידה רבה בהשקעות של זרים. להרחבה על שיעור ההשקעה הנמוך של הגופים המוסדיים במימון ההייטק בישראל ראו תיבה ד' 1- בדוח בנק ישראל לשנת 2017⁹⁴. העובדה שמדובר במימון ממקורות זרים בהיקף גדול, ההולך וצומח, מעלה שאלה לגבי ההשפעה של מימון זה על החשבון הפיננסי של המשק. מימון מגזר ההייטק באמצעות הון סיכון מסווג כהשקעה ישירה של תושבי חוץ במשק בתת-הסעיף השקעה ישירה בהון מניות. במקביל לעליית נפח הפעילות של מימון מגזר ההייטק באמצעות הון סיכון, שתוארה לעיל, עלו בשנים האחרונות במידה משמעותית וחריגה ההשקעות הישירות של תושבי חוץ במשק באמצעות הון מניות (איור 6). ב-2019 גיוסי הון סיכון היוו 85% מההשקעות החדשות בהון מניות⁹⁵ במשק (איור 7)⁹⁶. גידול ההשקעות הישירות במשק מעיד על התגברות ההשקעות של תושבי חוץ בו ועל האטרקטיביות של ההשקעה בישראל, ובפרט במגזר ההייטק

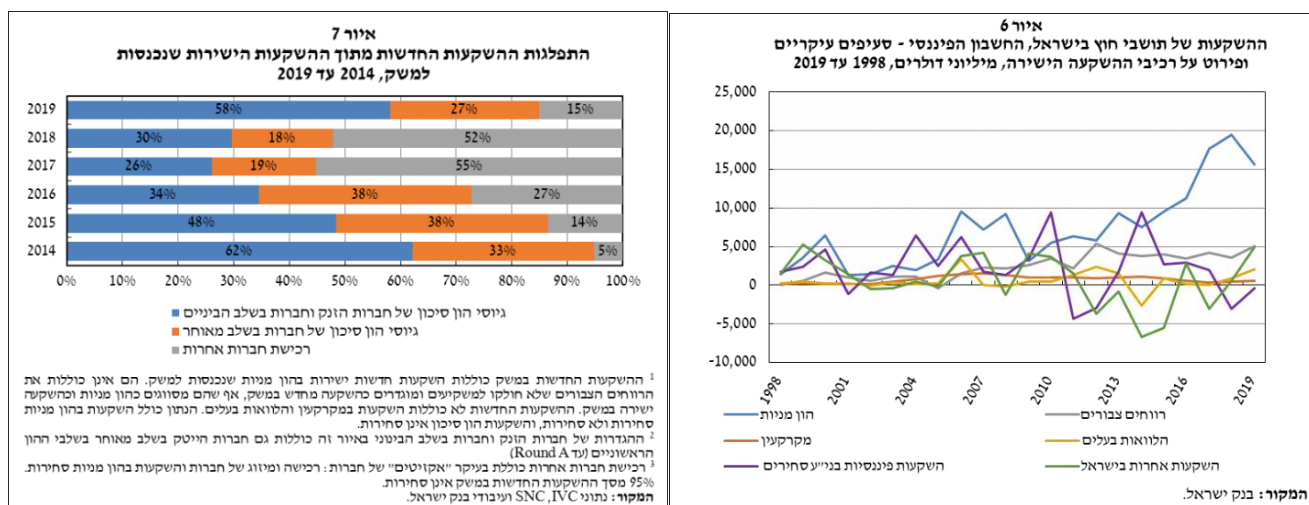
⁹² לפי נתוני cbinsights. חלקו של סך גיוסי הון הסיכון בעולם בתוצר העולמי נמוך מ-1%.

⁹³ לפי נתוני IVC שיעור קרנות ההון הסיכון הזרות המובילות את סבב הגיוס בסך הגיוסים שיש לגביהם מידע על הגורם המוביל את הסבב הולך ועולה מתחילת שנות ה-2000, ומאז שנת 2013 הוא עולה על 65% מההיקף העסקאות.

⁹⁴ מתוך התיבה נדגיש שהמימון של מנהלי קרנות הון הסיכון תלוי במימון של המשקיעים בהן. העובדה שמשקיעים זרים נהנים מפטור ממס רווח הון וממע"מ מתמצת את מנהלי הקרנות לקבל מהם השקעות.

⁹⁵ השקעה ישירה בהון מניות בניכוי רווחים צבורים. רווחים צבורים הם רווחים בחברות בבעלות תושבי חוץ שלא נמשכו. הם מוגדרים כהשקעה ישירה במשק, אף שלא היה מעבר של כספים בין המשק הישראלי לחו"ל. להרחבה על הנושא ראו "מבט סטטיסטי" לשנת 2019.

הישראלי. העובדה שההשפעה של ענף ההייטק מקבלת ביטוי במאזן התשלומים גם בחשבון הפיננסי וגם בחשבון השוטף דרך היצוא והשינוי המבני, כפי שמתואר בפרקים א' ו-ב' של דוח בנק ישראל לשנת 2019, היא מקרה ייחודי של פעילות המביאה לכניסה של מט"ח למשק משני הצדדים של מאזן התשלומים.



הון סיכון הוא כלי פיננסי למימון הפעילות של חברות. על כן יש להמיר את השקעות הון הסיכון ממט"ח לשקלים לשם רכישות ובעיקר לשם תשלום משכורות. ציין כי למרות תשומת הלב התקשורתית הרבה ל"אקזיטים" (העברת בעלות בצורה של מכירה, מיזוג חברות או הנפקה בבורסה) נראה שהשפעתם הכלכלית הישירה על המשק פחותה מזו של גיוסי הון הסיכון. בשונה מהשקעות הון סיכון, במסגרת ה"אקזיט" חלק מהכספים נשארים בחו"ל, והבעלות עוברת, לפחות בחלקה, בין גורמים זרים את פעילות ה"אקזיטים" במשק הישראלי ניתן לראות באיור 7 בסעיף "רכישת חברות אחרות", המכיל "אקזיטים" של חברות הייטק באמצעות מכירתן או הנפקתן בבורסה, אך גם רכישות, מיזוגים והשקעות הון פרטי בחברות שאינן ממגזר ההייטק.

היבט נוסף של השקעת תושבי חו"ל בהייטק הוא תרומתה לפיזור הסיכונים של המשק הישראלי, ומה עוד שהשקעות בהייטק כרוכות בסיכונים גבוהים. ההשקעה באמצעות הון סיכון היא השקעה הונית, שמשמעותה העברת בעלות (בניגוד להנפקת חוב), ולה שני רכיבים: הקדמה של תזרים המזומנים הצפוי מהפעילות העתידית של חברת ההייטק ומכירה של הסיכון ואי-הוודאות הגלומים בפעילות לגורמים אחרים. מהרכיב הראשון נובע שהיקף המימון מקרנות הון סיכון מושפע מהערכה של פעילות כלכלית עתידית, שבה רמת אי-הוודאות גבוהה. הרכיב השני מקטין את הסיכון למשק ומסייע לו להחליק את התנודתיות של פעילות ענף ההייטק: במקרה של זעזוע שלילי למגזר ההייטק ההפסד יגולם בחלקו בשווי ההחזקות של תושבי חו"ל. (עם זאת, המשק לא ייחנה ממלוא הגידול של הרווחיות במקרה שההשקעה תצלח ויתקבלו רווחים גבוהים). כך דרך מימון זו מגבירה את העמידות של המשק לזעזועים אידיוסיוניקריטיים של מגזר ההייטק. זאת ועוד, מאחר שכספי הון הסיכון אינם קשורים לשאר המערכת הפיננסית בישראל, ואין סיכון של קישוריות והדבקה, הרי במקרה של פגיעה נקודתית במגזר ההייטק ההשפעה על יתר מקורות המימון במשק תהיה פחותה. הפחתת הסיכון רלוונטית במיוחד על רקע החשיפה הגדולה של המשק הישראלי למגזר ההייטק.

ואולם גיוסי הון הסיכון בישראל ובעולם מושפעים מאוד מהמחזור הפיננסי העולמי⁹⁷. בתקופות של שפל כלכלי עולמי היצע המימון לחברות הייטק בישראל יורד, מה שפוגע בצמיחה ובהתפתחות של חברות אלה. עולה החשש, שבמקרה של שפל כלכלי עולמי המימון למגזר ההייטק צפוי להיעצר, שכן לחברות בישראל אין מקורות חלופיים למימון פעילותן. מאחר שהמימון למגזר ההייטק מתבסס בעיקר על גורמים חיצוניים למדינה, בעת משבר בנק ישראל והממשלה יתקשו לעודד את מתן המימון למגזר זה. הרחבה מוניטרית או פעילות להרחבת האשראי הבנקאי המקומי אינן רלוונטיות למימון מגזר ההייטק, וההשפעה של התערבות פיסקלית מוגבלת: אם לקרנות ההון סיכון אין מקורות השקעה עצמאיים בגלל המשבר, ערבות ממשלתית לא תשנה את המצב, ולא עוד אלא שמתן ערבות ממשלתית לקרנות זרות מעלה קשיים טכניים. גם השקעה ממשלתית ישירה במגזר ההייטק כרוכה בקשיים,

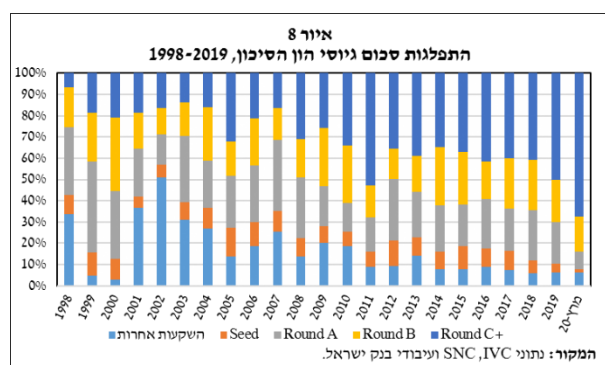
⁹⁷ סקירה כלכלית שבועית של אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר מיום 30 בדצמבר 2019.

ובניהם חוסר היכולת להשית את רוב עלויות המימון על המגזר הפרטי, הצורך בחיתום וניהול ההשקעות, ולאחר מכן עצם העובדה שהממשלה תהיה לבעלת החברות.

ד. משבר הקורונה

למשבר הקורונה, שפרץ לקראת סוף הרבעון הראשון של 2020 יש השפעות חובקות עולם. סקר המגמות וסקר מצב התעסוקה של הלמ"ס בעת התפשטות נגיף הקורונה מראים כי הפגיעה בפעילות חברות ההייטק בשיא המשבר הייתה מתונה יחסית, וזאת משום שהיכולת של העובדים בחברות אלו לעבוד מהבית גבוהה, ומשום שחלק מהחברות טרם מכרו, ולכן הן לא חוו פגיעה בפדיון. נכון למאי, שיעור הפגיעה הממוצע בפדיון של החברות במגזר ההייטק היה 14%, בעוד שהממוצע של כלל החברות היה 20%. אחוז העובדים הפעילים במגזר ההייטק לא ירד מ-80% לאורך כל התקופה. (לעומת הממוצע של כלל החברות במרץ ובאפריל – 60%). גם בתחילת יוני 34% מהעובדים בהייטק עובדים מהבית (בהשוואה לממוצע של כלל החברות – 10%). מצד שני, יש אינדיקציות ראשוניות המראות שהפגיעה בתעסוקה במגזר זה גבוהה יותר מאשר במגזרים אחרים: נכון למאי כ-4.2% מהעובדים במגזר ההייטק פוטרו בגלל הנגיף (לעומת ממוצע כלל החברות, שעומד על 3.8%), וחברות המעסיקות 26% מהמועסקים בענף קיצצו בשכר (לעומת 18% בממוצע של כלל החברות). כן מלמדים הסקרים שרק 23% מהחברות בענף קיבלו סיוע ממשלתי⁹⁸ (בהשוואה לממוצע כלל החברות העומד על כ-41%).

ניתן לראות כי עוד ברבעון הראשון של 2020 נפגעו גיוסי הון הסיכון מן המשבר כפי שמתואר לעיל. אמנם ברבעון הראשון של 2020 סכומי גיוסי הון הסיכון היו ברמה גבוהה – 2.7 מיליארד דולרים – אך תמהיל ההשקעות ברבעון זה שונה במאפייניו מאשר בשנים הקודמות ושונה אף מתמהילן בתקופות משבר קודמות (איור 8). ברבעון הראשון של 2020 עלו משמעותית מספר

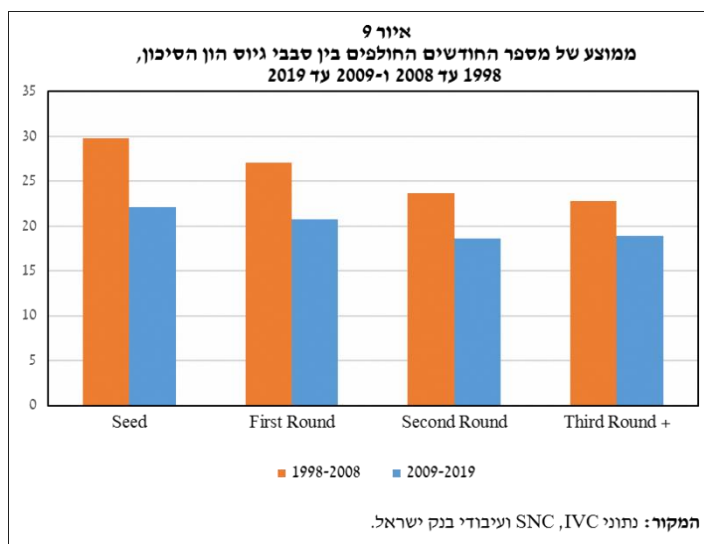


העסקאות ושיעור ההשקעה בחברות בשלבים מאוחרים (Round C ומעלה) לעומת ירידת השיעור המושקע ומספר העסקאות בסבבי ההשקעה הראשוניים (Seed-Round A). הסיבה לירידה היא, כנראה, שהקרנות שיש להן כספים להשקעה שומרות את כספן לצורך השקעה בחברות שהן השקיעו בהן בעבר, כדי לעזור לחברות שבשליטתן לצלוח את תקופת המשבר ולהימנע מסיכונים נוספים. נוסף על כך ייתכן כי כבר יש קרנות שהן עצמן מתקשות, לגייס כספים בתקופה זו, ולכן אינן יכולות להשקיע בחברות. הירידה של היקף ההשקעה בחברות בשלבי ההשקעה הראשונים תשפיע על יכולתן להתפתח בשנים הקרובות.

מעניין לשים לב לשוני נוסף בין תמהיל ההשקעות הנוכחי לתמהילן בתקופות משברי קודמות. בתחילת שנות ה-2000, ובמידה פחותה גם ב-2009, עלה שיעור ההשקעות האחרות, הכוללות השקעות שמטרתן מתן נזילות לחברות בתקופות שבין סבבי גיוס. צפוי שבתקופות משבר סוג מימון זה יגדל, אך מוקדם עדיין לראות עדויות לכך בישראל.

איור 9 מראה שהתקופה העוברת בין סבבי המימון של חברות ההייטק הולכת ומתקצרת. היום החברות זקוקות לסבב גיוס נוסף בתוך פחות משנתיים (כ-20 חודשים) כדי להמשיך בפעילותן. אם נניח שאין עונתיות, הרי בממוצע 20% מהגיוסים מתבצעים במהלך ארבעה חודשים. לכן, ככל שהמשבר יימשך, ובעיקר בארה"ב, צפויה פגיעה במימון וברווחיות של גם של חברות בשלבים מתקדמים יותר של התפתחותן.

⁹⁸ מענקים, הלוואות או סיוע אחר.



בעקבות המשבר קיבלה הרשות לחדשנות תקציב של 600 מיליון ש"ח לשם מתן מענקים כלליים ועוד 50 מיליון ש"ח לשם מענקים לחברות הייטק שהפיתוחים שלהן ייסעו למלחמה בקורונה. נוסף על כך הרשות נותנת ערבות להקמת קרנות השקעה מקומיות בהיקף של חצי מיליארד ש"ח. הערבות תהיה עד לתקרת הפסד של 30% מכספי הנוסטרו שלגופים פיננסיים ועד 50% מאלה של החוסכים שמנוהלים בנאמנות על ידי גופים מוסדיים, ככספי החיסכון הפנסיוני והגמל. בתמורה המדינה תקבל חלק מהתשואה העודפת ביחס לתשואה על אג"ח ממשלתיות, אם תהיה כזאת (10%-15% מהתשואה העודפת על כספים של הגופים הפיננסיים ועל אלה של חוסכים, בהתאמה). הקרנות יהיו צריכות לספק

את המימון לחברות במהלך השנה ומחצית השנה הקרובות. מטרת התוכנית היא לגוון את מקורות המימון של חברות ההייטק הישראליות באמצעות יצירת מקורות מימון מקומיים חדשים, חלופות שתהיינה רלוונטיות גם לאחר תקופת המשבר. הבעייתיות בתוכנית היא שמבנה הקרנות מעודד בעיקר השקעה בחברות בשלות, ואינו מתמקד במצוקת המימון שהמשבר גרם לחברות בשלבי הגיוס הראשונים.

בסיכום, חשיבותו של מגזר ההייטק למשק הישראלי עולה בשנים האחרונות, ויחד אתו עולה החשיבות של מימונו ומקורותיו. העובדה שהיקפי הון סיכון גדולים הם חלק משמעותי מסך מימון החברות בישראל, ומקור מימון זה הוא בעיקרו זר, מקבלת ביטוי משמעותי בחשבון הפיננסי של המשק. יתירה מכך, מגמת הגידול של היקף המימון להייטק – מימון המתמקד בשלבי בשלות מאוחרים יחסית של חיי החברות, ולכן סכומיו גדולים – צפויה להגביר את ההשפעה על החשבון הפיננסי. בעקבות משבר הקורונה יש סימנים לפגיעה בפעילות של מגזר ההייטק, המלווה גם בפגיעה ביכולת המימון של המגזר. מרבית הפגיעה מתרכזת, נכון לעכשיו, בחברות בשלבי הגיוס הראשונים. חברות בשלבי בשלות מאוחרים המשיכו לגייס כספים בקצב גבוה גם ברבעון הראשון של 2020. הפגיעה בפעילות וביכולת המימון של חברות בשלבים המוקדמים עלולה לפגוע בצמיחה וביכולת ההתפתחות של חברות אלו בשנים הקרובות. ככל שהמשבר יימשך הפגיעה במימון חברות ההייטק צפויה להתרחב לחברות נוספות, גם לאלה הנמצאות בשלבי בשלות מאוחרים.

תמצית

מסמך זה מציג את התחזית המקרו-כלכלית שחטיבת המחקר בבנק ישראל גיבשה ביולי 2020⁹⁹ בנוגע למשתני המקרו העיקריים – התוצר, האינפלציה והריבית. על פי התחזית, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 6% ב-2020, לעומת צפי להתכווצות של 4.5% בתחזית הקודמת שהתפרסמה בסוף מאי. ב-2021 התוצר צפוי לצמוח ב-7.5% גבוה מעט יותר ביחס לתחזית מאי. שיעור האינפלציה ב-2020 צפוי לעמוד על 1.1%, נמוך מהתחזית הקודמת, וב-2021 הוא צפוי לעמוד בדומה לתחזית מאי על 0.7%. על פי התחזית, הריבית המוניטרית צפויה לעמוד בתחום של 0.1%-0 בעוד שנה.

התחזית

בתחזית זו, כמו בתחזיות שפורסמו באפריל ובמאי, הושם דגש מיוחד על ניתוח ענפי לצורך הבנת ההשפעות הכלכליות של משבר הקורונה וצעדי המדיניות שננקטו בעקבות המשבר. בפרט, התחזית מושתתת על הערכה ביחס להשבתת ענפי המשק כתוצאה מצעדי הממשלה למאבק בהתפשטות הקורונה. בנוסף, התחזית מגלמת מידע מאינדיקטורים וממודלים נוספים, כאשר את השלמת התחזית לכדי תחזית מקרו-כלכלית לכלל המשתנים הריאליים והנומינליים ביצענו באמצעות מודל מבני שמבוסס על יסודות מיקרו-כלכליים – מודל ה-DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) שפותח בחטיבת המחקר¹⁰⁰.

א. הסביבה העולמית

הערכותינו לגבי ההתפתחויות בסביבה העולמית מתבססות בעיקרן על התחזיות שמגבשים מוסדות בין-לאומיים ובתי השקעות זרים. ההנחות בדבר התוצר, האינפלציה, הסחר העולמי והריבית במדינות המפותחות משקפות החמרה ביחס לאלו ששימשו אותנו בתחזית הקודמת. בפרט, הפחתנו את תחזית צמיחת יבוא המדינות המפותחות בשנת 2020 להתכווצות של 13%, והתחזית לשנת 2021 הועלתה ל-8%. באשר לתוצר במשקים המפותחים – אנחנו מניחים שהוא יתכווץ ב-2020 ב-8.0% ויצמח ב-2021 ב-4.8%. כמו כן, אנו מניחים שבמדינות המפותחות האינפלציה תסתכם ב-0.3% ו-1.5%, בשנים אלו בהתאמה, והריבית המוניטרית תישאר עד סוף 2021 על רמה ממוצעת של 0.1%. מחיר הנפט התאושש מעט מאז פרסום תחזית מאי – המחיר הממוצע ברבעון השני ב-2020 של חבית נפט מסוג "ברנט" עמד על כ-33 דולרים, נמוך בכ-35% מהמחיר הממוצע ברבעון הראשון, אולם במהלך הרבעון עלה המחיר עד לכ-41 דולרים בסוף הרבעון.

אי הוודאות ביחס להתפתחויות אלו גבוהה, ובפרט אי הוודאות לגבי המגבלות על הפעילות הכלכלית כתוצאה מגל תחלואה שני. יחד עם זאת, במסגרת התחזית אנו מניחים שלא תהיה החמרה במגבלות על הפעילות הכלכלית על רקע גל תחלואה שני בארץ ובעולם.

ב. הפעילות הריאלית בישראל

התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 6% בשנת 2020, נמוך ב-1.5 נקודת אחוז מהתחזית הקודמת, והוא צפוי לצמוח בשיעור של 7.5% בשנת 2021

העדכון מטה בפעילות הריאלית ב-2020 מוסבר בעלייה בנתוני התחלואה המגדילים את אי הוודאות ומעכבים את החזרה לשגרת פעילות כלכלית, בקצב הירידה בשיעורי ההשבתה בענפי המשק השונים הנמוך ביחס להערכותינו בתחזית מאי, ובהתפתחויות בעולם. הירידה הצפויה בתוצר ב-2020 משתקפת בכל השימושים, למעט בצריכה הציבורית (לוח 1).

⁹⁹ התחזית הוצגה לוועדה המוניטרית ב-5/7/2020, לקראת החלטת הריבית שהתקבלה ב-6/7/2020.

¹⁰⁰ הסבר על התחזיות המקרו-כלכליות שחטיבת המחקר מגבשת, וכן סקירה של המודלים שהן מושתתות עליהם, מופיעים בדוח האינפלציה 31 (לרבעון השני של 2010), סעיף 33. נייר העבודה על מודל ה-DSGE זמין באתר האינטרנט של בנק ישראל. כותרתו

MOISE: A DSGE Model for the Israeli Economy, Discussion Paper No. 2012.06.

הצריכה הפרטית צפויה לרדת ב-6.5% ב-2020, על אף התאוששותה החל מהרבעון השלישי. זאת, על רקע פגיעה צפויה בתעסוקה ובהכנסות, עלייה באי-הוודאות ומגבלות התו הסגול, אשר ימתנו את הביקושים. הירידה השנתית בצריכה הפרטית, הינה חריגה בהסתכלות היסטורית ולא נרשמה כדוגמתה כלל מאז 1984. ב-2021 צפויה הצריכה הפרטית להתאושש ולצמוח ב-8% אולם עדיין רמתה תהיה נמוכה ביחס לרמה הנגזרת מהמגמה טרם המשבר.

ההשקעות צפויות לרדת ב-2020 ב-13.5% על רקע העלייה באי-הוודאות והצפי לירידה בפעילות, ולעלות ב-2021 ב-5.5%. היצוא צפוי לרדת ב-2020 ב-13%, על אף נתונים טובים יחסית על פי האומדן השני של החשבונאות הלאומית לרבעון הראשון, על רקע הירידה הגדולה הצפויה בסחר העולמי. בהתאם להתאוששות הצפויה בסחר העולמי ב-2021 אנו מעריכים כי היצוא יצמח ב-7.5% ב-2021.

לעומת אלו צפויה הצריכה הציבורית לעלות ב-2020 – בעיקר בשל תרומת החבילה הפיסקאלית שאישרה הממשלה לתמיכה בפעילות הכלכלית ובתעסוקה. הפער ביחס לתחזית מחודש מאי מוסבר בעדכון ההערכה לגבי ההוצאה הממשלתית בפועל. גרעון הממשלה צפוי לעמוד ב-2020 על כ-12 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעלות ל-75% (לעומת 11% ו-74%, בהתאמה, בתחזית מאי). ב-2021 צפוי הגרעון לעמוד על 6.9% תוצר ויחס החוב-תוצר על 77%.

בצד המקורות, היבוא צפוי להתכווץ אף הוא ב-2020, בשיעור של 14%, ולצמוח ב-6.5% ב-2021, על רקע התפתחות הצריכה הפרטית וההשקעות בשנים אלו.

בהתאם להערכתנו המעודכנת, ועל בסיס ניתוח הענפים שצפויים בסבירות גבוהה להישאר במצב פגיע גם אחרי הסרת המגבלות (תיירות ואירוח, תעשייה מייצאת, חברות הזנק), אנו צופים כי האבטלה (בקרב גילאי עבודה עיקריים) ברבעון האחרון של 2020 תעלה ל-9% (לעומת 8.5% בתחזית הקודמת), ובמהלך 2021 תחול ירידה, כך שברבעון האחרון של השנה, האבטלה תעמוד על 6% (לעומת 5.5%). כלומר, גם בסוף 2021 המשק לא צפוי לחזור לתעסוקה מלאה.

לוח 5
תחזית חטיבת המחקר ל-2021–2020
(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2021	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2020	2019 ¹	
0.7	7.5	-1.5	-6.0	3.4	התמ"ג
1.0	8.5	-2.0	-6.5	3.8	הצריכה הפרטית
-1.5	5.5	-1.0	-	0.9	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
4.0	2.5	-2.5	4.5	3.4	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
0.5	7.5	-2.0	-	5.0	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
2.5	6.5	-2.0	-	4.3	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
0.6	7.4	-0.2	6.2	3.3	האבטלה (שיעור) ²
--	0.7	-0.7	-1.1	0.4	האינפלציה ³

1. עפ"י אומדן הלמ"ס, נכון ל-16 ביוני 2020.
2. הממוצע השנתי של האבטלה בגילי העבודה העיקריים (25–64).
3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

ג. האינפלציה והריבית

להערכתנו, **שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים יעמוד על 0.1% (לוח 2), ובסוף 2021 היא תסתכם ב-0.7%.** תחזית האינפלציה לארבעת הרבעונים הקרובים הופחתה בעיקר כתוצאה ממדד מאי, שהיה נמוך ביחס לתחזיות עבורו,

וכתוצאה מעדכון כלפי מטה בתחזיות קצרות הטווח לחודשים הקרובים. קצב האינפלציה צפוי להתאושש מרמתו הנוכחית הנמוכה, אולם בסוף תקופת התחזית קצב האינפלציה עדיין נמוך מהגבול התחתון של היעד. ההתאוששות בקצב האינפלציה הצפויה מוסברת בעלייה של הביקושים תוך התאוששות של הצריכה הפרטית והתרחבות של הצריכה הציבורית, החל מהרבעון השלישי, לאחר רמת הצריכה הפרטית הנמוכה שאפיינה את הרבעון השני. קצב האינפלציה הצפוי בתום אופק התחזית נמוך, ומוסבר הן בקצב האינפלציה הנמוך ששרר לפני פרוץ המשבר והן ברמת ביקושים שלמרות התאוששותה עדיין נמוכה ביחס להתפתחות קו המגמה טרם המשבר, על רקע הירידה בתעסוקה ובשכר.

אנו מעריכים כי בעוד שנה **ריבית בנק ישראל תעמוד ברמה של 0.1%-0.2%** (לוח 2), בדומה להערכתנו בתחזית מאי. נזכיר כי לצד הריבית, בנק ישראל הפעיל כלי מדיניות נוספים, כדי לתת מענה לצרכי הנזילות של המשק – הן במטבע מקומי והן במטבע חוץ, ובאפשרותו להוסיף ולפעול באמצעות כלים אלו ואחרים במידה ויידרש.

מלוח 2 עולה כי תחזית האינפלציה במהלך השנה הקרובה של חטיבת המחקר נמוכה משמעותית מזו של החזאים הפרטיים, ונמוכה במעט מהציפיות בשוק ההון. אי הוודאות לגבי האינפלציה באה לידי ביטוי בתנודתיות הגבוהה של הציפיות בשוק ההון ובמידה מסוימת גם מטווח רחב יחסית של תחזיות החזאים. באשר לריבית, הן תחזיות החזאים והן הציפיות הנגזרות משוק ההון נמצאות בטווח תחזית הריבית של החטיבה.

לוח 6 התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה (אחוזים)

החזאים הפרטיים ²	שוק ההון ¹	חטיבת המחקר של בנק ישראל	האינפלציה ³ (טווח התחזיות)
0.5 (-0.4-1.1)	0.1	-0.1	האינפלציה ³ (טווח התחזיות)
0.0 (-0.4-0.1)	0.0	0 – 0.1	הריבית ⁴ (טווח התחזיות)

1. ממוצע הציפיות בשבוע האחרון של חודש יוני. ציפיות האינפלציה מנוכחות עונתיות.
2. התחזיות שפורסמו בשבוע האחרון של חודש יוני.
3. האינפלציה בשנה הקרובה (חטיבת המחקר – בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון השני של 2021).
4. הריבית בעוד שנה (חטיבת המחקר – ברבעון השני של 2021). הציפיות משוק ההון מבוססות על שוק התלבור. המקור: בנק ישראל.

ד. הסיכונים העיקריים לתחזית¹⁰¹

המקורות לסיכונים לתחזית של הפעילות מגוונים, ורובם נוטים כלפי מטה. לנסיגה בקצב התאוששות הפעילות הכלכלית על רקע גל תחלואה שני או התארכות המשבר הרפואי עשויה להיות השפעה משמעותית על התחזית. סיכונים שמקורם כלכלי הם החמרת המשבר בחו"ל, אשר עלולה לפגוע הן בצמיחה והן באינפלציה, והיחלשות בביקושים, מעבר להערכתנו בתחזית, כתוצאה מעלייה באי הוודאות או רגישות גבוהה יותר של הביקושים לאי הוודאות. מצד המדיניות, קושי בניהול התפתחות התחלואה או במימוש החלטות ובקבלת החלטות, עלולים אף הם להביא לידי פגיעה בפעילות הכלכלית. מעבר לאלו יש לציין את אי הוודאות הגבוהה במצב המשק ובחלק מהנתונים, היות המשבר חסר תקדים באופיו ובהיקפו ובתנודות החדות שהוא מייצר בגורמים בסיסיים, כל אלו מהווים סיכון עודף לתחזית ביחס למצבי שיגרה.

בתרחיש של הטלת סגר נוסף ברבעון האחרון של השנה כתוצאה מהחמרה במצב הרפואי תוך השבתה משמעותית בפעילות של המשק, צפויה פגיעה נוספת בפעילות הכלכלית. במקרה כזה, אנו מעריכים שבשנת 2020 התוצר צפוי להתכווץ בשיעור חד יותר, של כ-9% והאבטלה צפויה להיות גבוהה יותר ולעלות ברבעון הרביעי ל-11.5% (כ-7% בממוצע שנתי).

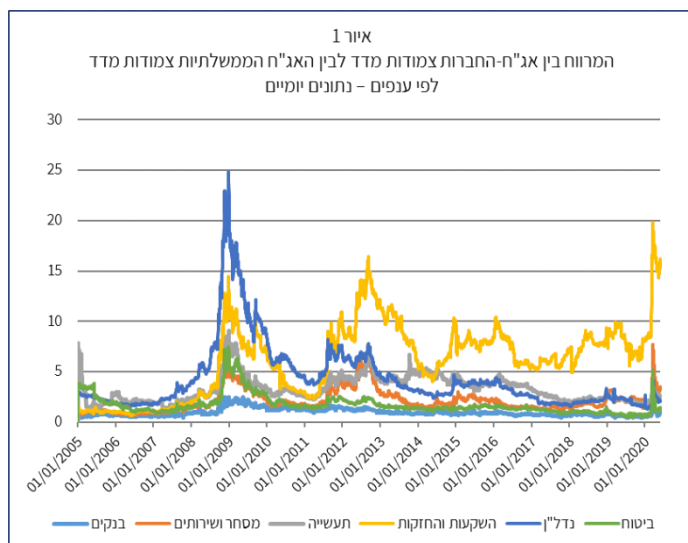
¹⁰¹ על רקע המאפיינים החריגים של אי-הוודאות המאפיינת את התחזית והתנודות החריגות במשתני הפעילות השונים, התחזית מתפרסמת ללא מניפות האינפלציה והתוצר.

ניתוח מתוך דו"ח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2020: ההתפתחויות בשוק אג"ח החברות במהלך המשבר

- החל מסוף חודש פברואר 2020 סבל שוק אג"ח החברות מירידות מחירים חדות עקב משבר הקורונה והושפע מתגובת המדיניות למשבר. בשיא המשבר שיקפו מחירי האג"ח הערכה פסימית, שלפיה כרבע מכלל החברות לא יוכלו להחזיר את חובותיהן בהתאם לתנאי האיגרת וייקלעו לכשל.
- קרנות הנאמנות שהחזיקו ערב המשבר בכשליש משוק אג"ח החברות ספגו במהלך המשבר פדיונות נטו גבוהים, שאילצו אותן למכור אג"ח, וכך להזרים היצע גבוה לשוק, וזה היה בין הגורמים לירידה של מחירי האג"ח. כנגד זאת, גופי החיסכון לטווח ארוך הגדילו את החזקותיהם, אך לא במידה מספקת כדי לקזז את ההיצע מהקרנות. מלבד זאת הכריזו חברות רבות על תוכניות לרכישה חוזרת של אג"ח בסכומים גבוהים, ובכך שלחו לשוק איתות חיובי, אבל רכישותיהן בפועל עד לסוף מאי 2020 הסתכמו בסכום נמוך יחסית.
- בשבועות הראשונים של המשבר עליית מרווחי התשואות של האג"ח בישראל הייתה חדה יותר מאשר בעולם. ההתאוששות במרווחים של האג"ח בדירוגים הגבוהים וסגירת פער המרווחים ביחס ארה"ב החלו מייד לאחר מספר צעדים משמעותיים שנקט בנק ישראל כדי להקל את הלחץ בשווקים הפיננסיים והשקתה של חבילת הסיוע הממשלתית הראשונה. חלק מצעדי המדיניות בהמשך סייעו גם הם לסגירת פער התשואות ביחס לעולם.
- בחודשים מרץ-מאי 2020 הפחיתו שתי חברות הדירוג המקומיות את דירוגן של 23 חברות (כ-12% מהחברות המדורגות ערב המשבר), ורובן הגדול נותר ב'דירוג השקעה' לפי סולם הדירוג המקומי. בעולם בוצעו, באופן יחסי, יותר הפחתות דירוג בתקופה המקבילה.
- ב-18.3.2020 החלה התאוששות במחירי אג"ח החברות, אבל גם לאחר התקופה הנסקרת בתיבה נסחרו אגרות החוב של חברות רבות בתשואה גבוהה שצפויה להקשות על מחזור החוב. נכון ל-5.7.2020 תשואות האג"ח של כ-23% מהחברות האחראיות לכ-13% מהערך הנקוב של האג"ח בבורסה בתל אביב היו עדיין ברמה דו-ספרתית.
- ב-6.7.2020 הודיע בנק ישראל כי ירכוש אג"ח חברות בשוק המשני בסכום של 15 מיליארדי ש"ח. מטרת התכנית הנה להבטיח את המשך פעולתו התקינה של שוק אג"ח החברות, ולחזק את התמסורת מהמדיניות המוניטרית אל שוק האשראי, על ידי הפחתת הריבית בה חברות מגייסות אשראי בשוק ההון, ופינוי מקורות נוספים לאשראי לכלל ענפי המשק. באותו היום וביום המחרת עלה מדד תל-בונד 60 ב-2.6% ומדד אג"ח חברות כללי עלה ב-2.5%. בימים שלאחר ההודעה עלו גם גיוסי אג"ח החברות בשוק הראשוני, ובפרט על ידי חברות לא פיננסיות.

1. שוק אג"ח החברות ערב המשבר

בישראל, בניגוד למרבית המדינות המפותחות, אג"ח חברות נסחרות בעיקר במסגרת הבורסה. השוק לאג"ח חברות התפתח רק בתחילת שנות ה-2000, אבל מאז הוא גדל במהירות על רקע הירידה של החוב הממשלתי (ביחס לתוצר), 'רפורמת בכר' והפניית כספי החיסכון הפנסיוני לשוק ההון. כך, בשנים 2004-2019 גדל שוק אג"ח החברות פי ששה. לשם השוואה, האשראי העסקי הבנקאי גדל בתקופה המקבילה פי 1.7 בערך. שוק אג"ח החברות נפגע קשות במשבר 2008. במהלכו עלה המרווח בין תשואת אג"ח החברות לתשואה של אג"ח ממשלתיות עם סוג הצמדה ומח"ם דומים לרמה גבוהה (איור 1), בין היתר עקב פדיונות מסיביים מקופות הגמל, שהיו שחקניות מרכזיות בשוק זה. ואולם כבר בשנת 2009 הייתה



התאוששות בשוק האג"ח, וצמיחתו נמשכה, על אף מספר ניכר של הסדרי חוב באותה שנה ובשנים שאחריה¹⁰². בסוף שנת 2019 היו ל-255 חברות של אג"ח סחירות (כולל אג"ח להמרה, ללא ניירות ערך מסחריים) בערך נקוב כולל של 404 מיליארד ש"ח ובשווי שוק כולל של 375 מיליארד. אג"ח החברות היוו בסוף השנה הקודמת 25.34% מסך יתרת האשראי למגזר העסקי. מבחינת הנזילות, מצד אחד מרווח הקנייה-מכירה (bid-ask spread) בשוק הישראלי אינו גבוה, ומאפשר ביצוע עסקאות בעלות סבירה. מחקר עדכני מראה שהמרווח בשוק האג"ח הישראלי נמוך אפילו ביחס לשוק האמריקאי (Abudy and Wohl, 2017 Review of Finance)¹⁰³. מצד שני, מחזור המסחר היומי הממוצע הכולל בשנת 2019 עמד על כ-771 מיליון ש"ח, סכום לא גדול ביחס ליתרת האג"ח בשוק; לפיכך יש חשש שהשוק אינו מספיק עמוק כדי לקלוט היצעים או ביקושים גדולים בתקופה קצרה ללא השפעה על המחירים¹⁰⁴.

החל מסוף חודש פברואר 2020 סבל שוק אג"ח החברות מירידות מחירים חדות בגלל משבר הקורונה והשלכות התגובה החריפה של המדיניות למשבר. ירידות אלה התבטאו בפתיחה של מרווח התשואה בין אג"ח החברות לאג"ח ממשלתיות דומות. בשיאם הגיעו המרווחים במרבית הענפים לרמות דומות לאלה שנצפו בשיא משבר החוב האירופי בשנת 2011, אך לא לרמות שנצפו במהלך המשבר הפיננסי הגלובלי של 2008–2009). ב-18.3.2020 החלה התאוששות באג"ח החברות, אבל נכון לסוף מאי 2020 הן טרם חזרו לרמתן טרם המשבר.

2. השוואה בין-לאומית

משבר הקורונה אינו אירוע מקומי אלא משבר גלובלי, שמקורו באפידמיה אשר פגעה במרבית מדינות העולם והניעה את רובן, ובהן ישראל, להטיל מגבלות חריפות כדי להאט את התפשטות המגיפה, במחיר של פגיעה כלכלית משמעותית. כתוצאה מההשפעה הישירה של המגיפה ומהשפעת המגבלות שנועדו לבלום אותה צפויה בשנת 2020 ירידה חריפה של הצמיחה במרבית המדינות המפותחות, ובכללן ישראל. על רקע הפגיעה הכלכלית ירדו מחירי אג"ח החברות, במדינות השונות, ועלו המרווחים שלהן ביחס לאג"ח ממשלתיות דומות.

הן בישראל והן בעולם עלו, כאמור, מרווחי התשואה, אבל בשבועות הראשונים של המשבר עליית המרווחים בישראל הייתה חדה יותר מאשר בעולם ושיקפה פגיעה חריפה יותר בשוק האג"ח המקומי ביחס למקביליו בעולם. החל באמצע מרץ ועוד לפני מקבילותיהן בעולם, החלו האג"ח בדירוג השקעה¹⁰⁵ בישראל¹⁰⁶ להתאושש, ועוד במהלך חודש מרץ ירדה רמת המרווחים בדירוג השקעה בישראל (לאחר המרה לסולם הדירוג הבין-לאומי) אל מתחת לרמת המרווחים של אג"ח חברות בדירוג השקעה באירופה ובארה"ב. ההתאוששות של האג"ח בדירוגים הנמוכים בישראל הייתה איטית יותר, ורק בתחילת אפריל נסגר הפער במרווחים (לאחר המרה לסולם הדירוג הבין-לאומי) בינן לבין מקבילותיהן בעולם.

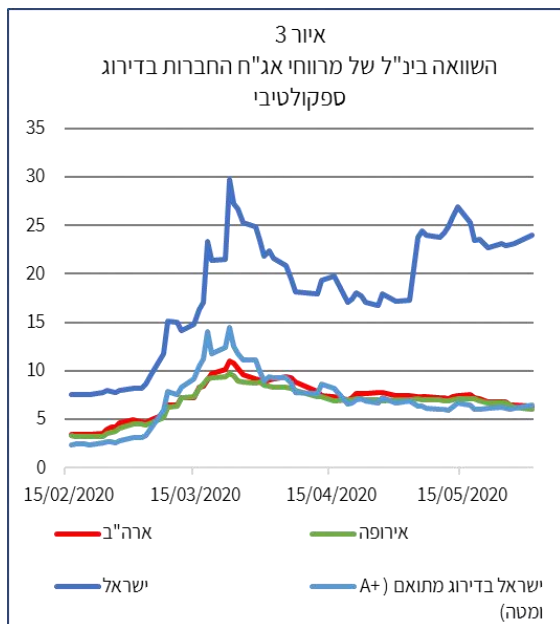
¹⁰² על-רקע משבר החוב האירופי בשנת 2011 נערכו בישראל הסדרי חוב רבים גם בשנים 2011–2012. (ראו לדוגמה: Chen, Gaviols, and Steinberg, 2019). (Review of Accounting Studies)

¹⁰³ קז ושטיין (2018) טוענים שמחוללי ציטוטים תורמים למרווח הקנייה-מכירה הנמוך בישראל, מאידך הם עלולים להפחית את פעילותם, ולפיכך את הנזילות בשוק, דווקא בימים של תנודתיות מוגברת, שבהם יש צורך בנזילות.

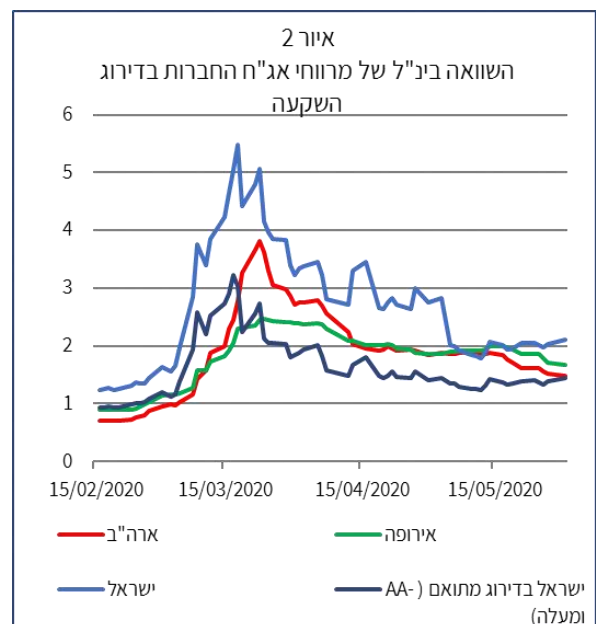
¹⁰⁴ בנק ישראל הזהיר בעבר שגידול חלקן של ההשקעות הפסיביות בשוק אג"ח החברות וגידול חלקם של מחוללי הציטוטים בשוק זה עלולים לתרום להחרפת הירידות באג"ח החברות במקרה של זעזוע שלילי (דוח היציבות הפיננסית של בנק ישראל למחצית השנייה של 2018).

¹⁰⁵ נהוג להגדיר דירוג של BBB- ומעלה כ'דירוג השקעה', ודירוגים נמוכים יותר – כ-'ספקולטיביים', 'תשואה גבוהה' או 'זבל'. הבחנה זו חשובה מבחינת משקיעים רבים וגם מתבטאת ברגולציות שונות. כך, לדוגמה, בישראל קרן נאמנות שבוחרת להשקיע באג"ח שלא בדירוג השקעה בשיעור גבוה משיעור ההחזקה המרבי שלה במניות נדרשת להוסיף לשמה סימן קריאה כדי להדגיש את הסיכון המוגבר הכרוך בהחזקה זו (Mugerman, Steinberg, and Wiener, working paper).

¹⁰⁶ 'מעלות' ו'מדרוג', שתי חברות דירוג האג"ח הפעילות בישראל, הן בבעלות של חברות הדירוג הבין-לאומיות המובילות S&P (100%) ו-Moody's (51%) בהתאמה, אבל הן משתמשות בסולם דירוג מקומי. לצורך ההשוואות הבין-לאומיות שלהן אנחנו מציגים את מרווחי התשואה הן לפי הדירוג המקומי והן לאחר המרה לסולם הדירוג הבין-לאומי. כך, לדוגמה, דירוג BBB- בסולם הבין-לאומי מקביל, לפי סולם ההמרה של חברת 'מעלות', לדירוג AA לטווח ארוך בסולם הדירוג המקומי. מרבית החברות בישראל היו מקבלות לפי סולם הדירוג הבין-לאומי דירוג 'ספקולטיבי'. לעומת-זאת, חלק הארי של שווי שוק אג"ח החברות בישראל הנו בדירוג השקעה לפי סולם הדירוג המקומי.



מקור: נתוני הבורסה לני"ע, בלומברג ועיבודי בנק ישראל



מקור: נתוני הבורסה לני"ע, בלומברג ועיבודי בנק ישראל

3. ההשפעה של מדיניות הממשלה, בנק ישראל והרגולטורים הפיננסיים על המרווחים

התפתחות מרווחי התשואה בישראל ביחס לעולם ניתנת להסבר, לפחות בחלקה, בצעדי המדיניות שננקטו לשם התמודדות עם המשבר הכלכלי. כדי לבחון זאת בדקנו את פער המרווחים בין ישראל (לאחר המרה לסולם הדירוג הבין-לאומי) לארה"ב, בנפרד לכל אחת מקבוצות הדירוג, סביב צעדי המדיניות העיקריים שננקטו הממשלה, בנק ישראל והרגולטורים הפיננסיים לאורך החודשים מרץ ואפריל, שבהם היה פער משמעותי בין ישראל לארה"ב. מהאירור נראה שההתאוששות במרווחים של האג"ח בדירוגים הגבוהים וסגירת פער התשואות בין למקבילותיהן בארה"ב החלו מייד לאחר מספר צעדים משמעותיים שננקטו בנק ישראל כדי להקל את הלחץ בשווקים הפיננסיים והשקה של חבילת הסיוע הממשלתית הראשונה בסכום של 10 מיליארד שקלים¹⁰⁷. ראוי לציין שבאותה עת החלו גם מדינות אחרות לנקוט צעדים משמעותיים להתמודדות עם המשבר, אך אלה טרם הצליחו, באותו שלב, להרגיע את השווקים¹⁰⁸. נראה שההתערבות המסיבית של בנק ישראל לייצוב השווקים הפיננסיים תרמה להתייצבות שוק אג"ח החברות וכן תרמה להתאוששות השווקים בעולם, על רקע פעולות המדיניות המשמעותיות שננקטו במדינות אחרות, ובראשן ארצות הברית ואירופה. ההתאוששות המהירה של האג"ח בדירוג השקעה, גם ביחס למקבילותיהן בארה"ב, לעומת המשך הלחץ על האג"ח בדירוגים הנמוכים, כנראה מוסברת בצעדי בנק ישראל באג"ח הממשלתיות ובשוק המט"ח, שהקלו על בעיית הנזילות בשוק, בעוד שהסיכון המוערך נותר גבוה על אף צעדי הממשלה¹⁰⁹. ייתכן שההקלה במצוקת הנזילות, ובפרט בשוק האג"ח הממשלתיות, אפשרה לגופים הנזקקים לנזילות, כגון קרנות הנאמנות, שסבלו מלחץ פדיונות, למכור אג"ח ממשלתיות בכמות מספקת ללא השפעה מוגזמת על המחיר, וזאת כתחליף למכירת אג"ח חברות בדירוג גבוה. בדומה לכך,

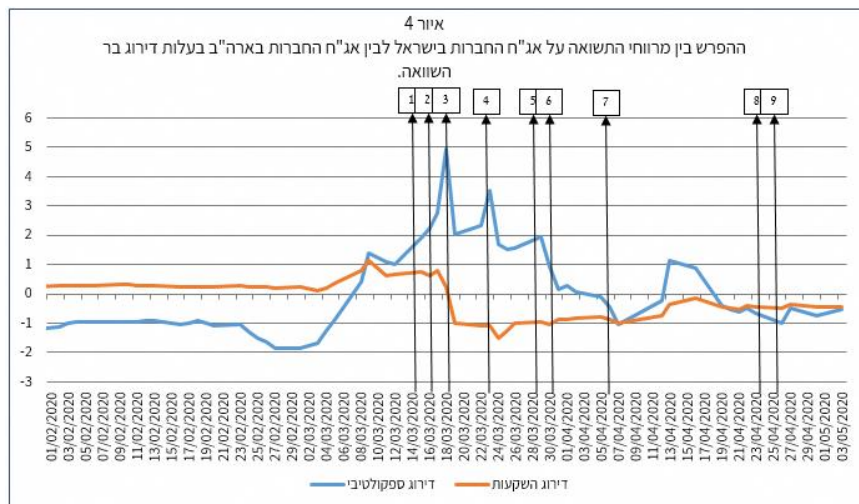
¹⁰⁷ ב-15.3.2020 החל בנק ישראל לרכוש אג"ח ממשלתיות בשוק המשני ולבצע עסקות ריפוי באג"ח ממשלתיות כבטוחה מול מוסדות פיננסיים. זאת כדי להבטיח תפקוד תקין של שוק האג"ח הממשלתיות, למתן את התנודתיות בשווקים ולהגדיל את הנזילות בהם. ב-16.3.2020 החל בנק ישראל לקשור עסקות החלף (SWAP) דולר/שקל עם פירעון לשבוע מול בנקים מקומיים, כדי לספק נזילות דולרית לבנקים המקומיים, וזאת עקב לחצים לנזילות דולרית, שפגעו בתפקוד התקין של שווקים רבים בעולם, ובפרט השפיעו לרעה על השוק המקומי. ב-18.3.2020 הרכיב בנק ישראל את השימוש בעסקות החלף דולר/שקל והקצה עד 15 מיליארד דולרים לעסקות החלף, גם לטווחים של למעלה משבוע, תוך התחייבות להמשיך בהפעלת כלי זה כל עוד הלחצים לנזילות דולרית נמשכים, וזאת במטרה להבטיח נזילות למערכת הפיננסית המקומית. ב-16.3.2020 הודיעה הממשלה על חבילת סיוע, שכללה הקדמת תשלומים לספקים, דחייה של תשלומי מסים, הקמת קרן הלוואות לעסקים קטנים, הסדר חופשה ללא תשלום לעובדים חלף פיטורים והקלה בזכויות לדמי אבטלה.

¹⁰⁸ ה-ECB הכריז ב-18.3.2020 על תוכנית רכישות חירום של אג"ח בסך 750 מיליארדי אירו (The temporary Pandemic Emergency Purchase Programme), שהצליחה לבלום את עליית המרווחים של אג"ח החברות ביבשת, אך לא להפוך את המגמה. בארה"ב החלו מרווחי אג"ח החברות לרדת ב-23.3.2020, לאחר שהפדרל ריזרב הרכיב במידה רבה את תמיכתו בשווקים, ובכלל זה בשוק הקונצרני. בימים שלאחר מכן אושרה בארה"ב, בתמיכה דו-מפלגתית, חבילת סיוע עצומה בסך של כ-2 טריליון דולרים, שתמכה בהתאוששות בשווקים.

¹⁰⁹ ואכן, התוכנית שהוכרזה ב-16.3.2020 נתפסה כבלתי מספקת, ב-30.3.2020 היא הורחבה לסך של כ-80 מיליארד ש"ח, וב-8.5.2020 הורחבה פעם נוספת לסך של כ-100 מיליארד ש"ח.

ההקלה במצוקת הנזילות במט"ח הקלה על הגופים המוסדיים ועל קרנות הנאמנות להתמודד עם הדרישה לביטחונות כנגד השקעותיהם במט"ח, וייתכן שמשום כך פחת הצורך שלהם למכור נכסים שקליים נזילים יחסית, כגון אג"ח חברות בדירוג גבוה, כדי לרכוש מט"ח ולהעמיד ביטחונות.

לקראת סוף חודש מרץ נראה שהקלות רגולטוריות של רשות שוק ההון על השקעות הגופים המוסדיים באג"ח חברות, לצד פרסום



מקור: נתוני הבורסה לני"ע, בלומברג ועיבודי בנק ישראל

תוכנית מקיפה של סיוע ממשלתי בסך 80 מיליארדי ש"ח, תמכו בהמשך צמצום פער המרווחים בין אג"ח ישראליות בדירוגים נמוכים למקבילותיהן בארה"ב. פער זה נסגר לגמרי לאחר שב-6.4.2020 החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל על הפחתת הריבית ב-0.15 נקודות אחוז, על כלי מוניטרי חדש של אשראי לבנקים שיוכוון למתן אשראי לעסקים קטנים ועל קבלת אג"ח חברות במסגרת עסקות ריפוי עם המוסדות הפיננסיים.

4. התפתחות המרווחים לפי דירוגים וענפים

לצד עליית המרווחים הרחבתית בשוק ניתן לראות שונות בין דירוגים שונים, ענפים שונים ואף חברות שונות באותו הענף.

4.1 דירוגים

מבחינת הדירוגים (לפי סולם הדירוג המקומי) קל לראות שהמרווחים נפתחו במידה משמעותית יותר בשתי קבוצות הדירוג הנמוכות יותר – BBB-I A – ובשיא המשבר הגיע מרווח התשואה הממוצע של אג"ח בקבוצת ה-BBB לכ-20 נקודות אחוז, ומרווח התשואה הממוצע של אג"ח בקבוצת ה-A הגיע גם הוא לרמה דו-ספרתית,¹¹⁰ שאינה צפויה לאפשר מיחזור של החוב¹¹¹.

¹¹⁰ 15.03 - הכרזת בנק ישראל על תוכנית לרכישות אג"ח ממשלתיות ועל ביצוע עסקות ריפוי עם מוסדות פיננסיים.

2 - 16.03 הכרזת הממשלה על תוכנית חילוץ כלכלית למשק בהיקף של 10 מיליארד. הכרזת בנק ישראל על ביצוע עסקות החלף (Swap) שקל-דולר מול מערכת הבנקאות כדי לספק נזילות מט"ח למשק.

3 - 18.03 הרחבת תוכנית עסקות ההחלף עד 15 מיליארד ש"ח.

4 - 23.03 בנק ישראל מודיע על הרחבת תוכנית רכישות אג"ח הממשלתיות לסך של 50 מיליארד ש"ח.

5 - 29.03 הכרזת בנק ישראל על הקטנה של יחס ההון הנדרש מהבנקים באחוז. הכרזת הממונה על שוק ההון על הקלות במגבלות חודק לגופים המוסדיים.

6 - 30.03 הכרזת הממשלה על הרחבת תוכנית החילוץ להיקף של עד 80 מיליארד ש"ח.

7 - 06.04 הכרזת הוועדה המוניתרית על הורדת הריבית ל-0.1%. בנוסף: מתן הלוואות ריבית נמוכה לבנקים במטרה לספק אשראי לעסקים קטנים, הרחבת עסקות הריפוי עם המוסדות הפיננסיים.

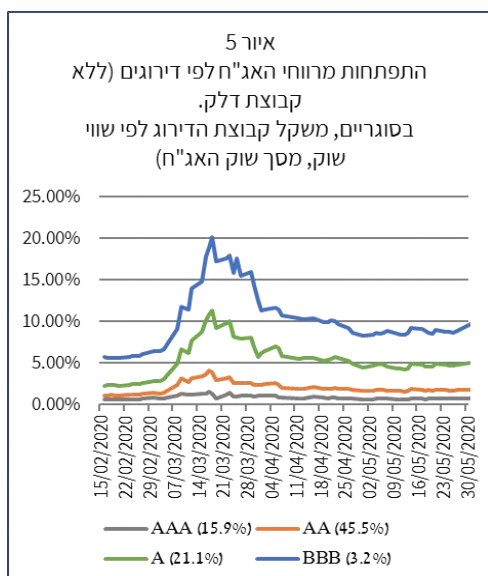
8 - 24.04 הכרזת הממשלה על חבילת סיוע לעסקים קטנים בסך 8 מיליארד ש"ח.

9 - 25.04 תחילת פתיחה מחודשת של המשק לפעילות.

¹¹⁰ ממוצע משוקלל לפי שווי השוק של האיגרת.

¹¹¹ האיור אינו כולל את קבוצת 'דלק', משום שחברה זו נהנתה מדירוג A בתחילת המשבר והתדרדרה בהדרגה עד לדירוג CCC כיום, ובמקביל האג"ח שלה הגיעו לתשואה תלת-ספרתית. עקב חוב האג"ח המשמעותי שלה, הכללתה באיור תביא לעיוות במרווחים (עלייה משמעותית בקבוצת ה-A ולאחר הפחתת דירוג החברה ירידה בקבוצת ה-A וקפיצה חדה בקבוצת ה-BBB).

4.2 ענפים

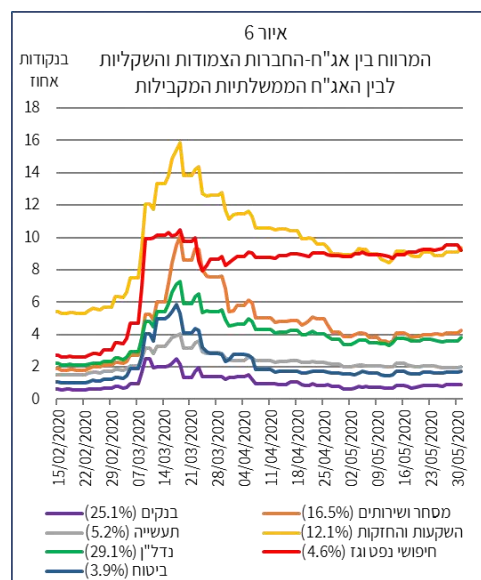


מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

ניכרה שונות בין הענפים השונים, שמשקפת במידה ניכרת את הפגיעה החמורה יותר של המשבר בענפים מסוימים. מרווחים גדולים במיוחד נפתחו בענף ההשקעות וההחזקות, והמרווחים הממוצעים בענף זה הגיעו אף לרמה גבוהה מהשיא שנרשם ב-2008. יחד עם זאת יתרת האג"ח היחסית של ענף זה כיום נמוכה משמעותית מאשר בשנת 2008, והתשואה הגבוהה נובעת ממספר חברות ממונפות בדירוגים נמוכים שנקלעו לקשיים מהותיים. מרווח התשואה על אג"ח של חברות חיפוש הגז והנפט עלה גם הוא בחדות במהלך המשבר, ונותר גבוה. זאת בעיקר עקב הירידה של מחירי האנרגיה בעולם במהלך המשבר. האג"ח של חברות המסחר והשירותים נפגעו גם הן במידה משמעותית, והמרווח ביניהן לבין אג"ח ממשלתיות דומות הגיע אף לרמה גבוהה יותר מאשר בשנת 2008; זאת בין השאר בגלל המגבלות, שפגעו קשה בחלק מהחברות הללו.¹¹² לעומת זאת, עליית המרווחים בענף הנדל"ן הייתה מתונה ביחס לעלייתם במשבר של 2008, אז המרווח הממוצע בענף הנדל"ן האמיר לרמה של 25 נקודות אחוז. עם זאת, בענף זה ניכרת גם שונות גדולה בין חברות, בעיקר בין חברות בעלות אופי פעילות שונה (נדל"ן מניב, נדל"ן יזמי, חברות נדל"ן זרות). החברות בענף התעשייה נתפסו לאורך כל המשבר כיציבות יחסית, והאג"ח שלהן נפגעו מהמשבר במידה הפחותה ביותר.

החברות הפיננסיות נפגעו גם הן, בעיקר עקב החשש לפגיעה בשווי נכסיהן (הלוואות והשקעות בהון ובחוב) בשל הפגיעה בחברות במשק.

4.3 החברות הפיננסיות



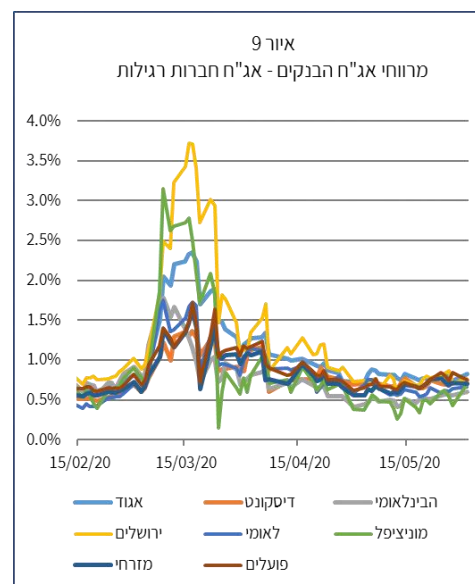
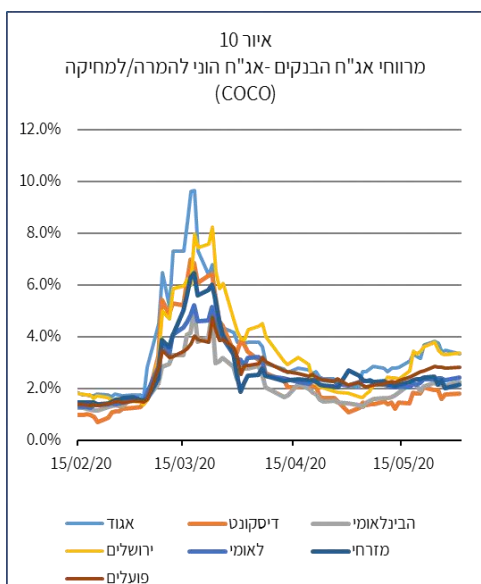
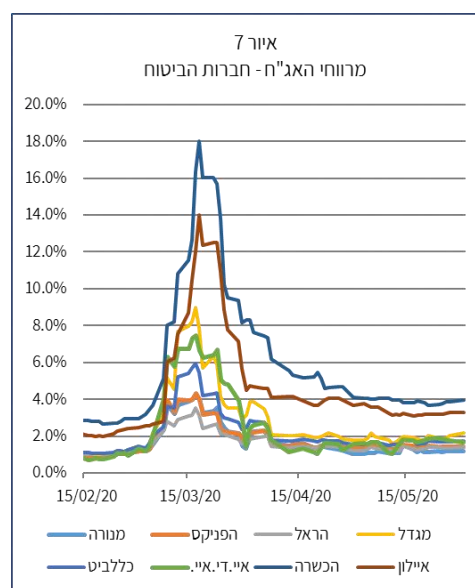
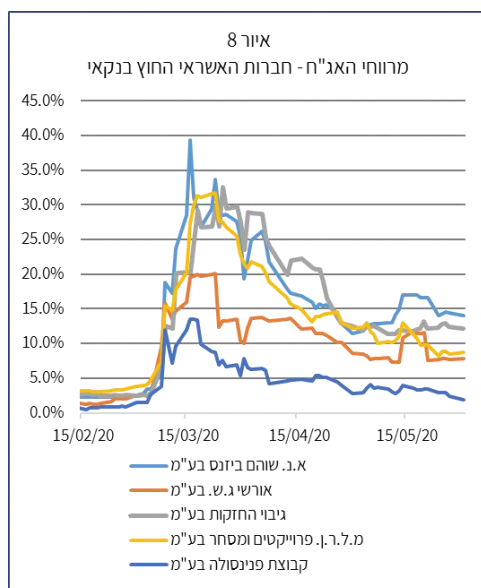
מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

בחינה פרטנית יותר של החברות הפיננסיות מעלה כי בעוד שחברות הביטוח התאוששו במהירות יחסית, לאחר שפחתו החששות בשוק ליציבותן, מרווחי התשואה על אג"ח של חלק מנותני האשראי החוץ-מוסדיים נותרו ברמה גבוהה, המשקפת חשש ליציבותן. בשלב זה קשה להעריך אם חששות אלה יתממשו, אבל בחלק מהחברות שכבר פרסמו דוחות לרביע הראשון של 2020 ניכרת עלייה משמעותית של הפסדי האשראי; סביר שרק הדוחות הבאים ישקפו את מלוא ההשפעה של המשבר על נותני האשראי החוץ-מוסדיים. חשוב להזכיר כי מדובר בגופים שצמחו במהירות בשנים האחרונות, לרבים מהם זה המשבר הראשון שהם חווים כספק אשראי משמעותי, ולכולם זה המשבר הראשון שבו יש להם אג"ח סחירות המשקפות את רמת הסיכון המוערכת על ידי הפעילים בשווקים.¹¹³ בצד השני של הסולם ניצבים הבנקים, שגם מרווחי התשואה על האג"ח שלהם עלו בחדות בתחילת המשבר, אך ירדו במהירות לאחר מכן. ירידת המרווחים בבנקים נתמכה על ידי ההתאוששות בשווקים מהלכי בנק ישראל, אשר תמכו בנזילות בשווקים, ומהלכי הממשלה לסיוע למשק.

¹¹² בפרט, חברות הליסינג שהתשואות על אגרות החוב שלהן זינקו במהלך המשבר.

¹¹³ הנפקות החוב של חברות האשראי החוץ-מוסדי בשנים האחרונות נתמכו בצמיחה המהירה של האשראי החוץ-בנקאי, וכן בשינויי חקיקה שאפשרו להן לראשונה להנפיק חוב. חלק מהחברות הנפיקו בשנים האחרונות לא רק אג"ח, אלא גם ניירות ערך מסחריים. כך, לחברה בעלת נתח השוק הגדול מבין נותני האשראי החוץ-מוסדי הנסחרים בבורסה – האחים נאוי – היו טרם המשבר רק ניירות ערך מסחריים (שאת חלקם היא נאלצה לפדות בתחילת המשבר) ולא אג"ח.

זאת ועוד, ב-29.3.2020 הודיע הפיקוח על הבנקים על הפחתה זמנית של דרישות ההון מהבנקים בישראל. כצפוי הגיבו מניות הבנקים להודעה בחיוב. ואולם באופן מפתיע יותר מכשירי החוב של הבנקים, שעלולים להיפגע מגידול אפשרי בסיכון שלהם עקב הפחתת דרישות ההון, הגיבו גם הם בחיוב להודעה; בעקבות ההודעה היו עליות גם באג"ח של הבנקים, ואפילו באג"ח ההוניות להמרה או מחיקה (COCOs) שלהם, מכשירים שערכם עלול לרדת או אף להימחק עקב ירידה של ההון הרגולטורי אל מתחת לרמה מסוימת¹¹⁴. התגובה החיובית של כל ניירות הערך של הבנקים להפחתה בדרישות ההון עשויה ללמד שהודעת הפיקוח על הבנקים הניעה את הפעילים בשווקים להעריך מחדש את הסיכון של הבנקים בישראל: ההודעה נתפסה כאינפורמציה חדשה וחיובית לגבי יציבות הבנקים, וזאת בתקופה של אי-וודאות גדולה. האפקט של האינפורמציה החיובית מהרגולטור קיזז, ויותר, כל חשש של הנושים לעלייה במינוף הבנקים כתוצאה מההקלה החדשה¹¹⁵.



מקור לאיורים 7-10: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

¹¹⁴ ב- COCOs שהנפיקו הבנקים בישראל מדובר על הון רובד 1 ברמה של 5%.

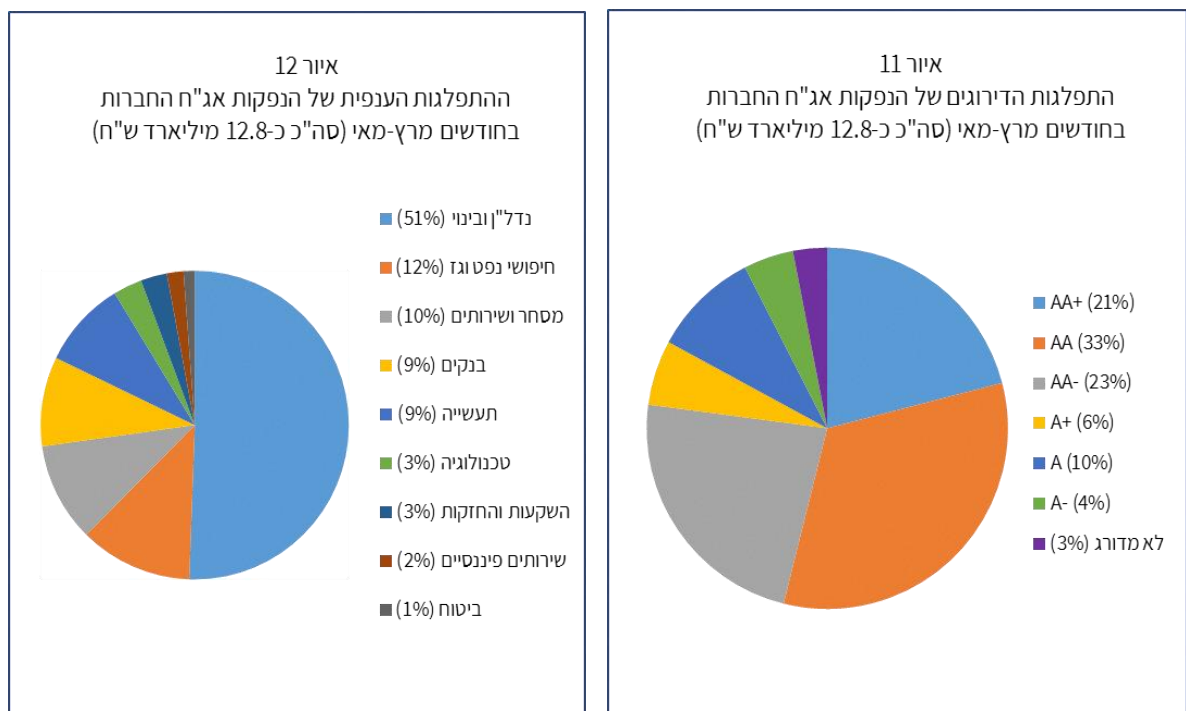
¹¹⁵ הסבר אלטרנטיבי הוא שהודעת בנק ישראל חיזקה, להערכת השוק, את ההסתברות שהוא יתמוך בבנקים בעת הצורך. ואולם העלייה של מחירי מכשירי החוב של הבנקים, ואף של מחירי מניותיהם, לאחר ההודעה על הפחתת דרישות ההון מתיישבת עם הסבר זה רק אם השוק העריך שבמקרה הצורך בנק ישראל ישפה לא רק את המפקידים בבנק, אלא גם את בעלי האג"ח, COCOs ואפילו בעלי המניות בו. הסבר אלטרנטיבי זה מחייב אפוא הנחות חזקות מאוד לגבי מחויבות בנק ישראל לסיוע לבעלי העניין בבנקים.

5. הנפקות אג"ח בתקופת המשבר

במרץ 2020 הונפקו בבורסה לניירות ערך בתל-אביב אג"ח (סחירות ולא סחירות) בסך של מיליארד ש"ח בלבד, על-ידי 5 חברות, רובן בימים האחרונים של החודש. השוק הראשוני לאג"ח התאושש באפריל ובמאי, עם הנפקות חוב בסך 6 ו-5.7 מיליארדי ש"ח (בהתאמה), סכומים דומים לממוצע ההנפקות החודשי בשנים האחרונות. כל ההנפקות בחודשים מרץ-מאי 2020 בוצעו בידי חברות שכבר היו להן אג"ח בבורסה לניירות ערך בתל אביב, וניתן להניח שמטרתן העיקרית הייתה מיחזור של חוב קיים. ההנפקות בחודשים אלה היו בסדר גודל דומה לסך פירעונות האג"ח בתקופה זו: בחודשים אלה חל מועד פדיון של אג"ח בסך של כ-13.5 מיליארדי ש"ח (כולל תשלומי ריבית והצמדות).

מבחינה ענפית בלטו במיוחד חברות הנדל"ן, שהנפיקו כ-50% מסך ההון שהונפק בתקופת המשבר, בעוד שמשקלן בשוק האג"ח ערב המשבר היה 38%. רובן המכריע של חברות הנדל"ן שהנפיקו במרץ-מאי 2020 הן חברות המתמחות בנדל"ן מניב בישראל, שהפגיעה באג"ח שלהן הייתה מתונה יחסית: בסוף מאי 2020 עמדה התשואה-לפדיון החציונית של חברות הנדל"ן המניב על כ-1.7%, וזאת לעומת תשואה-לפדיון חציונית של 2.6% בכלל המשק¹¹⁶.

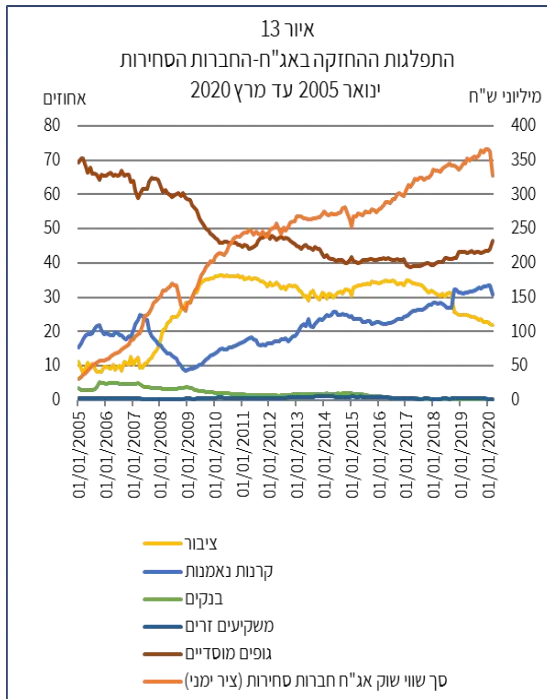
הרוב המוחלט של החברות שהנפיקו בתקופת המשבר נהנו מדירוג A- ומעלה. לצד ההתמקדות בדירוגים הגבוהים ניכרה בתשואות-לפדיון של האיגרות המונפקות הטרוגניות גבוהה, והן נעו בין 1% ל-5%, למעט 3 איגרות לא מדורגות, שנסחרו בתשואה של מעל 6%. ההנפקה הגדולה ביותר בתקופת המשבר בוצעה בידי חברת 'עזריאלי', שנהנתה מדירוג גבוה במיוחד של AA+ (מקומי) והצליחה לגייס 1.6 מיליארדי ש"ח בתשואה-לפדיון של פחות מ-2%.



מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

¹¹⁶ מעל 3% בניכוי הבנקים וחברות הביטוח.

6. שחקנים מרכזיים בשוק אג"ח החברות ופעילותם במשבר



מקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

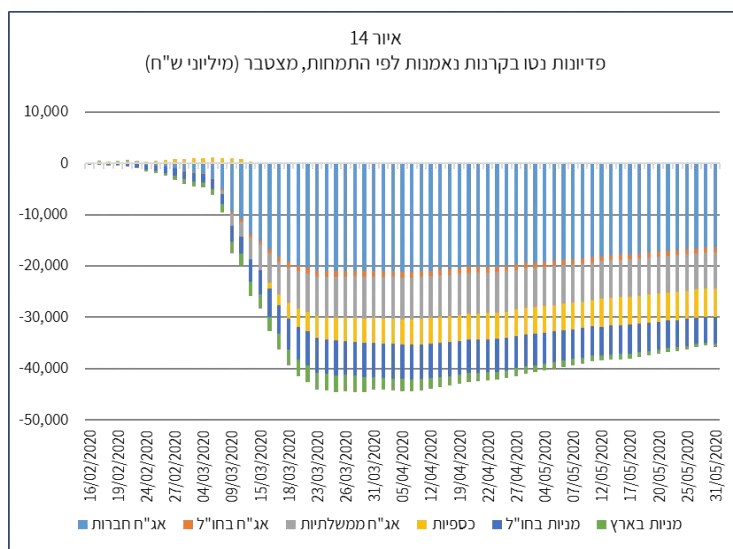
המחזיקים העיקריים בשוק אג"ח החברות בישראל הם הציבור, המשקיעים המוסדיים וקרנות הנאמנות. ההשפעה של קרנות הנאמנות על שוק זה היום משמעותית יותר מאשר במשבר של 2008–2009, מפני גידול החזקותיהן היחסיות בשוק זה בשנים האחרונות. מאז המשבר של 2008–2009 הקטינו המשקיעים המוסדיים את חלקם בשוק אג"ח החברות, וזאת בין היתר על רקע הפגיעה שחוו בשוק זה במשבר, הסדרי החוב הרבים בשנים שלאחר מכן, שהובילו לעיתים לא רק לפגיעה פיננסית במשקיעים, אלא גם להצגת המשקיעים המוסדיים באור שלילי, והמלצות 'ועדת חודק', שהביאו להטלת מגבלות על השקעותיהם באג"ח סחירות. את מקומם של המשקיעים המוסדיים תפסו קרנות הנאמנות, ששיעורן בשוק אג"ח החברות הגיע לשיא ערב משבר ה-COVID-19, והן אינן כפופות ל'הוראות חודק'. בנק ישראל הזהיר בעבר כי במקרה של משבר עלול הציבור לצמצם את החזקותיו בקרנות הנאמנות, וכך להביא להחרפה של זעזוע שלילי בשוק אג"ח החברות. (ראו דוח היציבות של בנק ישראל למחצית השנייה של 2018).

6.1 המשקיעים המוסדיים וקרנות הנאמנות

במשבר של 2008–2009, הפדיונות בקופות הגמל תרמו לירידות באג"ח החברות ולהפך¹¹⁷. לעומת זאת במשבר הנוכחי הפדיונות בתחום החיסכון לטווחים הבינוניים והארוך היו מתונים מאוד, וגם המעבר ממסלולים המתמקדים בנכסי סיכון למסלולי השקעה סולידיים יותר, שבניגוד לפדיון החיסכון הפנסיוני אינו כרוך באובדן הטבות המס הנלוות לחיסכון זה, לא היה ניכר. ייתכן שהדבר נובע מהתבגרות של השוק, שבמשבר 2008 רק החל להתפתח לאחר 'רפורמת בכר', אשר הוציאה את קופות הגמל מניהול הבנקים, ואולי התשואות הגבוהות באפיקי החיסכון הפנסיוני בשנים הקודמות הקלו על החוסכים לספוג את הירידות שאפיינו את 2020. זאת ועוד, בעוד שבמשבר של 2008–2009 החשש מפגיעה בחיסכון של חוסכים מבוגרים לקראת היציאה לפנסיה הניע את הממשלה להציע לחוסכים רשת ביטחון, החיסכון הפנסיוני של החוסכים המבוגרים היום נוטה להיות סולידי יותר, וכך מפחית את רגישות החוסכים האלה להתפתחויות בשווקים; זאת בזכות הטמעת מסלולים תואמי-גיל באפיקי החיסכון הפנסיוני השונים ('המודל הצ'יליאני') וההקצאה הדיפרנציאלית – על-בסיס הגיל – של האג"ח המיועדות בקרנות הפנסיה.

שלא כמו הפדיונות המתונים ממכשירי החיסכון ארוך הטווח, מכירות האג"ח במשבר הנוכחי הובלו על ידי פדיונות מסיביים מקרנות הנאמנות, בייחוד מהקרנות המתמחות באג"ח חברות. סך הפדיונות נטו מקרנות הנאמנות הגיע בשיא המשבר לכ-45 מיליארדי ₪. באפריל הפדיונות כבר התמתנו, ואף החלו צבירות נטו חיוביות בסכומים נמוכים. מספר מאמרים מהשנים

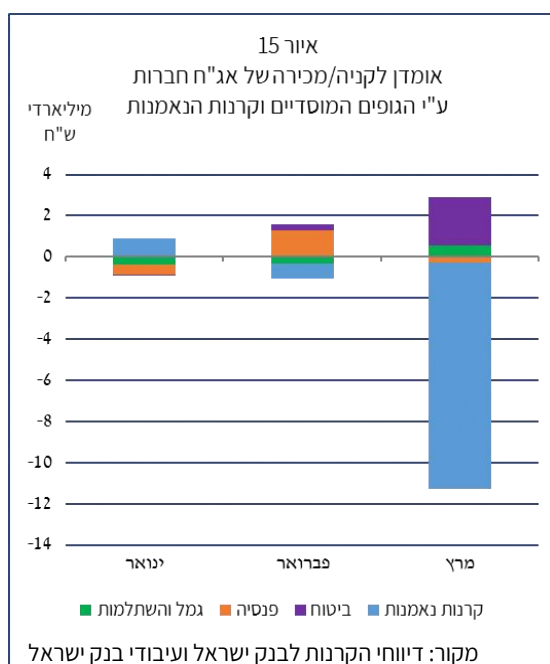
¹¹⁷ ראו דוח בנק ישראל לשנת 2008 וכן שטיינברג ופורת (סקר בנק ישראל, 2013).



מקור: דיווחי הקרנות לבנק ישראל ועיבודי בנק ישראל

האחרונות הראו שפדיונות בשוק קרנות הנאמנות עלולים להחמיר את ההתפתחויות בשוק אג"ח החברות (לדוגמה: Feroli, Kashyap, Schoenholtz, and Shin, 2014; Goldstein, Jiang and Ng, 2017). Goldstein et al. (2017) גם הציגו ראיות לקיומה של תופעת 'הריצה אל הקרן' בקרנות אג"ח החברות, תופעה המחריפה משברים בשוק אג"ח החברות. בדיקה של הפדיונות נטו מקרנות אג"ח החברות בישראל בשיא המשבר מראה שבהתאם לצפי של מאמרים אלה, הקרנות הפחות נזילות ספגו ירידות חדות יותר במחיר. ניתן לשער שקרנות אלה נאלצו למכור אג"ח במחירי חיסול, וכך לחצו על מחירי האג"ח מעבר להתאמת המחירים הנובעת משינוי בציפיות המשקיעים.

הפדיונות המסיביים מקרנות הנאמנות אילצו אותן, כאמור, למכור אג"ח חברות. לעומתן המשקיעים המוסדיים סבלו הרבה פחות מפדיונות, וגמישותם בבחירת הנכסים (asset allocation), בדרך כלל, רבה מזו של קרנות הנאמנות, שמתחייבות פעמים רבות לאלוקציה קשיחה יחסית. לכן ניתן לצפות שגופים אלה יפעלו בכיוון המנוגד לפעולתן של קרנות הנאמנות, כלומר יקנו אג"ח חברות כדי לנצל הזדמנויות שנוצרו עקב לחץ המכירות של הקרנות. כדי לבחון את הפעולות שנקטו הגופים המוסדיים וקרנות



מקור: דיווחי הקרנות לבנק ישראל ועיבודי בנק ישראל

הנאמנות אהנו משתמשים בנתונים ראשוניים מדיווחיהם החודשיים על החזקותיהם בנכסים מסוגים שונים. על בסיס הדיווחים אמדנו את השינוי האקטיבי בהחזקותיהם באג"ח חברות, כלומר את השינוי הכמותי, שמעבר להשפעה של השינויים במחירים¹¹⁸. מהבדיקה עולה שבחודשים ינואר ופברואר 2020 הרכישות נטו של אג"ח חברות בידי הגופים המוסדיים (קופות גמל + קרנות השתלמות, חברות ביטוח, קרנות פנסיה¹¹⁹) וקרנות הנאמנות היו קרובות לאפס, ואף אחד מסוגי המשקיעים הללו לא התבלט ברכישות או מכירות נטו יוצאות דופן. לעומת זאת בחודש מרץ קל להבחין שקרנות הנאמנות, אשר סבלו כאמור מפדיונות גבוהים מאוד, הקטינו באופן דרמטי את החזקותיהן באג"ח חברות; לפי האומדן שלנו הן מכרו במרץ 2020 כ-11 מיליארד ש"ח, שהם כ-3% מסך שווי השוק של אג"ח החברות וקרוב למחזור המסחר החודשי הממוצע בשוק זה. כנגד מכירות מסיביות אלה נראה שהמשקיעים המוסדיים, ובעיקר חברות הביטוח – שנהנות ממח"ם התחייבויות ארוך, ולכן אינן חשופות לסיכון נזילות, ואופק ההשקעה שלהן ארוך – הגדילו את החזקותיהם באג"ח חברות. ואולם, גידול זה, שאמנם

היה משמעותי יותר מאשר בחודשיים הקודמים, היה רחוק מלקזז את המכירות המשמעותיות שביצעו קרנות הנאמנות.¹²⁰

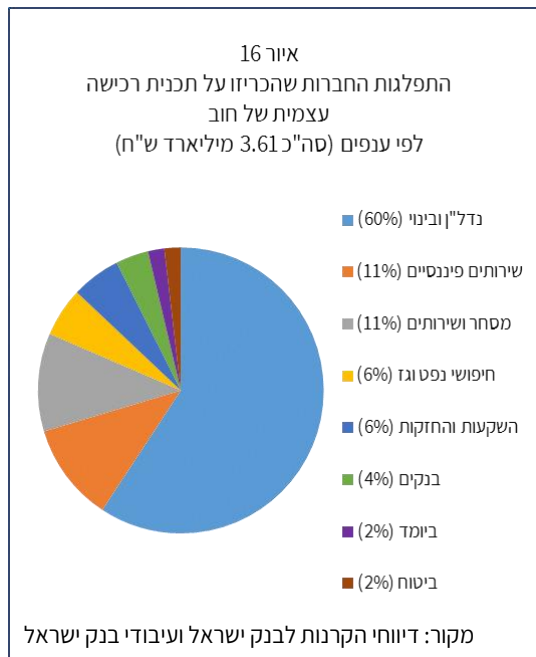
¹¹⁸ הנתונים שבידינו בשלב זה הם במונחי שווי השוק בסוף כל חודש. כדי לנכות את השפעת השינוי במחירים השתמשנו בהנחה המפשטת שהשינוי במחירי אג"ח החברות בכל חודש שווה לשינוי הממוצע במדד תל-בונד 60 ובמדד תל-בונד השקלי. הנחה מפשטת נוספת היא ששינוי זה משפיע רק על המלאי; זאת אומרת, ניכינו את שינוי המחיר לפני אמידת השינוי בהחזקות, וכך למעשה התעלמנו מהשפעת המחיר על הצבירות נטו באותו החודש.

¹¹⁹ לשם נוחות ההצגה חיברנו את הנתונים של קופות הגמל וקרנות ההשתלמות, את הנתונים של תוכניות הביטוח המבטחות תשואה והמשתתפות ברווחים ואת הנתונים של קרנות הפנסיה השונות. בדרך כלל, תת-הסוגים הנכללים בכל אחת משלוש הקבוצות הללו הציגו התנהגות דומה בחודשים הנבחרים.

¹²⁰ סקירה שטרם התפרסמה של הרשות לניירות ערך מראה שנוסף על המשקיעים המוסדיים גם משקיעים פרטיים בינוניים-גדולים (לפי היקף המסחר ההיסטורי שלהם) הגדילו את החזקותיהם באג"ח חברות במרץ 2020.

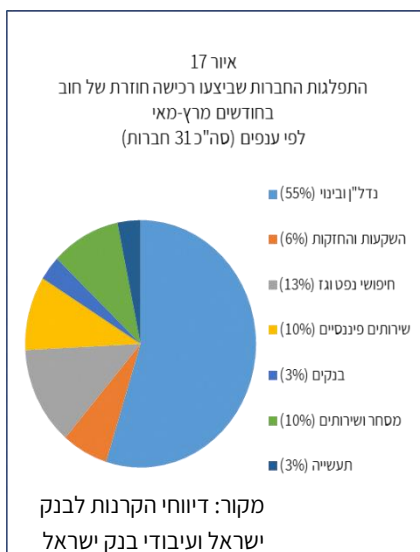
6.2 החברות המנפיקות¹²¹

כפי שראינו, פדיונות מסיביים אילצו את קרנות הנאמנות למכור אג"ח בסכומים ניכרים, והרכישות של הגופים המוסדיים לא הספיקו כדי לקזז זאת. עם הגופים שיכולים לזהות הזדמנויות ולקנות אג"ח, שמחירן ירד ושיקף תשואה-לפדיון גבוהה ביחס לסיכון הגלום בהן, נמנות החברות שהנפיקו את האג"ח הללו. לחברות עשויה להיות אינפורמציה עדיפה לגבי מצבן, או לפחות הבנה טובה יותר של האינפורמציה הציבורית, ולכן ההכרזה של חברה על תוכנית לרכוש את האג"ח שלה או רכישתן בפועל היא איתות (signal) חיובי גם למשקיעים אחרים בשוק.



במהלך מרץ-מאי 2020 הכריזו 54 חברות על תוכניות לרכישה חוזרת של אג"ח (כולל אג"ח להמרה וניירות ערך מסחריים) בסך כולל של עד 3.61 מיליארד ש"ח. מבין הענפים בולטות מאוד חברות הנדל"ן, בעוד שהחברות הפיננסיות הכריזו על פחות תוכניות לרכישה חוזרת של חוב ביחס למשקלן בסך החוב הסחיר. מרבית תוכניות הרכישה פורסמו במחצית השנייה של חודש מרץ, במקביל לשיא השפל בשווקים הפיננסיים. נראה שמרביתן החלו רק סביב אמצע מרץ, כי בתקופה שלקראת פרסום הדוחות הכספיים השנתיים, אשר אמורים, על פי תקנות ניירות הערך בישראל, להתפרסם עד סוף מרץ, רכישה עצמית של ניירות ערך עלולה להיחשב לשימוש במידע פנים. לנוכח המשבר אישרה רשות ניירות הערך לחברות, מחד גיסא, לדחות את פרסום הדוחות השנתיים עד לסוף אפריל 2020, ומאידך אישרה להן לבצע רכישות חוזרות של ניירות הערך שלהן בכפיפות לפרסום מוקדם של עיקרי הנתונים הכספיים. כפי שהנתונים מלמדים, מספר לא מבוטל של חברות ניצל את ההקלה האמורה כדי לפרסם נתונים כספיים ולקבל תוכנית לרכישה חוזרת על בסיסם. מתחילת אפריל ירד מספר האישורים של תוכניות רכישה חוזרת

של אג"ח, ומאז 7.4.2020 ועד סוף מאי אושרו רק שתי תוכניות כאלה. את הירידה במספר התוכניות לרכישה חוזרת של אג"ח מתחילת אפריל ניתן להסביר במידת-מה במיצוי החברות היכולות ומעוניינות לבצע תוכנית כזאת, אבל נראה שהיא נובעת גם מהעליות בשווקים, שהקטינו את הצורך באיתות חיובי מצד החברות ו/או את הכדאיות שהן רואות ברכישת ניירות הערך שלהן בשוק.



תוכנית לרכישה חוזרת של אג"ח אינה מחייבת, והחברה יכולה לרכוש פחות מהסכום המרבי שהוכרז במסגרת אישור התוכנית, ואף לא לבצע אותה כלל. מחקרים מהעולם מצאו פערים משמעותיים בין תוכניות לרכישה חוזרת של מניות לרכישות החוזרות בפועל (Stephens and Weisbach, 1998). זאת ועוד, חברות בישראל יכולות גם לרכוש אג"ח אד-הוק, ללא תוכנית רכישה שהוכרזה מראש. בחינת הרכישות החוזרות של אג"ח בפועל מתחילת המשבר מלמדת ש-31 חברות ביצעו רכישות חוזרות בסכום מצטבר של כ-255 מיליון ש"ח. זהו לא סכום מבוטל, אבל הוא מהווה רק כ-7% מסך הרכישות החוזרות בתוכניות לרכישה חוזרת של אג"ח שהוכרזו במהלך התקופה. לשם השוואה, בחודשים ספטמבר-דצמבר 2008 ביצעו החברות בבורסה לניירות ערך בתל אביב רכישות חוזרות בסכום של מעל 2 מיליארד ש"ח. ההתפלגות הענפית של

¹²¹ ראו בנושא זה גם סקירה שפרסמה הבורסה לניירות ערך על רכישת אג"ח בזמן משבר הקורונה (בלוג הבורסה, "רכישת אג"ח בזמן משבר הקורונה", מתאריך 18/5/2020)

הרכישות החוזרות של האג"ח בפועל דומה למדי להתפלגות תוכניות הרכישה החוזרת של אג"ח חברות, אבל כוללת רכישות חוזרות גם של חברות תעשייה ולא כוללת רכישות בידי חברות ביומד.

מה משמעות הרכישות החוזרות? במצב של א-סימטריה באינפורמציה בין החברה למשקיעים רכישות חוזרות יכולות לשמש את החברה כדי להעביר למשקיעים באופן אמין מידע חיובי על מצבה (Ofer and Thakor, 1987; Oded, 2005). ואכן, מחקרים אמפיריים שונים הראו תגובה חיובית מאוד של השוק להכרזה על תוכנית רכישה חוזרת של מניות חברה (לדוגמה: Ikenberry, Ben-Rephael, Oded and Wohl, 1995; Peyer and Vermaelen, 2009; Dittmar and Field, 2014). הספרות לגבי רכישה חוזרת של אג"ח מצומצמת יחסית, בשל מגבלות הנתונים, אבל מחקר עדכני של Levy and Shalev (2017) מצא ראיות ראשוניות לתגובה חיובית של השוק גם לרכישות חוזרות של אג"ח חברות. המחקרים הללו תומכים באפשרות שחברות יכריזו על תוכניות לרכישה חוזרת כדי לאותר לשוק על איכותן, וממצאים שונים מלמדים שחברות אכן משתמשות בתוכניות כאלה לאחר ירידות של מחיר המניה וכאשר המניה מוערכת בחסר (Peyer and Vermaelen, 2009; Manconi, Peyer and Vermaelen, 2019), מצב צפוי בתקופות משבר כמו התקופה הנוכחית. בדומה לכך נראה שגם רכישות חוזרות של אג"ח נפוצות יותר בתקופות של משבר, כאשר התנודתיות הצפויה עולה (Levy and Shalev, 2017), גם זאת כמו בתקופה הנוכחית. נכון לעכשיו נראה שהחברות תזמננה היטב את תוכניות הרכישות החוזרות שלהן, כך שבמוצע הן צפויות להניב תשואה חיובית למשקיעים שהגיבו בחיוב לאיתות שבהודעה על תוכנית לרכישה.

7. הסיכונים בשוק אג"ח החברות

7.1 ההסתברות הנגזרת לכשל של חברות

הירידה במחירי האג"ח במהלך המשבר מבטאת את חששם של המשקיעים שחלק מהחברות לא יצליחו לעמוד בתשלום חובותיהן לבעלי האג"ח. בכפיפות להנחות מסוימות ניתן להשתמש במחירי אג"ח החברות בשוק ביחס לאג"ח ממשלתיות דומות כדי לגזור את ההסתברות שהשחקנים השונים בשוק ההון מייחסים לאירוע כשל בחברות (נוסחה 1). לשם כך נניח שהמשקיעים ידישים לסיכון, זאת אומרת שהם אינם דורשים פיצוי בצורת תשואה עודפת כדי להחזיק בנכס מסוכן יותר, ושהמחירים גם אינם מגלמים פיצוי בתמורה לנזילות הנמוכה יותר של אג"ח חברות ביחס לאג"ח ממשלתיות או הבדלים בעלויות העסקה¹²². שאלה חשובה נוספת שיש להביא בחשבון היא מה ההחזר הצפוי למחזיקי האג"ח במקרה של כשל (Loss Given Default). על בסיס מחקר שנערך בישראל (ברודסקי, 2017) נשתמש בהנחה של 50% החזר למחזיקי האג"ח במקרה של כשל, אבל נציג את התוצאות גם בהנחה מחמירה יותר של החזר אפסי במקרה כזה. בכפיפות להנחות אלה, בשיא המשבר המחירים של כלל אג"ח החברות גילמו הנחה פסימית שכרבע מכלל החברות וכשישית מהחברות שהאג"ח שלהן נסחרות במדד תל-בונד 60 לא יוכלו להחזיר את חובותיהן בהתאם לתנאי האיגרת וייקלעו לכשל. מדובר בשיעור גבוה מכלל החברות וגבוה יותר מאשר בזמנים רגילים, אבל עדיין נמוך משיעור החברות שהיו צפויות להיקלע לכשל על בסיס תמחור האג"ח שלהן בשיא המשבר הגלובלי הפיננסי של 2008–2009.

נוסחה 1: חישוב ההסתברות לחדלות פירעון (P) הנגזרת ממחירי האג"ח

$$\begin{aligned}(1+g)^d &= P * Recovery + (1-P) * (1+\pi)^d \\ (1+g)^d &= P * Recovery + (1+\pi)^d - P * (1+\pi)^d \\ (1+g)^d - (1+\pi)^d &= P * (Recovery - (1+\pi)^d) \\ P &= \frac{(1+g)^d - (1+\pi)^d}{(Recovery - (1+\pi)^d)}\end{aligned}$$

g – Gov. bond's yield (calculated from Corp. bond yield - spread)

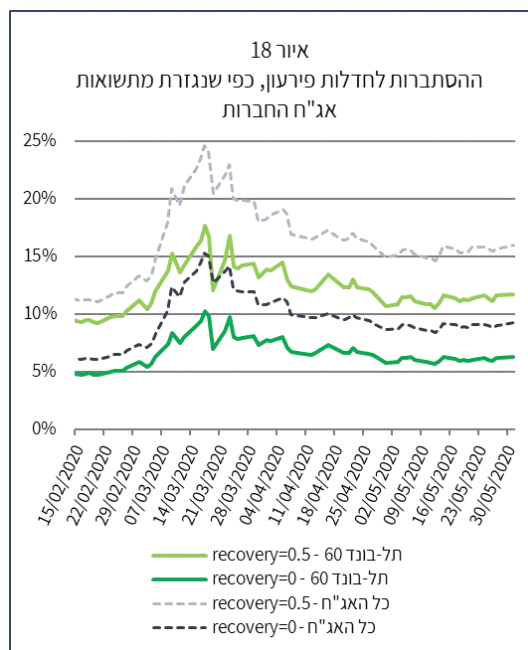
π – Corp. bond's yield

d – מח"מ

P – Probability of default

Recovery – recovery of debt from defaulted companies (0.5 or 0)

¹²² אלה כמובן אינן הנחות מציאותיות לחלוטין, ודאי בתקופה של משבר, חוסר וודאות וירידה של הנזילות בשווקים, אבל הן הנחות מפשטות מקובלות, שמאפשרות לנו לקבל מושג על ההערכות בשווקים. קטימה של תשואות מעל 100% ובחישוב לא נכללות אג"ח עם תאריך פירעון של פחות מחצי שנה.



מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

7.2 הפחתות דירוג במהלך המשבר

בחודשים מרץ-מאי 2020 נקטו שתי חברות דירוג האשראי הפעילות בישראל – S&P מעלות' ו-'מדרוג'¹²³ – פעולות דירוג, שהשפיעו על 116 חברות בעלות חוב אג"ח כולל של כ-247 מיליארד ש"ח. בתחילת חודש מרץ בוצעו פעולות דירוג מעטות יחסית. הסבר אפשרי לכך הוא אי הוודאות של תחילת המשבר והזמן שנדרש לחברות הדירוג לביצוע בחינה יסודית של השפעת המשבר על החברות המדורגות, וכן משום שרק בתקופה זו החלו חברות לחזור ולהנפיק חוב בשוק (ראו דיון לעיל), פעולה שדרשה קבלת דירוג או אשרור של דירוג קיים.

במרץ-מאי 2020 הורד הדירוג של 23 חברות, שהן כ-12% מהחברות המדורגות ערב המשבר.¹²⁴ 20 מתוך 23 הורדות הדירוג היו מתונות מאוד, כך שגם הדירוג החדש מוגדר כדירוג השקעה לפי סולם הדירוג המקומי. יוצאות דופן חברת 'סטרוד ווסט', שכבר הודיעה כי לא תוכל לעמוד בתשלום חובותיה והדירוג שלה ירד בפתאומיות לרמה של CCC, חברת 'מדלי קפיטל קורפרייט' וקבוצת 'דלק', שהדירוג שלה בחברת 'מדרוג' ירד ב-14 נוטצ'ים, ומיד לאחר מכן היא ביקשה להפסיק להיות מדורגת על ידי 'מדרוג', ואילו הדירוג שלה בחברת 'מעלות' ירד ב-4 נוטצ'ים, אך עדיין לדירוג השקעה מקומי של BBB, ובתחילת מאי ירד שוב ל-CCC (על סף כשל). מבין הענפים בלטו הורדות הדירוג לחברות נדל"ן, מסחר ושירותים, חיפושי גז ונפט ושירותים פיננסיים – כולם ענפים שנפגעו מהמשבר (0).

מלבד הורדות הדירוג הכניסו חברות הדירוג 17 חברות נוספות לרשימת מעקב עם אופק שלילי בחודשים מרץ-מאי 2020.¹²⁵ הכנסה לרשימת מעקב עם אופק שלילי משמעותה שעל רקע אי-וודאות עם פוטנציאל שלילי חברת הדירוג בוחנת את הדירוג של החברה, מעבר לבחינה השוטפת וייתכן שינוי לרעה בדירוג בטווח הקצר-בינוני.¹²⁶ מבחינה ענפית בולטים לרעה ענפי הנדל"ן והמסחר ושירותים, שעמם נמנות מרבית החברות אשר נכנסו לרשימת מעקב עם אופק שלילי. נוסף על הורדות הדירוג וההכנסה לרשימת מעקב בוצעה הפחתה של תחזית הדירוג ל-11 חברות מענפים שונים.¹²⁷ הפחתה בתחזית הדירוג משקפת

¹²³ 'מעלות' היא בבעלות מלאה של S&P ו-'מדרוג' היא בבעלות חלקית (51%) של Moody's.

¹²⁴ מתוך לשתי חברות הורד דירוג על-ידי שתי חברות הדירוג – 'מעלות' ו-'מדרוג'.

¹²⁵ לא כולל חברות שהורד להן דירוג נוסף על הכנסה לרשימת המעקב - 9 במספר.

¹²⁶ כך, לדוגמה, טרם הפחתת הדירוג לקבוצת 'דלק' הכניסה חברת 'מעלות' את הקבוצה לרשימת מעקב עם אופק שלילי עוד ב-12.3.2020. כאשר הופחת הדירוג 'של דלק' ב-1.4.2020 היא נותרה ברשימת מעקב עם השלכות שליליות, ולאחר שהיא לא הצליחה להגדיל את מקורותיה במידה מספקת לדעת חברת הדירוג, הופחת דירוגה שוב במידה משמעותית ב-5.5.2020.

¹²⁷ כולל הורדה של חברה אחת מרשימת מעקב חיובית לתחזית יציבה סמוך לתחילת המשבר.

חשש שהדירוג יורע בטווח הזמן הבינוני. במקביל ניתנו שני דירוגים לחברות שלא היה להן דירוג קודם, ואושרו 68 דירוגים קיימים¹²⁸, שהתחלקו באופן כמעט שווה בין חברות הדירוג. כצפוי, בגלל ההשפעה השלילית של ההתפתחויות על מרבית החברות והתגברות חוסר הוודאות בכלל המשק, לא בוצעו בתקופה הנבחנת אף העלאה של דירוג אשראי, אף העלאה של תחזית הדירוג¹²⁹ ואף הכנסה לרשימת מעקב עם צפי חיובי.

הפחתות הדירוג המעטות יחסית בישראל והמקרים הבודדים של הפחתות דירוג אל מתחת לדירוג השקעה בולטים ביחס להרעה בדירוג החוב התאגידי בעולם. לשם השוואה, חברת הדירוג Moody's הפחיתה בחודשים מרץ-מאי 2020 את הדירוג של כ-21% מהחברות שהיא מסקרת בעולם¹³⁰; חברת הדירוג S&P הפחיתה בתקופה שממרח עד מאי (עד וכולל 2.6.2020) את הדירוג של כ-19% מהחברות שהיא מסקרת בעולם. זאת ועוד, בארה"ב ירד השנה הדירוג של אג"ח בסך של יותר מ-150 מיליארד דולרים מדירוג השקעה (בינ"ל) אל מתחת לדירוג השקעה. סכום זה עולה פי שניים ויותר על הסכום הממוצע של 'מלאכים נופלים' בשנים הקודמות, והוא מעבר לשיא שנרשם בשנת 2009.

גורם מרכזי שעשוי להסביר את ההבדלים בשינויי הדירוג בין ישראל לעולם לנוכח המשבר הוא הבדלים בהרכב הענפי של שוק אג"ח החברות: בישראל שוק זה מתאפיין בהרכב ענפי ריכוזי יחסית לשוקי אג"ח חברות אחרים בעולם, עם דומיננטיות ניכרת של החברות הפיננסיות וחברות הנדל"ן, במיוחד הנדל"ן המניב. ואולם, כפי שמראה סקירה של סוכנות הדירוג הבין-לאומית S&P¹³¹, גם ענפים אלה סבלו הרעה בדירוג: הדירוג של כ-15% מחברות הנדל"ן המניב ושל כמעט 20% מהגופים הפיננסיים החוץ-בנקאיים שהיא מדרגת ירד בעקבות המשבר. נוסף על כך הדירוג של כ-10% מהבנקים ושל כ-5% מחברות הביטוח ספג פגיעה. התייחסות גם להורדות בתחזית הדירוג והכנסה לרשימת מעקב מעלות את שיעור החברות הנפגעות ליותר מ-40% מחברות הנדל"ן המניב, הגופים הפיננסיים החוץ-מוסדיים והבנקים ולכ-15% מחברות הביטוח. הפגיעה בדירוג החברות בענפים אלה בישראל הייתה נמוכה יותר (0)¹³².

זאת ועוד, גם בקרב חברות מענפים דומים היו בישראל פחות הורדות דירוג ביחס לעולם. השווינו את שינויי הדירוג בישראל ובעולם במספר ענפים שזוהו על ידי חברת Moody's כענפים שנפגעו במיוחד במשבר¹³³. מאחר שהסיווג הענפי אצלם אינו זהה לסיווג הענפי לפי הבורסה לניירות ערך או הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, שייכנו את החברות באופן ידני לענפים הללו על בסיס סיווג הבורסה, סיווג הלמ"ס ובחינה ידנית של תיאור עסקי החברה. מתוך עשרת הענפים שפירטה Moody's הצלחנו לסווג את מספר החברות המרבי לענפים גז ונפט; שירותים לצרכן; קמעונאות. בענף הגז והנפט ירד הדירוג של כ-18% מהחברות בישראל לעומת 31% מהחברות בעולם שמדרגת Moody's ו-45% מהחברות בעולם שמדרגת S&P. בענפי השירותים לצרכן והקמעונאות לא ירד הדירוג של אף אחת מ-25 החברות שסיווגנו לענפים אלה בישראל. זאת לעומת הורדת הדירוג של 32% מחברות השירותים לצרכן המדרגות על ידי Moody's ו-15% מחברות השירותים לצרכן המדרגות על ידי S&P, 37% מחברות הקמעונאות המדרגות על ידי Moody's ו-45% מחברות הקמעונאות המדרגות על ידי S&P.

¹²⁸ כולל מתן דירוג לאיגרת חדשה, זהה לדירוגים קודמים של המנפיק.

¹²⁹ להוציא 2 מקרים שבהם חברת הדירוג מימשה תחזית שלילית, הורידה את הדירוג בנוסף אחד, ולאחר ההורדה עדכנה את תחזית הדירוג ליציבה, ומקרה אחד שבו חברה הועברה מרשימת מעקב באופן שלילי לתחזית שלילית.

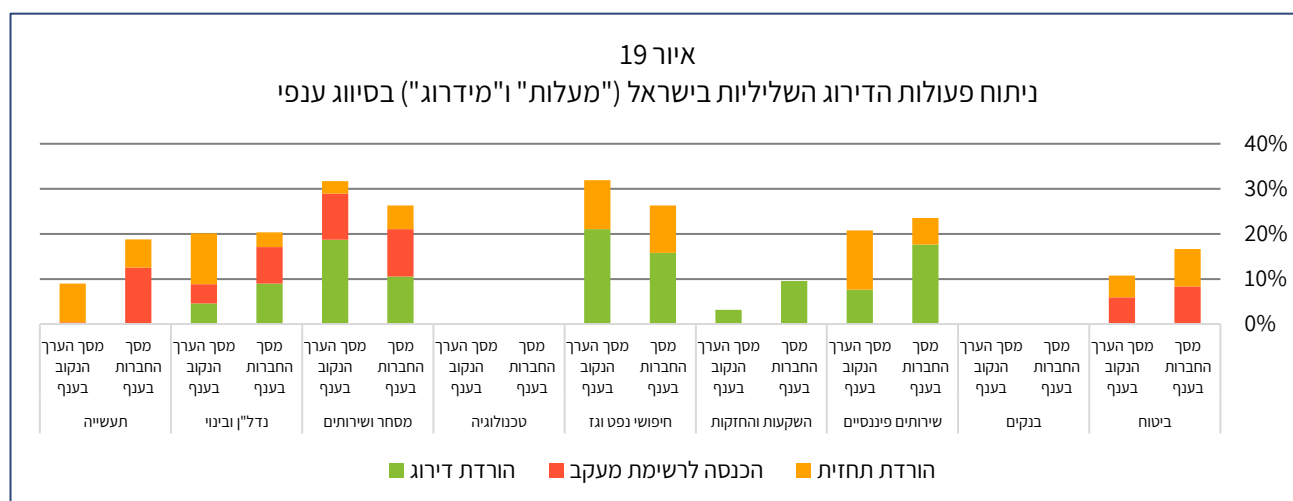
¹³⁰ <https://www.moodys.com/newsandevents/topics/Coronavirus-Effects-007054>

¹³¹ <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/200318-covid-19-coronavirus-related-public-rating-actions-on-non-financial-corporations-to-date-11393186>

הסקירה שעליה מתבססים הנתונים כאן כללה נתונים מעודכנים עד ה-2.6.2020.

¹³² אמנם, כפי שעולה מן, כ-20% מחברות הנדל"ן והבינוי בישראל חוו פעולת דירוג שלילית כלשהי, אבל בקרב חברות הנדל"ן המניב המקומיות מדובר רק ב-12%, ורק ל-4% מחברות הנדל"ן המניב המקומיות הורד הדירוג.

¹³³ <https://www.moodys.com/newsandevents/topics/Coronavirus-Effects-007054>



מקור: "מעלות" ו"מידרוג"

ירידות הדירוג המעטות יחסית בישראל ביחס לעולם יכולות לנבוע מהתפתחויות כלכליות או פיננסיות שליליות פחות בישראל ביחס לעולם. ואולם לפי תחזית בנק ישראל ותחזיות הגופים הבין-לאומיים צפויה בישראל, בדומה למדינות מפותחות אחרות, צמיחה שלילית משמעותית בשנת 2020. במקביל, המרווחים בין התשואות לפדין על אג"ח חברות ואג"ח ממשלתיות דומות בישראל עלו בדומה לעלייתם בעולם, ואף ביתר חדות בתחילת המשבר, ומדדי המניות הראשיים ירדו אף ביתר חדות מאשר מקביליהם בעולם. לפיכך לא נראה שצפי חיובי יותר לגבי הכלכלה היראליה או הערכה חיובית יותר של השווקים הפיננסיים יכולים להסביר את הפער בהתפתחות דירוגי האג"ח בתקופת המשבר. העדר נתונים שיאפשרו לבצע השוואה בתנאי רקע זהים אינם מאפשרים לקבוע בשלב זה האם חברות הדירוג בישראל היו, לפחות בחודשים מרץ-מאי, זהירות יותר מחברות הדירוג בעולם בהתאמות של הדירוגים כלפי מטה או שהבדלים אחרים בין ישראל לעולם עשויים להסביר לפחות באופן חלקי את ההבדלים בהתפתחות הדירוגים¹³⁴.

תפקיד חשוב של חברות הדירוג הוא לסייע בהפחתת הא-סימטריה באינפורמציה בין החברות למשקיעים בהן, ובפרט למשקיעים באג"ח שלהן. על כן, ישנה חשיבות רבה לביצוע בדיקה יסודית שתאפשר לקבוע את דרוג האשראי של הפירמות במשק. אם חברות אלה מאחרות להגיב על התפתחויות שליליות, ייתכן שמידע שלילי על החברות לא עבר לשוק. אם המידע אכן רלוונטי הוא עשוי להתגלות בצורת הורדות דירוג עתידיות או באמצעים אחרים, ואז הוא עלול להשפיע לרעה על מחירי האג"ח. מחקרים על נתונים עולמיים שפורסמו בכתבי עת מקצועיים מובילים מראים ששינויים בדירוג של אג"ח חברות משפיעים על המחירים בשווקים, וזאת אפילו כאשר שינוי הדירוג אינו נובע משינוי בנתוני היסוד של החברות (Kliger and Sarig, Journal of Finance, 2000). הפחתה בדירוג של אג"ח אל מתחת ל"דירוג השקעה" יכולה להשפיע על מחיריהן ביתר עוצמה עקב 'מכירות חיסול' (fire sales) (Ellul, Jotikasthira, and Lundblad, Journal of Financial Economics, 2011). מחקר שנערך בישראל מצא שהמשקיעים בישראל אמנם אינם מגיבים לשינויים בתחזית הדירוג או להעלאות דירוג, אבל הם כן מגיבים בצורה שלילית להפחתות דירוג, במיוחד בתקופת המשבר הפיננסי הגלובלי של 2008-2009 (Afik, Feinstein, and Galil, Journal of Financial Stability, 2014). ממצאים אלה מדגישים את החשיבות של בחינת דרוג אשראי בזמן אמת, ככל שניתן.

¹³⁴ כגון הבדלים במבנה השוק, במסגרת המשפטית, ברגולציה, בתמיכה של הממשלות והבנקים המרכזיים בחברות ובשווקים הפיננסיים, במאפייני החברות (מינוף, נזילות וכו') ובמאפייני האג"ח (בכירות, מח"ם וכו'). הסקירה הנוכחית לא יכולה להקיף את כל הגורמים הללו, קל וחומר לשלוט בהם במסגרת ההשוואה; מטרתה להציף את ההבדלים ולעורר דיון.

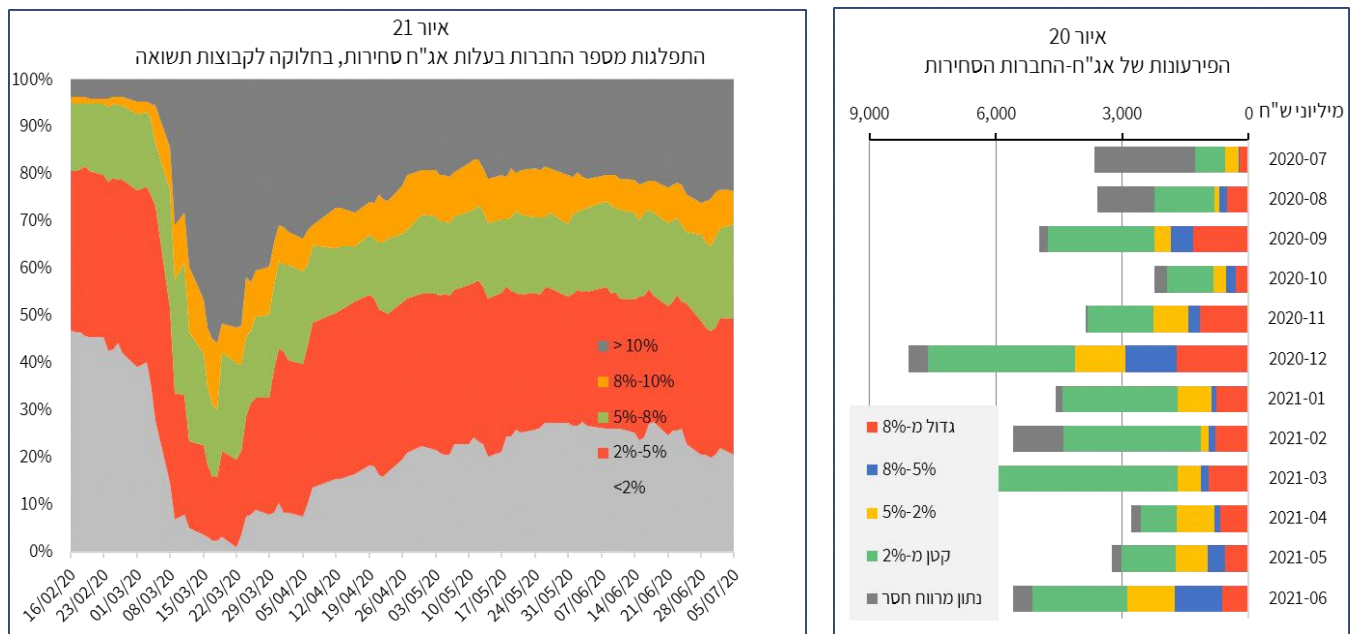
8. הסיכונים בשוק אג"ח החברות במבט קדימה והתערבות בנק ישראל

תיבה זו מתמקדת בהתפתחויות בשוק אג"ח החברות בראשית משבר הקורונה – החודשים מרץ-מאי 2020. ואולם, בחלק זה נתייחס בקצרה לתמונת המצב לאחר התקופה הנסקרת ובאופן ספציפי במצב השוק ב- 5.7.2020, ערב הודעת בנק ישראל על החלטתו לרכוש אג"ח חברות. כמו-כן, נתייחס בקצרה להחלטת הבנק והשפעתה על שוק אג"ח החברות.

8.1 עומס פירעונות וחברות בתשואה גבוהה

יכולתן של החברות להתמודד עם חובותיהן למחזיקי האג"ח תלויה לא רק בסולבנטיות שלהן, אלא גם בעומס הפירעונות הצפוי להן בטווח הקצר, וזאת כמובן ביחס למקורות הנזילים העומדים לרשותן. חברות המסתמכות על הנפקת אג"ח חדשות לשם תשלום האג"ח העומדות לפדיון (מיחזור חוב) עלולות להיקלע לקשיים בתקופה של פגיעה בפעילות הפיננסית, ובפרט בשוק החוב. הבעיה חריפה יותר כאשר המשבר הפיננסי נלווה למשבר כלכלי ריאלי, היוצר אי-וודאות לגבי הסולבנטיות של החברות בטווח הבינוני-ארוך. במשבר הנוכחי הפגיעה הכלכלית-פיננסית התפתחה על רקע משבר בריאות ומגבלות על הפעילות, והמגבלות הביאו לשיתוק חלקי או מוחלט של הפעילות למשך זמן משתנה ולעיתים לא ידוע, שיצר בעיית תזרים בחלק מהחברות. בסיטואציה זו יש חשיבות מיוחדת לעומס הפירעונות הצפוי.

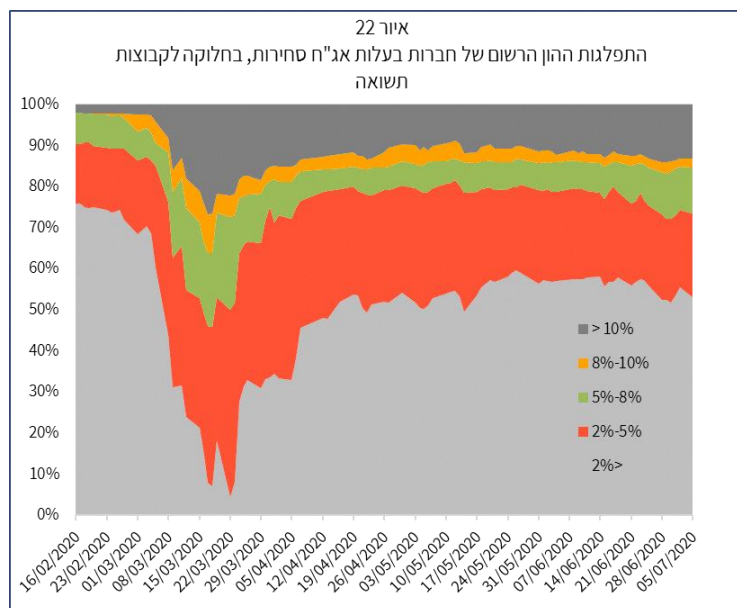
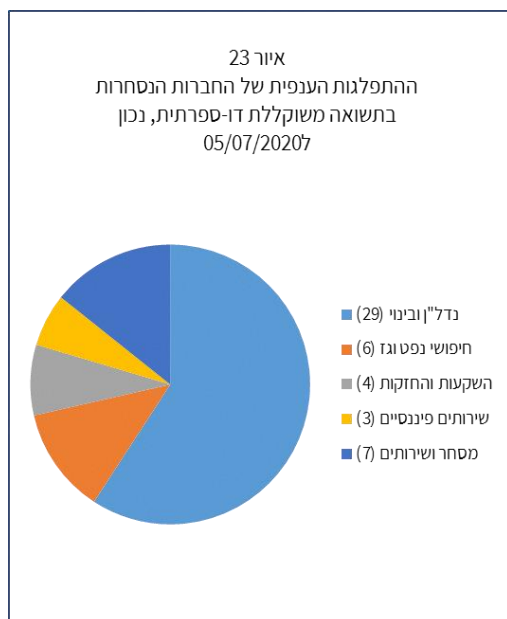
בהסתכלות קדימה, נכון ל-5.7.2020, לוח הפירעונות של החברות בחודשים הקרובים נראה נוח יחסית עד דצמבר 2020, שבו צפויים להיפדות כ-8 מיליארד ש"ח, כמעט 3 מיליארד ש"ח מתוכם באג"ח הנסחרות במרווח תשואה של יותר מ-5% מעל אג"ח ממשלתיות דומות. לצד האתגרים הללו ניתן לראות שבשיא המשבר כמעט מחצית מהחברות שבידיהן אג"ח סחירות נסחרו בתשואה¹³⁵ דו-ספרתית, וב- 5.7.2020 – כ-23% מהחברות, האחראיות לכ-13% מהערך הנקוב של האג"ח בבורסה בתל אביב עדיין נסחרו בתשואה דו-ספרתית¹³⁶. החברות שנסחרו בתשואה דו-ספרתית ב-5.7.2020 התרכזו בענפים שנפגעו במיוחד מהמשבר. בלטו לרעה במיוחד חברות נדל"ן זרות שגייסו בשנים האחרונות חוב בבורסה בתל אביב.



מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

¹³⁵ ממוצע משוקלל של סדרות האג"ח השונות של כל חברה, המשוקללות לפי סך הערך הנקוב של כל סדרה.

¹³⁶ חלק גדול מהפער בין מספר החברות בתשואה גבוהה לסך החוב בתשואה גבוהה נובע מהבנקים וחברות הביטוח, שהם חלק משמעותי מסך החוב, והאג"ח שלהם נסחרות בתשואה-לפדיון נמוכה.



מקור: נתוני הבורסה לני"ע ועיבודי בנק ישראל

8.2 התערבות בנק ישראל בשוק אג"ח החברות

ב-6.7.2020 החליטה הוועדה המונית של בנק ישראל על סט צעדים נוסף, שמטרתו להמשיך לסייע למשק בהתמודדות עם משבר הקורונה. צעדים אלה כללו חידוש של התוכנית המיוחדת להרחבת היצע האשראי הבנקאי לעסקים קטנים וזעירים, יצירת תשתית להרחבת מגוון הנכסים שהבנקים יוכלו להעמיד כבטוחה כנגד אשראי בתוכנית המיוחדת והשקעה של תוכנית לרכישת אג"ח חברות בשוק המשני. במסגרת התוכנית לרכישת אג"ח חברות הודיע בנק ישראל על כוונתו לרכוש לראשונה אג"ח חברות בשוק המשני, וזאת במטרה להבטיח את המשך פעולתו התקינה של שוק אג"ח החברות, ולחזק את התמסורת מהמדיניות המונית אל שוק האשראי על ידי הפחתת הריבית שבה חברות מגייסות אשראי בשוק ההון ופינוי מקורות נוספים לאשראי לכל ענפי המשק. הבנק הודיע כי הוא ירכוש אג"ח בהיקף של 15 מיליארד ש"ח על בסיס סמן רחב של ניירות ערך. הסמן מהווה כ-75% משווי השוק של אג"ח החברות, והוא כולל אך ורק חברות בדירוג A- ומעלה, ואינו כולל אג"ח של חברות זרות, אג"ח בעלות רכיב הוני ואג"ח שאינן צמודות לשקל ואינן בריבית קבועה.

אג"ח החברות הגיבו להודעת בנק ישראל: בחיוב מדד תל-בונד 60 עלה ב-6-7 ביולי ב-2.6%, ומדד אג"ח החברות הכללי עלה ביומיים אלה ב-2.5%. זאת ועוד, ביוני 2020 היו גיוסי אג"ח חברות בסכום של מעל 7 מיליארדי ש"ח, אבל רובם הגדול על-ידי הבנקים. בימים שלאחר הכרזת בנק ישראל על התוכנית לרכישת אג"ח חברות נסקו הגיוסים של חברות לא בנקאיות והסתכמו במחצית הראשונה של יולי 2020 בכ-3.4 מיליארד ש"ח. רוב הגיוסים הללו בסך 2.4 מיליארדי ש"ח בוצעו לאחר הודעת בנק ישראל, וזאת על-ידי 11 חברות שונות.¹³⁷ רובו הגדול של הסכום גויס באגרות חוב שצפויות להיכלל בסמן של בנק ישראל לפי המגבלות שצינו בהודעת הבנק. גיוסים אלה עשויים ללמד, כאינדיקציה ראשונית, שתוכנית הרכישות מסייעת לחברות לגייס אשראי חדש בשוק הראשוני.

¹³⁷ 6 מבין החברות הללו הודיעו על גיוס מתוכנן אפשרי עוד טרם ההכרזה של בנק ישראל, אבל ייתכן שביצוע ההנפקה בפועל ותזמונה הושפעו לחיוב מהודעת הבנק על תוכנית הרכישות.

ניתוח מתוך דוח היציבות הפיננסית שיפורסם בקרוב: ניתוח עמידות חברות ציבוריות

- בתיבה זו אנו מציעים כלי שבאמצעותו ניתן לאמוד את האיתנות הפיננסית והנזילות של הפירמות הנסחרות בבורסה בטווח של שנה קדימה. זאת בהינתן הנחות שונות, לרבות מגבלות שהממשלה מטילה על הפעילות הכלכלית.
- יישום המתודולוגיה המוצגת בתיבה בתרחיש מחמיר, הכולל בין היתר עלייה בעלויות המימון של החברות בעקבות המשבר והחזרת מגבלות התנועה בסתיו, בדומה לאלו שהיו בתחילת המשבר, מעלה את התחזיות הבאות:
 - ההסתברות של חברה להיקלע לקשיי תזרים וקשיים בהון בשנת 2020 עולה ככל שהחברה קטנה יותר, ממונפת יותר וככל ששווי השוק היחסי שלה נמוך יותר.
 - כ-70% מהחברות הציבוריות שניתחנו לא צפויות להיתקל בקושי בתזרים ו/או פגיעה משמעותית בהון בשנת 2020 גם בתרחיש של חזרה לרמת המגבלות המחמירות ששררו במשך בתחילת המגיפה.
 - לחברות שעלולות להיתקל בקשיי נזילות או בפגיעה משמעותית בהון, במידה והתרחיש שמוצג בתיבה לצורך תיקוף המודל יתממש, יש חוב פיננסי בסכום של כ-50 מיליארד ש"ח (כ-18% מסך החוב הפיננסי של החברות שניתחנו). עם זאת, צעדים שינקטו החברות כגון מימוש נכסים והזרמת הון צפויים למתן את האפקט השלילי של המשבר על כושר ההחזר שלהן.
- ניתוח של תשואות האג"ח מלמד כי השוק מתמחר את הסיכונים הנשקפים מגורמי היסוד של החברות כפי שהם עולים מהתחזיות המוצגות בתיבה זו.

1. רקע

מגבלות התנועה בעקבות התפשטות הקורונה גרמו לחברות עסקיות להפחית את היקף הייצור שלהן, ובכך הביאו לצמצום בצד ההיצע. במקביל הובילו המגבלות גם לירידה בצד הביקוש, הן באופן ישיר, מפאת צמצום יכולת התנועה של הצרכנים, והן באופן עקיף: צמצום הפעילות של החברות הביא לעלייה באבטלה, וזו הביאה לצמצום הצריכה.

היכולת להציע תחזית למידת ההשפעה השלילית של המגבלות על כושר העמידות של החברות משמעותית מאוד. תחזית כזאת עשויה להמחיש למקבלי ההחלטות היבט נוסף של המחיר הכלכלי של מגבלות בעוצמות שונות.

ככלל, חברה תוגדר כסולבנטית כל עוד יש ביכולתה לשרת בטווח הארוך את התחייבויותיה כלפי כל בעלי העניין שלה, ובכלל זה תשלום הקרן והריבית לבעלי החוב. תיאורטית היכולת לשרת את התחייבויות כלפי בעלי העניין של חברה משתקפת בשווי הכלכלי שלה. שווי כלכלי חיובי משקף יכולת של החברה להניב את התשואה הנדרשת לבעלי העניין שלה לרבות בעלי החוב. עם זאת, השווי הכלכלי של חברה מחושב על בסיס תחזיות לתקופות רבות קדימה, המשקפות הנחות רבות, הכרוכות באי-וודאות. הגישה גם לא מביאה בחשבון קשיים פיננסיים הנובעים מבעיית נזילות. השיטה המוצעת כאן מייצרת אומדן להשפעה של מגבלות בעוצמות שונות על האיתנות הפיננסית של חברה ועל הנזילות שלה בתקופה של שנה קדימה בלבד, תוך שקלול רמת הנזילות שלה. אנו מניחים כי החברה תוכל לשרת את התחייבויותיה רק בתנאי שעודף נכסיה על התחייבויותיה – כלומר הונה – הוא חיובי וכן נזיל במידה מספקת (ככל שמדובר בהתחייבויות השוטפות). בכל מצב אחר החברה עלולה להיקלע לקשיים בפירעון התחייבויותיה, וכושר השרידות שלה עלול להיפגע.

במסגרת הנייר אנו בונים תחזית רווח והפסד לשנת 2020 לכל אחת מהחברות הציבוריות¹³⁸, בהינתן עוצמות שונות של מגבלות שמטילה המדינה. בשלב הבא אנו עושים שימוש בתחזית הרווח כדי לכמת את האפקט השלילי של המגבלות בשנת 2020 על ההון של החברות (איתנות הפיננסית) ועל יכולתן לשרת את חובותיהן בתקופה השוטפת (הנזילות).

¹³⁸ במסגרת זו בחרנו להתמקד בחברות ציבוריות, משום שבניגוד לחברות פרטיות, הנתונים על מצבן הפיננסי של חברות ציבוריות מפורסמים על בסיס עתי במסגרת הדוחות הכספיים שלהן. משקל ההתחייבויות של החברות הציבוריות בסך האשראי למגזר העסקי הוא 40%.

יודגש כי תיבה זו לא מספקת תחזית לגבי עוצמת המגבלות הצפויה, אלא רק אומדן של היקף הפגיעה הכלכלית בחברות הציבוריות תחת תרחישים שונים. זאת בעיקר על רקע אי-הוודאות הרבה השוררת גם בטווחים הקצר והבינוני לגבי אופן התפשטותה או דעיכתה של המגיפה. המסמך בנוי כדלקמן: בסעיף 4.2 מוצגת המתודולוגיה, בסעיף 4.3 מתואר בסיס הנתונים, בסעיף 4.4 מובאים הממצאים, בסעיף 4.5 אנו מאפיינים את החברות שעלולות להיתקל בקשיים, בסעיף 4.6 אנו בוחנים את התיקוף של הכלי, וסעיף 4.7 מסכם.

4.1 מתודולוגיה

4.1.1 בניית דוחות רווח והפסד חזויים

נקודת המוצא בבניית דוחות רווח והפסד חזויים לשנת 2020 היא הדוחות שפרסמו החברות לשנת 2019. כדי לאמוד את היקף הירידה בהכנסות של החברות ובהוצאותיהן המשתנות מהמועד שבו הטילה הממשלה מגבלות עד חודש יוני 2020 אנו עושים שימוש באומדן הפגיעה בתוצר של כל ענף, אומדן שנבנה באגף הריאלי של חטיבת המחקר¹³⁹. את הירידה בהכנסות ובהוצאות המשתנות מחודש יוני ואילך אנו אומדים באמצעות מקדמי דעיכה שונים למגבלות שהוטלו בעקבות המגיפה: מקדם מהיר, בינוני ואיטי.¹⁴⁰ בגרסה נוספת של התחזית אנו מציגים דוחות חזויים בהנחה של חזרה לסגר נוסף ברבעון האחרון של 2020¹⁴¹.

הירידה בהיקף ההכנסות של חברה צפויה להביא לירידה דומה בהיקף ההוצאות המשתנות שלה, אולם היא לא צפויה להשפיע על היקף ההוצאות הקבועות. בדוחות הכספיים לא נכלל סיווג נפרד להוצאות הקבועות של חברה. לכן דגמנו מספר חברות מכל ענף, וסיווגנו באופן ידני את הוצאותיהן לקבועות ומשתנות (על סמך הביאורים לדוחות הכספיים). על בסיס הסיווג חישבנו משקלות מייצגים של ההוצאות הקבועות בסך ההוצאות של החברות בכל ענף¹⁴².

על סמך המשקל המייצג של ההוצאות הקבועות והמשתנות חישבנו לכל חברה בכל ענף את היקף הירידה הצפוי של הוצאותיה בשנת 2020 בעקבות צמצום הפעילות. לאחר הפחתת היקף ההוצאות הצפויות מהיקף ההכנסות הצפויות קיבלנו, לגבי כל חברה ציבורית שניתחנו, את הרווח התפעולי החזוי לשנת 2020. כדי לאמוד את ה-EBITDA (קירוב לתזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת) החזויה לשנת 2020 עבור כל חברה הוספנו לרווח התפעולי החזוי את הוצאות הפחת שבהן הכירה החברה בשנת 2019.

על רקע המשבר והעלייה בפרמיות הסיכון של החברות התייקר המחיר שבו הן יכולות לגייס חוב¹⁴³. התייקרות החוב תביא לעלייה בהוצאות המימון של החברות שתידרשנה להנפיק חוב בשנה השוטפת – אותן חברות שהנכסים השוטפים שלהן לא מספיקים כדי לכסות את התחייבויותיהן השוטפות. כדי לאמוד את החלק של החוב הפיננסי העומד למיחזור בשנת 2020, השתמשנו בסעיף החלויות השוטפות במאזן של שנת 2019, שהוא אומדן לחלק של החוב שהחברות אמורות לפרוע בשנה השוטפת. הנחנו כי התייקרות מחיר החוב של חברות בענף זהה לשיעור העלייה בתשואות הממוצעות של החברות באותו ענף בחודשים מרץ-מאי יחסית לתשואות הממוצעות ששררו בענף ערב המשבר, בחודשים ינואר ופברואר¹⁴⁴.

¹³⁹ בענף פעילות בנדל"ן (נדל"ן מניב) חישבנו את הפגיעה בהתאם לתמהיל הממוצע של השימושים בנכסים בחברות הענף (משרדים, מסחר ותעשייה) והפגיעה הצפויה בכל אחד מסוגי המשתמשים. בהקשר של שיעורי ההשבתה בענף ייזום הבנייה ראו גם בסעיף 2.2.5 בדוח זה "תיבה בתוך הדוח: השפעת משבר הקורונה על ענף הבנייה".

¹⁴⁰ אנו מניחים כי שימוש במקדמי דעיכה משקף חזרה מדורגת של המשק לפעילות מלאה.

¹⁴¹ במסגרת הניתוח אנו לא מביאים בחשבון רווחים והפסדים חד-פעמיים, לרבות ירידות ערך של המלאי והרכוש הקבוע, והשפעות מסדר שני, וכן לא מתחשבים באופן ישיר בפגיעה הענפית הנובעת מירידה בביקוש.

¹⁴² אנו מניחים כי מבנה ההוצאות של חברות הנכללות בכל ענף דומה.

¹⁴³ ראו תיבה: סקירת התפתחות האג"ח במהלך משבר הקורונה.

¹⁴⁴ העמדת סיוע על ידי המדינה עשויה למתן את ההשפעה השלילית של המשבר על החברות. הניתוח כאן לא מביא בחשבון אפשרות של סיוע מסוג זה.

על בסיס הדוחות החזויים אנו מחשבים עבור כל חברה ותחת כל תרחיש את הרווח התפעולי, את ה-EBITDA ואת הרווח הנקי שלה¹⁴⁵.

4.1.2 הערכת עמידות תחת תרחיש ספציפי

במסגרת העבודה נערכו מספר תרחישים וסימולציות, שבאמצעותם אנו אומדים את הפגיעות של החברות הציבוריות. כדי לפשט ולהקל על הקורא, הממצאים והניתוחים מכאן ואילך מוצגים על בסיס תרחיש אחד, שבו אנו מניחים כי בתקופה שמחודש יולי 2020 המגבלות שהממשלה הטילה דועכות בקצב בינוני¹⁴⁶, אך ברבעון האחרון של 2020 הן חוזרות לרמה המחמירה ששררה בתחילת המגיפה (אז שיעורי ההשבתה חוזרים לרמות של מרץ-מאי); כמו כן עולות הוצאות המימון של החברות שתצטרכנה למחזר את החוב (כפי שמתואר בחלק המתודולוגי).

על בסיס דוחות הרווח וההפסד החזויים אנו מחשבים את היחסים הבאים:

- א. שיעור החברות – במונחי מספר ומשקל בחוב הפיננסי – שצפויות להיתקל בקשיי נזילות בשנת 2020, כלומר שהתזרים התפעולי החזוי שלהן לא יספיק למימון הוצאות התפעול או הוצאות המימון, וגם יחס הנזילות המהיר שלהן – כלומר היחס שבין הנכסים השוטפים (בניכוי המלאי) להתחייבויות השוטפות – קטן מ-1¹⁴⁷.
- ב. אם החברות יתקשו לממן את פעילותן ו/או את הוצאות המימון שלהן מהפעילות השוטפת הן צפויות להידרש לעשות שימוש בהון שלהן. בהקשר הזה חישבנו את שיעור החברות, במונחי מספר ומשקל בחוב הפיננסי, שההפסד הנקי החזוי שלהן פוגע באופן מהותי בהון (בדרגות חוזק שונות).

4.2 החברות הציבוריות שכלולות בניתוח

במסגרת העבודה הנוכחית ניתחנו את החברות הציבוריות שפרסמו דוחות כספיים לשנת 2019. בבניית קבוצת החברות לניתוח התחלנו מקבוצה של 422 חברות ציבוריות (ללא זרות, בנקים וביטוח) שנסחרו בבורסה לניירות ערך בסוף שנת 2019. מקבוצת החברות הראשונית ניכנו חברות ממשלתיות שעמידותן אינה תלויה בהכרח במבנה הפיננסי שלהן. עוד ניכנו חברות החזקה, בשל ההטורגניות של פעילותן, שמקשה על סיווג הוצאותיהן ועל אמידת שיעורי ההשבתה. כן ניכנו חברות שירותים פיננסיים וחברות ריאליות מענפי הביומד והכרייה והחציבה (בעיקר חברות העוסקות בחיפושי נפט וגז), המאופיינות במבנה עלויות והכנסות ייחודי יחסית. לבסוף ניכנו 12 חברות שההון העצמי שלהן בשנת 2019 שלילי, ואנו מניחים כי הן היו פגיעות עוד טרם המשבר¹⁴⁸. מספר החברות הציבוריות שאנו מנתחים מסתכם ב-286. ההתפלגות הענפית של החברות שאנו מנתחים מוצגת באיור 1.

¹⁴⁵ בחישוב הוצאות המס הצפויות בשנת 2020 הנחנו שיעור מס חברות בגובה של 23%, כפי שקבוע בחוק. הנחה זו מתעלמת מהאפשרות של קיום הפסדים משנים קודמות, הניתנים לקיזוז, ומשוני בשיעורי המס על פי תקנות מס הכנסה.

¹⁴⁶ בכל חודש מוסרות 20% מיתרת המגבלות ששררו בחודש שקדם לו.

¹⁴⁷ בחישוב יחס הנזילות אנו מניחים כי בהשפעת המשבר ירדו שיעורי הגבייה מלקוחותיהן של החברות, אולם ירידתם זהה לירידה בתשלומי החברות לספקים ולזכאים אחרים שלהן.

¹⁴⁸ מרבית החברות שהונן שלילי הן חברות ללא פעילות. עם החברות בעלות ההון השלילי נמנית קבוצת "בזק", שההון שלה הופחת עקב ירידת הערך של חברה מוחזקת. מבחינה פרטנית עולה כי לחברות מקבוצת "בזק" לא צפוי קושי תזרימי: היחס בין ה-EBITDA החזויה להוצאות המימון בה גבוה מ-1.



4.3 הממצאים

הניתוח המתודולוגי בעבודה התייחס לשני היבטים: האחד, כושר הפירעון ויכולת הנזילות של החברה, והשני – היכולת שלה לספוג הפסדים (דרך ניתוח שיעור הפגיעה בהון). כאשר נוצרת בעיית נזילות לפירמה בעקבות משבר הקורונה, אך ההון שלה איתן, ניתן להגדיר אותה כחברה סולבנטית שנקלעה למצוקת נזילות זמנית. כאשר הפגיעה רחבה יותר בשני המישורים – גם מצוקת נזילות וגם פגיעה משמעותית בהון (שחיקה של למעלה מ- 30% בהון) – החברה עלולה להגיע לאי-סולבנטיות ולהיקלע לחדלות פירעון. אפשרות שלישית היא שאין לחברה בעיית נזילות, אך כתוצאה מהמשבר נוצרה לחברה פגיעה משמעותית בהון.

בלוח 1 חילקנו את כל החברות ל-4 קטגוריות משני היבטים: האיתנות הפיננסית ויכולת הנזילות. יכולת נזילות נמוכה הוגדרה אם התזרים התפעולי הצפוי (ה-EBITDA) אינו מכסה את הוצאות המימון, והיחס המהיר קטן מ-1. איתנות פיננסית נמוכה הוגדרה אם הפגיעה הצפויה בהון גדולה מ-30%. בכל תא בלוח ציינו את מספר החברות בכל קטגוריה.

ניתן לראות שלמעלה מ-70% מהחברות לא צפויות להיקלע למצוקת נזילות, וההון שלהן לא צפוי להיפגע באופן משמעותי בעקבות המשבר. כנגד זאת, 44 חברות שההון שלהן איתן עלולות להיקלע למצוקת נזילות, מתוכן חברות מענפי הנדל"ן (ייזום בנייה ונדל"ן מניב) וחברות מענף התיירות והתעופה. עוד נראה מהלוח כי 22 חברות מענפים שונים צפויות במהלך 2020 להיקלע הן לבעיית נזילות והן לפגיעה משמעותית בהון. היקף החוב הפיננסי של החברות שלהן נשקפת בעיית נזילות ו/או פגיעה משמעותית בהון הוא כ-50 מיליארדי ש"ח (כ-18% מסך החוב של החברות הציבוריות שניתחנו בעבודה זו וכ-5% מסך האשראי למגזר העסקי), ומרביתו (כ-40 מיליארד ש"ח) שייך ל-44 החברות הנהנות מאיתנות מבחינת ההון, אך עלולות להיקלע למצוקת נזילות בלבד. יודגש כי חלק מהחברות עשויות לנקוט בצעדים, כגון מימוש נכסים, גיוס חוב או הזרמת הון, שימתנו את האפקט השלילי של המשבר עליהן.

לוח 1 : מספר החברות בחלוקה לקטגוריות נזילות ואיתנות פיננסית, תחת התרחיש בתיבה

הנחות לתרחיש: מקדם דעיכה בינוני לשיעורי ההשבתה, חזרה של שיעורי ההשבתה ברביע האחרון של 2020 ועלייה בהוצאות המימון בחברות שצפויות למחזר את החוב

יכולת הנזילות			
נמוכה	סבירה/גבוהה	סבירה/גבוהה	יכולת האיתנות הפיננסית
44	206	נמוכה	
22	14		

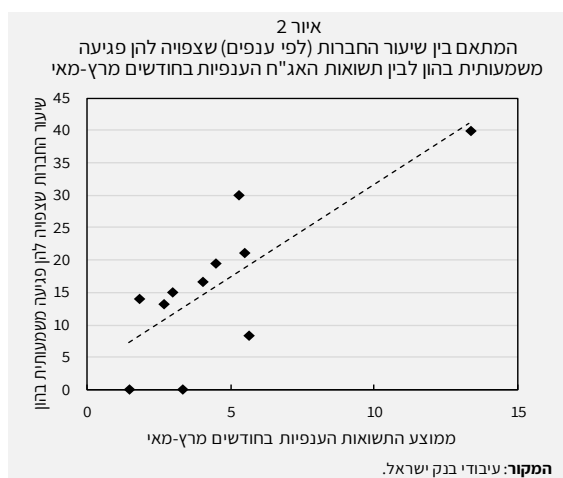
המקור: עיבודי בנק ישראל.

4.4 מהם מאפייני החברות שצפויות להיתקל בקשיים?

בסעיף זה נעמוד על מאפייני החברות אשר על פי האומדן שערכנו צפויות להיתקל בקשיי תזרים, או שהפגיעה בהון צפויה להיות משמעותית. אנו מאפיינים את החברות באמצעות שתי גרסיות מסוג Probit. בגרסיה אחת המשתנה המוסבר הוא משתנה דמי המקבל "1" עבור חברות הצפויות להיתקל בקושי לשרת את הוצאות המימון שלהן מהמזומנים הנובעים מפעילותן השוטפת (היחס החזוי בין ה-EBITDA להוצאות המימון קטן מ-1) בהינתן התרחיש בתיבה ואפס אחרת. בגרסיה השנייה המשתנה המוסבר הוא משתנה דמי, המקבל "1" עבור חברות שצפויה להן פגיעה משמעותית (למעלה מ-30%) בהון העצמי שלהן תחת התרחיש בתיבה ואפס אחרת. המשתנים המסבירים הם מאפיינים פיננסיים של החברות, בהם גודל החברה (במונחי נכסים), המינוף שלה, הנזילות שלרשותה (במונחי יחס מהיר) ושווי השוק היחסי שלה (Tobin's Q). כן כללנו בכל גרסיה משתני דמי לענף. ממצאי הגרסיה מעלים כי ההסתברות של חברה להיקלע לקושי תזרימי או להיפגע משמעותית בהון בשנת 2020 עולה ככל שהיא קטנה יותר, ממונפת יותר ובעלת שווי שוק יחסי נמוך יותר.

4.5 האם השוק מתמחר את הקשיים הצפויים לחברות בתרחיש שנבחן?

שאלת מפתח הן מההיבט של יציבות פיננסית והן מההיבט של יעילות השוק היא אם השוק מתמחר את ההשפעה השלילית של המשבר הנוכחי על יכולתה של חברה להניב תזרים מזומנים שיספיק כדי לשרת את הוצאותיה ואת הפגיעה הצפויה בהון שלה. ממצא אשר לפיו השוק מתמחר בממוצע את התחזית העולה ממסגרת הניתוח במסמך זה, יהווה חיזוק לתקפות המסגרת המוצעת במסמך. איור 2 מציג את המתאם בין שיעור החברות שלגביהן חזויה פגיעה חזויה בהון או ב-EBITDA לפי ענפים לבין תשואות האג"ח הענפיות במהלך המשבר.



כדי לבחון את השאלה הרצויה במסגרת גרסיה ליניארית את התשואות על האג"ח הקונצרניות של החברות שניתחנו בסוף חודש מרץ ובסוף חודש אפריל על משתנה דמי, המקבל "1" אם הפגיעה החזויה בהון של החברה בשנת 2020 עולה על 30% ואפס אחרת. תוצאות הגרסיה מוצגות בלוח 3 ומנה עולה כי יש מתאם חיובי ברמת מובהקות סטטיסטית של 10%, בין הפגיעה החזויה בהון, הנאמדת על פי המסגרת שבמסמך הנוכחי, לבין תשואות האג"ח של החברות מאז שהתחיל המשבר. המתאם מחזק את התקפות של מסגרת הניתוח המוצעת במסמך הנוכחי.

4.6 סיכום הממצאים

על רקע התפשטות משבר הקורונה בארץ הטילה הממשלה מגבלות תנועה, המשפיעות באופן שלילי על הפעילות הכלכלית במשק, ובכלל זה על פעילות המגזר העסקי. בעבודה זו פיתחנו כלי, שבאמצעותו ניתן לאמוד את האיתנות הפיננסית והנזילות של פירמות בטווח של שנה קדימה. זאת בהינתן הנחות שונות בדבר מגבלות על הפעילות הכלכלית המוטלות על ידי הממשלה. השתמשנו במסגרת המוצעת בעבודה כדי לחזות את כושר הפירעון ואת האיתנות הפיננסית של החברות הציבוריות בשנת 2020; זאת בהנחות שונות לגבי עוצמת המגבלות והשפעתן (לרבות הנחה שלפיה המגבלות המחמירות ששררו בתחילת המגפה מוחזרות במהלך הרבעון האחרון של 2020). בשלב הבא הראינו כי השוק מתמחר את הסיכונים החזויים לחברות: ממצאי התחזית שבנינו מתואמים חיובית ברמת מובהקות סטטיסטית של 10%, עם תשואות האג"ח בשוק.

במסגרת התרחיש שהוצג בתיבה לצורך תיקוף המודל (מבין תרחישים שונים שנותחו בעבודה) אנו מראים שלמעלה מ-70% מהחברות הציבוריות שניתחנו לא צפויות להיתקל בקושי תזרימי ו/או בפגיעה בהון. כנגד זאת ל-80 חברות, שלהן יחד חוב פיננסי של כ-50 מיליארד ש"ח, צפויה, בתרחיש המוצג, בעיית נזילות או פגיעה בהון. ליותר ממחצית מן החברות האלה צפויה

פגיעות נמוכה בהון, והן עלולות להיתקל רק במצוקת תזרים. לאותן חברות חוב פיננסי של כ-40 מיליארד ש"ח. ברבע מתוך 80 החברות הפגיעה הצפויה משמעותית יותר ומתבטאת בשני ההיבטים.

ניתוח סטטיסטי שערכנו מעלה כי ההסתברות של חברה להיקלע בשנת 2020 לקשיי תזרים ולקשיים בהון עולה ככל שהחברה קטנה יותר, ממונפת יותר וככל ששווי השוק היחסי שלה נמוך יותר. חשוב לזכור כי עבודה זו ניתחה אך ורק את החברות הציבוריות, שהן בדרך כלל גדולות, יחסית לחברות פרטיות.

ניתוח מתוך דו"ח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2020: השפעת משבר הקורונה על מצב משקי הבית

- ערב משבר הקורונה מצבו הכלכלי של מגזר משקי הבית היה טוב בזכות השיפור הניכר והמתמשך בשוק העבודה מאז המשבר הפיננסי. למרות הגידול של היקף האשראי בשנים האחרונות איכות תיקי האשראי של המלווים הייתה טובה, במיוחד איכות האשראי הבנקאי. במקביל החזיקו משקי בית רבים מספיק נכסים נזילים כדי לעבור בשלום את תחילת המשבר.
- המשבר פגע קשות בתעסוקה ובשכר של עצמאים ושכירים רבים, אך בעיקר של האוכלוסיות החלשות ביותר בשוק העבודה: עובדים לא אקדמאים ולא מיומנים, מבוגרים, צעירים, חרדים ונשים. הפגיעה בכומר ההשתכרות של משקי בית כה רבים עלולה לסכן את חוסנם ולאתגר את המערכת הפיננסית.
- הסיכון הפיננסי העיקרי הוא באשראי לדיוור, בשל גובה יתרתו. הירידה בהכנסות משקי הבית צפויה להגדיל את שיעור ההחזר החודשי מההכנסה ולהקשות על חלק מנוטלי המשכנתאות לשרת את החוב.
- שיעור ההחזר החודשי מההכנסה בכ-60% מהמשכנתאות הניתנות כיום נמוך מ-30%, כך שגם אם הכנסתו של משק בית תרד ב-20%, שיעור ההחזר הממוצע לא אמור לחרוג מהשיעור המקסימלי שנקבע בהוראת הפיקוח על הבנקים אשר מסמן רמת סיכון גבוהה.
- הקשיים למשקי הבית הובילו ליישום מתווה להקפאת משכנתאות שנועד להקל עליהם לצלוח את המשבר. יחד עם זאת, עם סיום המתווה צפויים חלק ממשקי הבית להתמודד עם עליה בהחזרים או בפריסה מחדש של יתרת ההלוואות שמשמעותה הארכת חיי ההלוואות.
- הענפים שספגו את הפגיעה הקשה ביותר – קמעונאות, תיירות, מסעדות וכד' – הם כאלה שמעסיקים עובדים בעלי השכלה נמוכה יותר ובעלי פריון נמוך יחסית, שעלולים להישאר מובטלים לאורך זמן, וככל שמובטלים נשארים זמן רב יותר מחוץ לתעסוקה הסיכוי שלהם לחזור למעגל העבודה יורד.

א. המצב ערב המשבר

משבר הקורונה פקד את מגזר משקי הבית במצב כלכלי טוב. מאז המשבר הפיננסי של 2008–2009, ירד שיעור האבטלה של בני 25–64 בהתמדה מ-8.3% ל-3.2% בפברואר 2020; השכר הריאלי למשרת שכיר עלה בכ-19%, וההכנסה הריאלית הממוצעת נטו של משקי הבית עלתה בכ-30%.

בשנת 2018 עמדה מצבת הנכסים של מגזר משקי הבית על למעלה מ-7 טריליון ש"ח (לוח 1). למעלה ממחצית מסכום זה הוא ערך נכסי הנדל"ן, ו-46% ממנו הוא ערכם של הנכסים הפיננסיים, כולל חסכונות לטווח ארוך בקרנות הפנסיה. האטה בעליית מחירי הדירות מיתנה את עליית ערך נכסי הנדל"ן המוחזקים בידי משקי הבית, בעוד שערכם של הנכסים הפיננסיים כמעט לא עלה בהשוואה לשנת 2017 בגלל ההפסדים שנבעו מהחזקות בניירות ערך. מהצד האחר, היקף האשראי למשקי הבית המשיך להתרחב בקצב גבוה, בעיקר בעקבות העלייה המהירה באשראי לדיוור.

לוח 1 : מאזן הנכסים וההתחייבויות של משקי הבית בישראל, 2018						
מיליארדי ש"ח, מחירים שוטפים, סופי-חודשים						
הנכסים הריאליים	מיליארדי ₪	שיעור מסך הנכסים	שיעור השינוי השנתי	ההתחייבויות והשווי נטו של משקי בית	מיליארדי ₪	שיעור מסך ההתחייבויות וההון העצמי
נדל"ן	3,686	52%	2.5%	משכנתאות	360	5%
כלי רכב	131	2%	4.8%	אשראי צרכני	197	3%
סך הנכסים הריאליים	3,817	54%	2.6%	סך ההתחייבויות	557	8%
הנכסים הפיננסים	מיליארדי ₪	שיעור מסך הנכסים	שיעור השינוי השנתי			
מזומן ופיקדונות	627	9%	5.2%			
ני"ע, למעט מניות	183	3%	-23.6%			
מניות	478	7%	-4.6%			
קרנות נאמנות	280	4%	16.6%			
עתודות ביטוח ¹	1,496	21%	1.9%			
חייבים/זכאים שונים	167	2%	5.9%			
סך הנכסים הפיננסים	3,231	46%	0.9%	ההון העצמי ²	6,491	92%
סך הנכסים	7,048	(100%)	1.8%	ההון העצמי וההון העצמי	7,048	(100%)

¹ כולל ביטוח חיים, קופות גמל, קרנות פנסיה.

² שווי נטו - סך הנכסים פחות סך ההתחייבויות.

הערה : מצבת הנדל"ן נכונה לאמצע שנה.

המקור : הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל.

המקור : הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי בנק ישראל.

אין בידינו נתונים עדכניים לגבי ערך מצבת הנכסים הפיננסיים של משקי הבית, אך לגבי שאר סעיפי המאזן ניתן להציג את הנתונים לשנת 2019 (לוח 2).

לוח 2 : מצבת הנכסים הריאליים וסך ההתחייבויות של משקי הבית, 2019		
תחום	2019	השינוי מ-2018
נדל"ן	3,780	2.6%
כלי רכב	141	7.5%
סך הנכסים הריאליים	3,922	2.7%
משכנתאות	386	7.2%
אשראי צרכני	202	2.5%
סך ההתחייבויות	588	5.6%

המקור : הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל.

שיעור תעסוקה גבוה, שיעור אבטלה נמוך וצמיחת השכר בשנים האחרונות על רקע שיעורי ריבית נמוכים היסטורית אפשרו למשקי הבית להגדיל את האשראי לדירור והאשראי הצרכני. איכות תיק האשראי הבנקאי לדירור על כל מדדיה¹⁴⁹ הייתה טובה, דבר שהשתקף גם במספרים נמוכים של פינויי חייבים מהנכסים הממושכנים ומכירתם לשם החזרת החוב¹⁵⁰. על פי בדיקה שנערכה ברשות האכיפה והגבייה¹⁵¹ נפתחו בשנים 2009–2018 707 אלף תיקים בגין מתן אשראי, מהם 63% בגין אשראי בנקאי, 19% בגין אשראי חוץ-בנקאי ו-18% בגין אשראי מחברות כרטיסי האשראי¹⁵². בשנים 2018–2019 גדל מספר התיקים שנפתחו

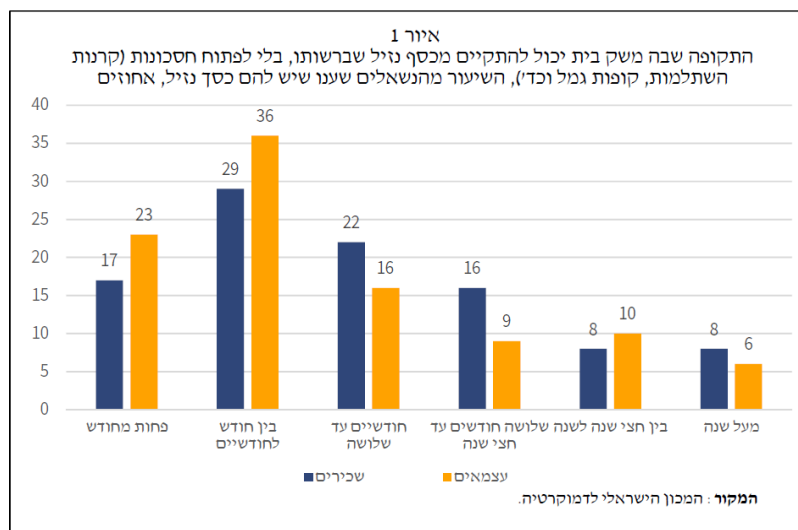
¹⁴⁹ כולל שיעור ההוצאה להפסדי אשראי, משקל האשראי בפיגור של 90 יום ומעלה ויחס המחיקות נטו מסך האשראי לדירור וכד'.

¹⁵⁰ החל מינואר 2015 ועד סוף מרץ 2020, 270 משפחות פונו מבתייהן ו-374 נכסים נמכרו על ידי הבנקים בהליך פשיטת רגל של החייבים. נכון לסוף חודש מרץ 2020, כ-1.5 אלף נכסים נמצאים בטיפול כונס נכסים, ועבור 452 נכסים נוספים הוגשה בקשה למינוי כונס.

¹⁵¹ גולן, יולנדה, "שוק האשראי בהיבט החובות בהוצאה לפועל", רשות האכיפה והגבייה, מחקרים, 2019.

¹⁵² מדובר בעיקר באשראי למשקי הבית; מרבית החייבים בתיקים אלה הם חייבים פרטיים: 91% מהחייבים לבנקים, 99% מהחייבים לחברות כרטיסי אשראי ו-87% מהחייבים לגופים החוץ-בנקאיים. חציון סכום החוב בפתיחת תיק בחוב לחברת כרטיסי אשראי או לגוף חוץ-בנקאי הוא נמוך יחסית – כ-7.3 אלף ש"ח, בהתאמה.

בהוצאה לפועל אף שבשנים אלה שוק העבודה היה בתעסוקה מלאה. התרחבות האשראי החוץ-בנקאי ומחברות כרטיסי האשראי לוותה בעלייה של חלקם בתיקים שבהוצאה לפועל, ושיעורם בתיקים אלה גבוה ביחס לשיעורם בחוב של משקי הבית, דבר המעיד על איכות חוב נמוכה מזו של האשראי הבנקאי. כך עמד שיעור התיקים בגין אשראי חוץ-בנקאי בשנת 2018 על 23% מסך התיקים שנפתחו, ושיעור התיקים בגין אשראי מחברות כרטיסי האשראי עמד על 20%, בעוד שחלקיהם בסך האשראי שלא לדיור למשקי הבית היו כ-10% וכ-12%, בהתאמה.



כפי שעולה ממאזן משקי הבית, כספים רבים מוחזקים בצורה נזילה – מזומן ופיקדונות. על פי תוצאות סקר של המכון הישראלי לדמוקרטיה שנערך בתחילת הסגר¹⁵³, רק כרבע מכלל הנשאלים ציינו כי אין ברשותם כסף נזיל להתקיים ממנו בלי לפתוח חסכונות; זאת לעומת 66% של הנשאלים שציינו שיש להם כסף נזיל שיספיק לתקופה מסוימת. התפלגות דומה הייתה בקרב העצמאיים והשכירים¹⁵⁴. עם זאת, למרבית משקי הבית שהיה בידיהם כסף נזיל הוא היה אמור להספיק לחודש-חודשיים בלבד (59% מהעצמאיים ו-46% מהשכירים, איור 1).

ב. ההשפעה המיידית של המשבר

בעקבות הטלת מגבלות חמורות על הפעילות הכלכלית ועל היקף העובדים שיכולים להגיע למקומות העבודה הוצאו למעלה ממיליון עובדים לחל"ת או פוטרו החל מאמצע מרץ 2020. כמחצית מכל העובדים המושבתים הגיעו מ-6 ענפים בלבד: חינוך, שירותי מזון ומשקאות, שירותים של משקי בית, קמעונאות, תעשייה ומסחר סיטוני. הענפים המושבתים הם הענפים שבהם השכר נמוך יחסית. התעסוקה בענפים שבהם השכר גבוה יחסית נפגעה פחות, או בזכות היותם חיוניים, כגון חשמל, מים ותשתיות חיוניות אחרות, או בזכות יכולתם של המועסקים בהם לעבוד מהבית (תעשיית הייטק, מידע ותקשורת, שירותים פיננסיים). יש לציין כי גם בתוך כל ענף שכרם של העובדים המושבתים נמוך ביחס לשכר הממוצע בו.

השכר החודשי הממוצע של המושבתים עמד ב-2017 על 7,577 ש"ח בלבד, לעומת שכר ממוצע של 12,136 ש"ח לאלה שלא הושבתו¹⁵⁵. הפרש זה מוסבר במשקל גבוה יחסית של עובדים חרדים, נשים, צעירים ולא אקדמאים מבין המושבתים – אוכלוסיות ששכרן נמוך ביחס לממוצע המועסקים. כך למשל הושבתו 27% מהמועסקים החרדים שעבדו בשנת 2017, לעומת 18% מהמועסקים היהודים הלא חרדים, ו-21% מהנשים ביחס ל-16% מהגברים. מתוך כל המושבתים, 16% היו בגילים 15-24 ו-30% בגילים 25-34. 89% מהמושבתים שעבדו ב-2017 אינם מחזיקים בתואר אקדמי. על פי נתוני שירות התעסוקה, בחודש אפריל תבעו דמי אבטלה כ-1,013 אלף דורשי עבודה לא-אקדמאים לעומת כ-47.4 אלף אקדמאים בלבד¹⁵⁶. כן העלה הניתוח של משרד האוצר ששיעור משקי הבית שבהם שני המפרנסים הושבתו גבוה יותר במשקי בית שרמות הכנסתם נמוכות.

¹⁵³ הסקר נערך בין 29 למרץ 2020 על מדגם מייצג של שכירים ועצמאיים (3.8 מיליון שכירים וכחצי מיליון עצמאיים ועסקים זעירים המעסיקים עד 5 עובדים).

¹⁵⁴ מקרב העצמאיים 68% ציינו שיש להם כסף נזיל, ו-20% ציינו כי אין ברשותם כסף נזיל. מקרב השכירים 65% ציינו שיש להם כסף נזיל, ו-26% ציינו שאין להם כסף נזיל.

¹⁵⁵ על סמך ניתוח נתוני שירות התעסוקה, הביטוח הלאומי ורשות המסים לתקופה של חודש מרץ עד לשבוע הראשון של אפריל 2020, אשר מתייחסים לכ-877 אלף עובדים שהוצאו לחל"ת או פוטרו, מהם כ-725 אלף היו מועסקים בשנת 2017. פורסם באתר של משרד האוצר, אגף הכלכלנית הראשית.

¹⁵⁶ יש הבדל לא משמעותי בין נתוני בדיקת האוצר לבין נתוני שירות התעסוקה, כי נתוני האוצר מתמקדים באלה שהיו מועסקים בשנת 2017, וגם משום שלא כל המושבתים זכאים לדמי אבטלה (ולכן אינם מתייצבים בשירות התעסוקה).

ההשפעה הראשונה והעיקרית של המשבר היא על הכנסותיהם של משקי הבית. מאז תחילת המשבר, בחודשים מרץ-מאי 2020 נרשמו בשירות התעסוקה כ-977 אלף דורשי עבודה חדשים¹⁵⁷. דמי האבטלה לא רק מוגבלים בזמן (בהתאם לגיל) אלא גם נותנים פיצוי חלקי בלבד לשכר שהעובד השתכר לפני המשבר (דמי האבטלה מחושבים באחוזים מהשכר היומי הממוצע של המובטל בשיעורים ההולכים וקטנים ככל ששכרו גבוה יותר וגם מוגבלים לסכום המרבי של 10,551 ש"ח לחודש). העצמאיים שנאלצו לסגור את עסקיהם או לצמצם את פעילותם אינם זכאים כלל לדמי אבטלה, אך הובטחו להם מענקים במספר פעימות ובהיקף שתלוי בהיקף אובדן ההכנסות של העסק¹⁵⁸. מבין העובדים שנשארו מועסקים בזמן המשבר לא כולם הצליחו לשמור על רמת השכר, בעיקר בגלל הירידה בהיקף המשרה וביטול שעות נוספות, בונוסים, תורנויות וכד'¹⁵⁹. נפגעה, אם כי בצורה פחותה, גם הכנסתם של חלק מעובדי המגזר הציבורי שהוצאו לחופשה כפויה על חשבון ימי חופשה צבורים, וזאת בגלל העדר שעות נוספות וכד'. על פי סקר הלמ"ס של מצב העסקים בעת התפשטות הקורונה, המתייחס ל-34% מסך השכירים במשק ערב המשבר, שכרם של 19.3% מהשכירים באוכלוסיית הסקר נפגע בעקבות הפחתה יזומה של המעסיק. שיעור זה שונה מענף לענף, ונע בין 8.8% בענף השירותים הפיננסיים ושירותי הביטוח ל-30.9% בענף המזון והמשקאות ובענף ההיי טק¹⁶⁰.

פגיעה בתעסוקה ובהכנסה של משקי הבית משפיעה על יכולתם לשרת את החוב. פגיעה זו יכולה להיות זמנית, אם המשק יצליח לחזור לפעילות מלאה בתוך זמן קצר יחסית, או ממושכת, אם המשק יתקשה לחזור לשגרה, עסקים יפשטו רגל, ורמת האבטלה תישאר גבוהה לאורך זמן. סקר החוסן האזרחי בתקופת משבר הקורונה מגלה כי בסוף אפריל מחצית מהאוכלוסייה של בני 21 ומעלה חששו מקושי בכיסוי ההוצאות, בעוד שלקראת אמצע מאי שיעור זה ירד מעט, ל-46.5%¹⁶¹. עוד עולה מהסקר כי מצבה הכלכלי של כ-46% מהאוכלוסייה החמיר בעקבות משבר הקורונה. מידת האופטימיות של הציבור עלתה בין שני גלי הסקר: בגל הראשון 27.3% מהמשתתפים צפו החמרה במצבם הכלכלי ב-12 החודשים הבאים, ואילו בגל השני – 18.3%; כן עלה שיעור הצופים שיפור במצבם הכלכלי – מ-20.6% ל-26.7%. החששות לעתיד השתקפו עוד בתחילת המשבר בתוצאות הסקר של המכון הישראלי לדמוקרטיה: רק 63% מהשכירים שלא עבדו היו בטוחים שיחזרו למקום עבודתם, בעוד ש-37% לא היו בטוחים או לא ידעו; שיעור של אלה שהיו בטוחים כי יחזרו למקום עבודתם עלה עם ההכנסה.

המערכת הבנקאית נתנה פתרון לטווח קצר למשקי הבית הסובלים מקשיי תזרים, וזאת בדרך של דחיית תשלומי ההלוואות על פי מתווה שגובש בפיקוח על הבנקים. במשכנתאות ניתנה אפשרות להקפיא את התשלומים לתקופה של 6 חודשים, ללא מגבלה על יתרת סכום ההלוואה, ובהלוואות צרכניות – לתקופה של 3 חודשים להלוואות שהיתרה לתשלום בהן פחותה מ-100 אלף ש"ח וניתנה אופציה (על פי שיקול הדעת של הבנק) לדחייה נוספת של 3 חודשים להלוואות הצרכניות¹⁶². לאחרונה הוצג מתווה חדש, שעל פיו לקוחות אשר ביקשו הקפאת תשלומי המשכנתאות יוכלו לקבל דחייה נוספת עד סוף שנת 2020 ולקוחות אשר טרם דחו את התשלומים יוכלו לעשות זאת עד סוף חודש אוקטובר, לתקופה של עד חצי שנה. לגבי הלוואות צרכניות הוארכה התקופה של דחיית התשלומים בשלושה חודשים נוספים (ללא שיקול דעת הבנק). על פי נתוני הפיקוח על הבנקים, נכון לסוף יוני, נדחו תשלומי משכנתאות לכ-144.6 אלף לקוחות (כ-16% מהמשכנתאות הפעילות), שהם בגין כרבע מסך יתרת המשכנתאות¹⁶³. כמו כן נדחו תשלומים בכ-277.6 אלף הלוואות צרכניות, בגין 8.8% מסך יתרת ההלוואות האלה¹⁶⁴.

הפיקוח על הבנקים נקט שני צעדים נוספים במטרה לסייע לציבור ולתת מענה לצורכי האשראי של משקי הבית. ההוראה מה-15/03/2020 מאפשרת לתאגיד בנקאי להעניק הלוואה לכל מטרה במשכון דירה בשיעור מימון עד 70% (טרם ההקלה הוגבל שיעור המימון ל-50% בלבד), בכפיפות להצהרת הלוואה כי מטרת ההלוואה אינה רכישת דירה להשקעה). עם זאת לא נראה

¹⁵⁷ סך מספר המושבתים גבוה יותר, כי הוא כולל את השכירים שלא זכאים לדמי אבטלה, כולל עובדים אחרי גיל פרישה, וכמובן את העצמאיים.

¹⁵⁸ לפי הנתונים המעודכנים של רשות המסים (20/07/2020) אושרו 247 אלף בקשות למענקים בפעימה הראשונה, כ-404 אלף בקשות בפעימה השנייה וכ-251 אלף בקשות בפעימה השלישית, ושולמו מענקים בסך כ-5.2 מיליארד ש"ח.

¹⁵⁹ בסקר שערך המכון לדמוקרטיה השיבו 48% מהשכירים ו-90% מהעצמאיים כי הם צופים ירידה בהכנסתם (עד אובדן מלא) בחודשים מרץ ואפריל.

¹⁶⁰ על פי נתוני הגל השישי של הסקר שנערך באמצע יוני.

¹⁶¹ שיעור זה גבוה מהממוצע בקרב האוכלוסייה הערבית – 60.3% ו-52.2% בשני גלי הסקר – ונמוך מהממוצע בקרב בני 65 ומעלה – 31.1% ו-28.7%.

¹⁶² בכל מקרה של דחיית תשלומים התשלומים הנדחים יישאו ריבית שלא תעלה על שיעור הריבית המקורית של ההלוואה.

¹⁶³ לא בהכרח כל משק בית שדחה תשלומים אין באפשרותו להחזיר הלוואות. ייתכן שחלקם החליטו לעצור את התשלומים כדי לחסוך את סכומי ההחזרים החודשיים. צעד כזה שווה למעשה לנטילת הלוואה בריבית נמוכה (הריבית שבחוזת המשכנתה).

¹⁶⁴ להרחבה בנושא ראו תיבה א' 7 בסקירת מערכת הבנקאות לשנת 2019.

שהציבור ניצל הזדמנות זו: היקף ההלוואות מסוג זה אמנם עלה מ-375 מיליוני ש"ח בפברואר ל-468 מיליוני ש"ח במרץ, אך כבר באפריל הוא ירד ל-275 מיליוני ש"ח בלבד (כלומר בממוצע מרץ ואפריל דמו לפברואר).

צעד נוסף נועד בעיקר למי שהיו בהליכים לרכישת דירה וחתימה על הסכם משכנתה, אבל נאלצו לצאת לחל"ת. ההוראה מה-27/04/2020 מאפשרת לתאגיד בנקאי להתחשב בסכום הממוצע של הכנסת הלווה בשלושת החודשים שקדמו ליציאתו לחל"ת או לירידתו למשרה חלקית בשל משבר הקורונה באמידת ההכנסה לשם חישוב שיעור ההחזר החודשי מהכנסה. זאת אם, להערכת הבנק, הלווה צפוי לחזור לעבודתו בחלוף משבר הקורונה ברמת ההכנסה שהייתה לו טרם היציאה לחל"ת, ובתנאי שלאחר היציאה לחל"ת שיעור ההחזר מהכנסתו לא יעלה על 70%.

עצירת הפעילות במשק השפיעה גם על צד ההוצאות של משקי הבית. על פי נתוני החשבונאות הלאומית של הלמ"ס הצריכה הפרטית נפגעה קשה מאוד מהמשבר: ברבעון הראשון היא ירדה ב-20.8% (בחישוב שנתי), וירידות חדות במיוחד היו בצריכת מוצרים בני קיימא ושירותים ובצריכת ישראלים בחו"ל.

נתונים על הפעילות בכרטיסי אשראי לפי ענפים, שמתקבלים מחברת שב"א (שירותי בנק אוטומטיים), משקפים הן את הירידה בהוצאות משקי הבית והן את מידת הפגיעה בפעילות של ענפי המשק. על פי נתונים אלה סך ההוצאה היומית הממוצעת בכרטיסי אשראי ירדה ב-30% בתקופת הסגר (16/3 עד 19/4) בהשוואה לתקופה מתחילת השנה. הסרה הדרגתית של המגבלות מסוף חופשת הפסח עד סוף חודש אפריל לוותה בהגדלה של ההוצאה היומית, כך שהירידה ביחס להוצאה הממוצעת לפני הסגר הצטמצמה ל-15% בתחילת מאי. הפגיעה הקשה ביותר נרשמה בענפי התיירות, המסעדות והפנאי והחינוך, ופגיעה מצומצמת יותר נרשמה בהוצאות על דלק, תחבורה וחשמל וביגוד וריהוט. ניתוח של חטיבת המחקר מלמד כי רמת סך הרכישות בכרטיסי אשראי בסוף מאי ותחילת יוני הייתה, בממוצע, קרובה לערך שהיה צפוי על פי המגמה ששררה לפני המשבר. הרכישות בתחומי המסעדות, החינוך והפנאי היו ברמה של 60%-70% מהערך הצפוי, אך תחום התיירות עדיין לא התאושש, ורמת הרכישות בו הייתה 30% בלבד מזו הצפויה ללא המשבר.

לוח 3: הוצאה ממוצעת של משק בית על פי סעיפי צריכה נבחרים לפי חמישוני הכנסה של משקי הבית, ממוצע 2017-2018, מתוך סקר ההוצאות של הלמ"ס, נ"ח

חמישוני 5	חמישוני 4	חמישוני 3	חמישוני 2	חמישוני 1	ההוצאה החודשית:
995	1,044	987	794	701	שירותי חינוך
652	410	326	239	132	מופעי תרבות, ספורט ובידור
213	179	156	107	50	הבראה נופש וטיולים
224	185	166	131	175	תחביבים, ציוד ספורט ומחנאות
81	87	76	93	114	נסיעה בתחבורה ציבורית
165	109	90	48	48	שירותים אישיים ושירותי קוסמטיקה
2,331	2,015	1,801	1,413	1,220	סה"כ לחודש
21,382	12,667	7,680	4,702	2,589	ההוצאה השנתית:
23,713	14,681	9,481	6,115	3,808	החיסכון הכולל

המקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל

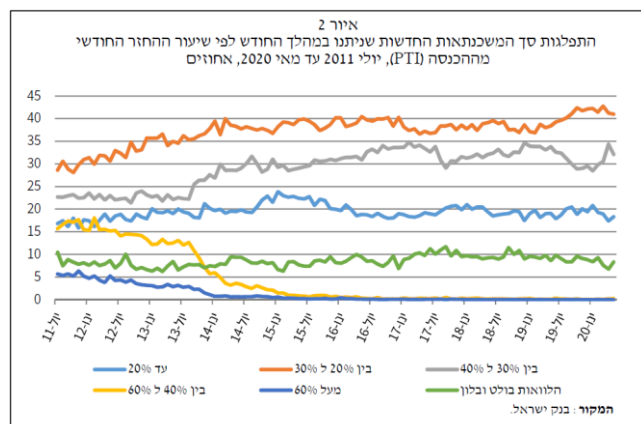
לפי הסקר של המכון הישראלי לדמוקרטיה, כ-88% מכלל המשיבים היו סבורים שהוצאותיהם על תרבות, תיירות, בילוי בארץ ובחו"ל, ספורט וכד' יירדו בתקופה הקרובה. כ-28% העריכו את הירידה בהוצאות בפחות מאלף ש"ח; 34% - בטווח שבין אלף לאלפיים ש"ח; כ-19% - בטווח בין אלפיים ל-4 אלפי ש"ח, וכ-8% העריכו שיצמצמו את ההוצאות ביותר מ-4 אלפי ש"ח. לוח 3 מציג "חיסכון" אפשרי בהוצאות בחודש של הסגר לפי חמישוני ההכנסה של משקי הבית ואת ה"חיסכון" שיכול לנבוע מהוויתור על הנסיעות לחו"ל בשנת 2020.

משקי בית שספגו ירידה בהכנסה עשויים לצמצם את ההוצאות לרכישת מוצרים בני קיימא גם בהמשך. אחד הרכיבים במדד אמון הצרכנים של הלמ"ס עוקב אחר הכוונה לרכישות גדולות השנה ביחס לשנה שעברה; רכיב זה ירד בחדות מ-(-9) בפברואר 2020 ל-(-21) במרץ; באפריל העמיקה הירידה לערך (-37), רמה שלא נראתה מאז תחילת פרסום המדד במרץ 2011; במאי נרשם שיפור קל והמדד עלה ל-(-32) וביוני שיפור נוסף ל-(-28). מובן שהיקף הפגיעה בצריכה יושפע מקצב ההתאוששות של הכלכלה ומקצב חזרתם של העובדים המושבתים לעבודה.

ג. הסיכונים באשראי כתוצאה ממשבר הקורונה

אובדן תעסוקה או ירידה בשכר עלולים לסכן את החוסן של משקי הבית ואת היציבות הפיננסית של המערכת הבנקאית. משקי בית שיש להם התחייבויות גדולות ביחס להכנסה עלולים להגיע לחדלות פירעון. דחיית תשלומי המשכנתאות וההלוואות

הצרכניות מאפשרת למשקי הבית תקופת התארגנות – חיפוש עבודה חדשה ושינוי מבנה ההוצאות כדי להתאים את רמתן להכנסה שהצטמקה. יש לציין כי מי שדחה את תשלומי המשכנתה התחייב לתשלומים גבוהים יותר בעתיד, שכן הסכומים שנדחו ייפרסו לאורך המקורי של חיי המשכנתה.



הסיכונים במשכנתאות. ירידה בהכנסת משק הבית עלולה

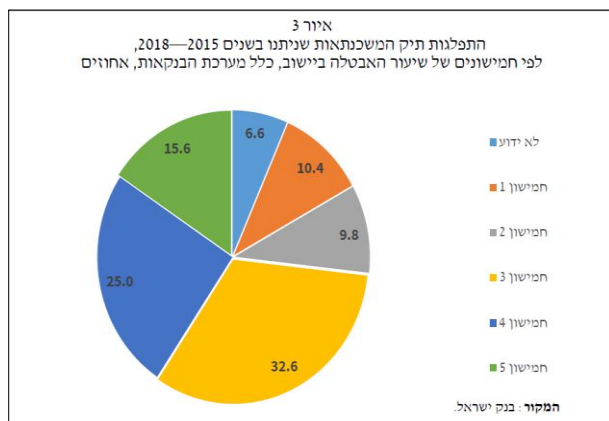
להגדיל את שיעור ההחזר החודשי מההכנסה (PTI), שהוא משתנה מרכזי בהערכת ההסתברות של לווה לחדלות פירעון. באוגוסט 2013 הגביל הפיקוח על הבנקים את יחס ה-PTI בהלוואות לדיור ל-50% ודרש הקצאת הון נוספת עבור המשכנתאות שבהן יחס ה-PTI גבוה מ-40%, דבר שגרם להתייקרותן, כך שבפועל מאז שהוחלה ההוראה הבנקים כמעט לא מעניקים משכנתאות שבהן יחס ה-PTI גבוה מ-40% (איור 2)¹⁶⁵. קרוב ל-60% מהמשכנתאות ניתנות כיום עם יחס ה-PTI נמוך מ-30%. גם אם ההכנסה תרד ב-20%, שיעור

ההחזר הממוצע לא אמור לחרוג מהשיעור המקסימלי שנקבע בהוראת הפיקוח על הבנקים, שיעור אשר מסמן רמת סיכון גבוהה. ירידה חזקה יותר בהכנסה עלולה לגרום לעלייה מסוכנת של יחס ה-PTI בחלק קטן יחסית של המשכנתאות. לעת עתה הורדת הריבית במשק מסייעת לנוטלי המשכנתאות במסלול הריבית הצמודה לפריים.

האיום העיקרי על תיק המשכנתאות נובע מהשפעתו של המשבר על יכולת ההחזר של הלווים כתוצאה מעלייה בהסתברות להישאר באבטלה. על פי התחזית של חטיבת המחקר שיעור האבטלה בקרב בני 25–64 יעמוד, בתרחיש הבסיסי, על 9.0% בסוף 2020 ועל 6.0% בסוף שנת 2021 ובתרחיש הפסימי יותר על 11.0% ו-9.0%, בהתאמה, רחוק מאוד מהמצב ששרר לפני המשבר. הלמ"ס אינה כוללת את העובדים שהושבתו בהגדרה הרשמית של שיעור האבטלה, אלא מסווגת אותם כנעדרים זמנית מעבודתם. מנתוני סקר כוח האדם ניתן ללמוד כי שיעורי המועסקים (שכירים ועצמאיים) שנעדרו זמנית מעבודתם כל השבוע או חלק מהשבוע מסיבות הקשורות לנגיף הקורונה היו 26% מכלל המועסקים בחודש מרץ, 39% באפריל ו-24.5% במאי. שיעור גבוה של הנעדרים בגלל הנגיף היה בקרב עובדים מבוגרים – בני 60 ומעלה (קבוצת הגיל ששיעור המשלמים משכנתה בה, כנראה, נמוך מאוד); גם בקרב בני 25–29 היה שיעור הנעדרים מהסיבות הקשורות לנגיף מעל רבע מסך המועסקים.

שירות התעסוקה מפרסם נתונים חודשיים של שיעורי האבטלה ברמה היישובית (ללא יישובים קטנים), שהם שיעורי אבטלה מנהליים (registered unemployment rates) המבוססים על מספר דורשי העבודה (ולא על הגדרה עצמית, כפי שמקובל בסקרי כוח האדם). על פי נתונים אלה שיעורי האבטלה עלו בכל היישובים, אך קיימים הבדלים ניכרים ביניהם. הניתוח להלן בוחן את חשיפת תיק המשכנתאות של המערכת הבנקאית ליישובים שבהם שיעורי האבטלה גבוהים, כפי שנרשמו באפריל 2020. כל היישובים שלגביהם יש נתונים על שיעור האבטלה חולקו לחמישונים בהתאם להתפלגות שיעור האבטלה. שיעור תיק המשכנתאות בכל חמישון של היישובים מחושב מתוך נתוני סך המשכנתאות שניתנו בשנים 2015–2018, כאשר הנתונים מתייחסים לגובה המקורי של הקרן (ולא ליתרת ההלוואה העדכנית). לשם החישוב נלקחו נתוני כל המשכנתאות, כולל אלה

¹⁶⁵ בתקופה שקדמה להוראה זו שיעור המשכנתאות שבהן יחס ה-PTI גבוה מ-40% היה לא מבוטל (איור 2). עם זאת ייתכן שגם הכנסתם של אותם משקי הבית שנטלו משכנתאות עם PTI גבוה עלתה מאז. נוסף על כך, יתרת החוב שלהם ירדה לאחר שנים של החזרים, כך שאם החזרי המשכנתה שלהם יהיו גבוהים ביחס להכנסה, הם יוכלו, כנראה, למחזר את משכנתאותיהם כדי להקטין את ההחזרים החודשיים במידת הצורך. נוסף על כך, בתקופה שלפני המגבלה מסלול הריבית הצמודה לפריים היה פופולרי מאוד (עד מאי 2011). נוטלי משכנתאות אלה נהנו מידידה מתמדת של הריבית במשק, כך שבכל מקרה ההחזר החודשי בהן ירד במידה ניכרת, ואיתו גם יחס ה-PTI.



שניתנו לרכישת דירות להשקעה, כי מי שמתגוררים בהן בפועל הם תושבי המקום, והכנסתם של המשכירים תלויה במצבם הפיננסי של השוכרים. (סקר של אוניברסיטת תל אביב מצא כי כל דייר שמיני לא הצליח לשלם את מלוא דמי השכירות בחודש אפריל). איור 3 מלמד כי 40.6% מסך האשראי לדיור שהוענק בשנים 2015–2018 הופנה לרכישת דירות ביישובים שנמצאים בשני החמישונים העליונים של התפלגות שיעור האבטלה, ורק 20.2% מהמשכנתאות מימנו רכישת נכסים ביישובים בשני החמישונים התחתונים של התפלגות¹⁶⁶.

עם זאת הסתכלות על מאפייניהם של המפוטרים ושל אלה שהוצאו לחל"ת יכולה ללמד שחלקם אינם אמורים לשלם משכנתה – צעירים ומבוגרים; השכר הממוצע של העובדים המושבתים הוא מתחת לחציון השכר של השכירים במשק, ושיעור המשלמים משכנתה בעשירוני ההכנסה התחתונים נמוך יחסית (לוח 4). לפי נתונים שפרסם משרד האוצר בקרוב לרבע ממשקי הבית שרכשו דירה ראשונה מתחילת 2015 ועד אפריל 2020 (כולל) יש לפחות בן זוג אחד המושבת בשל משבר הקורונה. על סמך מספר העסקאות לרכישת דירה ראשונה בלבד בתקופה זו ניתן להעריך את מספר משקי הבית שיש בהם לפחות מושבת אחד (כלומר כאלה שמתקשים לשלם משכנתה) בכ-49 עד 55 אלפים. הנתונים הרשמיים על מספר החוזרים למעגל התעסוקה עדיין נמוכים: על פי שירות התעסוקה רק 206.5 אלף דורשי עבודה מתוך אלה שהיו רשומים בחודש מאי דיווחו על חזרה לעבודה. עם זאת הנתון בפועל אמור להיות גבוה יותר, משום שאין חובת דיווח, וייתכן שמספר החוזרים לעבודה יעלה יותר ביוני. הנתון המעודד הוא שבני 20 עד 54, הקבוצה שבה השכיחות של נוטלי המשכנתאות גבוהה יחסית, מהווים 84% מאלה שדיווחו על החזרה לעבודה עד כה. עם זאת, שיעור החזרה לעבודה שלהם עדיין נמוך – 18.6% בלבד. (הממוצע הכללי נמוך עוד יותר – 17.7%).

לוח 4: שיעור משלמי המשכנתה בקרב משקי הבית, לפי עשירוני ההכנסה, 2018, על פי סקר ההוצאות של הלמ"ס, אחוזים

10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
33.5	37.6	38.3	39.8	31.9	34.5	25.9	22.8	18.1	9.4

המקור: הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל.

סיכונים באשראי הצרכני. פגיעה בהכנסה של משקי הבית עלולה להגדיל את היקף החוב הצרכני שלא יוחזר, והסיכוי לאי עמידה בהחזר החוב הצרכני גבוה הרבה יותר מאשר בחוב לדיור, שכן זהו חוב שאינו מגובה בביטחונות. עד סוף יוני נדחו התשלומים בכ-277.6 אלף הלוואות צרכניות במערכת הבנקאית בלבד. אין נתונים על דחיית התשלומים של ההלוואות שהעמידו גופים פיננסיים אחרים. הקלה על הליך פשיטת רגל בהתאם לחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי תשע"ח – 2018 עלולה להגדיל את ההסתברות לאי החזרת הלוואות צרכניות. עם זאת, לפי תוצאות הניתוח של רשות האכיפה והגבייה¹⁶⁷ רק 8% מאלה שהגיעו להוצאה לפועל וקיבלו הפטר הגיעו למצב הזה בגלל אבטלה/אובדן הכנסות. גם מתוך אלה שהיו מועמדים לקבלת הפטר רק 7% דיווחו שצברו חוב בגלל אבטלה.

ד. ההשפעה ארוכת הטווח של המשבר

לאחר הסגר וגל המגבלות הראשון המשק הישראלי נמצא כעת במסלול חזרה לשגרה שתלוי בעוצמת המגבלות המושפעות מהעלייה במספר הנדבקים לאחרונה. המשבר הנוכחי הוא ייחודי: המשק הישראלי עבר מלחמות ומבצעים צבאיים רבים, אך מעולם לא הגיע להשבתה כה רחבה של הפעילות הכלכלית ולתקופה כה ארוכה. החזרה לשגרה היא הדרגתית, הן כי לא כל ענפי המשק חידשו את פעילותם והן כי באלה שחידשו אותה לא ממהרים להחזיר את כל העובדים (בין היתר עקב דרישות של "התו

¹⁶⁶ הקבוצה שבה "שיעור האבטלה לא ידוע" נוצרה משום שבחלק מהיישובים (יישובים קטנים) אין נתונים על שיעור האבטלה.
¹⁶⁷ ר' אהרני ור' גולן, "מקבלי הפטר בהוצאה לפועל", רשות האכיפה והגבייה, דוח פעילות לשנת 2019.

הסגול"). כך, לדוגמה, ברשתות הקמעונאיות השונות הוחזרו רק בין 50%-ל-90% מהעובדים שהועסקו לפני המשבר, אף שכולן כבר נפתחו מחדש. סביר להניח שכתוצאה מההפסדים בתקופת הסגר מעסיקים רבים יראו צורך בהתייעלות.

ייתכן גם שינוי בדפוסי הצריכה של משקי הבית: ראשית, ירידה בהכנסות והצורך לשרת את החוב יאלצו את הציבור לצמצם את הצריכה¹⁶⁸. (ראו גם תיבה ד'-1 בדוח בנק ישראל 2015). ככל שהחלק המשרת את החוב מהכנסתו של משק בית גבוה יותר הקיצוץ שהוא יצטרך לעשות בהוצאותיו השוטפות יהיה משמעותי יותר. צמצום ההוצאות על הצריכה הפרטית יגביר את הפגיעה בתוצר, ועלול להעמיק ולהאריך את המיתון. הפגיעה העיקרית תהיה בענפים שנתפסים כמותרות – מסעדות, בידור, תרבות, פנאי – שהם הענפים שממילא נפגעו בצורה הקשה ביותר, כי השבתתם הייתה הממושכת ביותר. שנית, עלייה של רמת הסיכונים במשק תייקר את האשראי, וככל הנראה תצמצם את האשראי הצרכני. שלישית, דפוס הרכישה עצמו עשוי להשתנות – יגדל שיעורן של הרכישות מרחוק, הן מפני הנטייה לריחוק חברתי, הן מטעמי נוחות, ואולי גם מתוך הרגל, בעקבות העלייה ברכישות כאלה בתקופת הסגר (ראו תיבה 6 בדוח זה). המעבר לרכישות באינטרנט, שהתחיל הרבה לפני משבר הקורונה, אך ייתכן שיואץ בגללו, יקטין את הצורך בעובדים למכירות פרונטליות. (לעומת זאת יעלה הצורך בעובדים בתחום הבנייה והתחזוקה של אתרים, במלקטים, בשליחים וכד'). מעבר לעבודה מהבית עשוי לפגוע גם הוא בעקיפין בצריכה בעקבות ירידת הביקוש לשירותי תחבורה ציבורית ולאוכל מוכן, ומשום שמי שאינו יוצא מהבית אינו נכנס לחנויות בדרך הביתה וככל הנראה צורך פחות בסך הכל.

מצב המשק ורמת האבטלה תלויים גם בהתמשכות המיתון בעולם ובעומקו. בחודשים מרץ-מאי 2020 נרשמה בישראל ירידה ריאלית של 15% ביצוא הסחורות בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים, בדומה להיקף הירידה בסחר העולמי. ענף התיירות הישראלי עלול לסבול מירידה של מספר המבקרים בישראל גם כאשר יוסרו המגבלות על הטיסות. גם ענף ההיי טק אינו חסין מפגיעה, כי הוא תלוי במידה גבוהה במיוחד בהשקעות, רובן מגופים ומשקיעים זרים^{169, 170}.

המשבר הנוכחי שונה באופיו מהמשבר הפיננסי של 2008-2009. במשבר הקודם המשק הישראלי נפגע בעקיפין, בגלל הירידה ביצוא למדינות שבמשבר, בעיקר של ענפי ההיי טק. הענפים שנפגעו אז מעסיקים עובדים משכילים ובעלי כישורים, שאינם נשארים באבטלה זמן רב¹⁷¹. רק במעגל השני נפגעה התעסוקה בשירותים המקומיים. במשבר הקורונה הענפים שספגו את הפגיעה הקשה ביותר – קמעונאות, תיירות, מסעדות וכד' – הם דווקא כאלה שמעסיקים עובדים בעלי השכלה נמוכה יותר ובעלי פריון נמוך יחסית, שעלולים להישאר מובטלים לאורך זמן, וככל שמובטלים נשארים זמן רב יותר מחוץ לתעסוקה הסיכוי שלהם לחזור למעגל העבודה יורד. לכן כדי להחזיר את נפגעי המשבר למעגל העבודה יש צורך בהשקעה נרחבת בהכשרה מקצועית לשם הקניית מיומנויות שיש להן דרישה בשוק העבודה העכשווי.

¹⁶⁸ לרוב הציבור אכן ישנן התחייבויות כספיות: על פי תוצאות הסקר של המכון הישראלי לדמוקרטיה, רק 9% מהעצמאיים ו-18% מהשכירים דיווחו שאין להם חובות להחזיר כל חודש, מעבר להוצאות המחיה ותשלומים שוטפים.

¹⁶⁹ השקעות אלה חשובות במיוחד לחברות הזנק, אשר מגייסות הון בכמה סבבים. מסקר הרשות לחדשנות, שנערך בחודש מאי, עולה כי 20% מ-414 חברות ההיי טק הקטנות (עד 50 עובדים) שנסקרו עלולות להיסגר בתוך 3 חודשים אם לא יצליחו לגייס הון. ב-40% מהחברות עצרו המשקיעים את תהליך גיוס הכספים, וב-51% מהחברות תהליך הגיוס הואט. 14% מהחברות דיווחו על פיטורי עובדים בהיקף של למעלה מ-15% מכוח האדם שלהן; למעלה משליש מהחברות הוציאו עובדים לחל"ת; שליש מהחברות הורידו שכר.

¹⁷⁰ להרחבה ראו תיבה ד'-1 בדוח בנק ישראל 2014 וגם "מאפייני המימון של חברות ההיי טק בישראל", הודעה לעיתונות, בנק ישראל, 30/06/2020.

¹⁷¹ לדיון בנושא ראו ע' 108-112 בפרק ה' של דוח בנק ישראל 2013.

תיבה מתוך דו"ח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2020: מבחני רגישות לבנקים בישראל

- רמת העמידות בשל המערכת הבנקאית בישראל ערב המשבר גבוהה הרבה יותר מזו שנצפתה בעבר (ובפרט בהשוואה לעמידותה ערב המשבר הפיננסי העולמי של 2008-GFC). נוסף על כך נקטו הממשלה ובנק ישראל, כמו ממשלות ובנקים מרכזיים בעולם, צעדים יוצאי דופן כדי לעזור ולתמוך במערכות הפיננסיות והריאליות בהתמודדות עם ההשפעות של המגיפה ולהגביר את חוסן.
- מבחני הרגישות שערכנו על סמך תרחישים שונים של חומרת הפסדי האשראי, מספקים אמת מידה ליציבות המערכת הבנקאית בטווחים הקצר והבינוני, ומאפשרים לזהות מוקדי רגישות של כל בנק ושל המערכת הבנקאית כולה. התוצאות מראות כי בכל תרחיש קיצון, גם זה שעוצמתו היא החמורה ביותר, המערכת הבנקאית תישאר יציבה.
- בנוסף, בקבוצת התרחישים שבחנו עולה חשיבותם של מגזרי משקי הבית והעסקים הקטנים והבינוניים ליציבות הבנקים – זעזוע למגזרים אלה עלול להוביל לפגיעה המוערכת שנעה בין 0.3 ל-1.5 נקודות אחוז בהלימות ההון. בהינתן אופיו של המשבר הנוכחי מגזרים אלה חשופים במיוחד לקשיים כלכליים ופיננסיים, ועל כן בנק ישראל ממקד תשומת לב רבה בנעשה בהם.

1. רקע

בתום חמשת החודשים מאז תחילתו של המשבר ברור היום כי התפרצות נגיף הקורונה עלולה להביא לירידה משמעותית ומהירה של הפעילות הכלכלית ברחבי העולם, לפחות בטווחים הקצר והבינוני. עם פרוץ האירוע הגיבו השווקים הפיננסיים לזעזוע בעלייה ניכרת של רמת התנודתיות, והרשויות הרגולטוריות והאנליסטים עדכנו כלפי מטה את התחזיות המקרו-כלכליות כדי לשקף את חומרתן ההולכת וגוברת של השלכות המגבלות החברתיות המוטלות על הציבור הרחב לשם הכלת המגיפה. ממשלות ובנקים מרכזיים בעולם הרחיבו את מגוון הכלים לתמיכה בעסקים ובמשקי הבית שנמצאים בלב הסערה. מרבית התמיכה התבססה על הנחה בדבר "ריבאונד" חיובי ומהיר בפעילות כלכלית לאחר הסרתן של ההגבלות החברתיות, ותוכננה לצורכי הגברת היכולת של העסקים ומשקי הבית לשרת את החוב ולשפר את יחס הנזילות המיידי שלהם.

המערכת הבנקאית בישראל נכנסה למשבר הקורונה במצב איתן: הבנקים נהנו מעודפי הון גדולים, מיחסי נזילות חזקים ומתיקי אשראי איכותיים. מאז המשבר העולמי ב-2008 פעל הפיקוח על הבנקים לחיזוק הונו ויציבותם של התאגידים הבנקאיים על ידי אימוץ של סטנדרטים בין-לאומיים מתקדמים, שיפור איכות ההון והגדלת היקפו, ביזור תיק האשראי, צמצום החשיפה ללווים גדולים, ועוד. אולם האופי המתגלגל, המערכתי והבלתי צפוי של משבר הקורונה מקשה על המערכת הבנקאית והרגולטור לבצע מבחני קיצון בתדירות גבוהה בעת הזאת.¹⁷² הבנקים משקיעים את עיקר המאמץ בהבטחת המשכיות בפעילות הליבה לצד תמיכה בלקוחותיהם העיקריים – משקי הבית והחברות (המגזר העסקי)¹⁷³. מבחני הרגישות שנסקרים במסמך זה הם, לדעת רבים, כלי משלים¹⁷⁴ חשוב להערכת העמידות של המערכת הבנקאית בפני הזעזוע הנוכחי, ומספקים פלטפורמה להערכת עלות-תועלת של כלי ההתערבות השונים, וכן לזיהוי של תמהיל הזעזועים שעלול להביא בנק אחד או יותר אל מתחת ליחסי הלימות ההון הנדרשים.

¹⁷² בהקשר זה ראוי לציין את ההכרה בדבר החשיבות של העלאת התדירות והשימושיות של המערכת הבנקאית במבחני הקיצון להערכת יציבות המערכת וזיהוי אזורי הפגיעות בטווח הבינוני והארוך.

¹⁷³ בנק ישראל אפשר לבנקים ולחברות כרטיסי האשראי לדחות את פרסום הדוחות הכספיים הנסבים על לרבעון הראשון לסוף יוני, במקום לפרסם אותם בסוף מאי.

¹⁷⁴ בהקשר זה ראו הודעת ה-FED כי בכוונתו להמשיך ולהאיץ את פיתוח מבחני הקיצון לגבי המערכת הבנקאית בשנת 2020 ואף להעשירם בעזרת מבחני הרגישות: "alternative scenarios and certain adjustment to portfolios to credibly reflect current economic and banking conditions." (מאי 2020)

בניגוד למבחני קיצון, מבחני הרגישות שאנו מבצעים הם גמישים יותר מבחינת ההנחות ומבחינת התוצאות, וגם מבחינת תפעוליות. מבחינת ההנחות, בניגוד למבחני הקיצון הבנויים על מודלים מורכבים המניחים קשרים קבועים בין משתנים מקרו-כלכליים ופיננסיים למשתנים חשבונאיים של הבנקים, מבחני רגישות לא נסמכים באופן ישיר על מודלים סטטיסטיים ואקונומטריים אלא על בחינה ישירה של פגיעות, בסדרי גודל שונים, בסעיפי רווח והפסד והשלכותיהן על יציבות הבנקים. כמו כן, בניגוד למבחני קיצון המייצרים תחזית ממוצעת תחת תרחיש קיצון מסוים, בעזרת מבחני רגישות ניתן לייצר התפלגות של תוצאות ולבחון את הסבירות שבה המערכת הבנקאית תיקלע לקשיים. גם מבחינה תפעולית מבחני רגישות פשוטים ומהירים יותר שכן הם אינם תלויים בסט נרחב של משתנים מקרו-כלכליים ופיננסיים כבסיס למבחן אלא בהנחות ישירות על שיעורי הפסד. על כן, בתקופה בה המציאות המקרו-כלכלית אינה יציבה ומשתנה באופן מהיר ושקשרי העבר בינה לבין תוצאות הפעילות העסקית של הבנקים יתכן ואינם רלבנטיים, נדרשת יכולת מהירה וגמישה לבחינה מערכתית של יציבות המערכת הבנקאית ומבחני רגישות נותנים מענה לכך, לצד המשך ביצוע מבחני קיצון מסורתיים.

2. סקירה בין-לאומית

מאז תחילת המשבר הרשויות המופקדות על יציבות המערכת הפיננסית (בנק ישראל והפיקוח על הבנקים בתוכו) יישמו שורה של צעדים לתמיכה בהספקת אשראי למשק. רשויות פיקוח אלה נקטו צעדים להקלה בדרישות ההון ובדרישות רגולטוריות אחרות ו/או כאלה שמתבטאים בפיקוח פחות מחמיר. ההחלטות באו לידי ביטוי בכללי חשבונאות גמישים יותר ולקריטריונים זהירים בסיווג ומדידה של חשיפות בנקאיות שנפגעו מהמשבר¹⁷⁵. במקביל, ארגוני התקן הבין-לאומיים סיפקו הקלה תפעולית נוספת על ידי דחיית יישום התקנות החדשות (ועדת באזל לפיקוח על הבנקים – BCBS) ותמכו בפומבי בצעדים דומים ברמה הלאומית (קבוצה G20, מועצת היציבות הפיננסית (FSB) – BCBS). לאמצעים אלה מאפיין משותף אחד: כדי לתמוך בפעילות הכלכלית הם מגייסים מדיניות מתמקדת פחות בפן היציבות.

הסיבה לגישה כזאת ברורה: הכלכלה (העולמית) עומדת בפני זעזוע גדול, שכן קובעי המדיניות מבקשים "להרדים" אותה לפרק זמן מסוים כדי להתמודד עם מצב חירום בבריאות הציבור. כוח עליון מכתוב כי המדיניות תיושם ראשית כול במטרה להחליש את הזעזוע ולהימנע מקריסה כלכלית וחברתית. עם זאת, על יעדי המדיניות במגזר הפיננסי להתחשב בסוג ההתאמות ובהיקפן. ראשית, אם ההתאמות יהיו מרחיבות מדי הן עלולות להחמיר את המצב: מגזר בנקאי חלש יותר מחליש את הכלכלה בזמן שמערכת פיננסית איתנה ויציבה היא תנאי הכרחי לצמיחה בת-קיימא. נוסף על כך המדיניות עלולה לאבד מאמינותה. למעשה, מדיניות א-סימטרית שפשוט מקלה על סטנדרטים בזמנים רעים אך לא מהדקת אותם בזמנים טובים עלולה להביא לנטילת סיכונים מוגזמת בטווח הארוך ("סיכון מוסרי" – "moral hazard").

בהקשר זה מוצעים (על ידי ה-BIS) שלושה עקרונות לביצוע ההתאמות:

עיקרון 1: ההתאמות צריכות להיות יעילות ומיועדות לתמיכה בפעילות הכלכלית. זה אמור לחול לפחות על תקופת המשבר, ורצוי אף מעבר לכך, כדי להתוות דרך להתאוששות מוצקה.

עיקרון 2: ההתאמות צריכות לשמור על הבריאות והאיתנות של המערכת הבנקאית (הפיננסית). על הבנקים להישאר עם מספיק הון, נזילות ורווחים כדי לבסס צמיחה בת-קיימא בהמשך.

עיקרון 3: ההתאמות לא צריכות לערער את אמינותה של המדיניות בטווח הארוך. פשרות מוגזמות במדיניות בטווח הקצר עלולות לגרום נזק חמור בטווח הארוך. מנקודת מבט זו ההתאמות צריכות להיות זמניות. שקיפות היא המפתח לעמידה בעיקרון זה.

¹⁷⁵ מטרת התקנים החשבונאיים היא לספק ייצוג מדויק של מצב החברה בדוחות הכספיים, ומטרת הרגולציה (prudential regulation) היא לקדם את התקינות הפיננסית של החברה. שתי מטרות אלה לא תמיד עולות בקנה אחד. לדוגמה, כאשר תקנים חשבונאיים מסתמכים במידה רבה על הערכות שווי השוק, שעשויות להיות מוצדקות מטעמי שקיפות, הם יכולים לגרום להתנהגות פרו-מחזורית יתירה במערכת הפיננסית (למשל FSF, Borio et al. 2001), כך, הואיל ואינדיקטורים רבים לניהול המדיניות, כדוגמת ההון הרגולטורי, המסתמכים על הערכות שווי חשבונאיות, הם עלולים בסופו של דבר לעודד את הבנקים להתנהג בצורה יותר פרו-מחזורית. COVID-19 הגביר חששות כאלה.

ממשלות ובנקים מתחומי שיפוט שונים ומגוונים נקטו, כאמור, צעדים יוצאי דופן כדי להקל על המערכת הפיננסית והריאלית בהתמודדות עם השפעת המגיפה. אמצעי ההקלה וההתאמות כוללים מגוון תוכניות לדחיית פירעון חובות של משקי הבית והעסקים והספקת ערבויות מצד הממשלה. בהקשר זה נדגיש כי ועדת באזל לפיקוח על הבנקים ציינה כי יש להכיר במלוא ההשפעה של הכלים וההתאמות האלה על הסיכון שנשקף למערכת הבנקאית בחישוב דרישות ההון המבוססות על הסיכון. הוועדה דנה גם בהשפעת COVID-19 על הפסדי האשראי הצפויים (ECL) של הבנקים¹⁷⁶. הוועדה ציינה כי על הבנקים להביא בחשבון את אמצעי התמיכה החריגים בעת חישוב ה-ECL שלהם. היא גם סיכמה על מספר תיקונים בהסדרי המעבר לטיפול רגולטורי ב-ECL.

באופן כללי, תקן IFRS 9 מחייב את המוסדות להעריך את ה-ECL על ידי התחשבות ב: "reasonable and supportable information that is available without undue cost or effort at the reporting date about past events, current conditions and forecasts of future economic conditions" (ראה IFRS 9, סעיף 5.5.1 (ג)). הרגולטורים של מערכות הבנקאות מודעים לעובדה שרמת אי-הוודאות הגבוהה כיום מותירה מעט מקום למידע וניתוח סביר, אמין וצופה את פני העתיד – דבר שהופך את המשימה של הפקת תחזיות מפורטות לטווח הארוך וביצוע של מבחני הרגישות (מבחני הלחץ) למאתגרת ביותר. במסגרת תפקידם כסמכות פיקוחית עליונה, ובהתאם לרוח של תקנות החשבונאות הבין-לאומיות, ה-BIS והרגולטורים של המערכת הבנקאית (EBA, ESMA, ECB) ציינו את השיקולים שעל מוסדות להביא בחשבון בהשתמשם בתחזיות לשם הערכת ה-ECL בעת ביצוע מבחני הרגישות.

הערכה קולקטיבית של SICR (Significant Increase in Credit Risk)

אומדני ECL רגישים מאוד לתחזיות מקרו-כלכליות. ממגוון הראיות העומדות בפני הרשויות עולה כי הדרדרות בתחזית התוצר עלולה להוביל לעלייה ניכרת בהסתברות לכשל (PD). כך, בפרט, השפעת אקסטרפולציה של תחזיות הצמיחה לטווח הקצר על מאזני הבנקים והחלתה על ההפרשות להפסד צפויה להיות ניכרת יותר מהשפעתן של התפתחויות מקרו-כלכליות בטווח הקצר בפועל¹⁷⁷. בעת החלת תחזיות מקרו-כלכליות ומידע אחר שזמין בדרך כלל ברמה המצרפית (כמו בתקופה הנוכחית) העלייה המתקבלת ב-PD עשויה להראות שהמגזרים (הענפים, התיקים הפיננסיים וכו') שהוערכו באופן מצרפי סבלו מ-SICR ככלל, אך כי עלייה זו, ככל הנראה, לא אמורה להשפיע על כל הלקוחות באופן אחיד¹⁷⁸.

על רקע זה צפויים המוסדות הפיננסיים:

- לשקול נקיטת גישת top-down במבחני הלחץ ובמבחני הרגישות.
- במסגרת גישה זו, להכיר בהפסדי האשראי (lifetime) הצפויים על חלק מהנכסים הפיננסיים שלגביהם סיכון האשראי גדל במידה משמעותית, וזאת ללא צורך בזיהוי פרטני של המכשירים הפיננסיים שסבלו מ-SICR.

שימוש במידע היסטורי

¹⁷⁶ המתח בין רגולציה חשבונאית לבין פיקוח זהיר היה בבסיס הוויכוח בנושא ההפרשות להפסדים (Restoy and Roldán (2009), Borio and Tsatsaronis (2004)). במשך תקופה ארוכה עודדו הרשויות את הגופים המופקדים על התקינה החשבונאית לשנות את כללי ההפרשות להפסדים. זאת מתוך חשש שהכללים לא הכירו בפגיעות הגוברת במצבם הפיננסי של הבנקים במהלך הרחבה של הפעילות הכלכלית, ובכך עודדו הגדלה של היצע האשראי, ומכאן – הכרה בהפסדים רק כאשר הלווים היו על סף פשיטת רגל. לפיכך הבנקים נקראו לבצע קיצוצים רק כשכבר היה מאוחר מדי: מצב זה חייב להכיר בהפסדי האשראי הצפויים בכל עת, ולעדכןם בכל דיווח כדי לשקף את השינויים בסיכון האשראי. כחלק מהתגובה החלו לאחרונה שני הקודים החשבונאיים העיקריים – תקני הדיווח הכספי הבין-לאומיים (IFRS) ועקרונות החשבונאות המקובלים בארה"ב (US-GAAP) – לבטא, בחישוב הפסדי האשראי, גישה צופה פני העתיד להפסד. גרסאותיהם של שני הקודים האמורים לגישה זו נכנסו לתוקף בינואר 2018 ובדצמבר 2019, בהתאמה.

¹⁷⁷ תחזיות לתקופה מעבר לטווח הקצר אינן ריאליות.

¹⁷⁸ המודל החשבונאי שבו הבנקים בישראל משתמשים כיום לחישוב ההפרשה להפסדי אשראי הוא מודל חשבונאי ישן, שמתבסס על ההפסד שהיה. לפי מודל זה, הפסד אשראי מוכר רק בקורות אירוע הפסד, ואילו הכנסות הריבית נרשמות על בסיס התשלום החוזי. לשם כך קיימת גם הפרשה פרטנית, הנרשמת בגין יתרות גדולות שנבדקות ספציפית. כך גם לגבי הפרשה קבוצתית על בסיס הניסיון בגין יתרות קטנות והומוגניות שלא נבדקות פרטנית, וגם לגבי יתרות אחרות שלא נמצאה בהן פגימה. עיקר ההפרשה לחובות מסופקים בבנקים נובע דווקא מהחישוב הקבוצתי.

IFRS 9 מכיר בעובדה שרלוונטיות המידע יורדת ככל שאופק התחזית מתארך¹⁷⁹ ומדגיש את הרלוונטיות של מידע היסטורי¹⁸⁰. בעניין זה, הוראות IFRS 9 מובילות למסקנה כי בהעדר ראיות מהימנות לתחזיות ספציפיות, תחזיות מקרו-כלכליות לטווח הארוך אמורות לספק את הבסיס הרלוונטי ביותר להערכה. כיוון שמרבית הגופים אינם מפרסמים את תחזיותיהם המקרו-כלכליות לטווח הארוך באופן קבוע, מוסדות נדרשים להשתמש במחקר (הערכות) מקרו-כלכלי פנימי ובמקורות חיצוניים אמינים. בעניין זה נדרש:

- להשתמש במידע היסטורי זמין (כולל הערכות ההפסדים הפוטנציאליים על פי המגזרים), אך ורק אם מידע זה מייצג את הפרספקטיבה של הטווח הארוך וכאשר הוא חף מהטיה;
- כאשר מידע היסטורי תלוי במשתנים מקרו-כלכליים, הוא רלוונטי רק אם הוא כולל לפחות מחזור כלכלי מלא אחד, או אם הוא מותאם ללא חשש להיווצרות הטיה.

שימוש בתחזיות מקרו כלכליות לשנים ספציפיות

בהשתמשם בתחזיות ספציפיות ובביצוע הערכות החל מהרבעון הראשון של 2020 על המוסדות לשקול:

- להשתמש בתחזיות המקרו-כלכליות העדכניות ביותר כנקודות עיגון (IMF, OECD);
- להפעיל שיקול דעת בתהליך עדכון, כך שהן ישקפו גם את הסגר וגם את מגבלות הריחוק החברתי הקשות המוטלות על המשק השונים, וכן את מהות אמצעי התמיכה הציבורית שהוכרזו ויושמו בכל המדינות;
- להפעיל שיקול דעת מושכל לגבי "ריבאונד" אפשרי לפעילות המשקית וחזרה למגמה של הטווח הארוך, תוך ייחוס הסתברות לאפשרות שה"ריבאונד" יתרחש במהלך השנה הנוכחית, גם בהינתן רמת אי-הוודאות שברקע.

ניתן לחשב את הפרוקסי של העלות הכלכלית של מגפה על ידי חישוב האובדן הפוטנציאלי של התמ"ג, כלומר את ההבדל בין התחזיות הנוכחיות לתחזיות טרם התפרצות הנגיף. בתרחיש הבסיס של הבנק העולמי הפסד התפוקה השנתי נע בין 5% ל-9% מההערכות שלפני משבר הקורונה עבור ארה"ב, ובין 4% ל-4.5% לכלכלה העולמית. בתרחישים גרועים יותר עלויות אלה עלולות להגיע ל-11% לארה"ב ול-8% לכלכלה העולמית. התחזית האחרונה של קרן המטבע הבין-לאומית (2020) שפורסמה בחודש יוני כבר מתכנסת לתרחישים הפסימיים, ולפיה הפסדי התפוקה האמריקניים והעולמיים בשנת 2020 צפויים להיות בשיעורים של 6.1%-6.2%, בהתאמה. עלויות אלה גבוהות משמעותית מהעלויות המשוערות של מגפות קודמות, והן עלולות על העלויות שנצפו במהלך המשבר הפיננסי של 2008-2009 – אשר במהלכו איבדו מדינות ה-OECD בממוצע 3% מהתמ"ג. התוצר הישראלי התכווץ בכ-7% ברבעון הראשון של 2020 (במונחים שנתיים, נתוני הלמ"ס). על פי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, צפויה ב-2020 צמיחה שלילית בשיעור של כ-6.5%¹⁸¹, ושיעור האבטלה יסתכם בכ-6.2% (ממוצע שנתי). תחילת ההתאוששות ברבעון השלישי תביא לצמיחה של כ-7.5% ב-2021, אולם שיעור האבטלה צפוי לרדת רק בהדרגה, ורק לקראת סוף 2021 להתחיל להתקרב לרמות הנמוכות ששררו ערב המשבר. יחס החוב לתוצר צפוי להגיע ב-2020 לכ-75%. יודגש, כי אי-הוודאות לגבי התחזית גבוהה במיוחד, בגלל חוסר הבהירות לגבי משך המשבר ועומקו¹⁸².

מטרת המסמך הנוכחי היא לערוך מבחני רגישות למערכת הבנקאית בישראל בהתאם לקווים המנחים שהתוו הגופים המפקחים הבין-לאומיים.

¹⁷⁹ "אומדן הפסדי האשראי הצפויים אינו מחייב אומדן מפורט לתקופות רחוקות בעתיד. בתקופות כאלה ישות יכולה לבצע אקסטרפולציה ממידע זמין ומפורט" (IFRS 9, פסקה B5.5.50).

¹⁸⁰ "מידע היסטורי הוא עוגן או בסיס חשוב, שממנו ניתן למדוד הפסדי אשראי צפויים. [...] במקרים מסוימים המידע ההגיוני והתומך הטוב ביותר יכול להיות המידע ההיסטורי שלא הותאם. הדבר תלוי, כמובן, באופי של המידע ההיסטורי ובתקופה שבה הוא נצבר וחושב [...] ("IFRS 9, סעיף B5.5.52).

¹⁸¹ על פי תחזית ה-OECD שיעור הצמיחה בישראל בשנת 2020 אמור להסתכם בכ-6.2%.

¹⁸² מובן שהתרחישים מתייחסים גם לנזקים ארוכי טווח כתוצאה מהשבתה כלכלית ממושכת. אלה קשים יותר לכימות, אך הם יכולים להיות משמעותיים: פירמות כושלות אינן צפויות לספק תרומה לתפוקה לאחר הסרת ההכלה, ועלויות לשבש את שרשרת האספקה של חברות שנתרו בחיים. עובדים מובטלים עלולים לאבד מיומנויות ויחסים ארוכי טווח עם חברות – נזק עתיר עלויות, שדורש זמן שיקום ממושך מהרגיל. מצוקה ודמוקליזציה יכולות להשפיע על פריון העבודה. ניסיון העבר מראה כי צלקות למרקם החברתי והכלכלי יכולות להיות עמוקות ומתמשכות (Eichengreen 2020).

• מבחני הרגישות
i. מתודולוגיה

הרעיון שמאחורי המבחן הוא בדיקת רגישותה של המערכת הבנקאית לתוצאות העסקיות בטווח הקצר. לשם כך המבחן עושה שימוש בנתונים העדכניים ביותר ובוחן את הרווח של המערכת (ושל כל בנק) במצב של זעזועים שונים לסעיפים בדוח הרווח וההפסד¹⁸³. כדי לקבל תובנות מעמיקות יותר חילקנו את מקור הרווחים למגזרי הפעילות השונים. לאחר שהתקבל הרווח הצפוי בתקופה אנו מוסיפים אותו להון בתחילת התקופה, ומחשבים את יחסי הלימות ההון החדשים, **בכפיפות להנחה המפשטת שנכסי הסיכון לא השתנו**. לוח 1 מסכם את סעיפי דוח הרווח וההפסד ומסביר את ההתייחסות לכל סעיף במבחן.

לוח 1. סעיפי דוח הרווח וההפסד

1	הכנסות הריבית	חולקו לפי מגזרי פעילות
2	הוצאות הריבית	חולקו לפי מגזרי פעילות
3	הכנסות הריבית, נטו	חולקו לפי מגזרי פעילות (1-2)
4	ההוצאות בגין הפסדי אשראי	חולקו לפי מגזרי פעילות
5	הכנסות הריבית, נטו לאחר ההוצאות בגין הפסדי אשראי	חולקו לפי מגזרי פעילות (3-4)
6	ההכנסות שאינן מריבית	הכנסות המימון שאינן מריבית
		עמלות
		הכנסות אחרות
		סכום שלושת הסעיפים הקודמים
7	ההוצאות התפעוליות והאחרות	הנחה אחידה לאורך כל המבחן – 90 אחוז משנה קודמת
		הנחה אחידה לאורך כל המבחן – 90 אחוז משנה קודמת
		הנחה אחידה לאורך כל המבחן – 90 אחוז משנה קודמת
		הנחה אחידה לאורך כל המבחן – 99 אחוז משנה קודמת
		הנחה אחידה לאורך כל המבחן – ללא שינוי
8	הרווח לפני מסים	סכום ארבעת הסעיפים הקודמים
		סך הכול

טיפול בהכנסות לפי מגזרי הפעילות: לגבי כל מגזר חושב המרווח ברוטו כיחס בין ההכנסות מריבית ממגזר זה ליתרת האשראי בשנה הקודמת. לאחר מכן חושבו ההכנסות העתידיות כמרווח כפול היתרה הקיימת בסוף 2019, כפול מקדם סיכון אחיד (0.97) אותו הנחנו. באופן דומה חושבו ההוצאות על ריבית בכל מגזר: הוצאות הריבית ממגזר זה יחסית ליתרת האשראי בשנה הקודמת כפול היתרה בשנה הנוכחית כפול מקדם סיכון נמוך יותר (0.99). ההפרש בין ההכנסות להוצאות הן ההכנסות מריבית נטו. לאחר שחושבו ההכנסות נטו חישובנו את ההפרשה בגין הפסדי אשראי מתוך ההכנסות, כאשר שיעור ההפרשה הוא הנתון שלגביו אנו מייצרים תרחישים שונים, כפי שיוסבר להלן.

ביצענו חישוב זה לגבי כל אחד ממגזרי הפעילות הנסקרים בדוחות של הבנקים: משקי הבית (בחלוקה להלוואות לדיור, כרטיסי אשראי ואחר, בנקאות פרטית (בחלוקה להלוואות לדיור, כרטיסי אשראי ואחר), עסקים קטנים וזעירים (בחלוקה לבינוי ונדל"ן ואחר) עסקים בינוניים (באותה חלוקה), עסקים גדולים (באותה חלוקה), גופים מוסדיים ופעילות בחו"ל (בקטגוריה זו – ללא הפרדה נוספת). למגזר הניהול הפיננסי, המשקף באופן גס את תיק הנוסטרו של הבנק, לא חישובנו, כמובן, הפרשה ליתרת האשראי, אלא הנחנו שיעור הפסד מסוים, המשקף הפסד צפוי בתיק הנוסטרו (25% בכל התרחישים).

¹⁸³ ממכתב של הפיקוח על הבנקים למערכת הבנקאית עולה כי הפיקוח על הבנקים ער ל אי-הוודאות הגבוהה השוררת כבנסובות הנוכחיות, שמחייבת כל תאגיד בנקאי להפעיל שיקול דעת משמעותי בהערכת הפסדי האשראי הצפויים בתיק האשראי שלו. במצב זה הנהלת התאגיד הבנקאי תבחן, עד למועד פרסום הדוחות לרבעון הראשון של שנת 2020, את כל המידע הזמין כדי לקבוע את האומדן הטוב יותר של הפסדי האשראי הצפויים מתוך טווח אומדני ההפסד, תעדכן בהתאם את ההתאמות האיותיות בחישוב ההפרשה ותגדיל את הסכומים שנכללים בהפרשה להפסדי אשראי. זאת כדי לוודא שההפרשות להפסדי אשראי יספיקו כדי לכסות באופן שמרני וזהיר את הפסדי האשראי הצפויים, על פי האומדן העדכני, בתיק האשראי של התאגיד הבנקאי, כולל ההשפעה של אירוע נגיף הקורונה.

מסכימת ההכנסות נטו לאחר הפרשות להפסדי אשראי בתוספת שאר ההכנסות, כפי שהן מוצגות בטבלה להלן ובניכוי ההוצאות האחרות, מתקבל הרווח לפני מס. בהנחה שהרווח שלילי הנחנו שאין מס, כך שאת הסכום המתקבל הפחתנו כאמור מההון. יש לשים לב כי החישוב משתמש בשיעורים שנתיים של הפסדים, ועל כן חילקנו את התוצאות ב-4 כדי לקבל את ההפסד הצפוי ברבעון.

זעזועים

בשל חסרונם של נתונים על משברי אשראי גדולים בישראל לפי מגזרי הפעילות¹⁸⁴, חיפשנו מקור אלטרנטיבי לסדרי גודל של הפרשות אשראי. לאחר בחינה של מספר חלופות התמקדנו בזו שנראית לנו הסבירה ביותר: תוצאות מבחני הקיצון של הבנקים בארה"ב ב-2019, שנערכו על פי חוק Dodd-Frank.¹⁸⁵ בדוח שפורסם מופיעים הפסדי האשראי הצפויים בכל מגזר פעילות בתרחיש הקיצון החמור ביותר ולגבי כל אחד מ-18 הבנקים הגדולים הנכללים בתרחיש. כך אנו מקבלים למעשה התפלגות של הזעזועים בכל מגזר פעילות, ב-18 אירועים. מתוך ההתפלגות גזרנו מספר תרחישים לפי האחוזונים השונים: התרחיש הפחות חמור מבטא את האחוזון ה-5 בכל מגזר פעילות, והתרחיש החמור ביותר – את האחוזון ה-95 בכל מגזר פעילות¹⁸⁶. חישבנו את הפסדי האשראי הצפויים בהינתן התרחישים השונים ואת יחסי ההון המתקבלים תחת כל תרחיש. נוסף על כך, כדי למצוא את מגזרי הפעילות שלהם המערכת הבנקאית רגישה יותר, ייצרנו כמה תרחישים המהווים תמהיל שונה של זעזועים לפי מגזרי הפעילות, והשווינו אותם לתרחיש בסיס, כפי שיפורט להלן.

החיסרון בשימוש בנתוני מבחני קיצון בארה"ב מוכר וברור: המערכת הבנקאית שונה, מאפייני הלווים שונים, ההשפעה של התפתחויות מקרר על שיעורי ההפסד ככל הנראה שונים, שיעורי ה-LGD שונים אף הם ועוד. אולם בהעדר חלופה טובה יותר אנו בוחרים להשתמש בתוצאות המבחנים, משום שהן מספקות, מעבר להערכת שיעורי ההפסד בכללם, גם את התפלגותם, במיוחד בחלוקה למגזרי פעילות. עם זאת, בשל הבדלים מבניים משמעותיים בהיבט של חשיפת האשראי לדיור (רמת מינוף שמרנית יותר, מגבלות מקרר-יציבותיות רבות יותר ועוד), הגבלנו את שיעור ההפרשה להפסדי אשראי לאחוזון ה-15 בלבד במרבית התרחישים, ובתרחישים מכווני שוק הדיור או משקי הבית התמקדנו בערך של האחוזון ה-25.

• הנתונים והתוצאות

לוח 2 מציג את האחוזונים השונים של הזעזועים לכל מגזר (אחרי התאמה שיפוטית שלנו בין המגזרים בארה"ב למגזרים בארץ והתאמות נוספות¹⁸⁷). ניתן לראות כי שיעורי ההפסד בתרחישים גבוהים מאוד יחסית לאלו של השנה שעברה – מה שאינו מפתיע – אולם תרחיש המקרר שעומד בבסיס התרחישים אינו רחוק מזה המתממש בצל משבר הקורונה.

ב0 מוצגת ההתפלגות של יחס ההון העצמי רובד 1 לנכסי הסיכון לאחר רבעון אחד של הפסדים לפי כל אחד מהתרחישים. הקווים האופקיים מייצגים את יעדי הלימות ההון של הפיקוח על הבנקים לאחר הפחתת נקודת אחוז מההון בסוף מרץ (הקו העליון – הלימות ההון הנדרשת משני הבנקים הגדולים)¹⁸⁸. ניתן לראות כי רק בתרחיש החמור ביותר צפויה ירידה מסוימת אל מתחת להלימות ההון הנדרשת רק בחלק מהבנקים, אולם גם בתרחיש זה נשמרת יציבות המערכת הבנקאית בכללותה.

¹⁸⁴ הפער המשמעותי בין המודל הקיים בישראל למודל ה-CECL (החדש נוגע לחישוב ההפרשה הקבוצתית בגין חובות שאינם פגומים: מעבר מהסתכלות מבוססת עבר להסתכלות צופה פני עתיד. ההפרשה הקבוצתית היא מעין כרית ביטחון המקדימה את ההפרשה הפרטנית. כיום מחשבים הבנקים את ההפרשה לפי ענפי המשק בהתבסס על טווח שיעורי ההפסד בשלוש השנים האחרונות ורף מינימלי שקובע המפקח. כל בנק מחשב את המקום על הטווח, בין היתר על בסיס נתונים מקרר-כלכליים בכל ענף

¹⁸⁵ המסמך זמין בקישור זה: <https://www.federalreserve.gov/publications/files/2019-dfast-results-20190621.pdf>

¹⁸⁶ כדי לקבל מושג לגבי משמעות התרחישים במציאות הנוכחית: לפי הגידול ביתרת ההפרשה להפסדי אשראי של הבנקים בארה"ב ברבעון הראשון של 2020, התרחיש הנוכחי עומד בטווח שבין תרחיש אחוזון 5 לתרחיש אחוזון 25.

¹⁸⁷ ההתפלגות עליה התבססנו מופיעה בטבלה 7 שבמסמך מבחני הקיצון. היות ואין בטבלה חלוקה לפי גודל העסק והואיל וגודל העסק משפיע על שיעורי ההפרשה, קבענו ששיעור ההפרשה עבור העסקים הקטנים והזעירים יהיה גדול בנקודת אחוז וחצי ממוצע שיעורי ההפרשה לתאגידים, עבור עסקים בינוניים בחצי נקודת אחוז ועבור עסקים גדולים נמוך בחצי נקודת אחוז. לגבי מגזרים שלא נמצאה להם מקבילה (גופים מוסדיים, פעילות בחו"ל) התבססנו על האחוזונים של המגזר "הלוואות אחרות".

¹⁸⁸ אנו מתעלמים לעת עתה מתוספות ההון הפרטניות הנדרשות מכל בנק על פי תהליכי פיקוח נוספים.

כדי לבדוק את המגזר שאליו מערכת הבנקאות רגישה ביותר, בחנו את ההפרש בנקודות אחוז בין התרחיש שפוגע במגזר לבין נקודת המוצא. בתרחישים שבחנו נפגע מגזר מסוים (דהיינו שיעור ההפרשה שלו הוא זה של האחוזון ה-95 מלוח 2), בעוד ששאר המגזרים חווים פגיעה התואמת לתרחיש באחוזון ה-25. התרחישים שבחנו הם: (א) תרחיש ההלוואות לדיוור; (ב) תרחיש משקי הבית (ההלוואות לדיוור + האשראי האחר); (ג) תרחיש העסקים הקטנים והבינוניים (בינוי ונדל"ן + שאר העסקים); (ד) תרחיש הבינוי והנדל"ן (ללא חלוקה לגודל העסק); (ה) תרחיש הבינוי והנדל"ן הכולל + משקי הבית. התוצאות מוצגות ב-0.

כצפוי תרחיש ה' הוא החמור ביותר, משום שהוא מקיף מספר מגזרים, אולם מבין התרחישים האחרים ניתן לראות כי תרחיש משקי הבית הכללי (תרחיש ב') הוא החמור ביותר מבחינת עוצמת הפגיעה: שיעור ההון שנמחק נע בין 0.7 ל-1.5 נקודות אחוז. אשר לגישות לעסקים קטנים ובינוניים (תרחיש ג'), זו מובילה לפגיעה של בין 0.3 ל-1.3 נקודות אחוז בהלימות ההון. תרחיש הבינוי והנדל"ן (תרחיש ד') פחות חמור, ככל הנראה עקב מגבלות על האשראי הענפי, שבזכותן ההפסדים מענף זה מוגבלים.

• סיכום

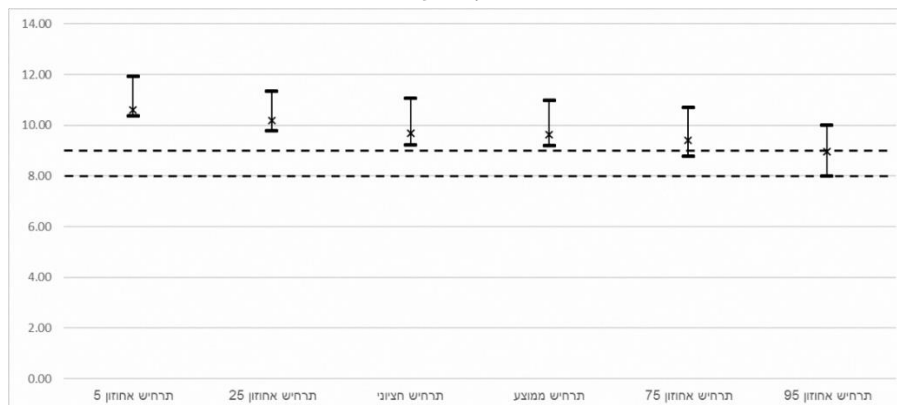
במהלך אירוע המתגלגל במהירות, מבחני רגישות לטווח קצר הם כלי שכלל הנראה מתאים יותר מבחני קיצון מקרו-כלכליים מלאים להערכת היציבות של בנק ושל המערכת הבנקאית כולה. ההפרשות להפסדי אשראי הן – לפחות לגבי המערכת הבנקאית בישראל ולגבי אופי המשבר הנוכחי – המשתנה המרכזי שבאמצעותו נבחנת יציבות המערכת. המבחן שהצגנו הוא דוגמא למבחן רגישות לבנקים תחת תרחישי הפסד שונים. מובן שלתרחישים שהצגנו אין עדיפות על פני תרחישים אחרים, אולם הכלי עצמו מאפשר ניתוח מהיר – גם אם גס במידה מסוימת – לרגישות המערכת הבנקאית להפסדי אשראי שונים. ניתן לעשות שימוש בכלי זה אם תעלה שאלת עלות-תועלת של כלי התערבות מסוים, או כדי לזהות את תמהיל הזעזועים שעלול להביא בנק אחד או יותר אל מתחת ליחסי הלימות ההון הנדרשים.

בקבוצת התרחישים שבחנו עולה חשיבותם של מגזרי משקי הבית והעסקים הקטנים והבינוניים ליציבות הבנקים. בהינתן אופיו של המשבר הנוכחי מגזרים אלה חשופים במיוחד לקשיים כלכליים ופיננסיים, ועל כן בנק ישראל ממקד תשומת לב רבה בנעשה בהם.

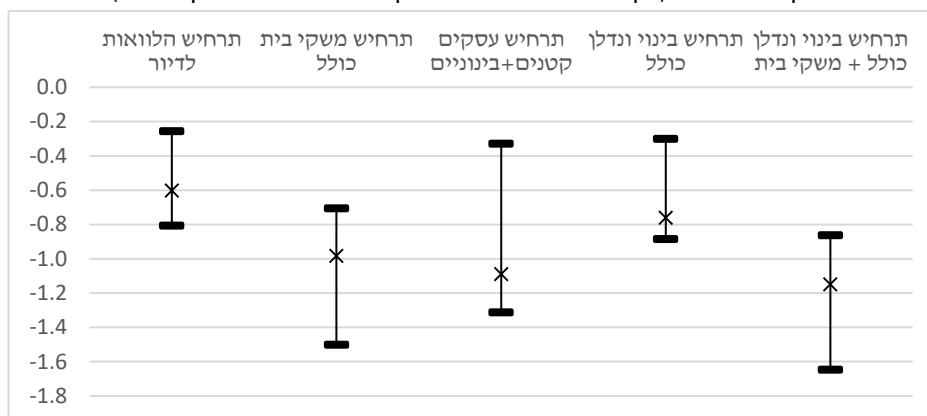
לוח 2. שיעור ההפרשה להפסדי אשראי לפי מגזרים – תרחישים שונים

תרחיש אחוזון 95	תרחיש אחוזון 75	תרחיש ממוצע	תרחיש חציון	תרחיש אחוזון 25	תרחיש אחוזון 5	שיעור ההפרשה ב-2019		
0.61	0.61	0.61	0.61	0.61	0.01	0.02%	הלוואות לדיוור	משקי הבית
20.62	16.40	10.64	15.05	0.01	0.01	0.05%	כרטיסי אשראי	
13.75	10.35	6.90	6.45	3.03	0.60	0.61%	אחר	
5.39	1.78	2.52	1.45	1.20	0.01	0.00%	הלוואות לדיוור	הבנקאות הפרטית
20.62	16.40	10.64	15.05	0.01	0.01	0.00%	כרטיסי אשראי	
13.75	10.35	6.90	6.45	3.03	0.60	0.00%	אחר	
11.71	9.58	8.32	8.35	7.15	4.39	0.05%	בינוי ונדל"ן	העסקים הקטנים והזעירים
16.03	10.08	8.68	7.50	6.45	2.35	0.85%	אחר	
10.71	8.58	7.32	7.35	6.15	3.39	-0.25%	בינוי ונדל"ן	העסקים הבינוניים
15.03	9.08	7.68	6.50	5.45	1.35	0.28%	אחר	
9.70	7.58	6.32	6.35	5.15	2.39	0.16%	בינוי ונדל"ן	העסקים הגדולים
14.03	8.08	6.68	5.50	4.45	0.35	-0.03%	אחר	
5.88	4.75	3.38	3.10	2.48	0.69	-0.18%		הגופים המוסדיים
5.88	4.75	3.38	3.10	2.48	0.69	0.25%		סך הכול – פעילות ח"ל
2.95	6.22	4.96	4.67	3.30	1.03	0.29%	ממוצע משוקלל של שיעור ההפרשה להפסדי אשראי (לפי מגזרי הפעילות, משוקלל במשקלות נכסי הבנקים)	

איור 1: יחס ההון העצמי רובד 1 לנכסי הסיכון: ערך מקסימום, חציון ומינימום בקרב שבעת הבנקים הגדולים, לפי 6 תרחישים



איור 2: הירידה ביחס ההון העצמי רובד 1 לנכסי הסיכון בעקבות תרחיש מגזרי: ערך מקסימום, חציון ומינימום בקרב שבעת הבנקים הגדולים (נקודת הפתיחה: יחס ההון העצמי רובד 1 בסוף 2019)



1. תמצית

מסמך זה מציג את התחזית המקרו-כלכלית שחטיבת המחקר בבנק ישראל גיבשה באוגוסט 2020¹⁸⁹ בנוגע למשתני המקרו העיקריים – התוצר, האינפלציה והריבית. התחזית כוללת שני תרחישים מרכזיים המבטאים גבולות גזרה בין התממשות תרחיש אופטימי לבין התממשות של תרחיש פסימי. בתרחיש האופטימי ההנחה היא שמושגת שליטה ברמת התחלואה כך שאין מגבלות משמעותיות נוספות מעבר למגבלות הנוכחיות, בעוד שבתרחיש הפסימי ההנחה היא שהשליטה ברמת התחלואה היא נמוכה, כך שהמתנתות בפעילות הכלכלית מתרחשת כתוצאה ממגבלות נוספות (עד כדי סגר פורמאלי), או דרך הימנעות וולונטרית של הציבור מפעילות לנוכח לנתוני התחלואה המחמירים. התרחיש הפסימי כולל במקביל גם גל תחלואה שני בחו"ל¹⁹⁰.

בתרחיש האופטימי, אנו מניחים כי ישראל חוזרת החל מספטמבר לתוואי של הרחבת היקף הפעילות הכלכלית כך שבסוף השנה רמת אי הפעילות של המשק יורדת ומתייצבת בשיעור של כ-7%-8%, רמה אשר נמשכת עד מציאת חיסון. **בתרחיש הפסימי**, אנו מניחים כי ישראל חווה גלי תחלואה שיובילו לגלי צמצום פעילות כל כמה חודשים, עד מציאת חיסון. כהנחת עבודה בלבד, בשני התרחישים מציאת חיסון מתחילה להשפיע על הכלכלה במחצית השנייה של 2021, אז מתחילה התאוששות בכלכלה והמשק מתחיל להתכנס בהדרגה לכיוון רמת הפעילות הפוטנציאלית.

בתרחיש האופטימי התוצר ב-2020 צפוי להתכווץ ב-4.5%. השליטה במגיפה מאפשרת רמה גבוהה יחסית של פעילות כלכלית, כך שב-2021 הצמיחה צפויה להיות יחסית גבוהה – כ-6.0%, אך עדיין רמת הפעילות הכלכלית הממוצעת תהיה נמוכה בכ-5% ביחס למגמה טרם המשבר. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפוי לעמוד על 0% וב-2021 על 0.4%. שיעור האבטלה הרחב¹⁹¹ בקרב גילאי 15 ומעלה (להלן "שיעור האבטלה") צפוי להיות 11.6% בסוף 2020 ולרדת ל-7.7% בסוף 2021, לעומת 10.5%-6.6% בהתאמה בתחזית יולי.

בתרחיש הפסימי התוצר ב-2020 צפוי להתכווץ ב-7%, ובשנה הבאה הצמיחה תסתכם ב-3% בלבד, כך שרמת הפעילות הממוצעת תהיה נמוכה בכ-10% ממגמת טרום המשבר. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפוי לעמוד על -0.6% ועל 0.9% ב-2021. שיעור האבטלה הרחב צפוי לעלות ל-13.6% בסוף 2020 ולרדת ל-12.1% בסוף 2021.

בשני התרחישים, חטיבת המחקר מעריכה שהריבית צפויה לעמוד בעוד שנה בטווח שבין 0%-0.1%, בדומה לתחזית מתחילת יולי, אך ייתכן שבנק ישראל ירחיב או יאיץ את השימוש בכלי מדיניות קיימים או נוספים, כולל כלי הריבית, בהתאם להתפתחויות.

2. התחזית

בתחזית זו, בדומה לתחזיות האחרונות שפורסמו, הושם דגש מיוחד על ניתוח ענפי לצורך הבנת ההשפעות הכלכליות של משבר הקורונה וצעדי המדיניות שננקטו בעקבות המשבר. בפרט, התחזית מושתתת על הערכה ביחס להשבת ענפי המשק כתוצאה מצעדי הממשלה למאבק בהתפשטות הקורונה. בנוסף, התחזית מגלמת מידע מאינדיקטורים וממודלים נוספים, ואת השלמת התחזית לכדי תחזית מקרו-כלכלית לכלל המשתנים הריאליים והנומינליים ביצענו באמצעות מודל מבני שמבוסס על יסודות מיקרו-כלכליים – מודל ה-DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) שפותח בחטיבת המחקר¹⁹².

¹⁸⁹ התחזית הוצגה לראשונה לוועדה המוניתרית ב-12/8/2020, לקראת החלטת הריבית שהתקבלה ב-24/8/2020.

¹⁹⁰ תרחישים אלה מבטאים טווח סביר, אך לא מוחלט, לחומרת הפגיעה הכלכלית כתוצאה מהקורונה. בהחלט יתכנו גם תרחישים פסימיים יותר (גלישה לסגרים חמורים כבעבר, ערעור יציבות פיננסית, התמשכות המשבר כתוצאה מאי-מציאת חיסון ועוד), וכן תרחישים אופטימיים יותר (מציאה מוקדמת של חיסון, כלכלה שמסוגלת לחצות את רף 7%-8% אי-פעילות בזמן קורונה, התאוששות מהירה מאוד אחרי הקורונה ועוד).

¹⁹¹ שיעור האבטלה הרחב מתייחס לסכימת המובטלים בהגדרתם הרגילה (מי שלא עבדו, רצו לעבוד, היו פנויים לעבודה, וחיפשו עבודה), המועסקים שנעדרים זמנית כל השבוע מסיבות הקשורות לקורונה (הכוללים הן עובדים בחל"ת, הן עובדי שירות ציבורי שהיו בחופשה כפויה והן עצמאיים שלא עבדו). ולירידה עודפת במשתתפים בכח העבודה (ירידה בשיעור ההשתתפות שהיא מעבר למגמה).

¹⁹² הסבר על התחזיות המקרו-כלכליות שחטיבת המחקר מגבשת, וכן סקירה של המודלים שהן מושתתות עליהם, מופיעים בדוח האינפלציה 31 (לרבעון השני של 2010), סעיף 33. נייר העבודה על מודל ה-DSGE זמין באתר האינטרנט של בנק ישראל. כותרתו

3. הסביבה העולמית

הערכותינו לגבי ההתפתחויות בסביבה העולמית מתבססות בעיקרן על התחזיות שמגבשים מוסדות בין-לאומיים ובתי השקעות זרים. ההנחות בדבר התוצר, האינפלציה, הסחר העולמי והריבית במדינות המפותחות דומות לאלו ששימשו אותנו בתחזית הקודמת, תוך עדכון קל בהתאם להתפתחויות ולתרחישים השונים. בפרט, בתרחיש האופטימי תחזית צמיחת יבוא המדינות המפותחות בשנת 2020 עודכנה מעלה בנקודת אחוז ל-12%, והתחזית לשנת 2021 הופחתה ל-7%. האינפלציה הצפויה עודכנה כלפי מעלה בכל אחת מהשנים 2020 ו-2021 ל-0.5% ו-1.6% בהתאמה. בדומה לתרחיש הבסיס בתחזית יולי אנחנו מניחים כי התוצר במדינות המפותחות יתכווץ ב-2020 ב-8.0% ויצמח ב-2021 ב-4.8%, וכן שהריבית המוניטרית תישאר עד סוף 2021 על רמה ממוצעת של 0.1%.

בתרחיש הפסימי אנו מניחים גם לגבי העולם מצב פחות טוב ביחס למצבו בתרחיש האופטימי, והוא כולל גל תחלואה שני ברבעון הרביעי של 2020. יבוא המדינות המפותחות בשנת 2020 צפוי להתכווץ ב-13.5%, ולצמוח ב-4.5% ב-2021, והתוצר צפוי להתכווץ ב-9.8% ולצמוח ב-2.2% בהתאמה. האינפלציה במדינות המפותחות צפויה לעלות בתרחיש זה ב-0.3% ב-2020 וב-1.1% ב-2021 ואילו הריבית צפויה להגיע לרמה ממוצעת של 0% ב-2021.

מחיר הנפט הוסיף להתאושש מאז פרסום תחזית יולי – המחיר הממוצע ברבעון השלישי של 2020 של חבית נפט מסוג "ברנט" עמד על כ-44 דולרים (תחת הנחת יציבות במחיר הנפט עד סוף הרבעון), גבוה בכ-30% מהמחיר הממוצע ברבעון השני. אנו מניחים שהמחירים יוותרו יציבים בהמשך.

4. הפעילות הריאלית בישראל

בנקודת המוצא של שני התרחישים, פגיעת המשבר בכלכלה נמוכה מכפי שהערכנו בבסיס התחזית ביולי. על פי האומדן הראשון לנתוני החשבונאות הלאומית שפרסמה הלמ"ס, התוצר התכווץ ברבעון השני ב-28.7% במונחים שנתיים - התכווצות נמוכה מההערכה עליה התבססה התחזית ביולי. אנו מעריכים כי הפער בין הערכותינו ובין הנתון שפורסם על ידי הלמ"ס נובע משני מרכיבים – הערכת היתר שלנו את אי-הפעילות הכלכלית בזמן הסגר הראשון, והתאוששות הפעילות הכלכלית בחודש יוני מעבר להערכותינו (ומעבר לרמה בת הקיימא בתנאים הנוכחיים של הקורונה) בשל הניסיון לפתוח מהר את המשק ופיצוי על חסכים מהסגר.

בנוסף לעדכון החשבונאות הלאומית, בשני התרחישים הופנמו תכניות הסיוע הממשלתיות אשר הורחבו בהיקף ניכר בחודשים יולי ואוגוסט. מעבר לתרומה הישירה של צעדים אלה, ניתן גם להעריך שיש להם השפעה עקיפה על התוצר בכך שהם מונעים קריסה כלכלית חמורה יותר שהייתה עלולה להיווצר בהיעדרם. מאידך, השתנתה ההערכה לגבי המשך ההתאוששות הכלכלית ב-2020 ו-2021: בעוד שבתחזית יולי הנחנו כי המשק ימצא בתהליך רציף של שיפור בפעילות, בתרחיש האופטימי הנוכחי אנו מעריכים כי לכל היותר (עד מציאת חיסון) המשק יוכל להתייצב על רמת אי-פעילות של 7%-8%; זאת מכיוון שמספר תחומי פעילות המאופיינים בנוכחות רבת משתתפים, לא יוכלו לחזור לפעילות בטווח הנראה לעין, ובשל ההשפעות המתמשכות יותר של המשבר עד כה.

בתרחיש האופטימי, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 4.5% בשנת 2020, גבוה ב-1.5 נקודת אחוז מהתחזית הקודמת, ובשנת 2021 הוא צפוי לצמוח בשיעור של 6% (לוח 1). העדכון כלפי מעלה בפעילות הריאלית ב-2020 מוסבר כאמור בנקודת המוצא השונה בבסיס התחזית, בתוכניות הסיוע הממשלתיות ובמגבלת אי-הפעילות אשר מהווה חסם לצמיחה עד למציאת החיסון. העלייה הצפויה בתוצר ב-2020, ביחס לתחזית יולי, משתקפת בכל השימושים, למעט בצריכה הפרטית (לוח 2).

לוח 1

תחזית חטיבת המחקר לשנים 2020-2021

התרחיש האופטימי והתרחיש הפסימי

(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

תרחיש פסימי		תרחיש אופטימי		2019 ¹	
התחזית ל-2021	התחזית ל-2020	התחזית ל-2021	התחזית ל-2020		
3.0	-7.0	6.0	-4.5	3.5	התמ"ג
6.5	-10.5	9.0	-7.5	3.8	הצריכה הפרטית
1.0	-8.5	4.5	-7.5	2.7	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
1.5	7.0	1.0	7.0	2.7	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
2.0	-6.5	4.0	-4.0	5.5	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
4.5	-10.0	7.0	-7.5	5.0	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
12.1	13.6	7.7	11.6	3.7	שיעור אבטלה רחב ²
0.9	-1.5	0.4	-1.0	0.4	האינפלציה ³

1. עפ"י אומדן הלמ"ס, נכון ל-16 באוגוסט 2020.
2. האבטלה בגילי 15 ומעלה ברבעון האחרון של השנה.
3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

לוח 2

התרחיש האופטימי מול תרחיש הבסיס שפורסם ב-6/7/2020

(שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2021	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2020	2019 ¹	
השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2021	השינוי מהתחזית הקודמת	התחזית ל-2020		
-1.5	6.0	1.5	-4.5	3.5	התמ"ג
0.5	9.0	-1.0	-7.5	3.8	הצריכה הפרטית
-1.0	4.5	6.0	-7.5	2.7	ההשקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
-1.5	1.0	2.5	7.0	2.7	הצריכה הציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
-3.5	4.0	9.0	-4.0	5.5	היצוא (ללא יהלומים והזנק)
0.5	7.0	6.5	-7.5	5.0	היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
1.1	7.7	1.1	11.6	3.7	שיעור אבטלה רחב ²
-0.3	0.4	0.1	-1.0	0.4	האינפלציה ³

1. עפ"י אומדן הלמ"ס, נכון ל-16 באוגוסט 2020.
2. האבטלה בגילי 15 ומעלה ברבעון האחרון של השנה (ראו הערה 3 לעיל).
3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

הצריכה הפרטית צפויה לרדת ב-7.5% ב-2020, על אף התאוששותה הצפויה החל מהרבעון השלישי. זאת, על רקע פגיעה צפויה בתעסוקה ובהכנסות, עלייה באי-הוודאות ומגבלות התו הסגול, אשר ימתנו את הביקושים. ב-2021 צפויה הצריכה הפרטית להתאושש ולצמוח ב-9% אולם עדיין רמתה תהיה נמוכה ביחס לרמה הנגזרת מהמגמה טרם המשבר.

ההשקעות צפויות לרדת ב-2020 ב-7.5% על רקע העלייה באי-הוודאות והצפי לירידה בפעילות, ולעלות ב-2021 ב-4.5%. היצוא צפוי לרדת ב-2020 ב-4.0%, והתכווצותו עודכנה כלפי מטה על רקע נתונים טובים יחסית ברבעון הראשון והשני, ביחס לירידה הגדולה המוערכת בסחר העולמי. ב-2021 אנו מעריכים כי היצוא יצמח ב-4.0%.

לעומת אלו צפויה הצריכה הציבורית לעלות ב-2020 ב-7.0% – בעיקר בשל תרומת חבילות הסיוע הפיסקאליות שאישרה הממשלה לתמיכה בפעילות הכלכלית ובתעסוקה. גרעון הממשלה צפוי לעמוד ב-2020 על כ-13.2 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעלות ל-75% (בדומה לתחזית יולי). ב-2021 צפוי הגרעון לעמוד על 8.2 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר על 78%. בצד המקורות, היבוא צפוי להתכווץ אף הוא ב-2020, בשיעור של 7.5%, ולצמוח ב-7.0% ב-2021, על רקע התפתחות הצריכה הפרטית וההשקעות בשנים אלו.

בהתאם להערכתנו המעודכנת, ועל בסיס ניתוח הענפים שצפויים בסבירות גבוהה להישאר במצב פגיע (תיירות ואירוח, בידור ותרבות), אנו צופים כי שיעור האבטלה הרחב בגילאי 15 ומעלה ברבעון האחרון של 2020 יעלה ל-11.6% (לעומת 10% בתחזית הקודמת), ובמהלך 2021 תחול ירידה, כך שברבעון האחרון של השנה, שיעור האבטלה יעמוד על 7.7% (לעומת 6.6%). כלומר, גם בסוף 2021 המשק לא צפוי לחזור לתעסוקה מלאה.

בתרחיש הפסימי התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 7% בשנת 2020, ולצמוח בשיעור של 3% בשנת 2021. בתרחיש זה צפויים כל השימושים והמקורות להתכווץ ב-2020 בשיעור גבוה יותר ביחס לתרחיש האופטימי, למעט הצריכה הציבורית, על רקע המגבלות החמורות יותר שישירו במשק בתרחיש זה. במקביל הצמיחה ב-2021 צפויה להיות מתונה יותר לעומת התרחיש האופטימי. בתרחיש הפסימי שיעור האבטלה הרחב ברבעון האחרון של 2020 מגיע ל-13.6% ויורד באופן מתון בלבד ל-12% בסוף 2021. גרעון הממשלה צפוי לעמוד ב-2020 על כ-14.6 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעלות ל-78% ב-2021 צפוי הגרעון לעמוד על 12 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר על 87%.

5. האינפלציה והריבית

להערכתנו, בתרחיש האופטימי שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים צפוי לעמוד על 0% (לוח 3), ובסוף 2021 היא תסתכם ב-0.4% (לוח 1). בתרחיש הפסימי שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים צפוי לעמוד על -0.6% (לוח 3), ובסוף 2021 היא תסתכם ב-0.9% (לוח 1).

הערכת תוואי האינפלציה בתקופת התחזית אינה פשוטה בתקופה זו של אי-ודאות. בפרט, מעבר להערכת הפגיעה הן בצד ההיצע והן בצד הביקוש כתוצאה ממשבר הקורונה נדרשת גם הערכה היכן הפגיעה גבוהה יותר – בהיצע או בביקוש – על מנת להעריך את השפעת המשבר על המחירים.

בתרחיש האופטימי אנו מעריכים כי האינפלציה הצפויה בארבעת הרבעונים הבאים המסתיימים ברבעון השני של 2021 תעמוד על 0%, לעומת -0.1% בתחזית יולי. העדכון נובע בין היתר ממדד יולי שהיה גבוה ביחס לתחזיות עבורו וכן מעדכון התחזיות קצרות הטווח לאוגוסט וספטמבר. ב-2021 האינפלציה צפויה להסתכם ב-0.4%, לעומת 0.7% בתחזית יולי.

בתרחיש הפסימי, תוואי האינפלציה הצפויה בשנה הקרובה נמוך יותר ביחס לתרחיש האופטימי. בארבעת הרבעונים הקרובים המסתיימים ברבעון השני של 2021 האינפלציה צפויה לעמוד על -0.6%. יחד עם זאת, בסוף 2021 האינפלציה בארבעת הרבעונים האחרונים עולה בחדות ל-0.9% והיא אף גבוהה ביחס לקצב האינפלציה בסוף 2021 בתרחיש האופטימי. ההסבר לעלייה בקצב האינפלציה בתרחיש זה בסוף 2021 הוא מגבלות בצד ההיצע בעקבות המיתון החריף יותר שצפוי בתקופה שעד למציאת החיסון.

בשני התרחישים, חטיבת המחקר מעריכה כי בעוד שנה ריבית בנק ישראל תעמוד ברמה של 0%-0.1% (לוח 3), בדומה להערכתנו בתרחיש הבסיסי בתחזית יולי, אך ייתכן שבנק ישראל ירחיב או יאיץ את השימוש בכלי מדיניות קיימים או נוספים, כולל כלי הריבית, בהתאם להתפתחויות.

מלוח 3 עולה כי טווח תחזיות האינפלציה במהלך השנה הקרובה של חטיבת המחקר נמוך משמעותית מממוצע החזאים הפרטיים, ונמוך במעט מהציפיות בשוק ההון. באשר לריבית, הן תחזיות החזאים והן הציפיות הנגזרות משוק ההון נמצאות בטווח תחזית הריבית של החטיבה.

לוח 3

התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה (אחוזים)

החזאים הפרטיים ²	שוק ההון ¹	חטיבת המחקר של בנק ישראל	האינפלציה ³ (טווח התחזיות)
0.4 (-0.4-1.0)	0.1	-0.6 – 0	הריבית ⁴ (טווח התחזיות)
0.1 (-0.4-0.1)	0.0	0 – 0.1	

1. ממוצע הציפיות לאחר פרסום מדד יולי. ציפיות האינפלציה מנוכות עונתיות.
2. התחזיות שפורסמו בשבוע שלאחר פרסום מדד יולי.
3. האינפלציה בשנה הקרובה (חטיבת המחקר – בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון השני של 2021).
4. הריבית בעוד שנה (חטיבת המחקר – ברבעון השני של 2021). הציפיות משוק ההון מבוססות על שוק התלבור.
5. המקור: בנק ישראל.

6. הסיכונים העיקריים לתחזית¹⁹³

תחזית חטיבת המחקר מציגה שני תרחישים המבטאים גבולות גזרה בין התממשות תרחיש אופטימי של שליטה בהיקף התחלואה לבין תרחיש פסימי בו השליטה בהיקף התחלואה היא נמוכה. הסיכונים לתחזית הם לפיכך התפתחויות בתחום הרפואי שיובילו לתרחיש אופטימי יותר מהתרחיש האופטימי או לתרחיש פסימי אף יותר מהתרחיש הפסימי בתחזית. לכן, מציאת חיסון מוקדמת יותר, כמו גם התאוששות מהירה יותר בפעילות בעולם מהווים סיכון כלפי מעלה ביחס לתחזית. מנגד, החמרה משמעותית בנתוני התחלואה, עיכוב במציאת החיסון והתערעורת המצב הפוליטי מהווים סיכון כלפי מטה לתחזית. סיכונים נוספים לתחזית נמצאים בצד הפיסקאלי, ומושפעים הן מההתפתחויות הפוליטיות ובפרט מאי הוודאות לגבי המועד בו יתקבלו החלטות בנוגע לתקציב המדינה, והן מצעדי ותכניות הממשלה להמרצת המשק.

29.09.2020

מחקר חדש: משבר הקורונה ושוק העבודה בישראל¹⁹⁴

- עיבודים המבוססים על סקרי כוח אדם של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מלמדים שרק כ-84% מהשכירים שעבדו במגזר העסקי לפני המשבר עבדו ביולי השנה (לעומת כ-91% בתקופה המקבילה אשתקד).
- מספר שעות העבודה בפועל למועסק ביולי 2020 היה דומה למספרן ביולי אשתקד, וסך שעות העבודה היה נמוך בכ-5% (ובמגזר העסקי ביותר מ-6%) בשל הירידה של מספר המועסקים.
- מספר שעות העבודה השבועיות בפועל של השכירים במגזר העסקי שעבדו לפני המשבר במשרה חלקית גדל בממוצע ב-2-4 שעות, ואילו אצל אלו שעבדו לפני המשבר במשרה מלאה מספר שעות העבודה כמעט לא השתנה; ממצא זה, יחד עם צמצום גדול יותר של מספר המשרות החלקיות, עולה בקנה אחד עם תופעת מילוי מקומם של מי שעבודתם הופסקה בידי עמיתיהם שהושארו על כנם.
- בכ-20% ממשקי הבית שבהם היו לפני המשבר שני שכירים נגרע לפחות שכיר אחד (לעומת כ-12% בתקופה המקבילה אשתקד).
- כ-30% מהבלתי מועסקים לפי ההגדרה המקובלת, הנעדרים זמנית מעבודתם בשל המשבר והמתיימרים מחיפוש עבודה (להלן לא-מועסקים) בעת היציאה מהסגר הראשון, בשלהי אפריל, נותרו במצב זה לפחות עד חודש יולי, ובקרב הצעירים והמשכילים השיעור היה גבוה יותר במידה משמעותית. שיעור השכירים שעבדו במגזר העסקי באפריל ואיבדו את עבודתם

¹⁹³ על רקע המאפיינים החריגים של אי-הוודאות המאפיינת את התחזית והתנודות החריגות במשתני הפעילות השונים, התחזית מתפרסמת ללא מניפות האינפלציה והתוצר.

¹⁹⁴ כתבו: לאה אחדות (המרכז האקדמי רופין), רמסיס גרא, נעם זוסמן ושיר קמינצקי. תודה ליונתן ניר על הסיוע בעיבודים הסטטיסטיים. הנתונים נכונים לסוף אוגוסט 2020.

עד יולי עמד על כ-6%, בדומה לשיעורם בשנה שעברה, אך בקרב חרדים ובעלי ותק של פחות משנה במקום העבודה השיעור היה גבוה מזה של השנה שעברה.

- בחודשים יוני-יולי הואץ המעבר של שכירים במגזר העסקי ושל הנעדרים זמנית מעבודתם בשל המשבר (רובם בחל"ת), למעמד של בלתי מועסקים או מתיאשים מחיפוש עבודה. ביולי הואטה החזרה לעבודה של מי שהיו לא-מועסקים באפריל.
- שיעור השכירים שעבדו במגזר העסקי לפני המשבר והיו לא-מועסקים ביולי השנה היה גבוה משיעורם בתקופה המקבילה אשתקד בקרב צעירים ועובדים לאחר גיל פרישה, חרדים, המתגוררים במחוזות הדרום וירושלים וביו"ש, לא משכילים, אלו שאינם יכולים לעבוד מהבית, בעלי ותק נמוך במקום העבודה והמשתכרים שכר נמוך. ואולם אמידות מלמדות שלא היו הבדלים מובהקים סטטיסטית בסיכון להפוך ללא-מועסקים השנה, יחסית לאשתקד, לפי המאפיינים האישיים (לאחר פיקוח על המאפיינים והענף הכלכלי לפני המשבר); זאת למעט תושבי מחוזות הצפון וחיפה, שאצלם סיכון זה היה נמוך מאשר אצל תושבי גוש דן בכ-30%.
- ההכנסה משכר (ומדמי אבטלה) של משפחות שבהן לפחות אחד מבני הבית היה שכיר לפני המשבר ודורש עבודה ביולי פחתה בממוצע (ולפי תחשיב) בכ-20%.

07.10.2020

חטיבת המחקר של בנק ישראל ערכה ניתוח לשווי הצעד לפתיחת כלל העסקים שאינם מקבלים קהל והשפעתו על הפעילות הכלכלית – לצעד זה פוטנציאל לתרומה של כ-10 אחוזי תוצר, שהם כ-2.8 מיליארד ש"ח לשבוע

התרומה לתוצר של עסקים שאינם פעילים כרגע אם לא נכללו ברשימת העסקים החיוניים, ויכולים לפעול ללא קבלת קהל נאמדת בכ-10 אחוזי תוצר ושווי של כ-2.8 מיליארדי ש"ח לשבוע עבודה. מתוכם בוצע גם ניתוח לעסקים קטנים שמעסיקים עד 10 עובדים שבסגר הנוכחי לא הותרה עבודתם. על פי האומדנים, עסקים אלו מהווים עד כ-4.5% מסך התוצר המשקי (כ-1.2 מיליארדי ש"ח לשבוע במונחי תוצר 2019), ורובם (3%) מגיע מענף השירותים המקצועיים.

המשקל בתעסוקה המשקית של העסקים שפעילותם צומצמה במעבר לסגר הנוכחי ופעילותם אינם כרוכה בקבלת קהל עומד על כ-10 אחוזים שהם כ-400 אלף עובדים, ובפילוח של עסקים קטנים (עד 10 עובדים) שפעילותם חלקית כעת הוא 4.9% משוק התעסוקה - כלומר כ-195 אלף מועסקים.

חטיבת המחקר ערכה את הניתוח על סמך החלטות הממשלה שפורסמו לגבי הענפים הסגורים ועליהם ערכה את הסימולציה. העסקים בניתוח כוללים פעילות בענפי תקשורת (ללא היי טק), תעשייה, שירותים מקצועיים (דוגמת עו"ד ורו"ח, ללא היי טק), שירותי תמיכה וניהול, ותיקון מחשבים.

פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי, ראש חטיבת המחקר של הבנק, התייחס לניתוח אמש בדיוני צוות היציאה מהסגר כדי להדגיש את החשיבות בהחזרת עסקים ללא קבלת קהל לפעילות לאור תרומתם לכלכלה לצד סיכון התחלואה הנמוך בגין הפעלתם.

22.10.2020

התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2020

מסמך זה מציג את התחזית המקרו-כלכלית שחטיבת המחקר בבנק ישראל גיבשה באוקטובר 2020 בנוגע למשתני המקרו העיקריים – התוצר, האינפלציה והריבית. התחזית כוללת שני תרחישים מרכזיים – תרחיש המאופיין בשליטה על התפתחות התחלואה, לצד תרחיש המאופיין בשליטה נמוכה על התפתחות התחלואה¹⁹⁵.

בתרחיש השליטה התוצר ב-2020 צפוי להתכווץ ב-5%. בתרחיש זה לא צפויים סגרים נרחבים נוספים או השבתה משמעותית של הפעילות הכלכלית. בהתאם לכך, הצמיחה ב-2021 צפויה להיות יחסית גבוהה, כ-6.5%. עם זאת, רמת הפעילות הממוצעת לאורך שנת 2021 תהיה נמוכה בכ-5% ביחס למגמה שטרם המשבר. האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפויה להסתכם ב-0.3%, ובמהלך 2021 היא צפויה להסתכם ב-0.6%. שיעור האבטלה הרחב¹⁹⁶ (גילי +15) צפוי לעמוד ברבעון האחרון של 2020 על כ-16.7% מכח העבודה, ולרדת בהדרגה לכ-7.8% בסוף השנה הבאה. גירעון הממשלה צפוי לעמוד על כ-13 אחוזי תוצר השנה, ועל כ-8 ב-2021. לפיכך, יחס החוב לתוצר יאמיר ל-73% בסוף שנה זו, ול-76% בשנה הבאה.

בתרחיש השליטה הנמוכה התוצר ב-2020 צפוי להתכווץ ב-6.5%. כאשר בשנה הבאה הצמיחה תסתכם ב-1.0% בלבד. לפיכך, בתרחיש כזה, רמת הפעילות הממוצעת ב-2020 תהיה נמוכה בכ-11.5% ממגמת טרום המשבר. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הבאים צפוי להסתכם ב-(-0.2%) ובמהלך 2021 הוא צפוי להסתכם ב-0.1%. שיעור האבטלה הרחב (גילי +15) צפוי לעמוד על 20.2% במהלך הרבעון האחרון של 2020 (תקופת סגר), ולרדת עד 13.9% רק בסוף השנה הבאה. גירעון הממשלה צפוי לעמוד על כ-13 אחוזי תוצר ב-2020, ועל כ-11 אחוזי תוצר ב-2021, כך שיחס החוב לתוצר יאמיר ל-75% בסוף שנה זו ול-83% בשנה הבאה.

התחזית

בתחזית זו, בדומה לתחזיות האחרונות שפורסמו, ניתן דגש מיוחד לניתוח ענפי לצורך הבנת ההשפעות הכלכליות של משבר הקורונה ושל צעדי המדיניות שנקטו בעקבותיו. בפרט, התחזית מושתתת על הערכה ביחס להשבתת ענפי המשק כתוצאה מצעדי הממשלה למאבק בהתפשטות הקורונה. בנוסף, התחזית מגלמת מידע מאינדיקטורים וממודלים נוספים. הגיבוש הסופי, לכדי תחזית מקרו-כלכלית קוהרנטית לכלל המשתנים הריאליים והנומינליים, בוצע באמצעות מודל מבני שמבוסס על יסודות מיקרו-כלכליים – מודל ה-DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) שפותח בחטיבת המחקר¹⁹⁷.

א. הסביבה העולמית

הערכותינו לגבי ההתפתחויות בסביבה העולמית מתבססות בעיקרן על התחזיות שמגבשים מוסדות בין-לאומיים ובתי השקעות זרים. ההנחות בדבר התוצר, האינפלציה, הסחר העולמי והריבית במדינות המפותחות דומות לאלו ששימשו אותנו בתחזית הקודמת, תוך עדכון קל בהתאם להתפתחויות.

במסגרת שני התרחישים אנו מניחים כי יבוא המדינות המפותחות יתכווץ ב-2020 ב-9%, ובשנה הבאה הוא ישוב לצמוח ב-7%. עוד אנו מניחים כי התוצר של המדינות המפותחות יתכווץ ב-2020 ב-4.1%, וישוב להתרחב ב-2021, בשיעור של 5.7%. האינפלציה באותם המשקים צפויה להסתכם ב-0.3% ב-2020, וב-1.0% במהלך 2021.

¹⁹⁵ תרחישים אלה מבטאים טווח סביר, אך לא מוחלט, לחומרת הפגיעה הכלכלית כתוצאה מהקורונה. בהחלט יתכנו גם תרחישים פסימיים יותר (גלישה לסגרים חמורים כבעבר, ערעור יציבות פיננסית, התמשכות המשבר כתוצאה מאי-מציאת חיסון ועוד), וכן תרחישים אופטימיים יותר (מציאה מוקדמת של חיסון, התאוששות מהירה מאוד אחרי הקורונה ועוד).

¹⁹⁶ שיעור האבטלה הרחב מתייחס לסכימת המובטלים בהגדרתם הרגילה (מי שלא עבדו, רצו לעבוד, היו פנויים לעבודה, וחיפשו עבודה), המועסקים שנעדרים זמנית כל השבוע מסיבות הקשורות לקורונה (הכוללים הן עובדים בחל"ת, הן עובדי שירות ציבורי שהיו בחופשה כפויה והן עצמאיים שלא עבדו). בנוסף, הוא כולל את הירידה העודפת במשתתפים בכח העבודה (ירידה בשיעור ההשתתפות שהיא מעבר למגמה).

¹⁹⁷ הסבר על התחזיות המקרו-כלכליות שחטיבת המחקר מגבשת, וכן סקירה של המודלים שהן מושתתות עליהם, מופיעים בדוח האינפלציה 31 (לרבעון השני של 2010), סעיף 3.3. נייר העבודה על מודל ה-DSGE זמין באתר האינטרנט של בנק ישראל. כותרתו MOISE: A DSGE Model for the Israeli Economy, Discussion Paper No. 2012.06.

א. הפעילות הריאלית בישראל

שני התרחישים יוצאים מנקודת המוצא של סוף הרבעון השלישי של 2020, כאשר היקף אי-הפעילות ("שיעור ההשבתה") המוערך ברבעון השלישי, טרם הכניסה לסגר, עומד על 5%-7%, והצמיחה הצפויה ברבעון השלישי גבוהה ביחס להערכה בתחזית הקודמת (בשני התרחישים). שיעור אי-הפעילות מחושב על בסיס ניתוח ענפי הכלכלה, תוך שקלול מידע מסקר הבזק של הלמ"ס (פגיעה בפדיון), הוצאות בכרטיסי אשראי, סקר כח אדם (תשומת עבודה לפי ענף) והערכות שיפוטיות לגבי ענפים שאינם מכוסים על ידי אינדיקטורים אלה – בין היתר על בסיס מידת הרגישות של הענף לריחוק חברתי. **בשני התרחישים ישנה ירידה משמעותית בפעילות בתחילת הרבעון הרביעי, כתוצאה מהסגר שהוטל בתחילת החגים**, אך התרחישים שונים בכל הנוגע לאופן היציאה מהסגר ולהשלכותיו. שני התרחישים מבוססים על הנחת עבודה לפיה באמצע 2021 ימצא חיסון או טיפול תרופתי לקורונה, שיאפשרו חזרה לשגרת חיים ללא מגבלות על הפעילות הכלכלית. יודגש שזו אינה תחזית רפואית, אלא הנחת עבודה לצורך גיבוש תחזית וניתוח כלכלי.

בתרחיש השליטה אנו מניחים שהתפתחות התחלואה במהלך הרבעון הרביעי תאפשר יציאה יחסית מהירה מהסגר. כמו כן, אנחנו מניחים במסגרת תרחיש השליטה שבהמשך השנה ייושם בהצלחה מתווה של שגרת קורונה, כך שהתחלואה תתייצב ברמה שתאפשר פעילות נרחבת יחסית. לפיכך, במסגרת תרחיש זה, החל מסוף אוקטובר 2020 ועד למציאת החיסון, הצמיחה תתאושש בהדרגה.

בתרחיש השליטה הנמוכה יש קושי בעיצוב וביישום מתווה של שגרת קורונה. בתרחיש זה, רמת התחלואה אינה יציבה, והפעילות הכלכלית מוגבלת לסירוגין (כהוראת ממשלה או כתוצאה מהימנעות וולונטרית של הציבור). לכן, מעתה ועד מציאת החיסון, יתרחשו מספר גלי תחלואה שיתבטאו בצמצום הפעילות הכלכלית.

לוח 1

התפתחויות מקרו כלכליות עיקריות לשנים 2020-2021 תרחיש השליטה ותרחיש השליטה הנמוכה (שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

תרחיש השליטה הנמוכה		תרחיש השליטה		
2021	2020	2021	2020	
1.0	-6.5	6.5	-5.0	תוצר מקומי גולמי
4.9	-10.5	9.9	-8.9	צריכה פרטית
0.3	-8.2	3.9	-7.7	השקעה בנכסים קבועים ללא או"מ
1.2	7.1	0.9	7.1	צריכה ציבורית למעט ביטחוני
1.3	-4.4	3.9	-3.6	יצוא ללא יהלומים והזנק
4.9	-8.7	6.5	-8.0	יבוא אזרחי אחר
9.4	4.5	6.9	4.2	האבטלה (שיעור, גילי 25-64)
70.6	75.2	72.6	75.5	שיעור התעסוקה (שיעור, גילי 25-64)
16.7	16.6	10.0	15.7	אבטלה רחב (שיעור, גילי +15)
13.9	20.2	7.8	16.7	אבטלה רחב - רביע אחרון (גילי +15)
11	13	8	13	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)

לוח 2

תרחיש השליטה מול תרחיש השליטה שפורסם ב-24/8/2020 (שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

2021		2020	
שינוי מפרסום אוגוסט	תרחיש נוכחי	שינוי מפרסום אוגוסט	תרחיש נוכחי

0.5	6.5	-0.5	-5.0	תוצר מקומי גולמי
1.1	9.9	-1.3	-8.9	צריכה פרטית
-0.4	3.9	-0.2	-7.7	השקעה בנכסים קבועים ללא או"מ
0.0	0.9	0.0	7.1	צריכה ציבורית למעט ביטחוני
-0.3	3.9	0.5	-3.6	יצוא ללא יהלומים והזנק
-0.6	6.5	-0.4	-8.0	יבוא אזרחי אחר
0.0	6.9	-0.7	4.2	האבטלה (שיעור, גילי 25-64)
0.0	72.6	0.6	75.5	שיעור התעסוקה (שיעור, גילי 25-64)
0.5	10.0	1.8	15.7	אבטלה רחב (שיעור, גילי +15)
0.0	7.8	5.1	16.7	אבטלה רחב - רביע אחרון (גילי +15)

לוח 3

תרחיש השליטה הנמוכה מול תרחיש השליטה הנמוכה שפורסם ב-24/8/2020 (שיעורי השינוי באחוזים, אלא אם צוין אחרת)

2021		2020		
שינוי מפרסום אוגוסט	תרחיש נוכחי	שינוי מפרסום אוגוסט	תרחיש נוכחי	
-2.1	1.0	0.5	-6.5	תוצר מקומי גולמי
-1.3	4.9	0.0	-10.5	צריכה פרטית
-0.6	0.3	0.3	-8.2	השקעה בנכסים קבועים ללא או"מ
0.0	1.2	0.0	7.1	צריכה ציבורית למעט ביטחוני
-0.6	1.3	2.3	-4.4	יצוא ללא יהלומים והזנק
0.2	4.9	1.3	-8.7	יבוא אזרחי אחר
0.2	9.4	-1.4	4.5	האבטלה (שיעור, גילי 25-64)
0.2-	70.6	1.1	75.2	שיעור התעסוקה (שיעור, גילי 25-64)
4.1	16.7	1.6	16.6	אבטלה רחב (שיעור, גילי +15)
1.8	13.9	6.6	20.2	אבטלה רחב - סוף שנה (גילי +15)

ב. האינפלציה והריבית

בתרחיש השליטה שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים יעמוד על 0.3% (לוח 4), ובסוף 2021 הוא יסתכם ב-0.6%. בתרחיש השליטה הנמוכה שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים בסוף הרבעון השלישי של 2021) יעמוד על 0.2% (לוח 4), ובסוף 2021 הוא יסתכם ב-0.1%.

הערכת תוואי האינפלציה בתקופת התחזית מושפעת מרמה גבוהה במיוחד של אי-ודאות. בפרט, נדרשת הערכה היכן הפגיעה גבוהה יותר – בהיצע או בביקוש. הערכתנו היא שבמשבר הקורונה ההשפעה של הירידה בביקוש משמעותית יותר מההשפעה של הירידה בהיצע, כך שבסיכום ההשפעות האינפלציה תרד. בהתאם לניתוח זה, תוואי האינפלציה בתרחיש השליטה גבוה מזה שבתרחיש השליטה הנמוכה. ניתוח זה עקבי עם הירידה באינפלציה במהלך הרבעון השני של 2020, וכן עם הערכות דומות בעולם.

מלוח 4 עולה כי תחזית האינפלציה של החזאים הפרטיים לאינפלציה בשנה הקרובה גבוהה ביחס לטווח התחזיות של חטיבת המחקר לאינפלציה במהלך השנה הקרובה. לעומת זאת, הציפיות בשוק ההון לאינפלציה בשנה הקרובה ירדו בשבועות

האחרונים וכעת הן דומות לתחזית חטיבת המחקר עבור תרחיש השליטה הנמוכה. באשר לריבית בעוד שנה ובסוף 2021, הן תחזיות החזאים והן הציפיות הנגזרות משוק ההון נמצאות בטווח תחזית הריבית של החטיבה.

בשני התרחישים, חטיבת המחקר מעריכה כי בעוד שנה **ריבית בנק ישראל תעמוד בטווח של 0%-0.1%** (לוח 4), בדומה להערכתנו בתחזית מאוגוסט. עם זאת, ככל שתחול החמרה ובפרט אם יתממש תרחיש השליטה הנמוכה, בנק ישראל יוכל להפעיל מגוון כלים, כולל אפשרות להפחתה נוספת בריבית, בהתאם להתפתחויות.

רמת הריבית הנמוכה תומכת בהתאוששות הביקושים וכן בהקטנת עלויות המימון לעסקים (ככל שאשראי יהיה זמין עבורם) ונחוצה לשם סיוע למשק לצאת מהמשבר. ככל שיהיה צורך בהרחבה נוספת, ייתכן שבנק ישראל ירחיב או יאיץ את השימוש בכלי מדיניות קיימים או נוספים. למרות קצב האינפלציה הנמוך בשנה הקרובה, קצב האינפלציה צפוי לעלות לרמתו טרם המשבר לאחר מכן, ככל שהביקושים יתאוששו והשפעת הירידה במחירי האנרגיה והייסוף יתפוגגו.

לוח 4

התחזיות לגבי האינפלציה במהלך השנה הקרובה ולגבי הריבית בעוד שנה (אחוזים)

החזאים הפרטיים ²	שוק ההון ¹	חטיבת המחקר של בנק ישראל	האינפלציה ³ (טווח התחזיות)
0.4 (-0.4-0.7)	-0.3	-0.2 – 0.3	האינפלציה ³ (טווח התחזיות)
0 (-0.4-0.25)	0.1	0 – 0.1	הריבית ⁴ (טווח התחזיות)

1. נכון ליום ה-20.10.2020. ציפיות האינפלציה מנוכחות עונתיות.
2. נכון ליום ה-20.10.2020. התחזיות שפורסמו בשבוע שלאחר פרסום מדד ספטמבר.
3. האינפלציה בשנה הקרובה (חטיבת המחקר – בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון השלישי של 2021).
4. הריבית בעוד שנה (חטיבת המחקר – ברבעון השלישי של 2021). הציפיות משוק ההון מבוססות על שוק התלבור. המקור: בנק ישראל.

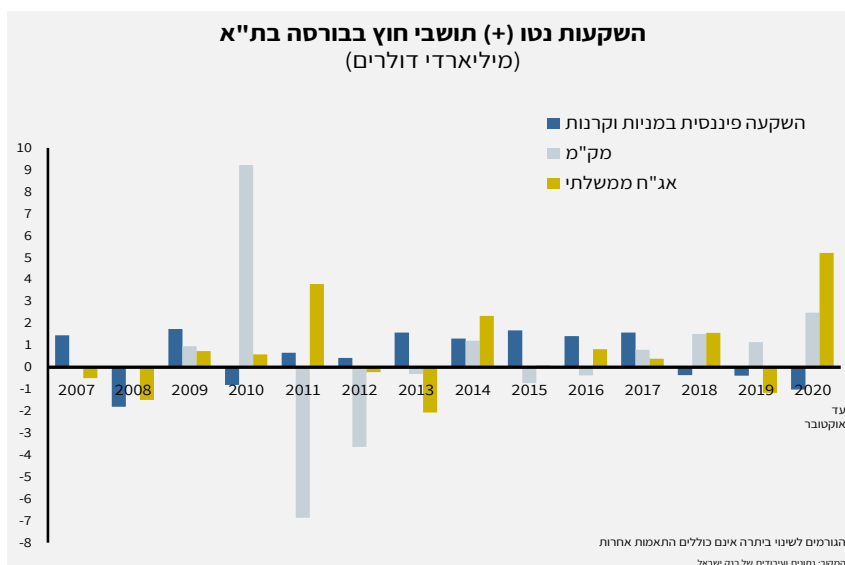
ג. הסיכונים העיקריים לתחזית¹⁹⁸

תחזית חטיבת המחקר כוללת שני תרחישים המבטאים מעין גבולות גזרה סבירים – תרחיש של שליטה בהיקף התחלואה ותרחיש בו השליטה בהיקף התחלואה נמוכה. הסיכונים לתחזית הם לפיכך התפתחויות קיצוניות יותר, לכל אחד משני הכוונים האפשריים. מציאת חיסון מוקדמת יותר, כמו גם התאוששות מהירה יותר בפעילות בעולם, יתכן שיביאו להגברת הפעילות בקצב מהיר מכפי שמתבטא בתרחיש השליטה. מנגד, החמרה משמעותית בנתוני התחלואה, עיכוב במציאת החיסון, חוסר אפקטיביות של הסגר ויציאה לא מבוקרת ממנו – כל אלה מהווים סיכון להתפתחויות כלכליות ממותנות בהשוואה להתפתחויות שבמסגרת תרחיש השליטה הנמוכה.

¹⁹⁸ על רקע המאפיינים החריגים של אי-הוודאות המאפיינת את התחזית והתנודות החריגות במשתני הפעילות השונים, התחזית מתפרסמת ללא מניפות האינפלציה והתוצר.

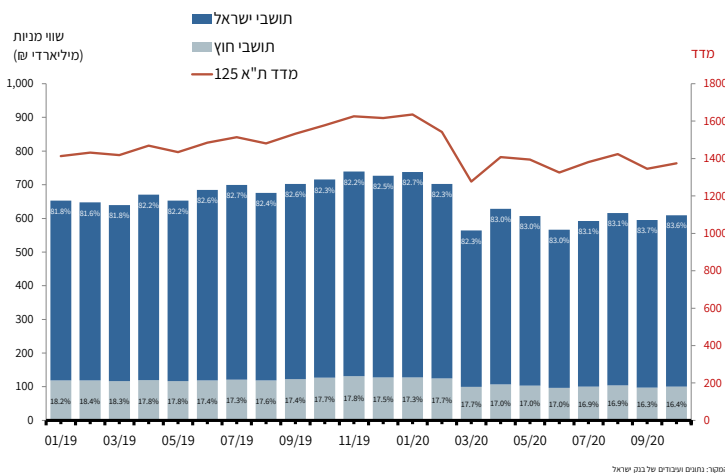
השקעות תושבי חוץ בבורסה בתל-אביב במהלך משבר הקורונה

- מתחילת משבר הקורונה, בחודשים פברואר ועד סוף אוקטובר השנה, עלה שווי **תיק ני"ע בישראל** של תושבי חוץ בבורסה בתל אביב בהיקף קטן של כ-0.4 מיליארדי דולרים והגיע לרמה של כ-49.8 מיליארדים: עלייה ניכרת בשווי תיק האג"ח והמק"מ קוזה בירידה חדה בשווי תיק המניות.
- שווי תיק המניות של תושבי חוץ בבורסה בת"א ירד מאז תחילת משבר הקורונה בקרוב ל-8 מיליארדי דולרים (28 מיליארדי ₪) בעיקר בשל ירידת מחירי המניות בבורסה בת"א.
- למרות המשבר ואי הוודאות בשווקים תושבי חוץ לא מימשו מניות ישראליות בבורסה בת"א בהיקף משמעותי - מימושים באחזקות הפיננסיות של כ-0.9 מיליארד דולר (3.07 מיליארדי ₪) בחודשים פברואר ועד אוקטובר. עם זאת חלקם של תושבי חוץ **מסך שווי השוק של המניות בבורסה בת"א** ירד כ-0.9 נקודות אחוז בתקופה זו ועמד על 16.6% בסוף אוקטובר לשם השוואה במשבר 2008 תושבי חוץ מימשו בבורסה בת"א מניות בהיקף של כ-3 מיליארד דולר (11.05 מיליארדי ₪) בין יולי לדצמבר 2008.
- מנגד, שווי יתרת תיק האג"ח והמק"מ בישראל של תושבי חוץ עלה בהיקפים ניכרים בחודשים פברואר עד אוקטובר, עליה של כ-8.1 מיליארדי דולרים עד ליתרה של כ-20.1 מיליארדי דולרים - הרמה הגבוהה ביותר זה עשר שנים. ברקע התפתחויות אלו נציין את תכניות הרכישה של אג"ח ממשלתיות, הצטרפותה של ישראל למדד ה- FTSE WGBI (מדד האג"ח הממשלתי העולמי של פוטסי) וההתרחבות בפער הריביות שקל/דולר בעסקאות הלוואה דולרית בתחילת המשבר.



החזקות תושבי חוץ בבורסה בת"א, מיליוני \$	שווי תיק 31.01.2020	אומדן תנועה מחושבת נטו	אומדן שינוי מחירים ושע"ח	שווי תיק 31.10.2020
החזקות תושבי חוץ במניות				
<u>פיננסיות</u>	22,752	-864	-4,044	17,870
<u>ישירות</u> (בעלי עניין מעל 10%)	14,007	117	-2,936	11,042
I. החזקות תושבי חוץ במניות בת"א	36,759	-747	-6,980	28,912
מסך שווי שוק בבורסה בתל-אביב (לא כולל שווי שוק של מניות דואליות בחו')	17.5%			16.6%
II. החזקות תושבי חוץ באג"ח בת"א (בעיקר אג"ח ממשלתיות ומק"ם)	12,298	8,172	105	20,574
III. החזקות תושבי חוץ בקרנות נאמנות בת"א	351	-15	-6	330
סה"כ השקעות תושבי חוץ	49,407	7,410	-6,881	49,816

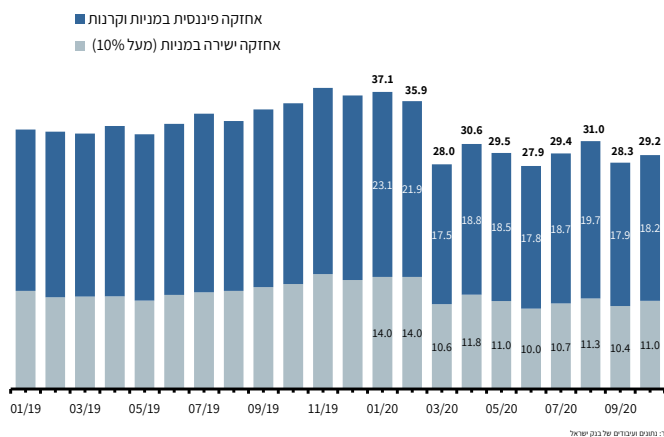
התפלגות אחזקת המניות הנסחרות בתל-אביב



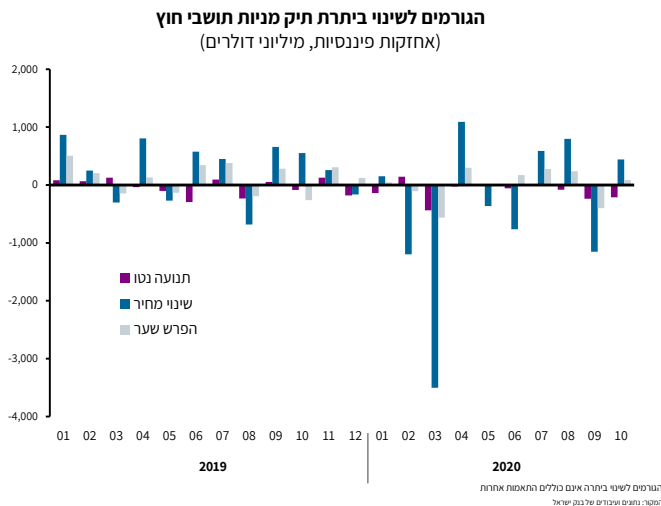
תיק המניות

במהלך התקופה הנסקרת שווי השוק של סך המניות הנסחרות בבורסה בת"א ירד בכ- 17% והגיע לרמה של כ- 610 מיליארדי ש"ח. מדדי המניות העיקריים מדד ת"א 35 ומדד ת"א 125 ירדו 21.3% ו- 16% בהתאמה, מתחילת פברואר עד סוף אוקטובר.

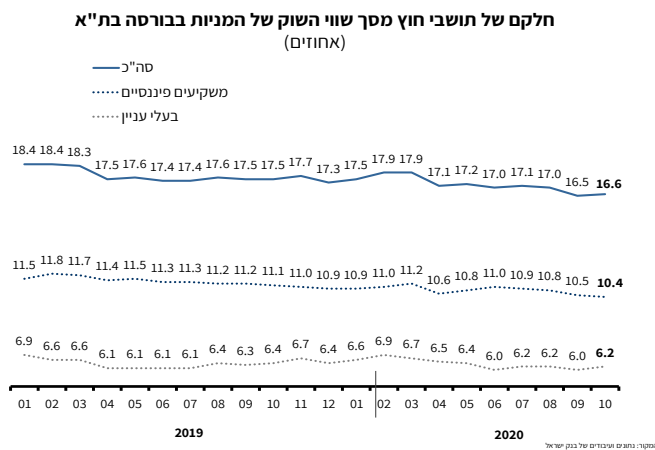
שווי תיק המניות של תושבי חוץ בבורסה בתל-אביב (מיליארדי דולרים)



שווי תיק המניות בישראל של **תושבי חוץ** ירד מתחילת פברואר בכ- 7.8 מיליארדי דולרים ועמד על 29.2 מיליארדים בסוף אוקטובר (ירידה של כ- 20% משווי התיק). הירידה בשווי התיק נבעה ברובה מירידה חדה במחירי המניות הבורסה בת"א. יתרת ההשקעות של משקיעים בעלי עניין (מעל 10% בחברה) נותרה יציבה יחסית.

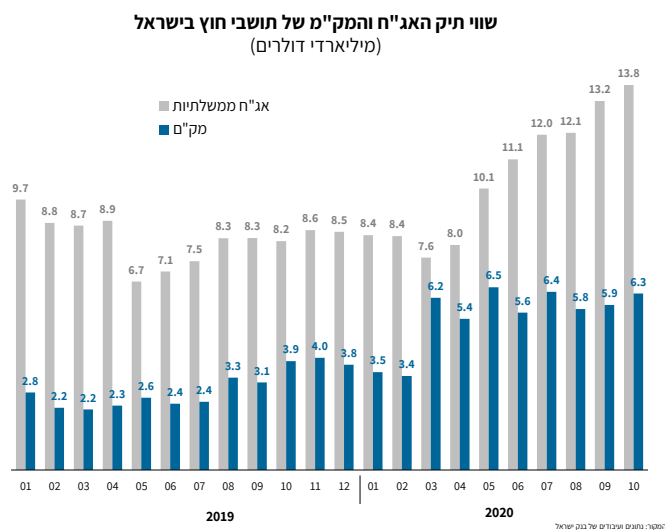


למרות המשבר ואי הוודאות בשווקים תושבי חוץ ממשו נטו היקף קטן יחסית של כ-750 מיליוני דולרים. עיקר המימושים בוצעו על ידי משקיעים פיננסיים בסך 440 מיליוני דולרים במרץ ו-450 מיליוני דולרים בחודשים ספטמבר ואוקטובר.



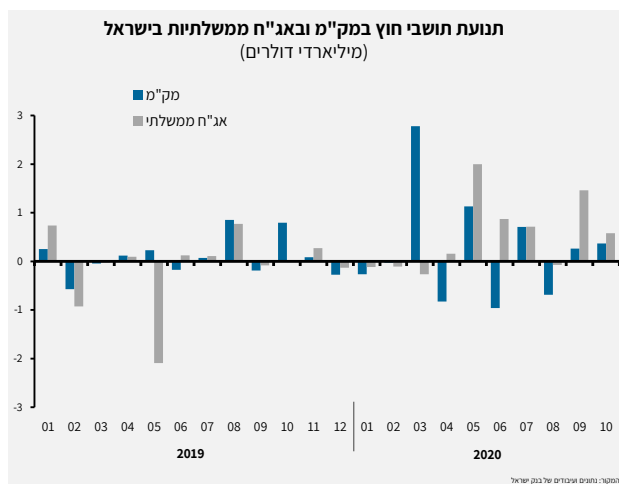
עם זאת, חלקם של תושבי חוץ מסך שווי השוק של המניות בבורסה בת"א ירד בכ-0.9 נקודות אחוז בתקופה זו והגיע בסוף חודש אוקטובר ל-16.6%. חלקם של המשקיעים הפיננסיים הזרים מסך שווי השוק בבורסה בת"א הוא כ-10.4% וחלקם של בעלי העניין הזרים הוא כ-6.2%.

תיק האג"ח והמק"מ



שווי תיק האג"ח והמק"מ בישראל של תושבי חוץ עלה בכ-8.1 מיליארדי דולרים מתחילת פברואר השנה והגיע לרמה של כ-20.1 מיליארדים, מזה 13.8 מיליארדים מוחזקים באג"ח ממשלתי ו-6.3 מיליארדים במק"מ - היתרה הגבוהה ביותר שנרשמה בעשר השנים האחרונות.

העלייה בשווי תיק האג"ח והמק"מ בישראל נבעה ברובה מהשקעות נטו בהיקפים גבוהים - ובפרט השקעה של כ-5.3 מיליארדים באגרות חוב ממשלתיות ו-2.7 מיליארדי דולרים במק"מ במהלך החודשים פברואר עד אוקטובר. חלקם של תושבי חוץ

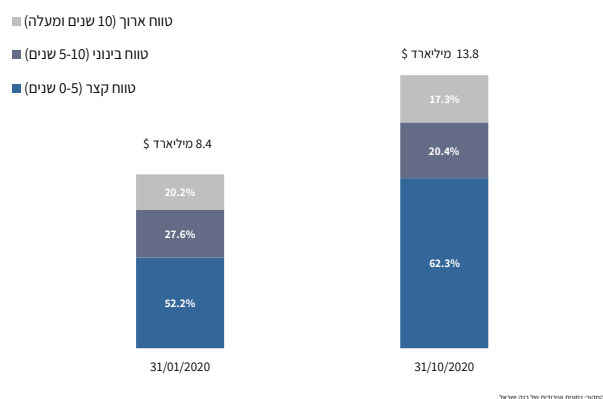


מסך שווי השוק של האג"ח הממשלתי הסחיר בבורסה בת"א הגיע בסוף חודש אוקטובר ל-7.8%, עליה של 2.4 נק' אחוז לעומת סוף ינואר השנה.

חלקם של תושבי חוץ מסך שווי השוק של המק"מ בבורסה בת"א הגיע ל-24.2%, עליה של 14 נק' אחוז לעומת סוף ינואר השנה.

ברקע התפתחויות אלו נציין את תכניות הרכישה של אג"ח ממשלתיות בהיקף כולל של כ-85 מיליארד \$, מתוכם נרכשו עד כה כ-37 מיליארד \$, הצטרפותה של ישראל למדד ה- FTSE WGBI (מדד האג"ח הממשלתי העולמי של פוטסי) בחודש אפריל השנה, וההתרחבות בפער הריביות דולר שקל בעסקאות הלוואה דולרית בתחילת המשבר.

אג"ח ממשלתי המוחזק ע"י תושבי חוץ לפי טווח פדיון
(אחוז מסך האחזקות)



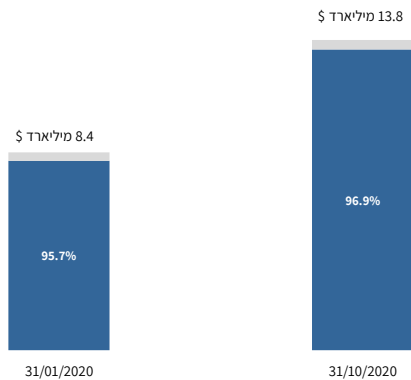
הפעילות של תושבי חוץ בתיק האג"ח בישראל לא הייתה אחידה על פני התקופה:

- עם פרוץ המשבר, בחודשים פברואר-מרץ, תושבי חוץ מימשו אגרות חוב הממשלתיות בהיקף של כ-0.4 מיליארדי דולרים נטו ומחודש אפריל ועד חודש אוקטובר תושבי חוץ השקיעו נטו כ-5.7 מיליארדי דולרים בעיקר באגרות חוב לא צמודות.
- במק"מ נרשמו השקעות משמעותיות בהיקף של כ-4.6 מיליארדי דולרים נטו בחודשים מרץ, מאי ויולי, ומימושים בחודשים אפריל, יוני ואוגוסט בהיקף של כ-2.5 מיליארדי דולרים. ביתר החודשים הפעילות הייתה זניחה.

במהלך התקופה תושבי חוץ הגדילו בעיקר את אחזקותיהם באג"ח ממשלתיות לטווח קצר (0-5 שנים) המהוות כ-62% מסך יתרת תיק האג"ח הממשלתי לסוף אוקטובר.

אג"ח ממשלתי המוחזק ע"י תושבי חוץ לפי סוג הצמדה
(אחוז מסך האחזקות)

צמוד מדד
שקלי



המקור: נתונים ופירושים של בנק ישראל

אג"ח ממשלתי שקלי ממשיך להיות הרכיב העיקרי בתיק האג"ח הממשלתי של תושבי חוץ ועומד בסוף אוקטובר על כ-97% מסך התיק.

לסיכום, למרות משבר הקורונה גדלה השקעה נטו של תושבי חוץ בבורסה בת"א בכ-7.4 מיליארד נטו, בעיקר באג"ח ממשלתיות ומק"מ. ירידות חדות במחירי המניות ומימושים במניות בבורסה בת"א גרעו משווי תיק ני"ע כ-7.7 מיליארד \$ כך ששווי תיק ני"ע בישראל של תושבי חוץ בבורסה בתל אביב עלה סה"כ בתקופה זו בכ-0.4 מיליארדי דולרים בלבד והגיע לרמה של כ-49.8 מיליארדים.

אינדיקטורים כלכליים מהירים

כחלק מהתמודדות עם משבר הקורונה, בנק ישראל מגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. לצורך כך הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים. תמונת המצב הדינמית מוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל עם פרוץ המשבר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, שוק ההון ושוק המט"ח. לאור אופיו המתגלגל של המשבר, אינדיקטורים מהירים ייחודיים מאפשרים לבנק לזהות שינויי מגמה כלכליים בטווחי זמן קצרים במיוחד. חשיבות הדבר היא עצומה, שכן למהירות התגובה חשיבות מכרעת במזעור הפגיעה בכלכלה. אינדיקטורים אלו, ונתונים רבים נוספים אליהם, משמשים בבסיסם לניתוחים שונים של כלכלני הבנק המסייעים לקביעת צעדי מדיניות הננקטים הן ע"י הממשלה והן ע"י הבנק. להלן יוצגו אינדיקטורים מהירים וניתוחים שנעשו על בסיסם שפורסמו לציבור.



צילום: דוברות בנק ישראל

ניתוח מיוחד: השינויים ברכישות בכרטיסי אשראי כתוצאה ממשבר נגיף הקורונה

כחלק מהתמודדות עם משבר נגיף הקורונה, בנק ישראל מגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. לצורך כך הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים.

תמונת המצב הדינמית מוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל עם פרוץ המשבר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, שוק ההון ושוק המט"ח. בנוסף, לאור אופי המשבר, גיבש בנק ישראל אינדיקטורים מהירים ייחודיים שעשויים להעיד על שינויי מגמה כלכליים. עולם מערכות ואמצעי התשלום רלוונטי במיוחד - עולם זה מהווה למעשה את התשתית שדרכה מבוצעות התנועות הכלכליות של הציבור - הצרכנים והעסקים. אינדיקטורים מעולם זה כוללים לדוגמה משיכות מזומן של הציבור בכספומטים, פעילות בשיקים, ופעילות בכרטיסי חיוב.

אינדיקטור מעניין במיוחד הינו הפעילות בכרטיסי אשראי לפי ענפים. אינדיקטור זה מאפשר לקבל תמונת מצב מאוד ברורה של עוצמת הפגיעה של המשבר בענפי משק שונים, ומסייע לגיבוש צעדי מדיניות של הבנק.

התרשים מציג את השינוי בהוצאה בכרטיס חיוב בענפים נבחרים ביחס לתחילת השנה. מדובר בנתונים שמתקבלים ברמה היומית משב"א (שירותי בנק אוטומטיים) שהיא מערכת התשלומים לעסקאות בכרטיסי חיוב בישראל, ומעובדים ומנותחים בבנק ישראל.

ניתן לראות כי הירידה המשמעותית בהיקפי העסקאות החלה בתאריך הכרזת ההגבלות על הפעילות במשק והחריפה עם כל גל הגבלות נוסף: בחודש אפריל, הרכישות ברמה היומית בכרטיסי חיוב בענפי מוצרי חשמל, ביגוד וריהוט ירדו בכ-50% ביחס לתחילת השנה, בענף הדלק והתחבורה נראתה ירידה של כ-60% ובענפי הפנאי, חינוך, מסעדות ותיירות נראתה ירידה של יותר מ-70% ברכישות בכרטיסי חיוב ביחס לתחילת השנה.

לעומת זאת, החל מההכרזה הראשונה על המגבלות (16/03) נרשמה עלייה של כ-25% ברכישות בכרטיסי חיוב ברשתות המזון.

כאשר משווים בין שתי תקופות - מתחילת השנה ועד ההכרזה על המגבלות (החל מה-16.03), ומההכרזה על המגבלות ואילך - ניתן להבחין בירידה ממוצעת של כ-30 אחוזים מהפעילות הכוללת בכרטיסי חיוב בתקופת ההסגר. מדובר על ירידה בהיקף עסקאות מכ-1.1 מיליארדי ש"ח ליום ל-786 מיליוני ש"ח בממוצע בתקופת ההסגר.

נתונים אלו משמשים את בנק ישראל לזהות סיכונים במערכת הפיננסית, לרבות סיכוני אשראי, לתקף את תחזיות הצמיחה למשק, והמליץ על צעדי מדיניות בהתאם למידת הפגיעה בכל ענף. כשתחל מגמה של חזרה לפעילות של המשק היא צפויה להשתקף גם כן בנתונים אלו. בכוונתו של בנק ישראל לעדכן ולפרסם נתונים אלו בהמשך.

הוצאה יומית ממוצעת במיליונים	בתי מרקחת	פנאי וחינוך	רשתות מזון	מסעדות	תיירות	חשמל, ביגוד, ריהוט	דלק תחבורה	סה"כ
מתחילת השנה עד ההכרזה על המגבלות (16/03)	21	31	189	60	44	111	64	1133
תקופת ההסגר (16/03 - 19/04)	21	10	237	16	14	59	29	786
הפרש (במיליונים)	0	-21	+48	-43	-30	-51	-35	-347
הפרש (אחוזים)	0%	-69%	25%+	-73%	-68%	-46%	-55%	-31%

ניתוח מיוחד של חטיבת המחקר בבנק ישראל שוק השכירות למגורים במשבר הקורונה

- בעקבות משבר הקורונה ומגבלות התנועה והתעסוקה שהוטלו מאמצע חודש מרץ 2020 חלה ירידה בפעילות המשק. במהלך התקופה ועד לאמצע חודש אפריל 2020 נצפתה ירידה של עד כ-50 אחוזים בהתעניינות הציבור לשכור דירות לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ובמקביל ירד מספר המודעות של דירות להשכרה שפרסמו משכירים. עם זאת, בשבועיים האחרונים של חודש אפריל 2020 ניכרת התאוששות משמעותית הן מצד השוכרים והן מצד המשכירים תוך חזרה לרמה דומה לזו ששררה לפני הטלת המגבלות.
- בין הערים השונות הירידה החדה ביותר במספר המודעות להשכרה (מעל מחצית יחסית למצב לפני הטלת המגבלות) התרחשה בירושלים; יוצאת הדופן העיקרית היא תל אביב בה חל גידול משמעותי במספר הדירות המוצעות להשכרה כבר מאמצע מרץ, ככל הנראה, על רקע ירידת הביקוש התיירותי לדירות Airbnb ומעבר של דירות אלו לשוק השכירות המקומי.
- באשר למחירי השכירות, במבט כלל ארצי לא ניכרת התמתנות בשכר הדירה המבוקש, לפחות עד כה. עם זאת, בתל אביב ניכרת אמנם ירידה של כ-15 אחוזים בשכר הדירה לאחר הטלת מגבלות התנועה, אך זאת מרמה גבוהה יחסית וכעת שכר הדירה המבוקש חזר בקירוב למצבו לפני שנה.

הקדמה

התפרצות נגיף הקורונה וההשלכות של הצעדים שננקטו להתמודדות עם הנגיף הביאו למשבר כלכלי, ולחוסר וודאות גבוה מהרגיל. בנק ישראל עוקב באופן שוטף אחר ההתפתחויות הכלכליות השונות במשק, ולצורך כך גובש סט מדדים מהירים בתחומים שונים שמסייעים לקבלת החלטות המדיניות בבנק ולמילוי תפקידו של הבנק כיועץ הכלכלי לממשלה.

בכדי לקבל תמונת מצב להתפתחויות האחרונות בשוק השכירות למגורים, נציג אינדיקטורים מהירים לסנטימנט הביקוש, לצד ההיצע ולשכר הדירה בפילוח מרחבי ובתדירות שבועית. מדדי Google Trends לחיפוש דירות להשכרה מהווים אינדיקציה לסנטימנט הביקוש (השוכרים), צד ההיצע מיוצג באמצעות מספר המודעות להשכרת דירות בלוחות האינטרנטיים, ומאלה גם נגזרים אינדיקטורים להתפתחות שכר הדירה.¹⁹⁹

צד ההיצע: מודעות של דירות להשכרה

צד ההיצע מיוצג באמצעות מספר המודעות החדשות של דירות להשכרה בלוחות האינטרנטיים²⁰⁰ (דירות בגודל 1.5-5 חדרים). יצוין כי מספר המודעות מאופיין בהתנהגות עונתית, כאשר השפל מגיע בד"כ בחודש אפריל. על כן, בהקשר של המשבר הנוכחי, עליה במספר המודעות דווקא בתקופה האחרונה תעיד על גידול לא אופייני בהיצע ויתמוך בצפי לירידה של שכר הדירה.

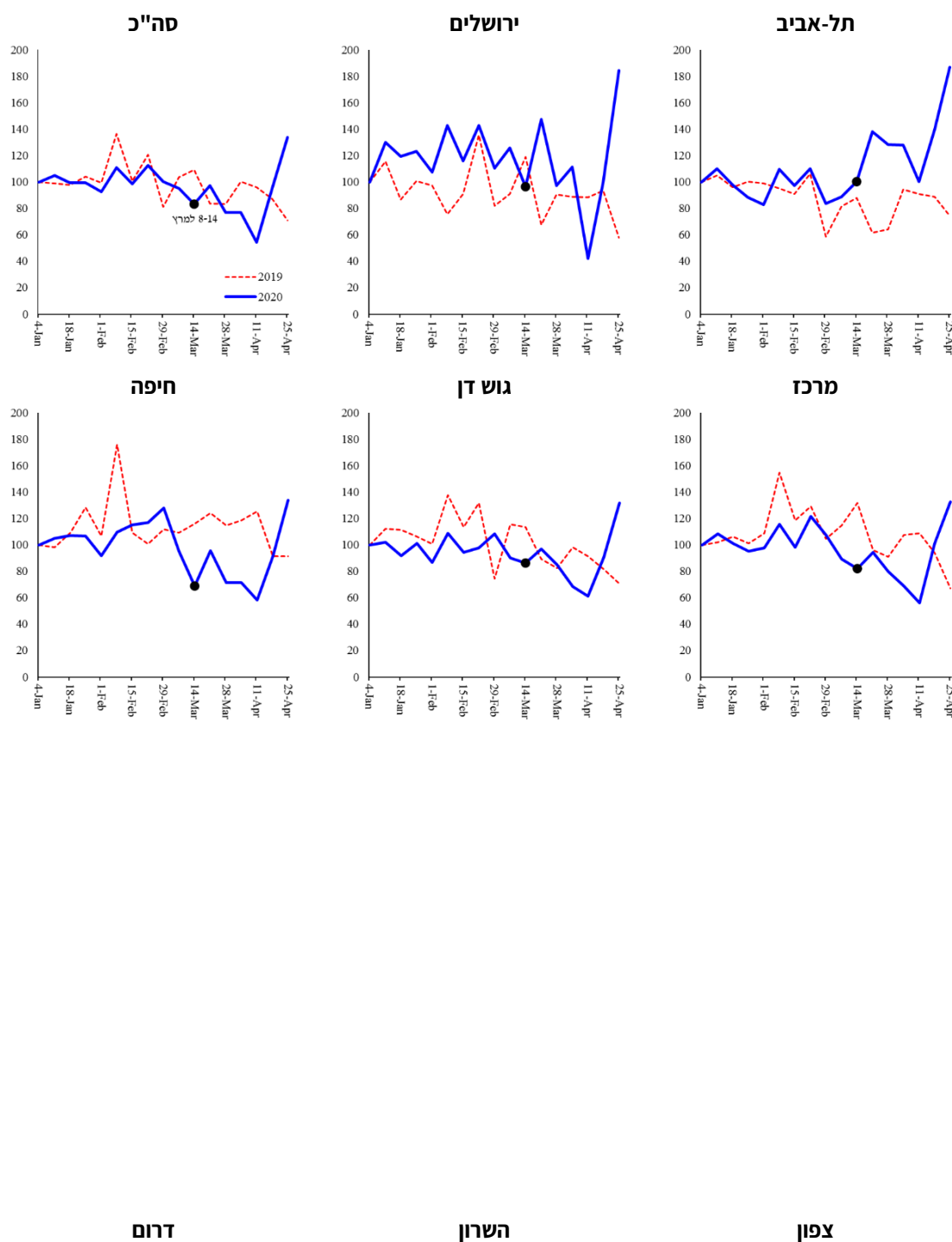
איור 1 מציג את הנתונים מתחילת השנה (כחול רציף) ובתקופה המקבילה אשתקד (אדום מקווקו) בתדירות שבועית ובפילוח גיאוגרפי בהתאם לאזורי ה"מ"ס. ככלל, בארבעת השבועות שלאחר החלת מגבלות התנועה והתעסוקה באמצע מרץ במרבית האזורים חלה ירידה של כ-30 עד 40 אחוזים במספר המודעות החדשות, אך בשבועיים האחרונים (25-12 לאפריל) ניכרת עליה משמעותית מצד ההיצע. יוצאת הדופן הבולטת היא תל אביב שבה ההיצע גדל כבר בחודש מרץ. זאת, בניגוד לתבנית העונתית בה ניתן היה לצפות לירידה כללית בהיצע בתקופה זו.

¹⁹⁹ יש לציין שהנתונים המוצגים כאן הם אינדיקטיביים למחירי שכר הדירה בחוזים חדשים. בימים כתיקונם שכר הדירה בחוזים קיימים הוא קשיח שכן הוא נקבע במועד חתימת הסכם השכירות. הממצאים המוצגים כאן רלוונטיים לסעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן (כ-71 אחוזים מסעיף הדיור ו-17.2 אחוזים מהמדד הכללי) המודד את השתנות שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים ולא לסעיף שכר הדירה המודד את שכר הדירה בכלל החוזים.

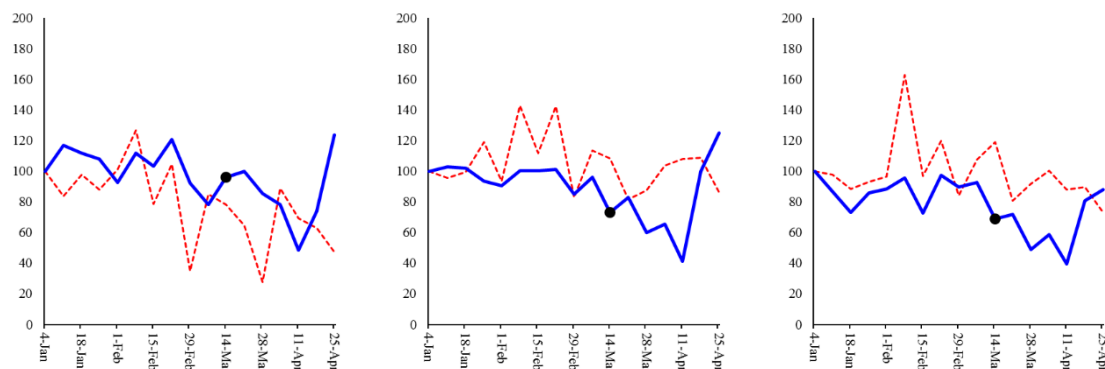
²⁰⁰ בממוצע מתחילת השנה מתפרסמות כ-2000 מודעות חדשות בשבוע. מקור: הומלי ועיבודי בנק ישראל.

כאמור, יוצאת הדופן הבולטת היא תל אביב, ובמידה פחותה גם ירושלים ואזור הדרום. בתל אביב ניכרת עליה חדה במספר המודעות החדשות, ובמצטבר, מאז החלת מגבלות התנועה, פורסמו בה כ-67 אחוזים יותר מודעות להשכרה לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ככל הנראה הדבר משקף מעבר בהיקף נרחב של דירות Airbnb שנועדו ברובן לתיירים אל שוק השכירות המקומי, כפי שדווח בעיתונות.²⁰¹ התפתחות זו תומכת בצפי לירידת מחירי השכירות בתל אביב.

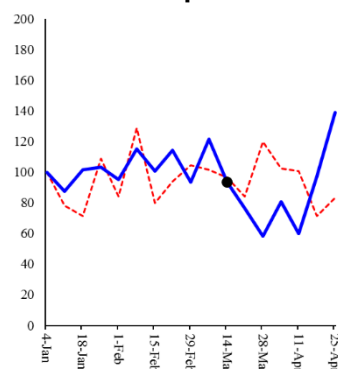
איור 1: מספר המודעות החדשות להשכרת דירות לפי אזורים, תדירות שבועית, מדד*
דירות 1.5-5 חדרים, השבוע הראשון של ינואר = 100, ינואר עד אפריל 2020 והתקופה המקבילה ב-2019



²⁰¹ אינדיקציה נוספת התומכת בכך מתקבלת גם מדדי Google Trends לחיפושים מהעולם של דירות Airbnb בתל אביב. אלה ירדו בצורה חדה החל מאמצע חודש מרץ ועד עתה לא מראים סימני התאוששות.



הקריית



* התאריכים בציר האופקי מציינים את היום האחרון בכל שבוע. החלוקה האזורית היא לפי אזורי הלמ"ס.

סנטימנט הביקוש: נתוני Google Trends

לבחינת ההתפתחויות בשוק השכירות של סנטימנט הביקוש השתמשנו במדד Google Trends לשיעור החיפושים המקוונים של ביטויים המבטאים עניין בשוק השכירות.^{202, 203} יודגש שהמדד אינו מודד באופן ישיר את רמת הביקוש לשכירות אלא את הפופולריות היחסית של חיפושי דירות להשכרה לעומת כלל החיפושים המקוונים, לכן אנו מתייחסים אליו כאל מדד סנטימנט ולא כאינדיקטור ישיר לביקוש. עם זאת, תמיכה לכך שהמדד אכן אינדיקטיבי לצד הביקוש מתקבלת מבדיקה שמדד Google Trends בחודש נתון מתואם היטב עם שיעור השינוי בשכר הדירה בחודשים העוקבים.

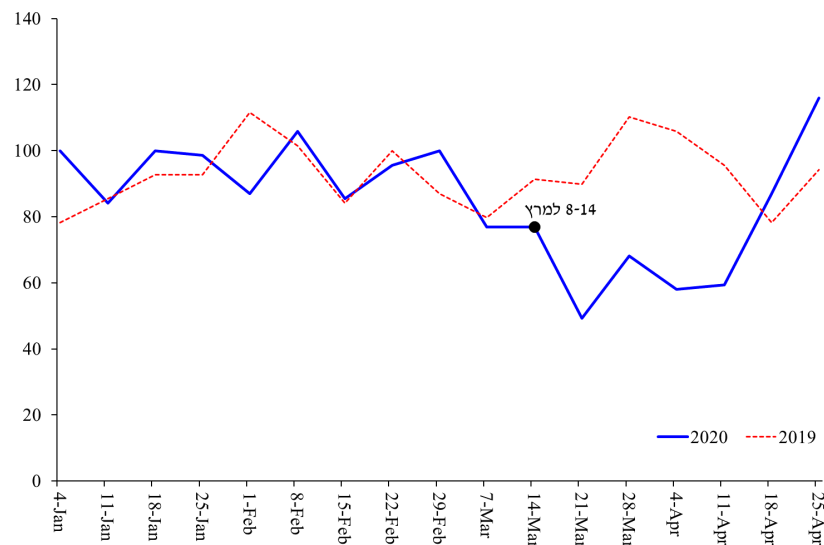
איור 2 מציג את המדד בתדירות שבועית מתחילת השנה ועד השבוע המסתיים ב-25 לאפריל (בכחול רציף), ולשם השוואה מוצגת גם התפתחותו בתקופה המקבילה בשנה שעברה (באדום מקווקו). כן מובלט הנתון לשבוע **שלפני** הטלת מגבלות התנועה והתעסוקה (השבוע של ה-8 עד 14 למרץ). הנתונים מורים כי עד להטלות המגבלות על המשק התפתחות המדד היתה דומה להתפתחותו בשנה שעברה. עם הטלת המגבלות בולטת ירידה בביקוש בארבעת השבועות העוקבים של עד כ-50 אחוזים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, אולם בשבועיים האחרונים נראה כי השוק מתאושש. ממצאים אלה מרמזים על כך שבימים האחרונים האווירה של יציאה מהסגר הביאה שוכרים לחזור ולחפש דירות לאור הפתיחה ההדרגתית המתבצעת במשק.

²⁰² המדד נבנה עבור חיפוש הביטויים: "דירות להשכרה", "יד2 דירות להשכרה", "דירות להשכרה יד2", "השכרת דירות", "יד2 השכרת דירות", "השכרת דירות יד2".

²⁰³ נתוני Google Trends מציגים את הפופולריות היחסית של מילות חיפוש נבחרות לעומת כלל החיפושים בגוגל.

איור 2: מדד Google Trends לחיפוש דירות להשכרה*

ינואר עד אפריל 2020 והתקופה המקבילה ב-2019, השבוע הראשון של ינואר 2020 = 100, תדירות שבועית



* התאריכים בציר האופקי מציינים את היום האחרון בשבוע. המדד נבנה עבור חיפוש הביטויים: "דירות להשכרה", "יד2 דירות להשכרה", "דירות להשכרה יד2", "השכרת דירות", "יד2 השכרת דירות", "השכרת דירות יד2".

המחיר (המבוקש)

אינדיקציה למחיר ניתן לקבל משכר הדירה המבוקש במודעות להשכרת דירות. כמובן שזהו איננו המחיר שבו נסגרת העסקה, אלא המחיר שבעלי הדירות מבקשים והוא מהווה את מחיר הפתיחה למו"מ בין השוכר למשכיר. עם זאת, בחינה של התפתחות שכר הדירה המבוקש מעלה כי הוא אינדיקטיבי למחיר שיקבע. בפרט, השינוי במחיר המבוקש נמצא מתואם עם השינוי של שכר הדירה בפועל בחוזים חדשים בחודש העוקב.

על מנת למדוד את שיעור השינוי של שכר הדירה יש לבחון דירות בעלות מאפיינים דומים. לשם כך הניתוח מתמקד בדירות 2.5-3 חדרים²⁰⁴ באזורים השונים. איור 3 מציג את שכר הדירה המבוקש הממוצע באזורים השונים מתחילת השנה, ולשם השוואה מוצגת גם התפתחותו בתקופה המקבילה אשתקד.²⁰⁵ ככלל, למעט אזור תל אביב, לא ניכרת התפתחות חריגה במחיר באזורים השונים, ובמספר אזורים שכר הדירה המבוקש אף גבוה מזה שהיה בשנה שעברה.

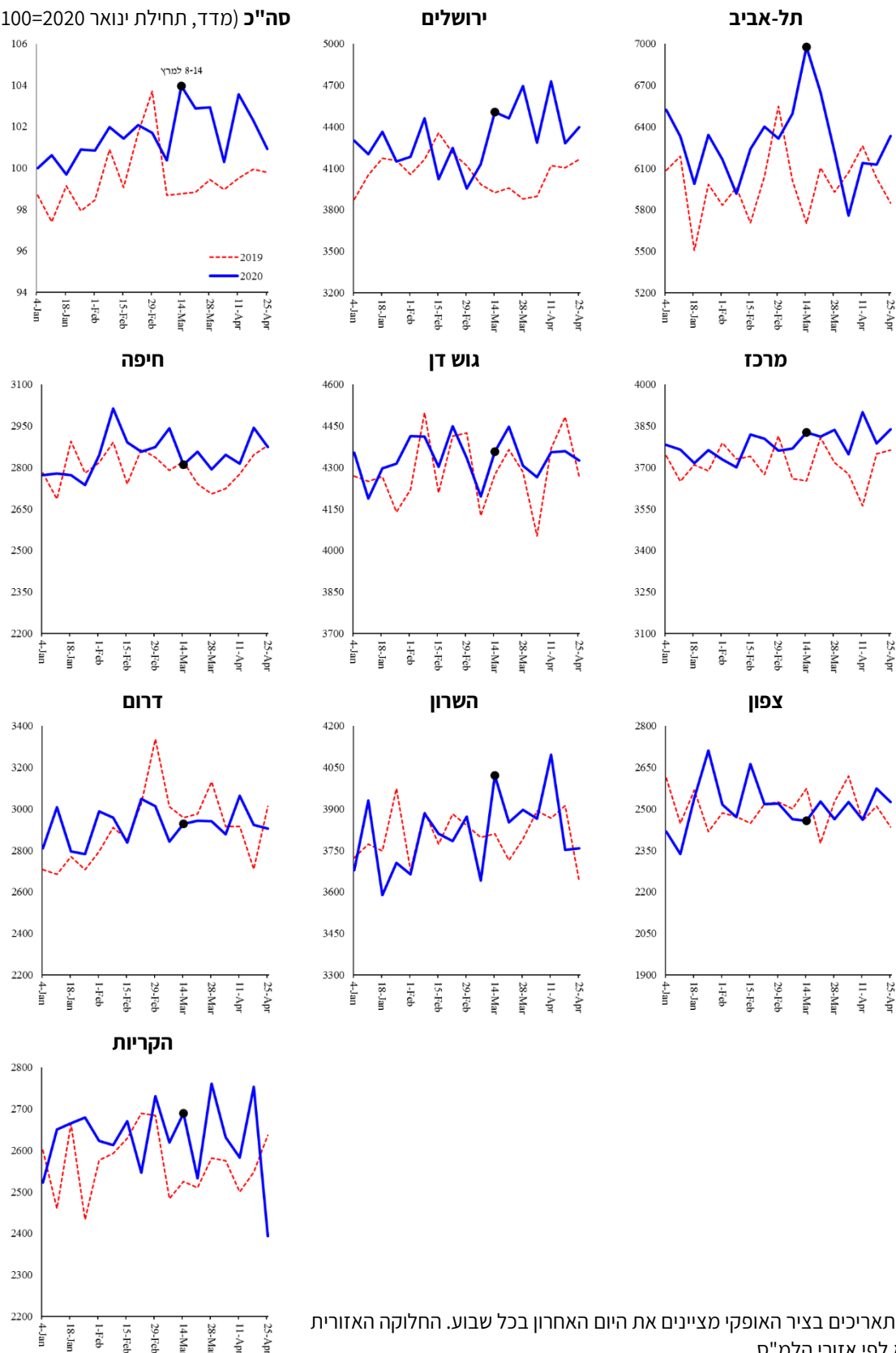
באשר לתל אביב, אמנם ניכרת בה ירידה חדה במחיר של כ-15 אחוזים, אך זאת מרמת בסיס גבוהה יחסית, ובשבועות האחרונים רמת שכר הדירה המבוקש דומה לזו ששררה בשנה שעברה. יתכן כי העליה במחיר בתל אביב ערב הכרזת הסגר, ובמידה מסוימת גם בירושלים, נבעה מכניסה של דירות שנועדו להשכרה לטווח קצר (Airbnb) לשוק שאיכותן גבוהה בד"כ מאיכותה של הדירה הממוצעת, ועל כן המחיר המבוקש בהן גבוה יותר. עם זאת, העליה במחיר לא לוותה בעליה במספר המודעות באותה תקופה (איור 1).

²⁰⁴ קבוצה זו נמצאה כבעלת כושר הניבוי הטוב ביותר לשכר הדירה בפועל.

²⁰⁵ הנתון לכלל הארץ הוא מדד שנבנה על בסיס שיעורי השינוי של שכר הדירה באזורים השונים.

איור 3: שכר הדירה המבוקש במודעות חדשות להשכרת דירות לפי אזורים, תדירות שבועית*
 דירות 2.5-3 חדרים, ש"ח לחודש, ינואר עד אפריל 2020 והתקופה המקבילה ב-2019

סה"כ (מדד, תחילת ינואר 2020=100)



* התאריכים בציר האופקי מציינים את היום האחרון בכל שבוע. החלוקה האזורית היא לפי אזורי הלמ"ס.

ידיעות אחרונות

● עלייה במספר הדירות המוצעות להשכרה בתל-אביב, בעיקר עקב ירידת הביקוש מתיירים שלא שוכרים דירות **airbnb**. כך עולה ממחקר של **בנק ישראל** עם זאת, משבר הקורונה לא גרם לירידה בשכר הדירה בכל הארץ, חוץ מבת"א, שם ירדו המחירים באפריל בכ-15% (גד ליאור)

TheMarker

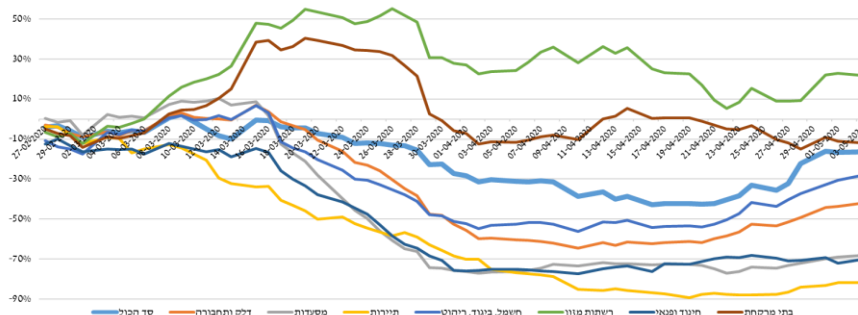
בנק ישראל: שכר הדירה המבוקש בתל אביב ירד ב-15% בחודשים האחרונים

03.05.2020

נתונים מעודכנים על השינויים ברכישות בכרטיסי אשראי כתוצאה ממשבר נגיף הקורונה

הנתונים המעודכנים מראים את השפעתם של צעדי ההקלות בתקנות החירום על החזרה של הציבור לשגרה בזמן משבר הקורונה, וניכרת התאוששות בפעילות בחלק מהענפים, על רקע ההקלות.

השינוי בהוצאה בכרטיסי אשראי ביחס לתחילת השנה
ענפים נבחרים, ממוצע נע שבועיים



* מקור: נתוני שב"א ועיבודי בנק ישראל

הוצאה יומית ממוצעת במיליונים	מרחק רחי	פנאי וחינוך	רשתות מזון	מסעדות	תיירות	חשמל, ביגוד, ריהוט	דלק ותחבורה	סה"כ
------------------------------	----------	-------------	------------	--------	--------	--------------------	-------------	------

1133	64	111	54	60	189	31	21	מתחילת השנה עד ההכרזה על המגבלות (16/03)
782	29	59	15	16	233	10	21	תקופת ההסגר (16/03 - 19/04)
960	37	81	12	19	220	10	19	תחילת ההקלות ועד היום (19/04-01/05)

טבלה מרכזית: הוצאה יומית ממוצעת במיליוני ₪ בענפים נבחרים ובסה"כ הפעילות

להזכירכם, כחלק מהתמודדות עם משבר נגיף הקורונה, בנק ישראל מגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. לצורך כך הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים.

תמונת המצב הדינמית מוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל עם פרוץ המשבר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, שוק ההון ושוק המט"ח. בנוסף, לאור אופי המשבר, גיבש בנק ישראל אינדיקטורים מהירים ייחודיים שעשויים להעיד על שינויי מגמה כלכליים. עולם מערכות ואמצעי התשלום רלוונטי במיוחד - עולם זה מהווה למעשה את התשתית שדרכה מבוצעות התנועות הכלכליות של הציבור - הצרכנים והעסקים. אינדיקטורים מעולם זה כוללים לדוגמה משיכות מזומן של הציבור בכספומטים, פעילות בשיקים, ופעילות בכרטיסי חיוב.

אינדיקטור מעניין במיוחד הינו הפעילות בכרטיסי אשראי לפי ענפים. אינדיקטור זה מאפשר לקבל תמונת מצב מאוד ברורה של עוצמת הפגיעה של המשבר בענפי משק שונים, ומסייע לגיבוש צעדי מדיניות של הבנק.

התרשים מציג את השינוי בהוצאה בכרטיס חיוב בענפים נבחרים ביחס לתחילת השנה. מדובר בנתונים שמתקבלים ברמה היומית משב"א (שירותי בנק אוטומטיים) שהיא מערכת התשלומים לעסקאות בכרטיסי חיוב בישראל, ומעובדים ומנותחים בבנק ישראל.

נתונים אלו משמשים את בנק ישראל לזהות סיכונים במערכת הפיננסית, לרבות סיכוני אשראי, לתקף את תחזיות הצמיחה למשק, והמליץ על צעדי מדיניות בהתאם למידת הפגיעה בכל ענף. כשתחל מגמה של חזרה לפעילות של המשק היא צפויה להשתקף גם כן בנתונים אלו. בכוונתו של בנק ישראל לעדכן ולפרסם נתונים אלו בהמשך.

TheMarker

התאוששות חלקית ברכישות באשראי:
הירידה התמתנה ל-15%

כלכליסט

**הצריכה הפרטית
רחוקה ב-15%
מטרום הקורונה**

נתונים שפרסם **בנק ישראל** מעידים על התאוששות בצריכה מאז ההקלות בסגר ומעניקים רוח גבית ל**תוכנית** של משרד **האוצר** מעבר לשגרת קורונה עד אמצע יוני. ברקע **מקומם** של **הנתונים** על העדר מאגר נתונים לאומי נגיש על המחלה

ניתוח מיוחד של חטיבת המחקר בבנק ישראל: תובנות כלכליות ראשוניות ממדדים לשינויים בדפוסי הניידות בישראל

- לאחרונה החלו גוגל ואפל לפרסם "דוחות ניידות" שמציגים שינויים בדפוסי הניידות של האוכלוסייה. בפרט, מדדי הניידות של גוגל כוללים מדדים לניידות למקומות עבודה ולמקומות מסחר ופנאי שיכולים לשמש כאינדיקטורים מהירים למצב שוק העבודה והצריכה הפרטית.
- צעדי הממשלה להתמודדות עם משבר הקורונה בישראל, לרבות הירידה המשמעותית בפעילות הכלכלית משתקפים היטב במדדי הניידות הללו, ובפרט בירידה החדה בניידות למקומות עבודה (כ-70% בנקודת השפל ביחס לרמה של החודש שקדם למשבר) ולמקומות מסחר ופנאי (כ-80%).
- במחצית השנייה של חודש אפריל, על רקע שורת ההקלות עליהן הכריזה הממשלה, חל שיפור ניכר בניידות למקומות העבודה ובמידה פחותה גם בניידות למקומות מסחר - הפער ביחס לרמת הבסיס של החודש שקדם למשבר הצטמצם לכ-50%-70%, בהתאמה.
- בשיאה, הירידה בניידות למקומות העבודה, המסחר והפנאי במהלך משבר הקורונה בישראל גדולה מהירידה במרבית מדינות ה-OECD. אף על פי כן, החל מאמצע חודש אפריל 2020, החל הפער בין ישראל לחציון ה-OECD להצטמצם, ממצא שעשוי להעיד על כך שההתאוששות הכלכלית בישראל מהירה יותר בהשוואה ליתר המדינות.

הנתונים בניתוח זה נכונים עד ל-2.5.2020. נתונים נוספים אודות הפעילות המשקית בימים האחרונים יתקבלו ויונתחו בימים הקרובים ויפורסמו בהמשך.

מדדי הניידות

התפרצות נגיף הקורונה וההשלכות של הצעדים שננקטו להתמודדות עם הנגיף הביאו למשבר כלכלי, ולחוסר וודאות גבוה מהרגיל. בנק ישראל עוקב באופן שוטף אחר ההתפתחויות הכלכליות השונות במשק, ולצורך כך גובש סט מדדים מהירים בתחומים שונים שמסייעים לקבלת החלטות המדיניות בבנק ולמילוי תפקידו של הבנק כיועץ הכלכלי לממשלה.

בכדי לקבל תמונת מצב להתפתחויות האחרונות בפעילות הכלכלית, נציג אינדיקטורים מהירים בתדירות יומית לדפוסי הניידות של הציבור בפילוח למקומות כדוגמת עבודה, מסחר ופנאי, מרכזי תחבורה ציבורית ועוד, שמתפרסמים בפיגור של מספר ימים בודדים. מדדים אלו מצטרפים לסדרת האינדיקטורים מהירים שגיבש בנק ישראל, כדוגמת נתוני כרטיסי האשראי, שעשויים להעיד על שינויי מגמה כלכליים ולתרום לגיבוש התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר לרבעון השני של שנת 2020.²⁰⁶

בתוך כך, לפני מספר שבועות, על רקע התפשטות מגפת הקורונה, החלה גוגל לפרסם לציבור את "דוח הניידות בקהילה" (community mobility report), שמתבסס על נתוני google maps, בכדי למדוד שינויים בניידות הציבור לשישה סוגי מקומות: עבודה; מסחר ופנאי; חנויות מזון ובתי מרקחת; מרכזי תחבורה ציבורית; פארקים ציבוריים; ומגורים.²⁰⁷ במקביל החלה חברת אפל לפרסם את "דוח מגמות בניידות" (mobility trend report) שמתבסס על אפליקציית הניווט של אפל ומתאר שינויים במספר שאילתות הניווט של משתמשי אפל בחלוקה לשלושה סוגים: נסיעה ברכב, הליכה ברגל, ונסיעה בתחבורה ציבורית.²⁰⁸ הנתונים של גוגל ואפל כוללים מידע על מרבית המדינות בעולם, ועבור חלק מהמדינות, לרבות ישראל, הם כוללים גם מידע ברמת המחוזות והערים הגדולות.

²⁰⁶ הקוד לשחזור הניתוח שמופיע בנייר זה מופיע ב-<https://github.com/itamarcaspi/mobility-reports-boi>

²⁰⁷ להרחבה על מדדי הניידות של גוגל ראו <https://www.google.com/covid19/mobility/>

²⁰⁸ להרחבה על מדדי הניידות של אפל ראו <https://www.apple.com/covid19/mobility>

שינויים בדפוסי הניידות בישראל

הפילוח של נתוני הניידות של גוגל לשש קטגוריות של מקומות מהווה יתרון בכך שהוא מאפשר בחינה בזמן אמת של ממדים מסוימים של הפעילות הכלכלית.²⁰⁹ בפרט, נתוני הניידות למקומות עבודה מאפשרים לבחון את השפעת המשבר וצעדי התגובה על שוק העבודה, ובמקביל, נתוני הניידות למקומות מסחר ופנאי מאפשר לבחון חלקית את מצב הצריכה הפרטית.²¹⁰

באיור 1 מוצגים מדדי הניידות של גוגל עבור ישראל בפילוח לפי שש קטגוריות המיקום של גוגל. כל נקודה על הגרף מייצגת ממוצע נע של 7 ימים של השינוי ביחס לרמה בתקופת הבסיס, לפני צעדי הסגר, בין 3 בינואר ל-6 בפברואר 2020. השטח המוצלל באיור מציין את תקופת הסגר. כפי שניתן לראות באיור, נתוני הניידות של גוגל ממחישים היטב את תגובת הציבור בישראל להתפשטות נגיף הקורונה ולצעדי הממשלה שבאו בעקבותיה. בנקודת השפל (סביב אמצע חודש אפריל) חלה ירידה של כ-60% בניידות למקומות העבודה ביחס לנקודת הבסיס. ירידה חדה עוד יותר של כ-80% התרחשה בניידות למקומות מסחר ופנאי כדוגמת מסעדות, בתי קפה, קניונים, ובתי קולנוע.²¹¹ ירידות נרשמו גם בביקורים בגינות ציבוריות ותחנות מעבר (תחבורה ציבורית). לאחר ההקלה במגבלות, ניכרת ההתאוששות בניידות למקומות העבודה, מסחר ופנאי, תחבורה ציבורית, ואף לגינות ציבוריות, אם כי רמתם בתחילת מאי עדיין נמוכה משמעותית מרמת הבסיס.

מדדי הניידות של אפל (אינם מוצגים בנייר זה) מצביעים על תופעה דומה – ירידה בנפח חיפושי הוראות ניווט בשתי קטגוריות החיפוש הקיימות עבור ישראל (הליכה ונהיגה)²¹² שהחלה עוד לפני הסגר והגיעה בשפל לכ-70%, זאת ביחס לנקודת הבסיס המוגדרת כנפח החיפוש ב-13 בינואר 2020. בקצה המדגם, ניכרת ההתאוששות בכמות החיפושים המסמנת את החזרה המחודשת לשגרה.

מעניין לציין שהירידה בניידות בישראל קדמה להטלת מגבלות על התנועה, ושיקפה ככל הנראה את תגובת הציבור להתפשטות המגפה, שנקט בצעדי ריחוק חברתי וולונטריים והמעט בשל כך לצאת למקומות מסחר ופנאי.²¹³ מצדו השני של המטבע, עוד טרם החלת הסגר חלה עלייה בניידות למקומות המגורים, וכן לרשתות המזון ובתי המרקחת בכדי להצטייד טרם הסגר. בניידות לרשתות המזון ובתי המרקחת חלה עליה מחודשת לקראת אמצע חודש אפריל (פסח), ובקצה המדגם הרמה נמוכה בכ-25% מרמת הבסיס, המשקפת ככל הנראה שינויים בהרגלי הצריכה של הציבור – המעבר לקניות באמצעות משלוחים, יציאה לקניות בהרכב משפחתי מצומצם, עזרה בקניות עבור אוכלוסייה בסיכון, וכד'.

ישראל מול מדינות ה-OECD

הירידות שהוצגו בחלק הקודם עקביות כאמור עם מה שהיינו מצפים לראות על רקע צעדי המדיניות שננקטו. בנוסף, ניתן לנתח את המדדים ולהסיק מהם לגבי עוצמתם היחסית של המשבר הבריאותי ושל הצעדים שננקטו בישראל לעומת מדינות אחרות – האם הכלכלה בישראל נפגעה יותר ממדינות אחרות? האם הציבור הישראלי "ממושמע" יותר מהציבור במדינות אחרות? האם צעדי הממשלה בישראל תקיפים יותר או רכים יותר בהשוואה לעולם? לשם כך, נערוך השוואה בינלאומית של מדדי הניידות למקומות עבודה ומקומות מסחר ופנאי.²¹⁴

²⁰⁹ נתוני גוגל בבסיס הניתוח שמופיע בתזכיר זה כוללים נתונים עד 2 במאי, ונתוני אפל עד 5 במאי.

²¹⁰ מנגד, נתוני אפל מצומצמים יותר וכוללים רק פרטים לגבי נפח שאילתות ניווט של משתמשי אפל, מפולחים לשלוש קטגוריות – נהיגה, הליכה, ותחבורה ציבורית – כאשר הקטגוריה האחרונה איננה קיימת עבור ישראל.

²¹¹ סביר להניח שחלק מהירידה שאנו רואים בניידות למקומות העבודה והמסחר ופנאי קווצה על ידי תופעות שלא ניתן לראות באיורים כדוגמת עבודה מהבית וכן רכישות אונליין ומשלוחים.

²¹² נתונים לגבי הקטגוריה השלישית של אפל, "תחבורה ציבורית", אינם זמינים עבור ישראל.

²¹³ כפי שנראה בהמשך, תופעה זו איננה ייחודית לישראל.

²¹⁴ על פי גוגל, דיוק מדידת המיקום וסיווג המקומות לעבודה, מסחר ופנאי, מרכזי תחבורה ציבורית, וכו', משתנה ממדינה, כך שנדרשת זהירות בהשוואת נתונים בין מדינות עם מאפיינים שונים (למשל מדינות שמתאפיינות בעיקר באזורים כפריים לעומת מדינות עם מרכזים עירוניים גדולים).

איור 2 מציג את מדד הניידות למקומות העבודה והמסחר ופנאי של ישראל לעומת חציון והתפלגות הערכים המקבילים במדינות ה-OECD²¹⁵ כאשר התפלגות הערכים מוצגת בעזרת השטחים המוצללים הירוקים – השטח הכהה יותר מציין את הטווח בין האחוזון ה-90 ל-10, והשטח הבהיר יותר מציין את ערכי המקסימום והמינימום בכל זמן. מהאיור עולה שהירידה בניידות בישראל במהלך המשבר, הן למקומות העבודה והן למקומות מסחר ופנאי, גבוהה ביחס למדינות ה-OECD, ונמצאת בנקודת השפל בסביבות האחוזון ה-10 של ההתפלגות. אף על פי כן, ניתן לראות התאוששות במדדי הניידות במחצית השנייה של חודש אפריל, ובפרט בניידות למקומות העבודה, על רקע ההקלה במגבלות בישראל, שהביאה לצמצום הפער בין ישראל לחציון ה-OECD²¹⁶. ממצא זה עשוי להעיד על כך שההתאוששות הכלכלית בישראל מהירה יותר בהשוואה ליתר המדינות.

מה צופן העתיד?

מספר מדינות, לרבות ישראל, נמצאות בימים אלו בשלהי השלב הראשון של "השטחת העקומה" ובמעבר לשלב "שגרת קורונה", שכולל חזרה הדרגתית לפעילות תחת מגבלות שנועדו למנוע ככל הניתן גל שני של המגפה. בכדי לנסות להעריך כיצד נראה השלב הבא מבחינת הפעילות הכלכלית, נשווה בחלק זה את ישראל למספר מדינות במזרח אסיה שנמצאות עמוק בתוך השלב השני, למדינות שמתחילות בימים אלו את יישום אסטרטגיית היציאה, ולצד אלו לשבדיה שלא נקטה צעדי סגר רשמיים.

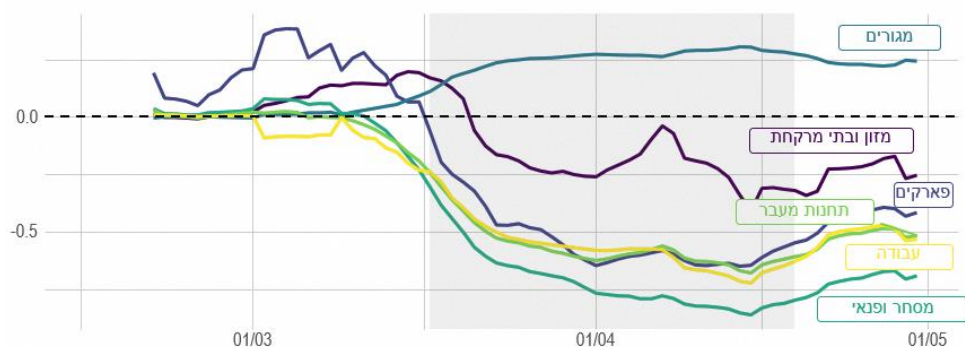
איור 3 מציג את מדדי הניידות למקומות העבודה מסחר ופנאי במספר מדינות נבחרות. צבעו של הקו בכל אחד מהאיורים מציין את השינוי היומי במספר הנדבקים (ממוצע נע של 7 ימים). ככל שהקו בהיר יותר, מספר הנדבקים גדול יותר. מסקנה אחת שעולה מהאיור היא שגם בקצה המדגם, פרט לדרום קוריאה וטאיוואן, אף אחת מהמדינות לא שבה לרמת הבסיס של הניידות למקומות העבודה. עם זאת, חשוב לזכור שתקופת הבסיס עבור דרום קוריאה וטאיוואן איננה בהכרח מייצגת זמנים "נורמליים" כיוון שמדינות אלו היו מבין הראשונות שנקטו בצעדי ריחוק חברתי והטלת מגבלות. בהקשר זה בולטת סינגפור שהצטיינה בהתמודדות עם המגפה, אך חווה בימים אלו עלייה מחודשת במספר הנדבקים שלוותה בירידה משמעותית בניידות.

תופעה דומה, ואף עוצמתית יותר מתרחשת בניידות למקומות המסחר והפנאי – כל המדינות במדגם, לרבות דרום קוריאה וטאיוואן נמצאות מתחת לרמת הבסיס, אם כי קיימת שונות בגודל הפער. בטאיוואן הפער קטן יחסית, אם כי ניכרת בו מגמת עלייה (כלומר הפער השלילי ביחס לרמת הבסיס גדל). בדרום קוריאה הפער בניידות למקומות המסחר והפנאי טרם נסגר (נמוך בכ-10% מהבסיס), ואף מצטמצם לאורך המדגם.

מהאיור עולה שישראל דומה במאפייני הניידות שלה למדינות המערביות שנקטו בצעדי סגר וריחוק חברתי כדוגמת איטליה, גרמניה, אוסטריה, בריטניה, וארה"ב, וספגו בשל כך פגיעה משמעותית בכלכלה. מעניין לציין בהקשר זה את שבדיה שמציגה ירידה בסביבות ה-20% בניידות למקומות העבודה והפנאי, זאת על אף העובדה שלא ננקטה בה מדיניות סגר מחמירה כמו במרבית המדינות האחרות. זו למעשה עדות לריחוק חברתי הוולונטרי של הציבור השבדי בשל החשש מהמגפה שפוגע משמעותית בכלכלה, גם ללא החלת מגבלות רשמיות.

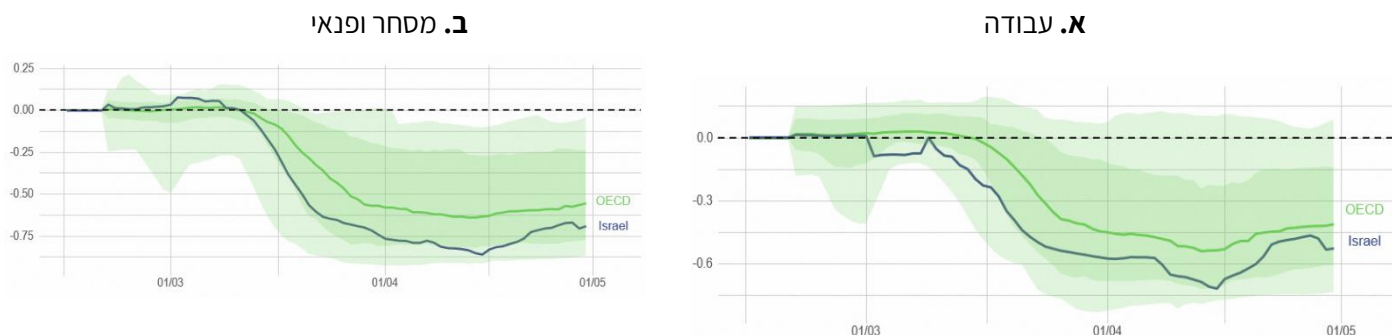
איור 1 – מדדי הניידות של גוגל עבור ישראל

²¹⁵ חציון ה-OECD שמופיע באיור מוגדר כממוצע הנע (7 ימים) של הערך החציוני של מדדי הניידות של מדינות ה-OECD בכל יום.
²¹⁶ הירידה בנתוני ישראל בקצה המדגם משקפת השפעת הסגר בתקופת יום הזיכרון-יום העצמאות.



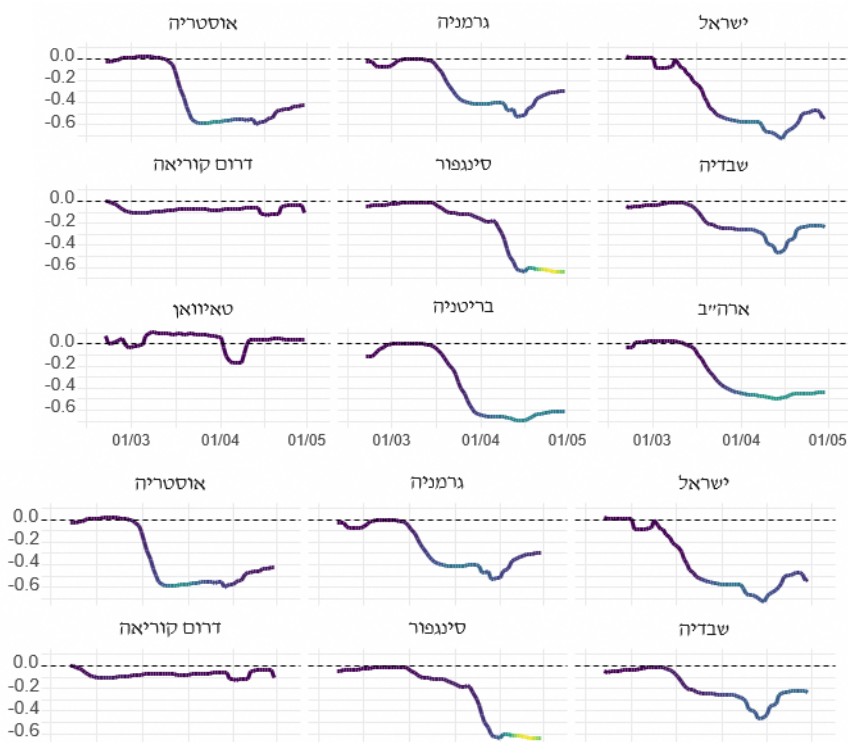
הערות: איור זה מציין את היחס בין הניידות למקומות שונים בישראל בכל נקודת זמן ובן רמת הניידות בתקופת הבסיס (ממוצע נע 7 ימים). השטח המוצלל מציין את תקופת הסגר. הרמה בתקופת הבסיס נקבעה על סמך הערך החציוני של נפח הביקורים בכל אחד מימי השבוע בתקופה שבין 3 בינואר ל-6 בפברואר 2020. **מקור:** Google community Mobility Report, עיבודי בנק ישראל.

איור 2 – מדדי הניידות של גוגל, ישראל לעומת ה-OECD



הערות: איור זה מציין את היחס בין הניידות למקומות עבודה (למעלה) ומסחר ופנאי (למטה) בכל נקודת זמן ובין הרמה בתקופת הבסיס (ממוצע נע 7 ימים). הקו הכחול מציין את הערך של ישראל. הקו הירוק מציין את הערך החציוני של מדינות ה-OECD בכל יום. השטחים הירוקים המוצללים מסמלים את הטווח בין האחוזון ה-90 לאחוזון ה-10 והטווח בין המינימום והמקסימום בכל יום, בהתאמה. הרמה בתקופת הבסיס נקבעה על סמך הערך החציוני של נפח הביקורים בכל אחד מימי השבוע בתקופה שבין 3 בינואר ל-6 בפברואר 2020. **מקור:** Google community Mobility Report, עיבודי בנק ישראל.

איור 3 – מדדי הניידות של גוגל במדינות נבחרות



הערות: איור זה מציין את היחס בין הניידות למקומות עבודה (למעלה) ומסחר ופנאי (למטה) בכל נקודת זמן ובין רמת הניידות בתקופת הבסיס (ממוצע נע של 7 ימים). הקו הכחול מציין את הערך של ישראל. צבע הקו מציין את השינוי היומי במספר הנדבקים (ממוצע נע של 7 ימים). הרמה בתקופת הבסיס נקבעה על סמך הערך החציוני של נפח הביקורים בכל אחד מימי השבוע בתקופה שבין 3 בינואר ל-6 בפברואר 2020. מקור: Johns Hopkins University CSSE, Google community Mobility Report, ועיבודי בנק ישראל.

20.05.20

נתונים מעודכנים על השינויים בהוצאה בכרטיסי אשראי כתוצאה ממשבר נגיף הקורונה ועדכון שבועי שוטף של סט אינדיקטורים נבחרים

הנתונים המעודכנים על הפעילות בכ"א מראים את השפעתם של צעדי ההקלות בתקנות החירום על החזרה של הציבור לשגרה בזמן משבר הקורונה, וניכרת התאוששות בפעילות בחלק מהענפים, על רקע ההקלות. ב-18/5 הוצאה בכרטיס אשראי (בממוצע נע שבועיים) הייתה קטנה בכ-12% בלבד ביחס לתחילת שנה. זאת לעומת ה-17.04, בה הוצאה בכרטיס אשראי (בממוצע נע שבועיים) הייתה קטנה בכ-42% ביחס לתחילת השנה.

כאשר בוחנים את הוצאות לפי הענפים ניתן לראות כי בענפי מוצרי חשמל, ביגוד וריהוט סכומי ההוצאה שבו לרמות שלפני תחילת המשבר. הגידול בהוצאה על דלק וכלי תחבורה ממחישה את הגידול בניידות של הציבור (ראה גם פרסום על אינדיקטורים שפרסם הבנק על [שינויים בדפוסי ניידות](#)). קיימת מגמה חיובית גם בהוצאה על מסעדות, חינוך ופנאי. לעומת זאת ההוצאה בתחומי התיירות השונים טרם התאוששה.

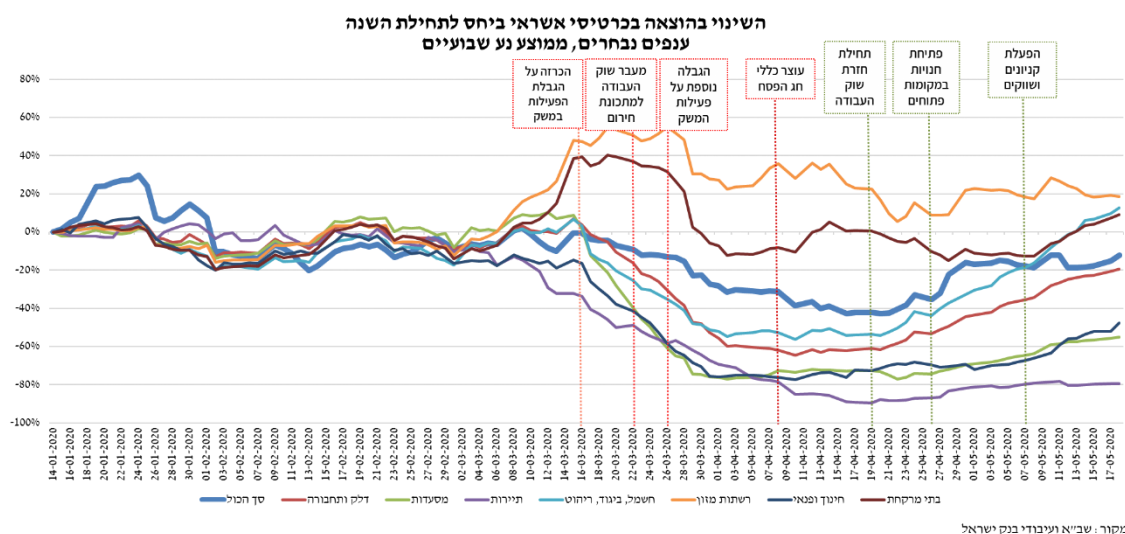
כחלק מהתמודדות עם משבר נגיף הקורונה, בנק ישראל מגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. לצורך כך הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים. החל מהיום יפרסם ויעדכן הבנק את נתוני האינדיקטורים השונים בתדירות שבועית בדף ייעודי באתר ([קישור](#)).

תמונת המצב הדינמית מוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל עם פרוץ המשבר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, שוק ההון ושוק המט"ח. בנוסף, לאור אופי המשבר, גיבש בנק ישראל אינדיקטורים מהירים ייחודיים שעשויים להעיד על שינויי מגמה כלכליים. עולם מערכות ואמצעי התשלום רלוונטי במיוחד - עולם זה מהווה למעשה את התשתית שדרכה מבוצעות התנועות הכלכליות של הציבור - הצרכנים והעסקים. אינדיקטורים מעולם זה כוללים לדוגמה משיכות מזומן של הציבור בכספומטים, פעילות בשיקים, ופעילות בכרטיסי חיוב.

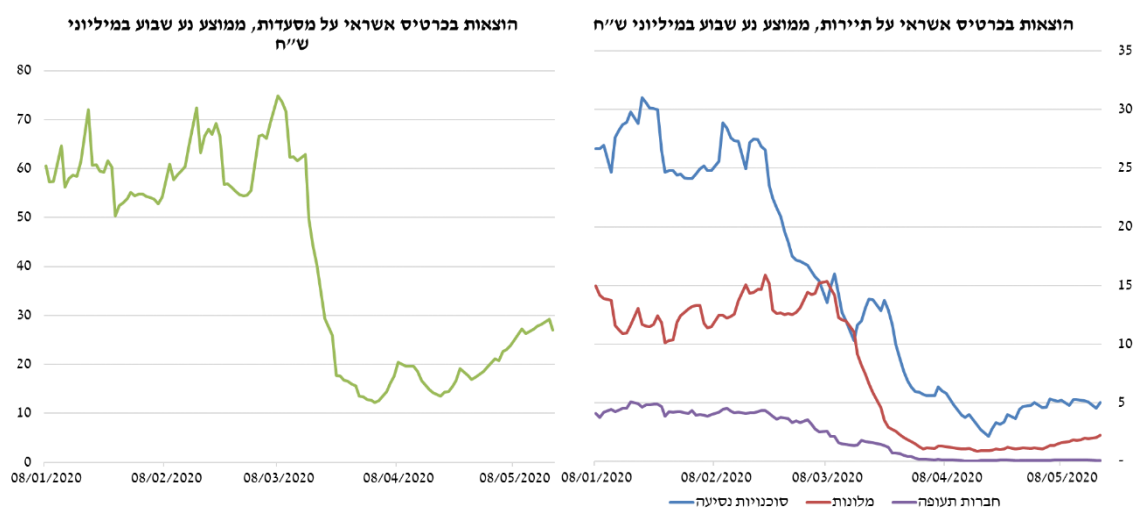
אינדיקטור מעניין במיוחד הינו הפעילות בכרטיסי אשראי לפי ענפים. אינדיקטור זה מאפשר לקבל תמונת מצב מאוד ברורה של עוצמת הפגיעה של המשבר בענפי משק שונים, ומסייע לגיבוש צעדי מדיניות של הבנק.

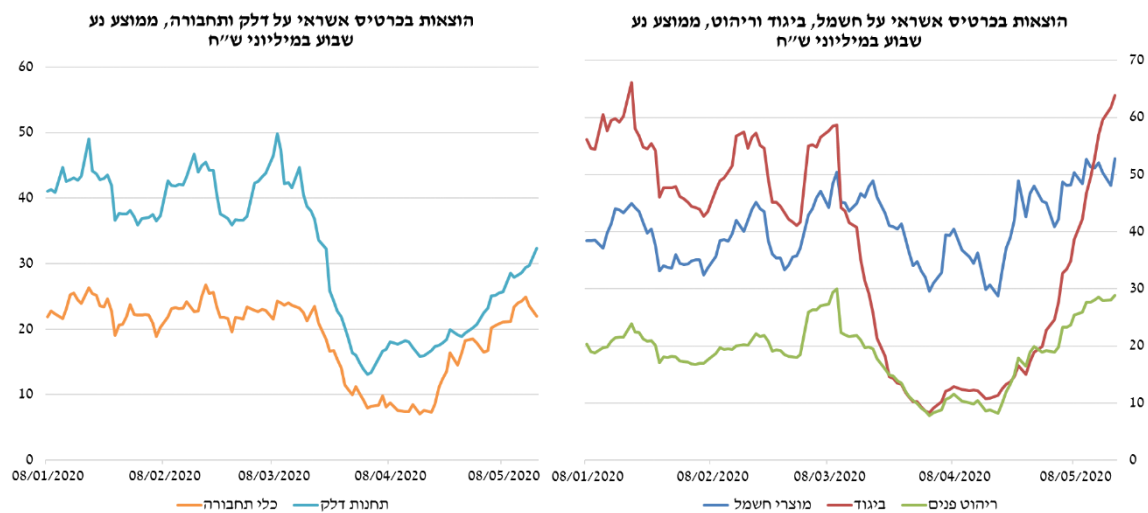
התרשים הראשון מציג את השינוי בהוצאה בכרטיס חיוב בענפים נבחרים ביחס לתחילת השנה. התרשימים הנוספים הינם תרשימי ההוצאה בממוצע נע שבועי במיליוני ₪, בפילוח לפי ענפים. מדובר בנתונים שמתקבלים ברמה היומית משב"א (שירותי בנק אוטומטיים) שהיא מערכת התשלומים לעסקאות בכרטיסי חיוב בישראל, ומעובדים ומנותחים בבנק ישראל.

נתונים אלו משמשים את בנק ישראל לזהות סיכונים במערכת הפיננסית, לרבות סיכוני אשראי, לתקף את תחזיות הצמיחה למשק, והמליץ על צעדי מדיניות בהתאם למידת הפגיעה בכל ענף. כשתחל מגמה של חזרה לפעילות של המשק היא צפויה להשתקף גם כן בנתונים אלו. בכוונתו של בנק ישראל לעדכן ולפרסם נתונים אלו בהמשך.

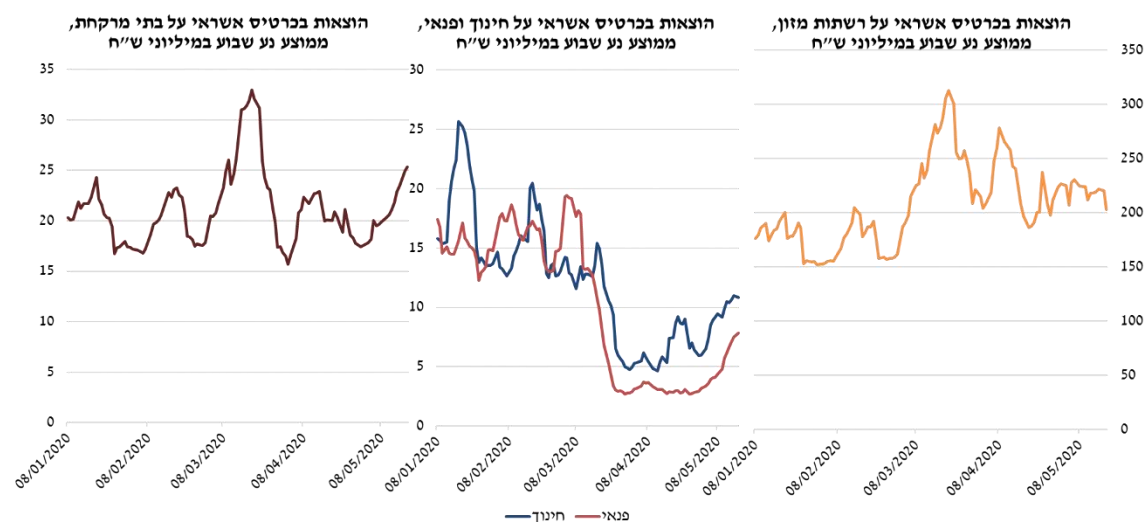


* מקור: נתוני שב"א ועיבודי בנק ישראל





* מקור: נתוני שב"א ועיבודי בנק ישראל



* מקור: נתוני שב"א ועיבודי בנק ישראל

ניתוח צריכת החשמל בישראל כאינדיקטור מהיר לפעילות הכלכלית במשק

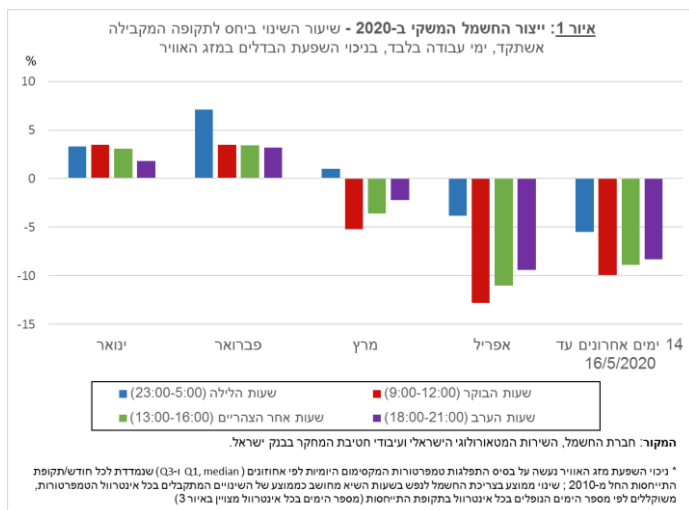
במעקב זה מוצגים השינויים בצריכת החשמל, על בסיס נתונים אודות ייצור החשמל המשקי בתדירות שעתית ובפיגור של 1-3 ימים בלבד, כאינדיקטור למצב הפעילות במשק בזמן הקורונה ובהתאוששות שלאחריו.

- בחודש מרץ החלה ירידה בצריכת החשמל שהתעצמה בהמשך והגיעה לשפל בצריכה בשעות הבוקר של חודש אפריל. בחודש זה צריכת החשמל בשעות הבוקר היתה נמוכה ב-13% מהממוצע בשנתיים קודמות. הירידה בצריכת החשמל ממוקדת בימי העבודה (ולא בשבתות וחגים), ובולטת יותר בשעות היום והערב.
- בחינה של השבועיים האחרונים, המסתיימים ב-16/5/2020, מצביעה על התאוששות קלה בצריכת החשמל, אך עדיין נמוכה בכ-10% ביחס לשנתיים קודמות.
- הסתכלות ארוכת טווח על השינוי השנתי בצריכת החשמל (בימי עבודה, בניכוי השפעות מזג אוויר) מצביעה על מתאם גם עם מחזור הפעילות הקודם סביב המשבר ב-2008/9.

כחלק מהתמודדות עם משבר נגיף הקורונה, בנק ישראל מגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. לצורך כך הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים. החל מהיום יפרסם ויעדכן הבנק את נתוני האינדיקטורים השונים בתדירות שבועית בדף ייעודי באתר ([קישור](#)). בין היתר עודכנו שם היום נתונים על הפעילות בכ"א ונתוני מוביליות. תמונת המצב הדינמית מוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל עם פרוץ המשבר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, שוק ההון ושוק המט"ח.

הניתוח הנוכחי שמובא בנייר זה מציג תמונת מצב על צריכת החשמל המשקית, על בסיס נתוני ייצור חשמל בתדירות שעתית ובפיגור של 1-3 ימים בלבד, כאינדיקטור למצב הפעילות במשק בזמן המשבר ובתהליך ההתאוששות עם החזרה ההדרגתית לשגרה ולהגברת הפעילות הכלכלית במשק.

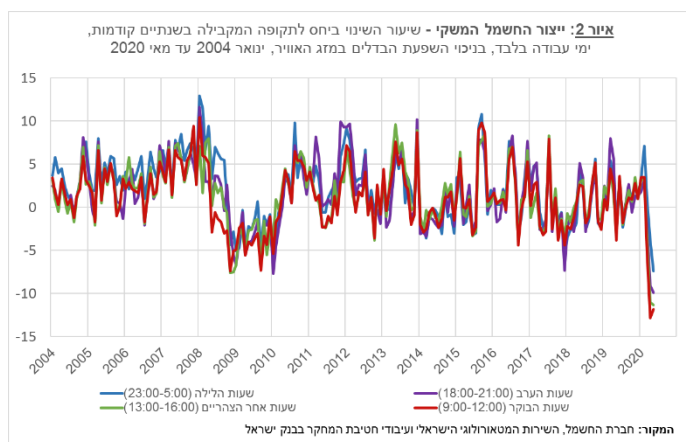
בימים האחרונים אומנם נשבר שיא בצריכת החשמל בשל גל החום הכבד, אך הסתכלות מעמיקה וארוכה יותר על צריכת החשמל במשק מעלה שבתקופת הקורונה הצריכה ירדה באופן ניכר בשל צמצום הפעילות במשק. מדדים מעודכנים עם נתוני הימים האחרונים יעודכנו ויפורסמו כאמור בשבוע הבא.



הממצא המרכזי לבחינת השינוי בפעילות השוטפת בחודשים האחרונים מוצג באיור 1, בו ניתן להבחין כי בחודש מרץ החלה ירידה בצריכת החשמל המשקית (בימי עבודה, לאחר התחשבות בשינויים במזג האוויר) שהתעצמה, והגיעה לשיא, בשעות הבוקר של חודש אפריל. בחודש זה צריכת החשמל בשעות הבוקר היתה נמוכה ב-13% מהממוצע בשנתיים קודמות. הירידה בצריכת החשמל ממוקדת בימי עבודה (ולא בשבתות וחגים), ובולטת יותר בשעות היום והערב.

בחינה של השבועיים האחרונים, המסתיימים ב-16/5/2020, מצביעה על התאוששות קלה בצריכת החשמל, אך עדיין נמוכה בכ-10% ביחס לשנתיים קודמות.

הסתכלות ארוכת טווח



איור 2 מציג את שיעור השינוי המשוקלל של ייצור החשמל (ביחס לשנתיים קודמות) בפרספקטיבה ארוכה משנת 2004. מהאיור עולים מספר ממצאים. קודם לנפילה בצריכת החשמל שחלה בחודשים האחרונים, היתה ירידה מתמשכת בצריכת החשמל רק במשבר הקודם של 2008/9. דבר המצביע על קשר בין שינויים משמעותיים בפעילות העסקית לבין צריכת החשמל. הנפילה בצריכה אז פחותה בעוצמתה מהנפילה בזמן הקורונה, ומקורה בעיקר בירידה בצריכת החשמל בתעשייה (הסיווג הסקטוריאלי זמין בתדירות נמוכה יותר ובפיגור גדול יותר). ניתן לשער שמסיבה זו ב-2008/9 ירדה

צריכת החשמל גם בלילה, שכן חלק מהתעשייה עובדת במשמרות. לעומת זאת, במשבר הנוכחי הירידה בצריכת החשמל ביום הרבה יותר משמעותית מאשר הירידה בצריכה בלילה, דבר המעיד כי היא נובעת מעל הכל מצמצום הפעילות העסקית הסדירה (משרדים, קניונים וכו'). אנו משערים כי הירידה שבכל זאת התרחשה בלילה גם במשבר הנוכחי נובעת מצמצום פעילות בתעשייה, בנתב"ג, פעילויות תרבות (מסיבות, תאטרון, קולנוע, מועדונים) ואולי גם בתאורת כבישים. יש לציין כי בבחינה שנערכה הירידה בצריכת החשמל בימים שאינם ימי עבודה (שבת או חג) היא מדודה יותר (איור 3).

מתודולוגיה

נתוני ייצור החשמל השעתי של כלל המשק (כולל החשמל המופק מאנרגיה מתחדשת) מתקבלים באופן שוטף מאתר מנהל המערכת שבחברת החשמל. הנתונים השוטפים חוברו לנתונים היסטוריים שנאספו בבנק ונותחו אצל סוחי (2017)²¹⁷. בנוסף, אנו אוספים באופן שוטף נתוני טמפרטורה שעתית, ומקסימום יומי, באדיבות השירות המטאורולוגי הישראלי.

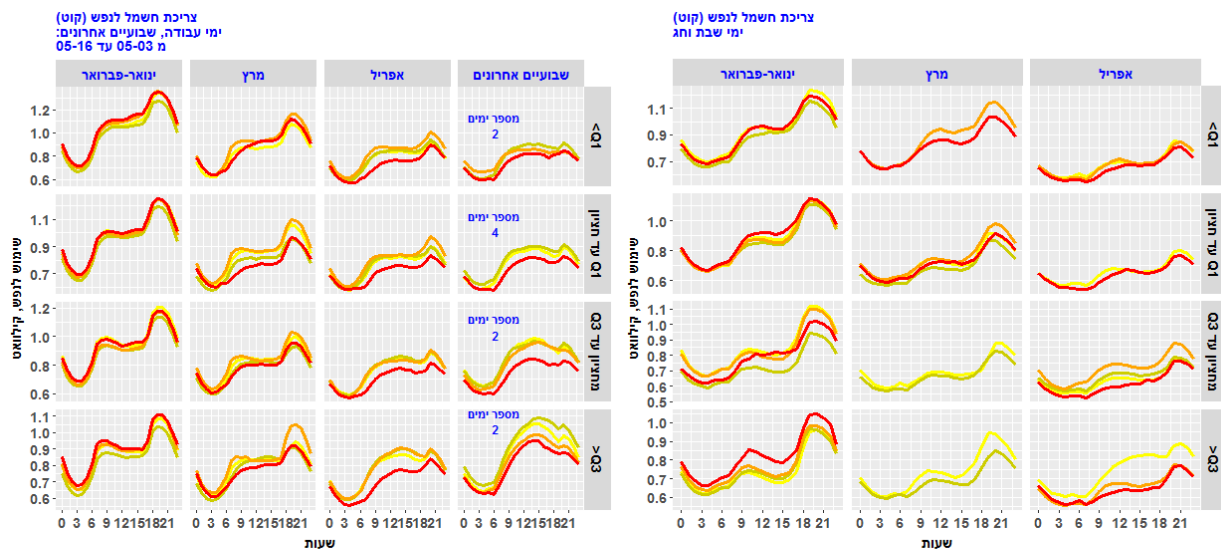
לצורך הניתוח אנו מפרידים בין ימי עבודה לבין ימי שבת/חג או ערבי חג וחול המועד. עבור כל תקופת התייחסות (למשל חודש קלנדר) אנו מסווגים ארבעה רביעים (Quantiles) של תנאי מזג אוויר על בסיס הטמפרטורה היומית המקסימאלית בחודש ההתייחסות מאז 2010. איור 3 מציג את עקומי עומס החשמל (צריכת חשמל לפי שעות) בשנים 2017-2020, בהפרדה לפי אפיון הימים באחד מרבעי תנאי מזג האוויר. לדוג', האיור השמאלי למעלה, מציג את עקומי עומס החשמל עבור החודשים ינואר-פברואר, רק בימים בהם הטמפרטורה היומית המקסימאלית נפלה ברביע (quante) התחתון של ההתפלגות.

על מנת להרכיב את שיעור השינוי המשוקלל (כפי שמוצג באיורים 1 ו-2), אנו מחשבים, לכל טווח שעות רלוונטי, את שיעור השינוי של ייצור החשמל ביחס לייצור החשמל בשנתיים קודמות – עבור כל אחד מארבעת רביעי מזג אוויר. לאחר מכן, משקללים את שיעורי השינוי של ארבעת הרביעים לפי השכיחות היחסית של כל רביע בחודש ההתייחסות בשנה השוטפת. ניכוי השפעת מזג האוויר, תוך שקלול הנתונים כאמור, מפחית את התנודתיות בנתוני השינוי השנתי בייצור החשמל בכ-25%-30% ומקל על זיהוי תנודות אמיתיות בזמן קצר יותר (איור 4).

איור 3:

²¹⁷ סוחי, טניה (2017). תחזית ארוכת טווח לגבי התפלגותם של ביקושי השיא השעתיים לחשמל. בנק ישראל, חטיבת המחקר, מאמר לדיון 2017.12.

עקומי עומס החשמל (ייצור חשמל לנפש לפי שעות ביום) לפי תקופות התייחסות בשנים 2017-2020, בחלוקה לרבעוני (quantiles) מזג אוויר ולימי עבודה (פאנל שמאל) מול ימי שבת וחג (פאנל ימין)



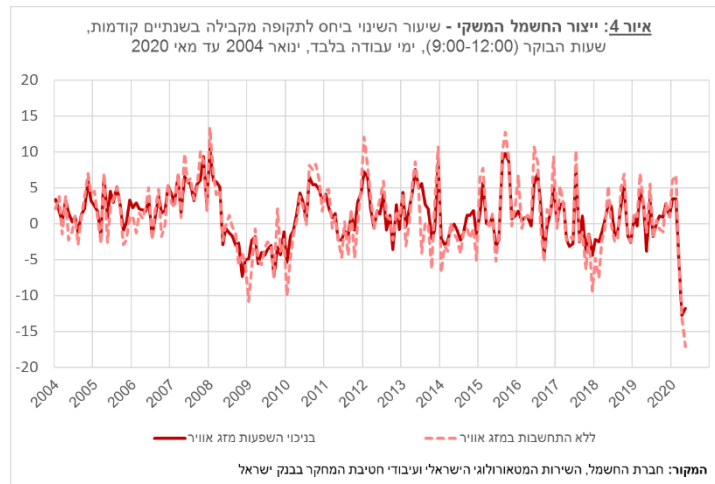
המקור: חברת החשמל, השירות המטאורולוגי ועיבודי חטיבת המחקר בבנק ישראל

% שינוי בשעות שיא שבועיים אחרונים

יחסית לתקופה מקבילה בשנים קודמות

	9:12	13:16	18:21
2016-17	1	1.1	1.8
2018-19	-2.8	-3.3	-1.1
2020	-9.9	-8.9	-8.3

2017
2018
2019
2020 (קוֹרֶט)



TheMarker

עדות למשבר במשק: צריכת החשמל צללה בחדות בזמן הקורונה - לפחות עד השרב

צריכת החשמל בשעות הבוקר באפריל היתה נמוכה ב-13% מהממוצע בשנתיים הקודמות, לפי נתונים שאסף בנק ישראל ■ ירידה בצריכה חלה גם בזמן המשבר של 2009-2008 - אבל היא היתה מתונה יותר

בנק ישראל זכה בפרס בינלאומי בתחום הטכנולוגיה הפיננסית והרגולטורית (FinTech&RegTech)

המגזין הבינלאומי "Central Banking" הודיע הבוקר על בחירתו בבנק ישראל כזוכה בפרס הבינ"ל שמחלק אחת לשנה המגזין בתחום הטכנולוגיה הפיננסית והטכנולוגיה הרגולטורית - FinTech & RegTech, עבור יוזמות הבנק בנושא שימוש וניתוח מידע כלכלי מהיר במהלך המשבר - "Data Management Initiative".

ההחלטה על זכיית בנק ישראל בפרס הבינ"ל התקבלה על ידי ועדה של חברי מערכת המגזין וחברי הוועדה המייעצת למגזין, המורכבת מנגידי בנקים מרכזיים לשעבר מרחבי העולם.

בנימוקים לפרס ציינו השופטים בין היתר שהם התרשמו רבות מהאופן בו בנק ישראל הבין מיד את חשיבות המידע ופעל במהירות כדי לגבש צוותים וכלים כדי לפתח מקורות מידע שונים ורבים, לרכז מהם נתונים ולגבש מהם תובנות אודות צעדי הסיוע הנדרשים בתקופת הקורונה המטלטלת.

המגזין "Central Banking" יוצא לאור בלונדון נוסד בשנת 1990 והינו המגזין העצמאי היחיד העוסק בבנקאות מרכזית. הוא נקרא ב-140 מדינות ובמרבית הבנקים המרכזיים בעולם. מדי שנה המגזין מעניק פרסים בקטגוריות שונות בתחום הבנקאות המרכזית.

הן בימי שגרה והן כחלק מהתמודדות עם משבר הקורונה, בנק ישראל אוסף נתונים ממגוון מקורות ומגבש באופן שוטף תמונת מצב של הכלכלה הישראלית, הן בצד הריאלי, והן בצד הפיננסי. עקב משבר הקורונה וקצב האירועים המהיר, לצד הפגיעה הנרחבת בכלכלה, נדרשו צעדים מהירים וייחודיים, ולכן בין היתר הוקמה תשתית מידע ייעודית בבנק ישראל שמנטרת אינדיקטורים מעולמות תוכן שונים, וייחודם בכך שהם מתעדכנים בזמן אמת ומנותחים מיד. תמונת המצב הדינמית מתעדכנת תכופות ומוצגת באופן שוטף במסגרת החמ"ל שהקים נגיד בנק ישראל לאור התפשטות נגיף הקורונה כבר בפברואר, וכוללת, בין היתר, אינדיקטורים משוק העבודה, שוק האשראי, נתונים מהמערכת הבנקאית, שוק ההון ושוק המט"ח. לאור אופיו המתגלגל של המשבר, אינדיקטורים מהירים וייחודיים מאפשרים לבנק לזהות שינויי מגמה כלכליים בטווחי זמן קצרים במיוחד. חשיבות הדבר היא עצומה, שכן למהירות התגובה חשיבות מכרעת במזעור הפגיעה בכלכלה. אינדיקטורים אלו, ונתונים רבים נוספים, משמשים לניתוחים שונים של כלכלת הבנק המסייעים לקביעת צעדי מדיניות הננקטים הן ע"י הממשלה והן ע"י הבנק, ולהערכת האפקטיביות שלהם בסיוע למשק הישראלי. חלק מהאינדיקטורים שמתעדכנים מתפרסמים לציבור באתר הבנק מידי שבוע.

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון: "לכבוד הוא לנו לזכות בפרס זה ואני מבקש להודות לוועדת הפרסים של "Central Banking" על בחירתה. פרס יוקרתי זה נותן הכרה בינ"ל מקצועית לחדשנות ולהישגים המשמעותיים שהושגו בתקופת משבר הקורונה המורכבת. פעילות זו בוצעה ע"י מומחי הבנק בשיתוף פעולה חוצה חטיבות, והם סייעו בהבאת מידע כלכלי חיוני בזמן אמת לניהול המשבר, ותרמו לתהליך קבלת ההחלטות של קובעי המדיניות בבנק עצמו, וגם בממשלה ובגופים נוספים".

נאומי הנגיד ובכירי הבנק

כאשר התפשט נגיף הקורונה ברחבי העולם וגרר בעקבותיו שורת צעדים לצמצום התפשטותו שגרמו לפגיעה כלכלית קשה, נקט בנק ישראל צעדים רבים שאינם ננקטים באופן שוטף. לכן, כונסה מסיבת עיתונאים מיוחדת, מקוונת כולה לראשונה ואשר שודרה בשידור חי לציבור. במהלכה דיברו הנגיד, המשנה לנגיד, מנכ"ל בנק ישראל, המפקחת על הבנקים ומנהל חטיבת המחקר. הצעדים העיקריים שננקטו הוסברו בהרחבה לאור המטרות בשמן פועל הבנק. שאלות העיתונאים הועברו בזמן אמת ונענו ע"י בכירי הבנק. גם מסיבת העיתונאים שהתקיימה לאחר הודעת הריבית בתחילת אפריל התקיימה בצורה דומה.

לאורך כל תקופת המשבר התייחס הנגיד באופן נרחב להשפעות הכלכליות של המשבר על המשק הישראלי, וביניהם עוצמת צעדי המנע בארץ ובעולם ומשך האירוע. זאת, כדי לספק שקיפות מרבית אל מול הציבור בהסברת צעדי המדיניות שננקטו והצגת עמדת הבנק בצורה נגישה ככל האפשר. הנגיד ובכירי הבנק השתתפו לאורך המשבר במספר מסיבות עיתונאים וראיונות לתקשורת הכתובה והמצולמת.

כל הנאומים והמצגות של הנגיד ובכירי הבנק מופיעים [בדף ייעודי](#) באתר האינטרנט של הבנק. נוסף על כך ניתן להאזין לראיונות הרדיו שקיימו בכירי הבנק ברשתות השונות, ולצפות בראיונות הטלוויזיוניים והמקוונים. [בערוץ היוטיוב](#) של בנק ישראל ניתן לצפות בכל הצהרות הנגיד יחד עם רה"מ ושר האוצר, ראיונות לתקשורת, מסיבות עיתונאים ותדריכים שונים. לאורך המשבר כולו עודכנו אתרים אלו, כדי לקדם את הסברת צעדי המדיניות הננקטים בצורה נגישה ככל האפשר לציבור הרחב.



צילום: דוברות בנק ישראל

דברי הנגיד בדיון המשותף עם שר האוצר בנושא ההשפעות הכלכליות על המשק של נגיף הקורונה

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף בדיון משותף עם שר האוצר, מר משה כחלון וגורמים מקצועיים ממשרד האוצר ובנק ישראל, בו ניתחו את ההשפעות הכלכליות האפשריות על המשק הישראלי מהתפרצותו של נגיף הקורונה.

להלן עיקרי דברי הנגיד, פרופ' אמיר ירון, בדיון:

"עם התפרצות הנגיף הוריתי על הקמת צוות בבנק ישראל לניתוח ומעקב אחר האספקטים הכלכליים של התפרצותו והשפעתם המאקרו-כלכלית האפשרית על ישראל. לצורך כך הוקם צוות ייעודי בבנק שבוחן ומנתח באופן שוטף את ההתפתחויות בכמה זוויות שונות: השווקים הגלובליים והשוק המקומי, ההשפעה הריאלית על המשק, וההשפעה על המערכת הפיננסית ובפרט החשיפה של המוסדות הפיננסיים והמערכת הבנקאית.

התפרצות נגיף הקורונה בסין משרה אי ודאות באשר לפעילות הכלכלית העתידית בעולם ובישראל, ולהשפעות הצפויות על האינפלציה ועל השווקים הפיננסיים. במידה והתפשטות הנגיף תיעצר בחודשים הקרובים - בדומה לתרחיש הבסיס המנחה את ההערכות של מרבית המוסדות הכלכליים הבינלאומיים - ההשפעה הכוללת על הכלכלה העולמית צפויה להיות מוגבלת, וצפוי פיצוי בקצב הצמיחה ברבעונים הבאים. על פי הערכת בנק ישראל, בתרחיש זה לא צפויה השפעה מקרו כלכלית משמעותית בישראל, מעבר להשפעה הפרטנית על חברות שונות, אף על פי שסין היא שותפת סחר משמעותית במגוון ענפים.

מרכזיותה של סין בכלכלה העולמית לצד אי-ודאות לגבי עוצמת התפשטות הווירוס יוצרים אי ודאות כלכלית משמעותית. אי הוודאות תלויה בשני מישורים עיקריים:

1. מידת ההשפעה שתהיה לנגיף על כלכלות נוספות, בכללן ישראל, מעבר לכלכלה הסינית.
2. הזמן שעוד ייקח עד שהאירוע יחלוף.

במידה והמשבר יתארך ויזלוג אל מדינות נוספות, ובפרט אם ידרשו צעדי מניעה חריפים בישראל, צפויה השפעה משמעותית יותר, שאת היקפה קשה להעריך בשלב זה. הנתונים הכלכליים הבסיסיים החזקים של המשק הישראלי - ביניהם יחס חוב תוצר ושיעור אבטלה נמוכים, עודף בחשבון השוטף ורמה גבוהה של יתרות מט"ח, ומערכת בנקאות חסונה, מגדילים את העמידות של המשק. הדגש כרגע הוא שמדובר ב"ארוע מתגלגל" כך שצריך להתייחס למסקנות עד כה ביתר זהירות, והחשיבות הרבה היא להמשיך לבצע ניטור וניתוח שוטף, בין היתר גם במסגרת הוועדה ליציבות פיננסית שכוללת את כל הרגולטורים הפיננסיים, כך שבמידת הצורך נוכל להגיב בהתאם ובמהירות."



צילום: דוברות משרד האוצר

דברי הנגיד לנוכח המצב בשווקים וההערכות לנגיף הקורונה

כנסתי היום, יחד עם המפקחת על הבנקים, את ראשי המערכת הבנקאית. זאת, כדי לדון כיצד הם יכולים לסייע בהתמודדות עם השלכות הכלכליות של התפשטות נגיף הקורונה ולעמוד מקרוב אחר היערכותם לאספקת שירותי בנקאות סדירים. המערכת הבנקאית חסונה וחינוי שהבנקים יידעו למצוא את האיזון בין מדיניות אשראי אחראית לבין צרכי המימון של המשק - ובמיוחד ביחס לסקטור העסקי ובדגש על העסקים הקטנים והבינוניים.

אני עומד בקשר שוטף עם ראש הממשלה, שר האוצר, וכל בעלי התפקידים במערכת הכלכלית - כדי לתכלל את פעולותינו בכל הקשור לאירוע זה. הוריתי על הקמת צוות מיוחד, בראשות המשנה לנגיד אשר מנטר ומנתח את ההתפתחויות בשווקים הפיננסיים.

אנו עוקבים מקרוב כמובן אחר ההתפתחויות בבורסות ברחבי העולם ובארץ, וניכר כי חרף הירידות, השווקים בישראל מתפקדים היטב מבחינת הנזילות הנדרשת למסחר.

זאת ועוד אנחנו ערוכים לכל התפתחות: בכל מצב של החמרה או סימנים לכשלי שוק בשווקים הפיננסיים יש לבנק ישראל את הכלים כדי להחזיר את הנזילות לשווקים. יתרה מכך, לגופים המפקחים יש את הכלים על מנת להתמודד עם החמרה בסיכונים הפיננסיים בעולם ובישראל.

בתוך כך, מבצעת חטיבת המחקר בבנק הערכות שוטפות ביחס להשפעת משבר הקורונה על הכלכלה הישראלית. על-פי תרחיש הבסיס, בהתאם להתפתחויות עד כה ובהנחה שהאירוע יסתיים עד סוף הרבעון השני, המשבר צפוי להביא לפגיעה של כ-0.7 אחוזי תוצר בצמיחה השנה. עם זאת, מדובר באירוע מתגלגל, וקיימת אי ודאות גדולה באשר להמשך התפשטות הנגיף והמשמעותיות הנובעות מכך, וכפועל יוצא ישנם תרחישים נוספים שבהם הפגיעה תהיה משמעותית יותר.

יחד עם זאת, כאשר תיבלם התפשטות הנגיף, צפויה חזרה של התוצר לתוואי ששרר לפני המשבר, והדבר יתבטא בהאצה זמנית בצמיחה. קצב ההתאוששות יושפע מצעדי המדיניות שיינקטו במהלך המשבר כדי למתן את נזקיו.

אירוע הקורונה פוגש את המשק במקום טוב מאוד. הנתונים הכלכליים החזקים - ביניהם יחס חוב תוצר ושיעור אבטלה נמוכים, עודף בחשבון השוטף, רמה גבוהה של יתרות מט"ח, ומערכת פיננסית חסונה - מגדילים את העמידות של המשק למול ההתפתחויות.



צילום: דוברות בנק ישראל

חשוב גם שאדגיש, כי אנו תומכים ונמשיך לתמוך ככל שנצטרך בפעילות העסקית במשק, כך שהמשק יוכל להמשיך לייצר ולהתפתח. המדיניות המוניטרית ממשיכה ותמשיך להיות מאוד מרחיבה; הריבית הנמוכה תומכת בפעילות הכלכלית. בנק ישראל בראשותי ימשיך ללוות את ההתפתחויות הכלכליות ולא נהסס לפעול במסגרת סמכותנו כדי להוסיף ולתמוך בפעילות הכלכלית והפיננסית במשק. אני גם בטוח שהממשלה תמשיך לעשות את חלקה כדי לסייע למשק ככל שיידרש.

חשוב שגלגלי הכלכלה הישראלית ימשיכו להסתובב במלוא המרץ ככל שניתן. אני סמוך ובטוח שהמשק הישראלי, שמורגל אולי יותר מכל משק אחר בעולם לקיים פעילות כלכלית איתנה תחת אי-ודאות ותנאים שמשתנים במהרה, יצלח את התקופה הקרובה תוך פגיעה מינימלית.

TheMarker

נגיד בנק ישראל: "הקורונה פוגש את המשק במקום טוב מאוד"

ריבית נמוכה תומכת בפעילות הכלכלית - אמר פרופ' אמיר ירון, והסביר: "המשק הישראלי שמורגל לקיים פעילות כלכלית איתנה תחת אי-ודאות ותנאים שמשתנים במהרה, יצלח את התקופה הקרובה תוך פגיעה מינימלית"

12.03.20

דברי נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, בהצהרה המשותפת עם ראש הממשלה ושרי האוצר והכלכלה אודות ההערכות הכלכליות לנגיף הקורונה

בנק ישראל, ואני בראשו, נחושים לנקוט כל צעד שיידרש, כדי להגן על המשק מפני נגיף הקורונה. מטרת העל של הצעדים שהוזכרו היא לתמוך בהמשך הפעילות הכלכלית של המשק וליצור רשת בטחון לעסקים ומקורות תקציביים למערכת הבריאות ואחרים, כך שיוכלו לצלוח את התקופה הנוכחית וימשיכו לפעול במלוא המרץ. רוה"מ, שר האוצר, ואנוכי עובדים בשיתוף פעולה מלא כדי לקדם ולהבטיח את המשך הסיוע והפעילות הכלכלית. משרד האוצר, בתיאום עם בנק ישראל יסייעו לכך בין היתר באמצעות השקת הקרן הייעודית לעסקים קטנים ובינוניים, אשר תסייע לעסקים להתמודד עם המצב בתקופת הביניים.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

הנגיף פוגש את הכלכלה הישראלית בנקודת התחלה טובה מאוד. הנתונים הכלכליים החזקים - ביניהם יחס חוב תוצר ושיעור אבטלה נמוכים, עודף בחשבון השוטף, רמה גבוהה של יתרות מט"ח, ומערכת פיננסית חסונה - מגדילים את העמידות של המשק למול ההתפתחויות. לכן אנחנו מאמינים שברגע שמשבר הקורונה יסתיים, הכלכלה תחזור לצמיחה הנאה שהכרנו בשנים האחרונות. גם המערכת הבנקאית בישראל חסונה ויציבה עם תיק אשראי איכותי ומבוזר וערוכה בהיבטי הון ונזילות לתרחישי קיצון שונים.

זימנתי השבוע את כל מנכ"לי הבנקים אליי, כדי לעמוד מקרוב אחר היערכותם למצב החדש. לשמחתי המערכת הבנקאית נרתמה באופן ראוי לציון לסייע להתמודדות עם ההשלכות הכלכליות של המשבר ולתמוך בפעילות העסקית במשק--כגון הלוואות בריביות נמוכות יותר, דחיית תשלומי משכנתא ועוד.

אנחנו בבנק ישראל עוקבים דקה אחר דקה אחרי ההתפתחויות בבורסות ברחבי העולם ובארץ. ניכר כי חרף הירידות בתקופה האחרונה, השווקים בישראל מתפקדים היטב מבחינת הנזילות הנדרשת למסחר. שלא יהיה לאף אחד ספק: בכל מצב של החמרה או סימנים לכשלי שוק בשווקים הפיננסיים יש לבנק ישראל את הכלים כדי להחזיר את הנזילות לשווקים.

המדיניות המוניטרית ממשיכה להיות מרחיבה ובכך תומכת בפעילות הכלכלית, ולבנק ישראל יש כלים מגוונים להמשיך ולתמוך בפעילות הכלכלית והפיננסית במשק.

תודה רבה ופורים שמח.

17.03.20

התייחסות נגיד בנק ישראל לחבילת הצעדים שהודיע עליהם אמש שר האוצר להתמודדות עם השלכות וירוס הקורונה

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון:

"אני מברך על הצעדים הכלכליים עליהם הכריז אמש שר האוצר. חבילת הצעדים, שנועדה לאפשר למשק לצלוח את תקופת הביניים תוך פגיעה כלכלית מינימלית ככל שניתן בציבור השכירים והעצמאים, היא בהחלט בכיוון הרצוי. יצירת תנאים לתפקוד המשק, גם אם באופן חלקי, חשובה מאין כמוה מבחינה כלכלית. הרציפות הכלכלית שנשמרת במתווה שהושג תאפשר למשק לחזור מהר יותר לשגרה בשוק המשבר. חשוב ליצור רשת בטחון משמעותית ומוגדרת בתקציב, שתאפשר מרחב פעולה לסיוע משמעותי לביצוע הפעולות הנדרשות לטיפול במשבר. בנק ישראל נקט ויוסיף לנקוט בכלי המדיניות שברשותו כדי להוסיף ולתמוך בכלכלה הישראלית בעת הזו."

24.03.20

דברי נגיד בנק ישראל במסיבת העיתונאים של בנק ישראל ב-24 למרץ 2020

צהריים טובים.

הכלכלה העולמית והמשק הישראלי בתוכו מתמודדים עם משבר כלכלי גדול ושונה מאלו שידע העולם בעשרות השנים האחרונות. במדינות רבות בעולם, כמו בישראל, המשק מושבת, פרט לתעשיות ולשירותים החיוניים, וחלק גדול מהעובדים לא יוצאים לעבודה. כיוון שמדובר במשבר גלובלי, אני עומד בקשר שוטף ורציף עם נגידיו הבנקים המרכזיים המובילים בעולם ועם מוסדות פיננסיים בינלאומיים. אנו משתפים פעולה ומתייעצים לגבי הצעדים הננקטים והצעדים הנדרשים.

חשוב לי להדגיש - מדובר במשבר שמקורו בגורם חיצוני לכלכלה, והמועד בו יסתיים תלוי בראש ובראשונה ביכולת של העולם לגבור על הנגיף. ולמרות זאת, מדיניות כלכלית נכונה, אשר אינה כבולה במוסכמות שהיו נכונות למשברים מסדרי גודל ואופי אחרים לחלוטין, היא זו שתכתיב את קצב היציאה מהמשבר והיא זו שתקבע את עומק פגיעתו. לכן, מטרת העל שלנו היא לתמוך בכלכלה ובחברה, כך שיוכלו לצלוח את התקופה הנוכחית ולהגיע מוכנים ליום שאחרי המשבר. בסופו של יום, בלי בריאות אין כלכלה, אבל בלי כלכלה גם לא תהיה בריאות. וזהו עיקרון מפתח שיהיה על כולנו לזכור לאורך ההתמודדות עם המשבר הזה.

המשבר היכה בנו כאשר כלכלת ישראל הייתה במצב טוב, ובכל זאת עוצמתו והיקפו מחייבים פעולות בסדרי גודל חסרי תקדים. אנו, בבנק ישראל, מתמקדים בשמירה על יציבותה ותפקודה התקין של המערכת הפיננסית, ומתוקף סמכותנו נותנים יעוץ כלכלי לממשלה.

בפרוץ המשבר, נקלעה המערכת הפיננסית לקשיי נזילות, והשקנו שלוש תכניות כדי לסייע בתחום זה:

- ראשית, הזרמנו נזילות לשוק האג"ח הממשלתי.
- שנית, תמכנו בשוק המט"ח באמצעות מכרזי החלף.
- בהקשר זה אדגיש, שלא היה צורך למכור מט"ח בשוק, אבל הכלי בו השתמשנו הסתמך על הרמה הגבוהה של יתרות המט"ח שבנק ישראל מחזיק – כפי שתמיד הסברנו - לשעת משבר.
- ושלישית, אתמול הודענו על תוכנית של רכישת אגרות חוב ממשלתיות בהיקף חסר תקדים של 50 מיליארדי ₪ על מנת להפחית את עלויות האשראי עבור העסקים ומשקי הבית.

אנחנו עוקבים דקה אחר דקה אחר ההתפתחויות בבורסות ברחבי העולם ובארץ. ולפיכך, שלא יהיה לאף אחד ספק: בכל מצב של החמרה או סימנים לכשלי שוק בשווקים הפיננסיים יש לבנק ישראל את כל הכלים כדי להחזיר את הנזילות לשווקים. המשנה לנגיד ירחיב מיד על הפעילות שלנו בתחום זה.

כרגולטור של מערכת הבנקאות אנחנו פועלים באופן רציף מול המערכת הבנקאית כדי שתסייע לעסקים ולמשקי הבית בתקופה הזו. נכנסנו לתקופה זו עם מערכת בנקאית איתנה, בעלת תיק אשראי איכותי ומבוזר ועמידות מוכחת במצבי קיצון. זו תוצאה של פיקוח הדוק ונאות וניהול נכון של ראשי המערכת הבנקאית. הנחינו את הבנקים להעניק אשראי לעסקים ולמשקי הבית ופרסמנו הקלות רגולטוריות שיתמכו בכך. לשמחתי המערכת הבנקאית נרתמה באופן ראוי לציון ומסייעת לעסקים ולמשקי הבית להתמודד עם המשבר. נקטנו גם לא מעט צעדים כדי לסייע לציבור, ובפרט לאוכלוסיות החלשות, בהתנהלות שלהם מול המערכת הבנקאית בעת הזו. המפקחת על הבנקים תרחיב מייד בנושא.

התפקוד התקין של כל מערך התשלומים - באמצעים דיגיטליים, בצ'קים, וגם במזומן - הוא תנאי הכרחי לתפקוד הכלכלי התקין של המשק בשגרה, ובפרט בתקופה כמו זו. המערכות האלה מתפקדות באופן חלק וללא תקלות בזכות היערכות קפדנית בעת שגרה, שכעת משרתת אותנו בחירום. מנכ"ל הבנק יפרט את מגוון הצעדים בהם נקטנו כדי להבטיח את יכולתו של בנק ישראל להמשיך למלא את כל תפקידיו הקריטיים.

הכדור עובר כעת לידי הכנסת והממשלה.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

אני רוצה להדגיש: אני עומד בקשר הדוק ובשיתוף פעולה מלא, ומסביב לשעון, עם ראש הממשלה ועם שר האוצר, על-מנת לסייע לגבש את התוכנית הפיסקלית שיציגו בקרוב ראש הממשלה ושר האוצר. מי שמכיר אותי יודע, שכבר בנאום הכניסה שלי לתפקיד שבתי והדגשתי את ההכרח להפחית את הגירעון בתקציב המדינה ולייצב את יחס החוב לתוצר בזמנים רגילים. אבל אלה לא זמנים רגילים – לכן היום אנחנו צריכים להתנער מהמוסכמות שהיו נכונות לזמנים אחרים. זה הזמן לתמוך בעסקים ובאזרחים, כדי שהמשבר לא יעמיק וכדי לאפשר לעסקים ולמשקי הבית לצאת ממנו במהירות כאשר המגבלות הבריאותיות יוסרו. עלינו לסייע לאלו שנפגעו מכך שהחברה או שהכנסות העסק שלהם נפגעו והם חייבים להמשיך לעמוד בהוצאות המושתות עליהם.

כמו כן, עלינו לסייע למי שפוטר (ופוטרה) או יצא לחל"ת והכנסתו נפגעה דרמטית. זה מה שעושות ממשלות בכל העולם, ובהיקפים עצומים. אני מברך על הצעדים הכלכליים שהאוצר נקט עד כה. ואולם על מנת להתמודד עם המשבר יהיה עלינו להקצות משאבים בהיקפים גדולים יותר. גם במחיר של הגדלת הגרעון. לכן, ראוי שתוקם רשת ביטחון תקציבית משמעותית, בהיקף של כ- 15 מיליארד שקל, כאחוז מהתוצר, לפחות כשלב התחלתי. סכום שייועד לצורך התמודדות נחושה של הממשלה עם משבר הקורונה ותמיכה בהישרדותם של עסקים קטנים ובינוניים.

כנגיד בנק ישראל, אני נותן את הגיבוי המלא לממשלה ולכנסת, לנקוט צעדים כאלה.

אני קורא מכאן לחברי הכנסת ולמקבלי ההחלטות להתעלות מעל חילוקי הדעות ולאשר בהקדם את התוכנית שיציגו ראש הממשלה, שר האוצר וצמרת משרדו, ולאפשר להם את גמישות הפעולה הנדרשת בהקדם האפשרי.

עלינו לפעול באחריות, בנחישות, במהירות ובאחריות תוך הפגנת מנהיגות - המשק זקוק לוודאות. מנהל חטיבת המחקר יתאר כאן בפירוט את הערכת המצב הכלכלית העכשווית של בנק ישראל ואת הצעדים בהם אנו ממליצים לנקוט.

לסיכום,

בנק ישראל בראשותי יחד עם עובדיו המסורים ממשיך לעקוב אחר ההתפתחויות. יש לו את הכלים הנדרשים כדי להתמודד עם המשבר ולא נהסס להפעיל כל כלי במסגרת סמכותנו, ככל שידרש, כדי להוסיף ולתמוך בפעילות הכלכלית ובאיתנות הפיננסית, כך שהמשק יוכל להמשיך לייצר ולהתפתח תחת המגבלות שחלות עליו. אנחנו בעינה של הסערה, שאנו מקווים כי עוצמתה תשכך מעט לאחר פסח. אני ער לחרדות הקשות של מי שאיבדו את עבודתם או את העסק שלהם וביטחונם הכלכלי התערער.

אני רוצה לומר לכם: היו בטוחים כי כל אחת ואחד מכם עומדים לנגד עיני כנגיד בנק ישראל ולנגד עיניהם של קובעי המדיניות. לצד הפעולות שאנו נוקטים כעת, ואני מדגיש כי הן נעשות בשיתוף פעולה מלא עם ראש הממשלה, שר האוצר וצמרת משרדו, והמועצה הלאומית לכלכלה – אנו שוקדים כעת גם על תרחישי היציאה מהמשבר, ועל אסטרטגיית היציאה ממנו, כך שהמשק יוכל לחזור בזמן הקצר ביותר לפעילות נורמלית ומלאה.

אני חוזר ומדגיש, כי נעשה את כל מה שבידינו על-מנת לשכך את פגיעת המשבר ועל-מנת להחזיר את הביטחון ואת היציבות הכלכלית לכל עסק ולכל בית במדינת ישראל בהקדם האפשרי.

אני סמוך ובטוח שנצא מהמשבר הזה מחוזקים!

תודה רבה.



מימין: המפקחת על הבנקים חדוה בר, המשנה לנגיד **אנדרו אביב** וראש חטיבת המחקר מישל סטרבצ'ינסקי

בלי הפחדות, עם נתונים, ואף מילה על שימוש בטישיו

בנק ישראל הזכיר אתמול כיצד צריכה להיראות מסיבת עיתונאים מקצועית באמת

כלכליסט

עמרי מילמן

נמצא מנהיג כלכלי

מסיבת העיתונאים שערך אתמול נגיד **בנק ישראל** אמיר ירון היתה כל כך נורמלית, עד שהיא נראתה מוזר. המעבר החר ממסיבות עיתונאים אפופות ניחות אפוקליפטיות שבסופן המלצות על שימוש נכון בטישו, למסיבת עיתונאים שבה מבצעים ניתוח קר של המצב, מספקים תודות ומספרים ואפילו עונים על שאלות מקצועיות, הרגיש כמו חזרה לשפיות.

עמ' 5

24.03.20

דברי מר אנדרו אביר המשנה לנגיד בנק ישראל במסיבת העיתונאים של בנק ישראל ב-24 למרץ 2020

צהריים טובים.

הועדה המוניתרית של בנק ישראל הודיעה אתמול על תכנית של הרחבה כמותית בה נרכוש אג"ח ממשלתיות בסך 50 מיליארד שקל - פי 3 מתוכנית דומה שהפעלנו במשבר Lehman brothers ב-2009.

תכנית זו מצטרפת לתוכנית שהודענו עליה בשבוע שעבר כאשר אמרנו שנשתמש ביתרות המט"ח על מנת לספק אשראי במטבע חוץ בסך 15 מיליארד דולר למערכת הפיננסית.

שתי התוכניות מיועדות לוודא שהשווקים ימשיכו לתפקד - להבטיח את התפקוד התקין של שוק מטבע החוץ ושוק אגרות החוב הממשלתי. אלה שני שווקים חיוניים לפעילות המשק בימים הסוערים אלה. שוק המטבע חוץ חשוב כי דרכו עוברות העסקות עבור היבוא ויצוא של מדינת ישראל, כמו גם ההשקעות הזרות הנכנסות לחברות ישראליות וההשקעות בחו"ל של החוסכים הישראלים.

שוק האג"ח הממשלתי הוא חיוני כי הוא מאפשר לממשלה לממן את התקציב שלה, כולל הצעדים החדשים שהיא מתכננת להודיע עליהם בימים הבאים. חשוב שלממשלה תהיה את היכולת לגייס כספים בשוק נזיל ועמוק.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

שוק האג"ח הממשלתי גם משתמש כבסיס לתמחור של האשראי לכל המשק. לדוגמא, חלק גדול מהמשכנתאות מתומחרות בהתבסס על התשואות בשוק האג"ח הממשלתי בתוספת פרמיית סיכון. לכן, חשוב לנו לפעול להוריד את התשואות בשוק האג"ח הממשלתי וגם למנוע פניקה שתעלה את פרמיית הסיכון מעבר לרמה שיש לה הצדקה מבחינת המצב הריאלי.

אנחנו לא מסתפקים בכך שריבית בנק ישראל קרובה לאפס. אם יש צורך אנחנו נרחיב את השימוש בתוכניות החדשות על מנת לממן את הכאב הכלכלי שנובע מהמשבר. משקי בית רבים, וגם חברות עסקיות, יאלצו לקחת הלוואות גישור על מנת להחזיק את הראש מעל המים בתקופה בה אין להם הכנסות. אנחנו מעוניינים שהלוואות אלו, ועליות המימון באופן כללי, יהיו זולות ככל האפשר.

נמשיך ונסייע בכל הכלים העומדים לרשותנו. אנשי השווקים בבנק ישראל, שאחראים על היישום של הצעדים בפועל, הם מקצוענים ומנוסים, כולל במצבי משבר. הוועדה המוניתרית בבנק ישראל מורכבת מצוות מגוון של כלכלנים המתמחים בתחומים שונים, מחציתם נציגי ציבור. הוועדה והצוות המקצועי ממשיכים לחשוב כל העת על הצעדים הבאים. מדיניות בנק ישראל תמשיך לספק למשק הישראלי את התמיכה המיטבית בעת הקשה הזאת.

דברי המפקחת על הבנקים במסיבת העיתונאים של בנק ישראל ב-24 למרץ 2020

נקודת המוצא של המערכת הבנקאית בכניסה למשבר טובה מאוד, והמערכת הבנקאית בישראל איתנה, יציבה וערוכה **למשבר**: יש לבנקים עודפי הון ונזילות המאפשרים להם להמשיך ולתמוך בפעילות המשק גם בזמנים קשים. המערכת הבנקאית היא ספק האשראי הראשי של המשק, והאשראי הוא החמצן לפעילות הכלכלית של משקי בית, עסקים קטנים וגדולים.

בשנים האחרונות ביצע הפיקוח על הבנקים בדיקות מקיפות כדי לוודא שהבנקים יוכלו לעמוד בתרחישי קיצון מאוד חמורים. הפיקוח ההדוק והשמרני של הפיקוח על הבנקים על כל היבטיו ישא פרי בעת הזו.

לציבור בישראל יש אמון במערכת הבנקאית. אנו רואים זאת כיום בגידול הניכר בפיקדונות העו"ש. ברור לנו שהפסדי האשראי יגדלו. זו תוצאה טבעית של כל משבר. אולם לבנקים יש כריות שיכולות לספוג זאת.

כדי לסייע למשק בימים אלו, הנגיד ואני קראנו לבנקים להמשיך לספק אשראי ולסייע לעסקים ולמשקי בית גם בימים אלה של משבר. העברנו למנכ"ל הבנקים מסר שהם יכולים לעשות שימוש בכריות ההון העודפות לצורך מתן אשראי. חשוב להדגיש שהבנקים נדרשים לתת אשראי רק למי שיהיה מסוגל להחזירו לאחר המשבר, כלומר לאחר ניתוח הסיכונים ולא באופן אוטומטי. כספי הבנקים הם קודם כל פיקדונות הציבור, ואנחנו מחויבים לשמור עליהם.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

כמו כן, נקטנו בצעדים כדי לסייע למשקי הבית והעסקים לעבור את המשבר ונמשיך ככל שיידרש. בין היתר, אפשרנו לבנקים להעמיד מסגרות אשראי באופן חד צדדי ללקוחות שעלולים לחרוג מהמסגרת, אפשרנו לתת אשראי לכל מטרה כנגד משכון דירה, זאת במטרה שהציבור יוכל לקבל אשראי זול לתקופה ארוכה בריבית נמוכה והחזר חודשי נמוך. עשינו צעד משמעותי כדי לעצור את הגידול במספר הלקוחות שהוטלה עליהם הגבלה (לקוחות שהוטלה עליהם הגבלה הם לקוחות שחזרו להם יותר מ-10 שקלים), היות והמשמעות של הכרזה על לקוח כ"לקוח שהוטלה עליו הגבלה" דרמטית ומגבילה את כל ההתנהלות הכלכלית שלו. עשינו את כל הפעולות הנדרשות כדי לאפשר ללקוחות להמשיך לקבל שירותי בנקאות גם מרחוק בעת הזו. היום ככלל לא צריך להגיע לסניף כדי לבצע פעילות בנקאית, והדבר נכון במיוחד בעת הזו כדי לשמור על בריאות הציבור.

בנוסף לכך, הבנקים מציעים כיום מספר כלים לסיוע לעסקים ולמשקי בית להתמודד עם המשבר. לדוגמא: עסק קטן שנסגר עקב ההוראות של המדינה, או כי העובדים שלו נכנסו לבידוד, צריך חמצן למספר חודשים, עד לתום המשבר. הבנקים מאפשרים לו: דחיית תשלומי הלוואות, ניצול והרחבה של מסגרות אשראי, הארכת תקופת פירעון האשראי וקבלת אשראי חדש, לדוגמא דרך הקרן לעסקים קטנים שמשרד האוצר העמיד.

למשקי הבית, כל הבנקים מאפשרים ללקוחות שמעוניינים בכך לדחות את תשלומי המשכנתא ב-3 עד 4 חודשים. המשמעות של צעד זה למשק בית מאוד גדולה, ויכול לפנות הוצאות של כ-15 אלפי ש"ח בממוצע – זה סיוע חשוב בעת הזו, כשעובדים רבים הוצאו לחל"ת או אף פוטרו. ברמת המשק כולו המשמעות היא דחיה של תשלומי משכנתא בהיקף של 3 עד 6 מיליארדי שח (תלוי בהנחות לגבי אחוז משקי הבית שיפנו בבקשה לדחיה כאמור).

אנו בפיקוח על הבנקים קשובים לשטח ומודעים לקשיים גדולים שיש לעסקים רבים בימים אלה. כולנו מרגישים זאת. הבנקאים נמצאים בקשר עם כל לקוח עסקי ובונים לו פתרון מותאם שיסייע לו לעבור את המשבר. בפועל אנו רואים גידול באשראי הבנקאי גם אם במקביל, הריבית עליו עולה, בשל העלייה במחיר גיוס המקורות של הבנקים ועליית הסיכון של הלוואים.

לסיכום ברצוני להדגיש כי אנחנו מגויסים ונחושים לסייע למשק לעבור את המשבר ובמקביל לשמור על כספי המפקידים במערכת הבנקאית. על כן, נמשיך לעשות צעדים, ככל שיידרש.

מה בנק ישראל עשה עד כה?

צעדים מוניטריים

- רכישת אג"ח ממשלתיות ב"50 מיליארד שקל
- הקצאת עד 15 מיליארד דולר כנזילות מטבע חוץ לשוק ההון המקומי

צעדי פיקוח

- דחיית תשלומי משכנתא ב"3-4 חודשים
- העמדת מסגרות אשראי באופן חד-צדדי ללקוחות שעלוים לחרוג מהמסגרת
- הלוואה לכל מטרה כנגד משכון דירה
- **בנקים** לא יגבילו חשבונות בגלל צ'קים חוזרים
- הקלה בתשלומי הלוואות וקבלת מסגרות אשראי

כלכליסט

המפקחת על הבנקים: "אין כרגע מחנק אשראי במשק"

חדוה בר שולחת מסר מרגיע ואומרת כי קיים קושי רק כליוס הנמצאים בסיכון, שכן למערכת הבנקאית עודפי הון גדולים. אך **הבנקים** כבר החלו לייקר את הריביות בגלל עליית הסיכון, ובשוק חוששים שאם המשבר יתרחב, ייסגרו ברוי האשראי

15 אלף שקל
החיסכון הממוצע למשק בית מדחיית המשכנתא

6-3 מיליארד שקל
היקף תשלומי המשכנתא שיידחו, בהתאם להיענות לתוכנית

צעדי פיקוח

- דחיית תשלומי משכנתא ב"3-4 חודשים
- העמדת מסגרות אשראי באופן חד-צדדי ללקוחות שעלוים לחרוג מהמסגרת
- הלוואה לכל מטרה כנגד משכון דירה
- **בנקים** לא יגבילו חשבונות בגלל צ'קים חוזרים
- הקלה בתשלומי הלוואות וקבלת מסגרות אשראי

24.03.20

דברי מר חזי כאלו מנכ"ל בנק ישראל במסיבת העיתונאים של בנק ישראל ב-24 למרץ 2020

בתחילת חודש פברואר, בד בבד עם ההיערכות הלאומית, נכנס גם בנק ישראל לכוננות והתחלנו לבצע פעולות הכלה והיערכות להתמודדות עם הנגיף ועם התרחישים השונים שהוא מביא.

מיד כשהתברר שהמשבר שהגיע מחו"ל צפוי להגיע לישראל קיימנו בבנק סדרת דיונים להערכת המצב בהשתתפות כלל חטיבות הבנק וכן נציגים מרשויות חיצוניות: המטה לביטחון לאומי (מל"ל), משרד הבריאות, ורשות החירום הלאומית (רח"ל). בראש ובראשונה, בנק ישראל דואג לשימור הרציפות התפקודית וההמשכיות העסקית להן הוא מחויב, ואנו עושים זאת בכל דרך אפשרית, ע"מ להבטיח שהבנק המרכזי של מדינת ישראל ימשיך לתת את כל השירותים שהוא צריך לתת לציבור, לממשלה ולמערכת הפיננסית.

כל זאת, כמובן, תוך שאנו ממלאים כלשונן אחר הנחיות משרד הבריאות ומקפידים מאד להנחות את העובדים והספקים שלנו בהתאם להוראות ולכללים.

בחנו כבר בשלבים מוקדמים את הפתרונות השונים לצורת העבודה במקרה של התפרצות הנגיף והיינו ערוכים מבעוד מועד להנחיות ולתקנות החדשות שהוחלו על המשק. – פיצלנו צוותים, יצרנו מתחמי עבודה נפרדים, ועוד.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

בנק ישראל היה מראשוני הגופים לנקוט בצעדי מניעה מחמירים ע"מ למנוע הידבקות של עובדים, וכבר בשלבים מוקדמים זיהינו נקודות סיכון ופיצלנו יחידות קריטיות לצוותים שפועלים ממתחמים שונים, ביטלנו אירועים והתכנסויות, ונהגנו בזהירות ובשמירת מרחק בישיבות ובמתחמים משותפים.

בנוסף, אנחנו ממשיכים להתעדכן ולעדכן בכל הערכות המצב העיתיות שמתקיימות במל"ל, שהוא הגוף המתכלל את פעילותם של כלל משרדי הממשלה והרשויות בנושא הנגיף.

הציבור יכול להיות סמוך ובטוח שבנק ישראל עושה הכל ע"מ לדאוג לרווחתו ולצמצום הפגיעה למינימום, וכי עובדיו המסורים עושים את עבודתם נאמנה גם במצבים מאתגרים אלו.

לגבי ההיערכות במערכות התשלומים והסליקה:

מערכות התשלומים בישראל פועלות באופן בטוח ויציב ומספקות את מלוא השירותים. הציבור ממשיך להשתמש באמצעי התשלום הדיגיטליים ובשירותים הדיגיטליים כבשגרה (כדוגמת העברות בנקאיות, אפליקציות תשלום, הפקדות שיקים בסלולר ועוד), שבתקופה כמו זו החשיבות שלהם גדלה עוד יותר.

הגופים המתפעלים את מערכות התשלומים במשק הוחרגו מהתקנות לשעת חירום והם פועלים כבשגרה.

בחודשים שלפני המשבר נקט בנק ישראל צעדים לקידום התשתית לביצוע תשלומים מרחוק ותשלומים ללא מגע. צעדים אלו יימשכו והם מסייעים בביצוע תשלומים בקלות ובבטחה גם בימים אלו.

לגבי ההיערכות בתחום המטבע – אציג את תמונת מצב המזומן בישראל:

בחודש האחרון חל גידול של כחצי אחוז במחזור המטבע של כ 4.5 מיליארד ש"ח והוא עומד כיום על 91.2 מיליארד. גידול זה נבע בחלקו מביקוש של הציבור וחלקו מגידול של יתרות התאגידים הבנקאיים במסגרת הגברת המוכנות לקראת ביקושים למזומן של הציבור. ביומיים האחרונים אנו מזהים ירידה משמעותית בביקוש של הציבור למזומנים דבר שעולה בקנה אחד עם מגבלות התנועה והצמצום בפעילות הכלכלית.

בבנק ישראל קיים מלאי שטרות ומעות למתן מענה לכל תרחיש של ביקוש ועובדי מחלקת המטבע שהוחרגו כעובדי חיוניים פועלים בשיטה של צוותי גיבוי. אנו עוקבים ברזולוציה יומית ומנהלים הערכות מצב למול התאגידים הבנקאיים וחברות הבלדרות על מנת לוודא שאספקת המזומנים נמשכת בכל רחבי הארץ.

התאגידים הבנקאיים, סניפי הגרעין ומכשירי המשיכה האוטומטיים ערוכים מבחינת מלאי שטרות ומעות לספק את הביקוש של הציבור. גם צוותי כוח האדם הפועלים בתאגידים הבנקאיים והחברות להובלת כספים הוחרגו כעובדים חיוניים, הם פועלים במשמרות ועל בסיס צוותי גיבוי.

כדי לסכם אומר בפה מלא כי הרציפות התפקודית של מכשירי המשיכה האוטומטיים גבוהה יותר אפילו מאשר בשגרה.

דברי מנהל חטיבת המחקר, פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי, במסיבת העיתונאים של בנק ישראל, 24 במרץ 2020

אנו בעיצומו של משבר הנובע מהסיכון להדבקות מנגיף הקורונה העלולה לגבות חיי אדם. אירוע זה מייצר דילמה – מחד לקבל את ההחלטות הנכונות ביותר כדי להגן על חיי האזרחים, ומאידך למזער את הפגיעה הכלכלית הנובעת מהמשבר.

מהיום הראשון אנו בודקים את השלכות המשבר על כול היבטיו – ריאלי, מוניטרי ופיננסי. בתחום המוניטרי והפיננסי בנק ישראל קיבל את ההחלטות שהמשנה לנגיד והמפקחת הזכירו, החלטות התומכות במערכת הפיננסית והבנקאית על ידי התערבות בשווקים, וצעדים בתחום הבנקאות המקלים על התמודדות האזרחים עם המשבר.

אחת ההשלכות של המשבר אשר תישאר אתנו בחודשים הבאים היא הפגיעה בתחום הריאלי. קשה מאוד להעריך את הפגיעה כי הסיטואציה משתנה כל הזמן, ולכן חייבים להניח הנחות. בתחזית שאציג בהמשך אנו מתבססים על הערכה מעודכנת של המצב בעולם (פגיעה משמעותית בסחר העולמי) ועל ההחלטות שהתקבלו עד כה המגבילות את הפעילות במשק. לצורך התחזית אנו מניחים (הנחת עבודה) שהסרת המגבלות תשפיע בהדרגה החל מסוף אפריל.

על פי ההחלטות שהתקבלו עד כה אנו מעריכים כי הפגיעה בתוצר נאמדת בכ-50 מיליארדי ש"ח, והיא עלולה להתעצם כפונקציה של שני גורמים: א. המשכיות המשבר; ב. ההחלטות שכרוכות בהגבלת הפעילות הכלכלית. בשקף 1 מוצגות התחזיות שלנו לגבי התרחישים החמורים יותר.

על פי הערכות חטיבת המחקר ועל רקע הפגיעה בסחר העולמי (אשר צפוי לרדת בכ-4 אחוזים), ההחלטות שהתקבלו עד כה ביחס למגבלות על התנועה וצמצום הפעילות במשק יביאו לירידת תוצר של כ-5 אחוזים ב-2020 לעומת התחזית הקודמת (כלומר, צפוייה צמיחה שלילית של כ-2.5% - ראו שקף 2), תוך עלייה של שיעור האבטלה לכ-7 אחוזים (עלייה של כ-150,000 מובטלים). זהו נתון ממוצע על פני כל השנה - הוא משקף את החודשיים שלפני פרוץ המשבר בהם האבטלה הייתה נמוכה, את תקופת המשבר בו האבטלה תהיה גבוהה, וגם תקופה של התאוששות. בהקשר זה חשוב להסביר כי העובדים שיצאו לחל"ת על רקע החלטת הממשלה יוגדרו בנתוני שוק העבודה כ"נעדרים זמנית" מהעבודה, אלא אם כן פוטרו על ידי המעסיק - ולכן נתון האבטלה לא כולל אותם. עם זאת, אנו מעריכים שחלקם יהיו מובטלים בהמשך.



צילום: מתוך מסיבת העיתונאים, לע"מ

מאחר שמבחינה כלכלית המקור של המשבר הוא הפגיעה בתחום הריאלי, יש חשיבות גדולה במיוחד למדיניות התקציבית שמפעילה הממשלה. אנו ממליצים לממשלה לאפשר למייצבים האוטומטיים לפעול (ירידת הכנסות ממסים ועלייה בתשלומי דמי האבטלה) - דבר שיביא לעלייה בגירעון התקציבי; בנוסף, ההחלטה לאפשר יציאה של עובדים לחל"ת על ידי הפירמות במימון הממשלה פועלת בכיוון חיובי והיא תומכת בפרטים שלא הולכים בימים אלה למקום עבודתם.

בנוסף, הממשלה נקטה בהחלטות התומכות בפירמות שנפגעו - עד כה בדמות דחיית תשלומי מסים והקמת קרן ייעודית למתן הלוואות לפירמות שיזדקקו למקורות מימון פעילות. אנו תומכים בהמשך נקיטת צעדים שיסייעו הן למשקי הבית והן לעסקים להתמודד עם ההגבלות בפעילות.

צעדים אלה צפויים להגדיל את הגירעון התקציבי ואת החוב הממשלתי באופן זמני – ולדעתנו נכון לפעול כך בימים אלה. כשהמצב יחזור לנורמליות הממשלה תוכל לטפל בגירעון המבני. לאור הניסיון החיובי במדינות שמתמודדות עם המשבר (סין, דרום קוראה) יש לקוות שמדובר במשבר זמני וכך הנחנו בתחזית חטיבת המחקר. על פי ההנחות שיש בתחזית שלנו המשק יחזור לפעילות יחסית נורמלית ב-2021 – שנה בה צפויה התאוששות בצמיחה גם במדינות המפותחות. יחד עם זאת, צפויות השלכות מתמשכות, וביניהן העלייה באבטלה שעלולה להישאר ברמה גבוהה מזו שהייתה בתחילת המשבר כתוצאה מהפיטורים הנוכחיים ומשינויים בפרופיל המשרות – תופעה שמתרחשת בתקופות שפל ומתועדת בספרות הכלכלית.

אנו בטוחים שיישום מדיניות נכונה תסייע בהמשך תפקוד המשק בתקופה מאתגרת זו.

30.03.2020

התייחסות נגיד בנק ישראל לתכנית הכלכלית שפורסמה הערב להתמודדות עם השלכות וירוס הקורונה

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון:

"חבילת הצעדים הפיסקליים שפורסמה הערב, וגובשה תוך שיתוף פעולה מלא של צוותי משרד האוצר, המועצה הלאומית לכלכלה ובנק ישראל, נועדה לאפשר למשק לצלוח את תקופת המשבר תוך פגיעה כלכלית מינימלית ככל שניתן בציבור השכירים והעצמאים ויצירת תנאים להתאוששות המגזר העסקי כאשר המגבלות הבריאותיות יאפשרו זאת; היא חשובה מכמה היבטים:

ראשית היא נותנת מענה לסוגיות הכלכליות השונות שעל הפרק: תמיכה בצרכים הנוכחיים של משקי הבית, סיוע לשרידות המגזר העסקי כדי לצמצם את הנזקים תחת המגבלות, ויצירת התנאים להזנקת הפעילות במשק "ליום שאחרי" כשזה יגיע עלינו לטובה. התמיכה בשרידות העסקים בעת הנוכחית חשובה שכן מידת ההתאוששות ויכולת העסקים לקלוט חזרה את מרבית העובדים בתקופה שאחרי ההגבלות על הפעילות המשקית, תיקבע רבות ממידת השמירה על הרציפות הכלכלית הנוכחית.

שנית, התכנית מפחיתה את אי-הודאות לתקופת הזמן הקרובה. המשק, ובעיקר המגזר העסקי, זקוקים כעת לוודאות הכלכלית המירבית שיכולה הממשלה לספק לו, והתכנית שפורסמה הערב מקלה על המשך הפעילות הכלכלית תחת המגבלות הנגזרות מצרכי מערכת הבריאות.

ושלישית, גודל התכנית עד כה מותיר גם מרחב פעולה תקציבי עתידי במידה וזה ידרש, שכן אנו עדיין מצויים בעיצומן של ההתפתחויות הבריאותיות והכלכליות.

הקצאת המשאבים המלווה את התכנית נדרשת בימים אלו, גם במחיר של הגדלת הגרעון. זה מה שעושות ממשלות בכל העולם, ובהיקפים עצומים - וזו העת לעשות זאת גם כאן. כנגיד בנק ישראל, כמי שקרא לריסון תקציבי בתקופה שלפני המשבר, אני תומך באופן מלא בצעדים הללו. לשמחתי, המצב המאקרו-כלכלי הטוב יחסית בו נכנסנו אל המשבר עומד לזכות המשק ומאפשר זאת.

אדגיש כי אנו חייבים למקד את הסיוע הכלכלי ככל שניתן באלו שנפגעו ישירות מהמשבר. עלינו לסייע למי שפוטר או יצא לחל"ת והכנסתו נפגעה כתוצאה מכך ובמי שהעסק שלו נסגר כתוצאה מהמגבלות והשלכותיהן. המיקוד הזה יאפשר למקסם את התועלת מהקצאת המשאבים. אני סמוך ובטוח שמשרד האוצר הפעיל את הכלים החיוניים לעשות זאת.

בנק ישראל נקט זה מכבר במגוון צעדים משמעותיים בתחומי המדיניות שבאחריותנו – הזרמנו מיליארדים רבים של נזילות לשווקים כדי להוריד את הריביות לעסקים ולמשקי הבית, פעלנו בשוק המט"ח כדי למתן את התנודתיות העזה בשער החליפין. ונקטנו בצעדים רבים מול מערכת הבנקאות כדי לאפשר לה להמשיך ולהציע אשראי, ולפרוס הלוואות לעסקים ומשקי הבית שזקוקים לכך. היכולת שלנו לנקוט בכל הצעדים האלו היא תוצאה של המדיניות האחראית שננקטה לאורך השנים בשמירה על יציבות המערכת הבנקאית, והרמה הגבוהה של יתרות המט"ח של בנק ישראל.

השילוב בין התכנית הפיסקלית החדשה שהוצגה היום והפעולות שבנק ישראל נוקט בהן מייצר השפעה שהיא גדולה מכל רכיב בנפרד, ויגביר את יכולתם של משקי הבית והעסקים לעבור בהצלחה את תקופת המשבר ולהחזיר את המשק לפעילות.

אני חוזר ומדגיש שנעשה כל מה שבידנו על מנת להחזיר את הביטחון והיציבות הכלכלית למשקי הבית ולעסקים בישראל. אני סמוך ובטוח שבכוחות משותפים נצלח את המשבר בשלום ונחזיר את המשק למסלול של צמיחה.

אני מבקש להודות לידידי שר האוצר על העבודה המשותפת שלנו ושיתוף הפעולה ההדוק, מאז כניסתי לתפקיד ובפרט בשבועות האחרונים. משה, אני מאחל לך הצלחה בכל אשר תפנה.

24.05.2020

דברי נגיד בנק ישראל בישיבת הממשלה לאישור הרחבת התקציב

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף היום בדיון הממשלה, שעסק באישור הרחבת תקציב המדינה. מצורפים דברי הנגיד בדיון:

"תוספת התקציב הנידונה היום כוללת מספר רכיבים חשובים, ובמיוחד: מענק לתמרוץ החזרה לתעסוקה של עובדים שהוצאו לחל"ת או פוטרו במהלך המשבר, הקמת קרן שתספק אשראי עם ערבות מדינה משמעותית לענפים שנפגעו בצורה קשה במיוחד מתחילת המשבר, והרחבת קרנות האשראי האחרות בערבות המדינה. העלות של הרכיבים האלה – שמסתכמת ביותר מ-10 מיליארדי ש"ח – היא חלק ניכר מהחבילה הכוללת, וחשוב שהם יוכרזו ויופעלו במהירות. הפעלת העסקים והאצת מהלכים לצמצום האבטלה הם חלק חשוב מאסטרטגיית היציאה מההסגר, וככל שהעובדים יחזרו מהר יותר לעבודה כך יקטן הסיכון שפגיעת הקורונה במשק תתמשך. ישנם מספר מודלים וברור כי אף אחד מהם לא חף מחסרונות, ודאי לאור אי-הוודאות הגבוהה בה המשק מצוי. לכן, גם אם יש השגות על פרטי מודל כזה או אחר הדבר החשוב ביותר בעת הנוכחית הוא מהירות הביצוע והפחתת אי הוודאות – יש להכריז מיידית על פרטי התכנית, ולהפעילה בהקדם גם אם העיצוב אינו מושלם. הסיכויים שהמודל שיושם יצליח לתרום לתעסוקה יעלו ככל שהוא יוכרז ויופעל מהר יותר.

התכנית הנוכחית מצטרפת לתכנית הסיוע הקודמת שאישרה הממשלה בהיקף תקציבי של כ-50 מיליארדי ש"ח (כולל הגידול בדמי האבטלה בגין המשבר). עלות התכנית האלה, לצד אובדן ההכנסות ממסים בשל הפגיעה בפעילות הכלכלית, צפויה להגדיל את הגירעון לרמות שלא היכרנו שנים רבות, ולהעלות בשיעור ניכר את יחס החוב לתוצר. בנק ישראל קרא בשנים האחרונות להקפיד על רמה גירעון נמוכה שתאפשר ייצוב והפחתה מתמשכים של יחס החוב לתוצר, אך המשבר יצר מציאות חדשה בה נכון להגדיל באופן זמני את הגירעון והחוב כדי למנוע נזק מתמשך לכלכלה בגין הפגיעה במשקי הבית ובשרידות העסקים. הרחבת ההוצאה

התקציבית בשלב הנוכחי מסייעת להאצת היציאה מהמשבר, ולכן בנק ישראל תומך באישורה ויישומה. לצד זאת אנו סבורים כי לאחר אישור התכנית יהיה נכון לנהוג בזירות ולהימנע לזמן מה מהרחבת תקציבית נוספת, עד שיושלם יישומם של הצעדים שכבר אושרו ותתבהר מידת השפעתם.

ברצוני לנצל הזדמנות זו לומר משהו על תקציב 2021, שהכנתו החלה. תקציב זה יגיע לדיון בפניכם בחודשיים הקרובים, בתקופה בה יש פגיעה עמוקה בפעילות המשק, ואי-ודאות גדולה לגבי החזרה לפעילות והפוטנציאל לגל שני של הקורונה. לכן חשוב כי עד שנשתכנע שחזרנו לתוואי צמיחה ולפעילות ברמה נאותה נימנע מלהפעיל כלים פיסקאליים מצמצמים שעלולים לפגוע בהתאוששות המשק. יחד עם זאת חשוב להבין כי אנו מצויים ברמת גירעון גבוהה, ולכן כאשר הצמיחה תתבסס עלינו להניע תהליך של צמצום הגרעון המבני ושמירה על מדיניות פיסקאלית אחראית כך שתאפשר הפחתה מהירה ומתמידה של יחס החוב לתוצר. התזמון לביצוע השינוי בכיוון המדיניות תלוי בהתפתחויות בחודשים הקרובים, וייתכן שתהליך עדכון תקציב 2021 בזמן אישור תקציב 2022 המתוכנן לתחילת שנת 2021 עשוי להיות נקודה מתאימה לתחילת תהליך כזה."

כלכליסט

נגיד בנק ישראל: להפעיל במהירות התוכנית לעידוד התעסוקה, להימנע מהעלאת מסים

24.05.2020

נגיד בנק ישראל השתתף בדיון מקוון עם נגידי הבנקים המרכזיים בעולם

נגיד בנק ישראל השתתף ביום שישי האחרון במפגש של נגידי בנקים מרכזיים מובילים בעולם, החברים בבנק הבין-לאומי לסילוקין (BIS). במפגש דנו נגידים מכל העולם בהשפעת ההקלות על הצעדים שננקטו בעקבות נגיף הקורונה במדינות השונות ובצעדים הנדרשים לשיקום הכלכלה. המפגש נוהל על ידי נגיד הבנק האמריקאי (Federal Reserve) מר ג'רום פאוול והתקיים באופן מקוון בשל משבר הקורונה.

14.06.2020

הרצאת נגיד בנק ישראל בכנס האגודה הישראלית לכלכלה: מדיניות מוניטרית במשבר הקורונה

- למדיניות המוניטרית היו שני תפקידים עיקריים במשבר הקורונה: להבטיח שהשווקים הפיננסיים פועלים בצורה תקינה, ולהקל את תנאי האשראי במשק. בנק ישראל פעל בנחישות ונקט בצעדים חסרי תקדים כדי להשיג יעדים אלה.
- גל הפירעונות מקרנות הנאמנות כתוצאה מירידות השערים בשווקי המניות ומבנה האחזקות של המשקיעים המוסדיים בנכסים בחו"ל הביאו לכך שנוצרה מצוקת נזילות בשוק האג"ח ובשוק המט"ח. בנק ישראל פעל במהירות כדי לספק את הנזילות לשווקים אלה והם חזרו לפעולה תקינה.
- חשוב שהמשקיעים יבינו את הסיכונים הגלומים בפעילות באמצעות מכשירים נגזרים, ושבשער החליפין יכולות להיות תנודות חדות גם בכיוון של פיחות, ויקחו זאת בחשבון בגידור הסיכונים ובניהול התיק שלהם.
- פעולות הוועדה המוניטרית בשוק האג"ח והאשראי, הפחתת הריבית, וצעדי הפיקוח על הבנקים מנעו עלייה בעלויות מימון האשראי במשק למרות הגידול בסיכון.
- הריבית הריאלית מאוד נמוכה, מה שתומך ביכולת של משקי הבית והעסקים ליטול אשראי ובהרחבת ההשקעות במשק, ומאפשר לממשלה לממן את הגירעון בתנאים נוחים. כל עוד הגירעון הוא תוצאה ישירה של המשבר, וגם אם יהיה בו גידול קטן כדי לממן צעדי מדיניות שמעודדים צמיחה ופריור, השווקים הפיננסיים יאפשרו לממשלה להמשיך לממן את הגירעון בריביות נמוכות.
- כל עוד אין התפרצות אינפלציונית, בנק ישראל ימשיך לתמוך בהתאוששות הכלכלית באמצעות רמה נמוכה של ריבית בנק ישראל, והריבית הריאלית תיוותר נמוכה, ואף שלילית לאורך חלק גדול מהעקום. אם יהיה צורך, בנק ישראל ינקוט בצעדים נוספים לתמיכה ישירה בשוק האשראי.
- הריבית הנמוכה תמשיך לשמש ככלי העיקרי להחזרת האינפלציה אל תוך טווח היעד, ובהמשך - אל סביבת מרכז היעד. במידת הצורך בנק ישראל ימשיך להתערב בשוק המט"ח.

בנק ישראל התחיל להתכונן למשבר הקורונה עוד לפני שמישהו ידע להעריך לאיזה מימדים המשבר יתפתח. ב-2 לפברואר היו בכל העולם, למעט סין, מקרה מוות אחד כתוצאה מקורונה ו-146 חולים מאומתים בלבד. באותו יום הוריתי להקים בבנק ישראל צוות בין חטיבתי שיתחיל לנתח את ההשלכות האפשריות של המשבר על כלכלת ישראל. מאז, קצב ההתרחשויות היה אקספוננציאלי, הרבה מאוד דברים שאף אחד מאיתנו לא העלה בדמיונו שיקרו, אכן קרו, ובנק ישראל מצא עצמו נוקט בצעדים שבתחילת פברואר עדיין נראו כמעט דמיוניים. למרות שבנק ישראל היה מאוד פעיל גם מכח תפקיד הנגיד כיועץ הכלכלי לממשלה וגם מכח התפקידים הפיקוחיים שלו, בהרצאה היום ארצה להתמקד בתפקיד הקלאסי של הבנק המרכזי - המדיניות המוניטרית.

העובדה שהריבית המוניטרית בבנקים מרכזיים רבים נמצאת מזה זמן רב בקרבת הגבול התחתון, הובילה רבים לתהות, מה יוכלו הבנקים המרכזיים לעשות לכשיפרוץ משבר נוסף. גם אנו בבנק ישראל שאלנו את עצמנו איזה תפקיד יהיה למדיניות המוניטרית לאור העובדה שהריביות נמצאות ברמות מאוד נמוכות. כפי שאראה היום, למדיניות המוניטרית של בנק ישראל היו במשבר הזה שני תפקידים עיקריים - בראש ובראשונה, היא פעלה כדי לוודא שהשווקים הפיננסיים מתפקדים בצורה תקינה - תנאי הכרחי וחשוב מאין כמוהו כדי שהפעילות הכלכלית תימשך למרות המגבלות וכדי שהמשק יוכל לספק את הצרכים החיוניים של האוכלוסיה. זאת, בנוסף לתפקיד הקלאסי של המדיניות המוניטרית במשבר כלכלי - להקל את תנאי האשראי במשק כדי לתמוך בצרכי המימון של משקי הבית, העסקים והממשלה.

בסוף פברואר, כשהוועדה המוניטרית התכנסה כמתוכנן לקבל את החלטת הריבית כפי שהיא עושה שמונה פעמים בשנה, כל הנתונים המקרו כלכליים עדיין היו נתונים של טרם המשבר - והם סיפרו את הסיפור של הצמיחה האיתנה, האבטלה הנמוכה, האינפלציה הנמוכה והייסוף בשער החליפין שהתרגלנו לראות בשנים האחרונות. עם זאת, המשבר כבר היה מעבר לפינה, ולמרות שלא יכלנו להעריך את עצמתו, ראינו לנכון לציין שבמידה והמשבר יתארך ויחרף, נוכל להפעיל מגוון של כלים כדי

להעמיק את מידת ההרחבה המוניטרית. חלק מהמגוון הזה הופעל במרוצת השבועות שבאו לאחר מכן, כפי שאראה בהמשך
(שקף 3 במצגת במצורפת).

האתגר הראשון - הכשל בשווקים הפיננסיים

כדי להסביר את הגורמים לכשל בשווקים הפיננסיים, צריך להציג כמה מאפיינים של מבנה האחזקות של הנכסים הפיננסיים בישראל ערב המשבר. משקלם של המשקיעים המוסדיים בשוק האג"ח הממשלתיות גדל בהתמדה בעשור האחרון עם הגידול בהיקף הנכסים הפנסיוניים של אזרחי ישראל, והמשקיעים המוסדיים וקרנות הנאמנות מחזיקים קרוב למחצית ממלאי האג"ח הממשלתיות הסחירות (שקף 4). בנוסף, המוסדיים הגדילו בהתמדה את החשיפה של התיק לנכסים בחו"ל. פרט שחשוב לדעת הוא שחלק ניכר מההשקעה של המוסדיים במניות בחו"ל מבוצע באמצעות מכשירים נגזרים - המוסדיים, מסיבות שונות, מעדיפים דרך זו על פני החזקה של המניות במישרין. כפי שנראה מיד, עובדה זו הייתה משמעותית מאוד מבחינת ההתפתחויות הפיננסיות בישראל בשיא המשבר (שקף 5).

בימים האחרונים של פברואר המשבר הרפואי החל להתפתח בקצב מהיר מחוץ לסין - בתחילה באיטליה, ולאחר מכן במדינות נוספות באירופה. התגובה בשווקים הפיננסיים העולמיים הייתה חריפה במיוחד (שקף 6). לשם המחשה, במהלך מרץ היו ימים בהם הירידה היומית במדד S&P 10-11 אחוזים ביום - הייתה חדה ממה שראינו בימים הגרועים ביותר בזמן המשבר העולמי של 2008. נפילות השערים יצרו אפקט מלקחיים שאיים לשתק את המערכת הפיננסית בישראל (שקף 7): נפילות השערים הביאו לגל של פדיונות מאסיביים מקרנות הנאמנות, בהיקפים חסרי תקדים (שקף 8). הקרנות מצאו את עצמן במצוקת נזילות ופנו אל השוק שהוא בדרך כלל הנזיל ביותר - הן מכרו אג"ח ממשלתיות במכירת חיסול כדי להצטייד במזומנים שיאפשרו להם להנזיל את נכסי המשקיעים שפדו את האחזקות שלהם בקרנות. שוק האג"ח הממשלתי נקלע למצוקה עזה, והלחץ בשווקים הפיננסיים התגבר (שקף 9). במקביל, המשקיעים המוסדיים פגשו את ה-margin calls - הברוקרים שדרכם הם החזיקו את המכשירים הנגזרים על מדדי המניות בחו"ל דרשו מהם לחזק את הביטחונות הנזילים לאור ירידות השערים בשוקי המניות. המוסדיים נזקקו לדולרים, הרבה, ובמהירות. על מנת לממן את רכישת הדולרים, גם המוסדיים החלו לממש אג"ח ממשלתיות, והעצימו את הבעיה שגרמו קרנות הנאמנות. המוסדיים חיפשו מענה לנזילות הדולרים בשוק ההחלף - השוק שבו הם יכולים ללוות, לתקופה קצרה, דולרים בתמורה לשקלים, ובסוף התקופה להחזיר את השקלים בתמורה לדולרים, מבלי שהם נאלצים לפתוח חשיפה לשער החליפין. אלא שמצוקת הנזילות הדולרית התפתחה בזמנית בשווקים רבים בעולם, והריבית המגולמת בשוק ההחלף, שבמצב רגיל אמורה לשקף את פערי הריביות בין המטבעות בתוספת השינוי הצפוי בשער החליפין לתקופת החוזה, צנחה לסדרי גודל ששיקפו כשל שוק חמור (שקף 10). המשקיעים נאלצו לחפש מענה גם בשוק ה-SPOT, מה שהביא לפיחות עז, לעיתים חסר תקדים, בשער החליפין של מטבעות רבים מול הדולר, ובהם השקל (שקף 11).

באמצע מרץ, ימים אחדים לאחר שהחל הלחץ בשווקים הפיננסיים, בנק ישראל מחליט להתערב בשווקים כדי לוודא את פעולתם התקינה. הכשל בשוק האג"ח ובשוק המט"ח עלול להביא למשל לכך שחוסכים לא יוכלו לממש את איגרות החוב שלהם במחיר שנקבע במסחר, ויצאונים לא יוכלו לגשת לשוק המט"ח ולקבע את שער החליפין הנוח באותה עת כנגד עסקאות המרה עתידיות - השווקים לא מתפקדים. לכן, הוועדה המוניטרית התכנסה לשיחת ועידה טלפונית חריגה, במוצאי שבת, ה-14 במרץ, בשעות הלילה המאוחרות, ושוב ביום ראשון מוקדם בבוקר. לאחר מכן, בנק ישראל מודיע על סדרה של צעדים, שדומים להם ננקטים באותם ימים על ידי הבנקים המרכזיים העיקריים בעולם (שקף 12):

- הוועדה המוניטרית מחליטה ב-15 למרץ לרכוש בשוק המשני אג"ח ממשלתיות ובנוסף לבצע עסקאות ריפו עם אג"ח ממשלתי כבטוחה מול מוסדות פיננסיים, ובכך להזרים נזילות למשק ולוודא ששוק האג"ח הממשלתי מתפקד כיאות (בהמשך התכנית הורחבה כך שניתן לקבל גם אג"ח קונצרני כבטוחה - צעד חסר תקדים כשלעצמו שהגדיל את הביטחון של המשקיעים ביכולת שלהם להנזיל נכסים בהמשך).
- ב-16 וב-18 למרץ בנק ישראל מודיע שיקשור עסקאות החלף דולר/שקל עד לסך של 15 מיליארד דולר, בכדי לספק נזילות דולרית למגזר הפיננסי. יכולנו לספק את הנזילות הדולרית למשק בזכות יתרות המט"ח שבנק ישראל צבר.

בפרספקטיבה, אני יכול לומר בסיפוק שהצעדים האלו היו די אפקטיביים, והצליחו להרגיע חלק גדול מהבהלה ולהחזיר השווקים לפעילות תקינה. הקשר הישיר בין התנודות בשווקי המניות לבין הפדינויות מקרנות הנאמנות והמרות המט"ח של המוסדיים נעלם **(שקף 13)**, ובימים שלאחר מכן המוסדיים הפסיקו לרכוש מט"ח והפדינויות מקרנות הנאמנות התאפסו **(שקף 14)**. הלחץ בשווקים הפיננסיים פחת **(שקף 15)**, שוק ההחלף בין שקלים למט"ח חזר לתפקוד רגיל **(שקף 16)** במקביל לכך שה-Fed החל לספק נזילות דולרית לבנקים מרכזיים ברחבי העולם, ושער החליפין חזר קרוב לסביבה בה הוא היה ערב המשבר **(שקף 17)**.

חשוב לציין, שבצד הצורך לפעול במהירות ולדאוג שהשווקים יתפקדו בצורה תקינה, היה לנו חשוב גם לייצר משמעת שוק, ולהביא לכך שהפעילים בשווקים יפנימו את הסיכונים השונים לעתיד. בפרט, חשוב שהמשקיעים יבינו את הסיכונים הגלומים בפעילות באמצעות מכשירים נגזרים, ושבעשע החליפין יכולות להיות תנודות חדות גם בכיוון של פיחות, ויקחו את כל זה בחשבון בגידור הסיכונים ובניהול התיק שלהם.

האתגר השני – עליית עלויות המימון וקשיי האשראי (שקף 18)

השווקים הפיננסיים חזרו לתפקד, וכעת ניגשנו לטפל בשוק האשראי. בשיא המשבר, כשהסגר היה בעיצומו, שאלנו את עצמנו אם יש מקום להרחבה מוניטרית בעת הזו. הרחבה מוניטרית הרי נועדה לעודד את הביקוש, ובימים הראשונים הפעילות הכלכלית הושבתה, חלק גדול מהמשק היה מנוע מלייצר, כך שהמשבר החל למעשה כמשבר מצד ההיצע.

אולם, הפגיעה בהכנסות של עסקים ומשקי בית יצרה אצל חלקם צורך דחוף באשראי, שיאפשר להם לגשר על הפגיעה החמורה בהכנסות, להמשיך לצרוך כדי לשמר ככל האפשר את רמת החיים של משקי הבית ולעמוד בהתחייבויות של העסקים לספקים שלהם. במהלך מרץ התחילו להגיע עדויות בדבר עלייה בריבית על האשראי במגזרים שונים, תוך עצירה כמעט מוחלטת של האשראי החוץ בנקאי. המשבר הביא לגידול חד בסיכון, ותשואות האג"ח אמנם התייצבו **(שקף 19)**, אבל ברמות גבוהות באופן משמעותי מרמות השפל שראינו ערב המשבר. עליית התשואות **(שקף 20)** השפיעה על עלות המימון של הממשלה, שנדרשה לממן את הגידול החד הצפוי בגירעון כתוצאה מההאטה בפעילות הכלכלית ומתכנית הסיוע רחבת היקף עליה הממשלה הכריזה. במקביל חלה עלייה בתשואות האג"ח הקונצרני **(שקף 21)** - כלומר, בעלויות המימון של חלקים נרחבים מהמגזר העסקי, וגם התשואה על אג"ח בנקאיות עלתה, והשפיעה באופן ישיר על עלות המקורות של הבנקים ועל מחירי האשראי הבנקאי **(שקף 22)**.

בשלב הזה עדיין סברנו שאין מקום להפחית את הריבית לפני המועד הקבוע, משום שרמת הריבית המוניטרית נמוכה ממילא, והגורם העיקרי לגידול בעלויות האשראי הוא ההתפתחויות בשוק האג"ח. לכן, ב-23 למרץ, שבועיים לפני המועד הקבוע של דיוני הריבית, הוועדה המוניטרית החליטה על צעד בהיקף חסר תקדים, והודיעה שבנק ישראל ירכוש אג"ח ממשלתיות בהיקף של 50 מיליארד ש"ח - פי שלוש (או פי שתיים במונחי שווי שוק) מכמות האג"ח שבנק ישראל רכש ב-9-2008 **(שקף 23)**.

שבועיים לאחר מכן התכנסנו לשיבת הריבית הקבועה שלנו. אם במהלך מרץ עדיין היו תקוות שהמשבר הרפואי יסתיים במהרה ואיתו יתפוגג גם המשבר הכלכלי, הרי שבתחילת אפריל כבר היה יותר ברור שאנחנו עומדים בפני משבר מתמשך, ושצפויה גם פגיעה בביקושים לאור הירידה בהכנסות של משקי בית רבים והפגיעה בשווי הנכסים הפיננסיים. לכן, הוועדה המוניטרית מחליטה בכל זאת להוריד את הריבית לרמה של 0.1%. זה אמנם צעד קטן מבחינת ההיקף שלו, ובכל זאת, הוא מקל על חלק גדול מהלווים במשק שההלוואות שלהם צמודות לפריים, והוא משקף מחויבות של וועדה המוניטרית להפעיל כל כלי אפשרי כדי לתמוך במשק בעת הזו. במקביל, הנתונים המהירים שהפיקו על הבנקים ריכזו הראו שבועד שהבנקים הזרימו אשראי לבעלים חסרי תקדים לשוק המשכנתאות ולעסקים הגדולים - כשרובם עושים שימוש בהסכמים ומסגרות שנחתמו מראש - האשראי לעסקים קטנים ירד, והקרן למתן הלוואות בערבות מדינה עדיין עשתה את צעדיה הראשונים. הוועדה המוניטרית החליטה להשיק תכנית מיוחדת, שתתמך את הבנקים להפנות את האשראי לעסקים אלו, והודיעה שבנק ישראל יעניק לבנקים הלוואות מוניטריות לטווח של שלוש שנים בריבית של 0.1% בלבד, בתנאי שהבנקים יראו שהעניקו אשראי לעסקים קטנים. עד סוף מאי ניתן במסגרת זו אשראי בהיקף של 4.6 מיליארד ש"ח לעסקים אלו.

צעדי בנק ישראל השפיעו באופן מיידי על התשואות בשוק האג"ח הממשלתי (שקף 24, 25), האג"ח הקונצרני (שקף 26), ועל עלויות המימון של הבנקים (שקף 27). במקביל, עוד בפרוץ המשבר, הבהרנו לבנקים שאם הם יקשיחו את מדיניות האשראי שלהם היכולת של המשק לצלוח את המשבר תיפגע. לעומת זאת, אם הבנקים יקלו אפילו במעט במדיניות האשראי שלהם, הם יסייעו לעסקים ולמשקי הבית לצלוח את המשבר. לא הסתפקנו באמירות, ונקטנו, במסגרת תפקידנו כרגולטור של המערכת הבנקאית, במגוון צעדים כדי לתמרץ את הבנקים ולאפשר להם להגדיל את היצע האשראי (שקף 28). בפרט, לאור החשש שהפסדי האשראי הצפויים יקרבו את הבנקים אל יחס הלימות ההון המינימלי, הפחתנו את יחס הלימות ההון בנקודת אחוז. בנוסף, יצרנו תשתית חשבונאית שמקלה על הבנקים לדחות ללווים שמבקשים זאת את תשלומי ההלוואות, ובהמשך פרסמנו מתווה לדחיית תשלומי הלוואות לכלל מגזרי המשק, במסגרתו נדחו עד כה תשלומים בהיקף של למעלה מ-6 מיליארד ₪ (שקף 29).

כתוצאה ממכלול הפעולות האלו, הנתונים מראים שלכל הפחות לא חלה עלייה גורפת בריבית על האשראי במשק (שקף 30), וכשבסופו של דבר גם הקרן למתן הלוואות בערבות הממשלה החלה לפעול, היא הביאה לירידה בריבית על האשראי לעסקים קטנים (שקף 31).

לסיכום, כמה מילים על תפקידה של המדיניות המוניטרית בהמשך הדרך:

המשבר, צריך לזכור, הוא בראש ובראשונה משבר בריאותי, שהפך למשבר חמור בכלכלה הריאלית. בזכות הפעולות הנחוצות של בנק ישראל ושל בנקים מרכזיים בעולם, המשבר לא הפך למשבר פיננסי, ונמנעה פגיעה חמורה עוד יותר ברמת החיים של האזרחים. האופי הריאלי של המשבר מטיל את עיקר נטל הטיפול בו על המדיניות הפיסקלית.

במהלך המשבר נשמעו מספר קולות שקראו לבנק ישראל לממן את ההוצאות החריגות שהממשלה נדרשת להן באמצעות יתרות המט"ח. חשוב להבין - יתרות המט"ח אינן קרן עושר - מול הנכסים המט"חיים עומדות התחייבויות בשקלים, והיתרות אינן מהוות מקור מימון פיסקלי כשלעצמן. היתרות כן יכולות לשמש כמקור למטבע חוץ או לנזילות קצרת טווח במצבים קיצוניים של מחסור במטבע חוץ - כפי שאכן קרה במשבר.

הריבית הריאלית במשק מצויה ברמה נמוכה (שקף 33), מה שתומך ביכולת של משקי הבית והעסקים ליטול אשראי, ובהרחבת ההשקעות במשק. בנוסף, הריבית שממשלת ישראל משלמת על החוב נמוכה מאוד, גם בזכות התערבות בנק ישראל בשוק האג"ח. לכן, הממשלה יכולה בעת הזו לממן את הגירעון בתנאים נוחים.

מה אם כן יהיה תפקידה של המדיניות המוניטרית בעתיד הנראה לעין?

- כל עוד הגירעון הוא תוצאה ישירה של המשבר, וגם אם יהיה בו גידול קטן כדי לממן צעדי מדיניות שמעודדים צמיחה ופריון, השווקים הפיננסיים יאפשרו לממשלה להמשיך לממן את הגירעון בריביות נמוכות.
- כל עוד אין התפרצות אינפלציונית, בנק ישראל ימשיך לתמוך בהתאוששות הכלכלית באמצעות רמה נמוכה של ריבית בנק ישראל, והריבית הריאלית תיוותר נמוכה, ואף שלילית לאורך חלק גדול מהעקום. בנק ישראל ממשיך לרכוש אג"ח ממשלתיות ואם יהיה צורך, ינקוט בצעדים נוספים לתמיכה ישירה בשוק האשראי.
- הריבית הנמוכה תמשיך לשמש ככלי העיקרי להחזרת האינפלציה אל תוך טווח היעד, ובהמשך - אל סביבת מרכז היעד.
- בנק ישראל ימשיך להתערב בשוק המט"ח, ככל שהוועדה המוניטרית תעריך ששער החליפין סוטה מהחלון הדינמי שעקבי עם החזרת הפעילות הכלכלית לרמה נאותה, ועם יציבות מחירים.
- כפי שהבהירה הוועדה המוניטרית, הוועדה תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניטרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

18.06.2020

הרצאתו של אנדרו אביר, המשנה לנגיד וחבר הוועדה המוניטרית בבנק ישראל, בנושא "המדיניות המוניטרית במשבר הקורונה"



אנדרו אביר, המשנה לנגיד וחבר הוועדה המוניתרית בבנק ישראל, הרצה היום בכנס של בית ההשקעות מיטב דש, והתייחס למדיניות המוניתרית שמנהל בנק ישראל בזמן משבר הקורונה.

אביר פתח את הרצאתו וציין כי אנו נמצאים במשבר בריאותי והגורם העיקרי המשפיע על המשק הוא ההתקדמות לעבר עצירת המגפה. לצד זאת, אביר המשיך וסקר את מצב המשק בזווית הכלכלה הריאלית. הוא הדגיש שמשבר הקורונה פגש את כלכלת ישראל במצב טוב יחסית, על רקע יחס חוב-תוצר נמוך שהלך ופחת בהתמדה לאורך השנים, עודף בחשבון בשוטף, צמיחת התמ"ג בקצב הפוטנציאלי ושוק עבודה הדוק (שקף 4). אביר ציין שצמיחת התוצר בישראל בשנים האחרונות הייתה נאה בהשוואה לשאר המדינות המפותחות, אולם בהתבוננות על התוצר לנפש התמונה מעט שונה, והתוצר לנפש בישראל לא צומח בקצב המדביק את המדינות המפותחות. אחת הסיבות לכך הינה הפריון הנמוך של העובד הישראלי - והצורך להעלות אותו הינו האתגר הכלכלי העיקרי לישראל בעשור הקרוב. באשר להשפעת משבר הקורונה בישראל ובעולם עולה כי בשנת 2020 יהיה מיתון בכלכלה העולמית אולם צפויה התאוששות מהירה ב-2021 הן בישראל והן בשאר העולם (שקפים 5 ו-6). עם זאת, בתרחיש שבו יהיה גל שני משמעותי או תהיה חרפה של המגיפה עוצמת הפגיעה הכלכלית בארץ ובעולם תהיה חזקה יותר בצורה משמעותית.

בהתייחסות להשפעת משבר הקורונה על פעילות המשק, סקר אביר את שיעור ההשבתה לכל אחד מענפי המשק לפי הערכות שנעשו בבנק ישראל, את ההשפעה החזקה של המשבר על שוק העבודה, הפגיעה המשמעותית בשכבות החלשות, העלייה בשיעור האבטלה והיציאה הגדולה של עובדים במשק לחופשה ללא תשלום (חל"ת). אביר התייחס להשפעת התוכניות הממשלתיות והחזרה ההדרגתית של העובדים לעבודתם (שקפים 7-8).

אביר ציין שאופיו המיוחד של המשבר והצורך לקביעת מדיניות כלכלית תוך כדי תנועה על בסיס יום יומי הבליטו את הצורך של הבנק למידע מהיר המסוגל להמחיש את צרכי הציבור והמשק בזמן אמת ולאפשר לקבוע מדיניות בהתאם. לאור זאת, פיתח הבנק שורה של "אינדיקטורים מהירים", ביניהם: ההוצאה בכרטיסי אשראי בענפים השונים על סמך נתונים מחברת שב"א - המאפשרת לזהות את הפגיעה בענפי המשק השונים, דוחות של מגמות ניידות של הציבור המבוססות על נתוני חברות גוגל ואפל ונתונים של צריכת החשמל במשק מחברת החשמל (שקפים 11-12).

אביר התייחס למדיניות המוניתרית הנחושה, האקטיבית והמהירה שניהל בנק ישראל במהלך משבר הקורונה, נוכח הירידות החדות בשווקים, התייקרות עלויות האשראי במשק ומצוקת הנזילות בשווקים. כל זאת כדי לצמצם את מידת הפגיעה במשק ולהשיבו חזרה למסלול. אביר ציין שפעילות בנק ישראל מעבר למדיניות המוניתרית התמקדה בעוד 2 נושאים מרכזיים: בתחום האשראי והתשלומים ובייעוץ כלכלי לממשלה (שקף 17). במסגרת הסיוע למשק להתמודד עם המשבר הצביע אביר על כך שהתפתחות החשיפה המשמעותית של המשקיעים המוסדיים לנגזרים בחו"ל לצד הדרישות לביטחונות מצד הזרים שאיתם ביצעו המוסדיים את העסקאות כנגד הפוזיציות הקיימות הביאו למחסור של דולרים במשק, מה שדרש טיפול מיידי מבנק ישראל לסיוע בשוק ההחלף של הדולר/שקל כדי למנוע התדרדרות נוספת. המצב בישראל בהקשר לשוק זה היה יותר חריג מרוב העולם. בהקשר זה ציין אביר כי הנזילות שסופקה לשוק המט"ח היא זמנית ושבנק ישראל מצפה מהפעילים בשוק להתארגן שלא יהיו חשופים שוב באותו אופן לצורכי מימון דולרים. בנוסף, מצב של בעיית נזילות בנק ישראל זיהה גם באג"ח הממשלתיות דבר שהשפיע על התייקרות מקורות האשראי למשק. גם כאן, בחר בנק ישראל לפעול בצורה אגרסיבית והתחייב לרכוש כ-50 מיליארדי ₪ אג"ח ממשלתיות - סכום גבוה פי שלושה מהתערבות הבנק במשבר 2008-9. אביר ציין כי יתרות המט"ח הגבוהות של הבנק הם אלו שאפשרו לפעולות האגרסיביות הנ"ל ומהוות נכס אסטרטגי למשק הישראלי. כמו כן, במידה ותהיה החמרה של המשבר יש לבנק את האפשרות להגדיל את התוכניות הקיימות או להפעיל תכניות חדש כמו רכישה של אג"ח קונצרני ככל שיידרש (שקפים 19-24).

בסיום דבריו, אביר דן באתגרים של המשק במבט קדימה. אתגר משמעותי שצוין הינו הגרעון בתקציב המדינה בשנים הבאות והצורך לחזור לתוואי שיאפשר לצמצם את יחס החוב תוצר שגדל לאור המשבר, ברגע שניווכח כי המצב הכלכלי של המשק שב לאיתנותו (שקפים 26-27); בהקשר זה ציין אביר כי לממשלה כיום יש תנאים פיננסיים מאוד נוחים למימון החוב שלה (שקף 28).

הרצאת המפקח על הבנקים בפני "פורום שווי הוגן" במרכז הבינתחומי בהרצליה

"המערכת הבנקאית וחברות כרטיסי האשראי הגיעו מוכנים למשבר, בין היתר על רקע הנחיות ודרישות שהציב הפיקוח על הבנקים בשנים האחרונות. המערכת ביצעה במהירות את המעבר מפעילות בשגרה לשעת חירום, והגיבה מיד עם פרוץ המשבר במתן אשראי ודחיות תשלומים בהיקפים נרחבים."

- "המציאות הכלכלית מאופיינת בחוסר ודאות, ורמת הסיכון הנלווית לפעילות המערכת הבנקאית עולה. הפיקוח ימשיך לנטר ולעקוב אחר יציבות המערכת הבנקאית ונזילותה. על הבנקים מוטלת החובה להמשיך ללוות את לקוחותיהם על מנת לתת מענה מיטבי לצרכי הלקוחות, ובמקביל להבין את התפתחות הסיכונים הגלומים בתיקי האשראי הבנקאיים."
- "שעה זו מהווה גם הזדמנות למערכת להמשיך במינוף המעבר לפעילות באמצעים הדיגיטליים, ובכך לתרום לרווחת הלקוח הבנקאי הן בנוחות וקלות הביצוע של הפעולות הבנקאיות והן בעלות המופחתת בפעילות זו."
- "בשל אופיו הייחודי של המשבר, קיימת חשיבות לפעילות משולבת ומתואמת בין הגופים השונים בראיה מערכתית. בין היתר, באמצעות מעורבות ממשלתית בסיוע לצליחת המשבר בדרך של דמי אבטלה, מתן מענקים והעמדת ערבויות."
- "הפיקוח על הבנקים, נמצא בעיצומו של תהליך ניתוח והפקת תובנות ראשוני מהמשבר, ותהליך כזה מתנהל גם בבנקים ובחברות כרטיסי האשראי."

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן, נשא הערב דברים בהרצאה שהתקיימה במסגרת המפגשים התקופתיים של "פורום שווי הוגן" במרכז הבינתחומי בהרצליה.

בהרצאתו סקר המפקח את צעדי הפיקוח על הבנקים בהתמודדות עם משבר וירוס הקורונה ואת הסיוע למשקי הבית והעסקים, והדגיש את המוכנות וההיערכות של המערכת הבנקאית וחברות כרטיסי האשראי בישראל שאיפשרו להם להתמודד עם משבר משמעותי תוך שימור יכולתם לתמוך במשק. עוד ציין המפקח, כי המערכת נרתמה והגיבה מיד עם פרוץ המשבר במתן אשראי ודחיות תשלומים, וביצעה במהירות את המעבר התפעולי בפעילותה משגרה לחירום. המפקח ציין כי אחד הגורמים המרכזיים שאיפשר את ההנעה של המערכת הבנקאית הוא ההקלות שניתנו על ידי הפיקוח על הבנקים - בראשם ההקלה בדרישות ההון, כמו גם, סדרה של הקלות נוספות שהקלו על מתן שירותי בנקאות לאוכלוסיות רחבות תוך איפשר הרציפות וההמשכיות התפקודית בימי הסגר.

כמו כן, הטרנספורמציה הדיגיטלית שעברה המערכת בשנים האחרונות, בעידוד וליווי הפיקוח על הבנקים, אפשרה את המשך מתן השירותים הבנקאיים לציבור במשבר גם לאור מגבלות התנועה בציבור, ובשעה שמרבית סניפי הבנקים היו סגורים.

המפקח הדגיש שהפיקוח על הבנקים נמצא בעיצומו של תהליך ניתוח והפקת תובנות ראשוני מהמשבר, ותהליך כזה מתרחש גם בבנקים ובחברות כרטיסי האשראי. המפקח פירט את הסיכונים העיקריים שעל המערכת להתמודד איתם בראייה צופת פני עתיד, ביניהם: **סיכוני האשראי**, שצפויים לעלות בשילוב עם ציפייה לגידול בהפרשות להפסדי אשראי, **סיכוני הסייבר**, לאור העלייה בשימוש בערוצים הישירים, ו**סיכוני מימון טרור ואיסור הלבנת הון**, שגם הם מושפעים מהעלייה בשימוש בערוצים הישירים. כל אלו דורשים התאמה של תהליכי ניהול הסיכונים.

בסיום דבריו, ציין המפקח כי המציאות הכלכלית מאופיינת בחוסר ודאות, ורמת הסיכון הנלווית לפעילות המערכת הבנקאית עולה. הפיקוח על הבנקים ימשיך לנטר ולעקוב אחר יציבות המערכת הבנקאית ונזילותה, ועל הבנקים מוטלת החובה להמשיך ללוות את לקוחותיהם על מנת לתת מענה מיטבי לצרכי הלקוחות, ובמקביל להבין את התפתחות הסיכונים הגלומים בתיקי האשראי הבנקאיים. שעה זו מהווה גם הזדמנות למערכת להמשיך במינוף המעבר לפעילות באמצעים הדיגיטליים ובכך לתרום לרווחת הלקוח הבנקאי הן בנוחות וקלות ביצוע הפעולות והן בעלות המופחתת בפעילות זו. עוד הוסיף המפקח, כי בשל אופיו הייחודי של המשבר, קיימת חשיבות לפעילות משולבת ומתואמת בין הגופים השונים בראיה מערכתית, בין היתר, באמצעות מעורבות ממשלתית בסיוע לצליחת המשבר בדרך של דמי אבטלה, מתן מענקים והעמדת ערבויות.

06.07.2020

דברי נגיד בנק ישראל בתדרוך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית שהתקיים היום בבנק ישראל

שלום לכולם,

אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניטרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. בעת החלטת הריבית הקודמת קיוונו שבתחילת יולי מרבית הפעילות הכלכלית תתחדש כסדרה. כעת מסתמן שיש החמרה במצב הבריאותי ושהסיכון להרעה נוספת במצב הכלכלי גדל. בדיוני הוועדה ניסינו להעריך כיצד ישפיע הגידול בהיקף התחלואה על תוואי ההתאוששות של הפעילות הכלכלית, ומה צריכה להיות תגובת המדיניות המוניטרית לאור הסיכון להרעה במצב הכלכלי. בתום הדיונים, החליטה הוועדה להותיר את הריבית ללא שינוי ברמתה הנמוכה, 0.1%, להשיק תכנית לרכישת אג"ח קונצרניות, ולחדש את התכנית למתן הלוואות מוניטריות לבנקים לטווח של שלוש שנים בריבית נמוכה כדי לתמרץ אותם להעניק אשראי נוח לעסקים קטנים וזעירים. במקביל, הבנק ייצר מנגנון שיגדיל את מגוון הנכסים שהבנקים יוכלו להעמיד כבטוחה כנגד הלוואות אלו. אזכיר גם שתכנית רכישות האג"ח הממשלתיות נמשכת ומקלה את תנאי האשראי במשק כולו. אתאר כעת את תמונת המצב שעלתה בדיונים ואת ההחלטות שקיבלנו.

לאחר הזעזוע חסר התקדים שהמשק ספג בסוף מרץ ותחילת אפריל, החלה בסוף אפריל התאוששות הדרגתית של הפעילות הכלכלית, בד בבד עם ההסרה של המגבלות על התנועה והפעילות. חלק גדול מענפי המשק שב לפעילות, גם אם תוך מגבלות שונות, ומרבית האינדיקטורים המהירים שבנק ישראל פיתח עם פרוץ המשבר הראו שמצד אחד, המשק יצא מהבור העמוק בו היה בשיא המשבר, ומצד שני, הפעילות לא שבה אל הרמות שהיו נהוגות ערב המשבר. חטיבת המחקר מעריכה שהיקף ההשבתה של המשק הצטמצם מכ-36% בשיא המשבר לכ-12% כעת. היקף הרכישות בכרטיסי אשראי מראה שהצריכה הפרטית במספר ענפים חזרה לרמתה ערב המשבר למרות הפגיעה בהכנסה ובביטחון הכלכלי של משקי בית רבים, אך מטבע הדברים בענפים כמו תיירות ומסעדות רמת הפעילות עדיין נמוכה, וההוצאה הכוללת עדיין נמוכה בכ-10% מהרמה בתחילת השנה. גם צריכת החשמל מצביעה על רמה נמוכה של הפעילות הכלכלית. מהסקרים השונים שנערכים בקרב החברות והעסקים עולה שהמגזר העסקי עדיין רחוק מחזרה לשגרה, והפגיעה הכוללת בפדיון מוערכת בכ-20%. התמונה הקשה ביותר עולה משוק העבודה: בפרוץ המשבר היו למעלה ממיליון עובדים שיצאו לחל"ת. הנתונים מהמקורות השונים אינם אחידים, אך מכולם עולה תמונה די ברורה, על פיה למעלה מחצי מיליון שכירים עדיין לא שבו למקומות העבודה אותם נאלצו לעזוב בנוסף לכ-150 אלף שהיו מובטלים ערב המשבר, וכמו כן כחמישית מהעצמאים (נכון לחודש מאי) איבדו את פרנסתם באופן חלקי או מלא. מניתוח כולל

של המצב הכלכלי עולה שבעוד שבפרוץ המשבר הגורם העיקרי לפגיעה הכלכלית היה פגיעה בהיצע, הרי שעם הזמן הולך ומצטברת פגיעה בצד הביקוש, שהשפעתה עלולה להימשך גם לאחר שיוסרו המגבלות על ההיצע.

הימשכות המשבר הבריאותי ברחבי העולם מעיבה על הכלכלה העולמית, ולפי תחזית קרן המטבע, בשנת 2020 צפויה התכווצות של כ-5% בתוצר העולמי ושל כ-12% בסחר העולמי. הבנקים המרכזיים ממשיכים להוציא לפועל צעדי מדיניות חסרי תקדים וחלקם אף הרחיבו אותם, במקביל לתכניות הסיוע הנרחבות מצד הממשלות. השווקים הפיננסיים התאוששו ברובם מנפילות השערים החדות שראינו בשיא המשבר, אולם התנודתיות עדיין מאוד גבוהה, כמו גם מדדי הסיכון ואי הוודאות. התגברות נוספת בתחלואה או התממשות הסיכון בשווקים הפיננסיים עלולים להעמיק עוד יותר את הפגיעה בכלכלה העולמית.

גם בשווקים הפיננסיים בישראל המשבר בא לידי ביטוי בנפילות שערים חדות, תנודתיות עזה ובשיא המשבר גם מצוקת נזילות בשקלים ובמטבע חוץ. בנק ישראל פעל במהירות כדי להחזיר את השווקים לתפקוד תקין, במקביל לצעדי מדיניות של הבנקים המרכזיים העיקריים בעולם. התנודתיות בשווקים הפיננסיים נמשכת ומדדי המניות ואגרות החוב בישראל לא שבו לרמתם ערב המשבר, אולם השווקים מתפקדים בצורה תקינה. המערכת הבנקאית איפשרה לכ-530 אלף משקי בית ועסקים לדחות את תשלומי ההלוואות ובכך מקלה על צרכי המימון השוטף של מי שנפגעו מהמשבר. עם זאת, נתוני הקרן לאשראי לעסקים קטנים בערבות מדינה מצביעים על ביקוש גבוה לאשראי.

על פי התחזית המקרו כלכלית המעודכנת של חטיבת המחקר, הפגיעה בפעילות הכלכלית במשק תמשיך להיות משמעותית. העליה בנתוני התחלואה בישראל מגדילה את אי הוודאות וצפויה לעכב את חזרת הפעילות הכלכלית לשגרה, ולכן תחזית החטיבה לצמיחה בשנת 2020 עודכנה כלפי מטה: המשק צפוי להתכווץ ב-6%, לעומת 4.5% בתחזית שפורסמה במאי, ושיעור האבטלה כפי שהוא מדווח בסקר כח האדם של הלמ"ס יגיע לכ-9% בסוף 2020. התחזית לצמיחה ב-2021 עודכנה קלות כלפי מעלה, מ-7% ל-7.5%, אולם המשק לא צפוי לחזור לפעילות מלאה עד סוף 2021, ושיעור האבטלה צפוי להישאר גבוה יחסית - 6% בסוף 2021. החטיבה מעריכה שהאינפלציה בסוף 2021 עדיין תהיה נמוכה מהגבול התחתון של היעד, ובהתאמה החטיבה צופה שהריבית תהיה בטווח של בין 0.1%-0.0. החטיבה הדגישה שמאזן הסיכונים בתחזית נטה כלפי מטה, וציינה שבתרחיש חמור של החרפה במגבלות על הפעילות הכלכלית התוצר צפוי להתכווץ ב-9% ב-2020 והאבטלה תגיע ללמעלה מ-11%. חשוב להדגיש - למרות שאנחנו מציגים את המספרים כפי שהם עולים מהחישובים שאנו עורכים, לא יהיה זה נכון להיתפס למספרים המדויקים, היות והתחזית נערכת בתנאים של אי ודאות עצומה, וקשה לאמוד את השפעת המשבר על הפעילות הכלכלית.

המשבר הוא קודם כל משבר בריאותי שהפך למשבר חמור בכלכלה הריאלית; לכן, המענה חייב להיות קודם כל בריאותי, והנטל העיקרי בטיפול בהשלכות הכלכליות של המשבר הוא על המדיניות התקציבית. הממשלה פעלה בראש ובראשונה כדי לפצות את מי שנפגעו מהמשבר שלא באשמתם, ולסייע למשקי הבית ולעסקים לגשר על הפגיעה בהכנסות שנגרמה כתוצאה מהשבתת הפעילות. מעבר לכך, הממשלה נדרשת לספק כמה שיותר ודאות כלכלית למשקי הבית ולעסקים, לתמוך בביקושים במידת האפשר, לחזק את המערך הבריאותי לצורך ההתמודדות עם המגיפה וקטיעת ההתפשטות שלה, ולנצל ככל האפשר את תקופת ההשבתה לצורך השקעה בתשתיות. הממשלה השיקה תכנית כלכלית חסרת תקדים בהיקפה, וחשוב שהיא תמשיך לייעל את מנגנוני הביצוע של התכניות השונות. לאור החרפה במצב הבריאותי והעובדה שייתכן ויהיה צורך בהשבתות וסגרים נקודתיים, יש חשיבות עצומה בכך שהחלטות על סיוע יתקבלו מבעוד מועד ועל סמך פרמטרים ידועים מראש, כך שהציבור יוכל להיערך. המצב בשוק העבודה מאפשר לממשלה לגייס ולהכשיר עובדים לחיזוק המערכות הנדרשות ובכך גם להפחית את שיעור האבטלה. תקציב המדינה, שחשוב מאוד שיגובש ויוצג בהקדם האפשרי, צריך לתמוך ביכולתה של הממשלה ליישם את הצעדים הנדרשים לטיפול במשבר הכלכלי והבריאותי. כידוע, התקציב צפוי לגלם גידול משמעותי בגירעון וביחס החוב לתוצר, אולם כל עוד הגירעון הוא תוצאה של הטיפול במשבר, וגם אם יהיה בו גידול מסוים כדי לממן צעדי מדיניות שמעודדים צמיחה ופריון, השווקים הפיננסיים יאפשרו לממשלה להמשיך לממן את הגירעון בריביות נמוכות מאוד.

במקביל לצעדי הממשלה, בנק ישראל הפעיל מגוון כלי מדיניות מוניטרית שתמכו בחזרה של השווקים הפיננסיים לתפקוד תקין והקלו על צרכי האשראי במשק. התכנית לרכישות אג"ח ממשלתי ממשיכה לפעול ולתמוך בכך שרמת התשואות בשוק האג"ח תיוותר נמוכה, ומאפשרת לממשלה, לעסקים ולמשקי הבית להמשיך ללוות בתנאים נוחים ולגשר על הפגיעה בהכנסה ובנזילות

שנגרמה כתוצאה מהמשבר. בנוסף, בנק ישראל ממשיך להתערב בשוק המט"ח, כל עוד הוועדה ממשיך להעריך ששער החליפין סטה מהחלון העקבי עם יציבות מחירים ופעילות כלכלית נאותה. חשוב לזכור שהתנודות בשער החליפין עלולות להיות פתאומיות, ועל הפעילים בשוק לקחת זאת בחשבון בניהול הסיכונים שלהם.

בפרוץ המשבר, סביבת האינפלציה בישראל הייתה נמוכה, וכתוצאה מכך גם הריבית הייתה מאוד נמוכה. בפרוץ המשבר הערכנו שהשפעות שלו על האינפלציה יכולות להיות מוגדלות: בעוד שהפגיעה בביקוש צפויה הייתה להביא לירידת מחירים, הפגיעה בשרשראות הייצור הייתה עלולה לפגוע בהיצע של חלק מהמוצרים ולפעול לעליית מחירים. אף על פי שישנם קשיים מתודולוגיים במדידת האינפלציה כתוצאה מהמשבר, אין ספק שנכון לעכשיו השפעות הביקוש גברו על השפעות ההיצע והאינפלציה, בעולם בכלל ובישראל בפרט, נמוכה באופן משמעותי מהיעד וצפויה להישאר נמוכה.

לאור ההחמרה הצפויה במצב הכלכלי הוועדה בחנה באיזה מהכלים שעומדים לרשותה נכון לעשות שימוש בעת הזו כדי להעמיק את מידת ההרחבה המוניטרית ולהרחיב את הסיוע למשק. הוועדה החליטה להותיר את הריבית ברמה של 0.1%, ולהפעיל שלושה כלי מדיניות נוספים, שיעמיקו את מידת ההרחבה ואת התמסורת המוניטרית, ויסייעו במתן מענה לצרכי האשראי במשק. הוועדה החליטה להשיק תכנית לרכישת אגרות חוב קונצרניות בהיקף של 15 מיליארד ש"ח, ולחדש את התכנית למתן הלוואות מוניטריות לבנקים למשך 3 שנים בריבית נמוכה, כנגד אשראי שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים. בנוסף, בנק ישראל מייצר תשתית תפעולית ומשפטית שתאפשר לבנקים להרחיב את מגוון הנכסים שהם יוכלו להעמיד כבטוחה כנגד אשראי במסגרת תכנית זו גם לנכסים שאינם נזילים ברמה גבוהה. חשוב להדגיש שתכנית רכישות האג"ח הממשלתיות של בנק ישראל נמשכת, ותמשיך לתמוך בפעילות במשק באמצעות רמת ריביות נמוכה לאורך כל העקום, ובנק ישראל ממשיך להתערב בשוק המט"ח כל עוד הוועדה סבורה ששער החליפין סטה מהחלון העקבי עם יציבות מחירים ופעילות נאותה.

מכלול צעדים אלו יחזק את התמסורת מריבית בנק ישראל לריבית על האשראי בפועל, ויבטיח את המשך זרימת האשראי לעסקים בצורה יעילה. הוועדה ציינה שהיא תרחיב את השימוש בכלים הקיימים, כולל כלי הריבית, ותוכל להפעיל כלים נוספים, ככל שתעריך שהמשבר מתארך והדבר נדרש כדי להשיג את יעדי המדיניות המוניטרית, ולמתן את הפגיעה הכלכלית שנוצרה כתוצאה מהמשבר.

בשלב זה קשה להעריך מתי המשבר יסתיים ומה יהיו תוצאותיו. מדיניות כלכלית מושכלת ונחושה תוכל להפחית את עוצמת הפגיעה של המשבר ברמת החיים של אזרחי ישראל. בנק ישראל ימשיך לעשות כל מה שנדרש וכל מה שבמסגרת סמכותו כדי להפחית ככל האפשר את הפגיעה במשק ובאזרחים, לסייע לעסקים ולמשקי הבית לצלוח את המשבר, ולתמוך בהתאוששות ובחזרה מהירה של המשק לתוואי של צמיחה איתנה ותעסוקה מלאה.

תודה רבה.

12.07.2020

התייחסות נגיד בנק ישראל לרשת הביטחון הכלכלית בישיבת הממשלה היום בירושלים

נגיף הקורונה הוביל את המשק הישראלי למשבר כלכלי כבד וההתמודדות עם המציאות הזו מחייבת הכרה במשמעויות שלה ונקיטת פעולות משמעותיות. רשת הבטחון שהוצגה וצעדי המדיניות הנוספים, הן של הממשלה והן של בנק ישראל מכוונים בדיוק לנקודה הזאת. זה הזמן לנצל את כריות הביטחון שיש ברשותנו – כדי לשכך את פגיעת המשבר, ולאפשר למשק ולציבור לעבור אותו תוך פגיעה מינימלית.

מאחורי המספרים והנתונים יש אנשים. המדיניות צריכה לאפשר את שגרת החיים לצד הנגיף, והתאוששות מהירה כשנוכל להחזיר את המשק להפעלה מלאה. רשת הבטחון הכלכלית שגובשה, גם בסיוע בנק ישראל, תקל על שכירים, עצמאים ועסקים קטנים שנפגעו מהמשבר לצלוח את התקופה עד להתאוששות המשק, בצורה שתאפשר להם לחזור לפעילות עסקית ולצרוך באופן מהיר יותר. בכך היא מאריכה למעשה את ה"גשר הכלכלי" שנדרש למשק על מנת לצלוח את המשבר.

הניסיון שהצטבר עד כה בהתמודדות עם הנגיף מלמד כי לאור אי הוודאות הבראיתית והשלכותיה על היכולת לקיים שגרת חיים כלכליים סדירה, יש להקטין ככל שניתן את הפגיעה ואת אי-הוודאות הכלכלית לשחקנים השונים במשק אל מול ההתפתחויות השונות שעוד ייתכנו; רשת הבטחון מטפלת בנדבך זה הן בתמיכות ישירות והן בהרחבת הערבויות לעסקים בצד המימוני. ישנה חשיבות לביצוע מלא ומהיר של הצעדים שהוחלט לנקוט בהם. גם אם יש השגות על רכיבים כאלה ואחרים בתכנית, על כל המערכת להיות רתומה לכך. חשוב שהמהלך הנוכחי ילווה בהקדם בצעדים שיתמכו גם בביקושים במשק, וביצירת בסיס להאצת הפעילות הכלכלית ולקידום תעסוקה וצמיחה מתמשכת.

תכנית בהיקף כזה מגדילה כמובן את הגירעון בתקציב ואת החוב הציבורי. להערכתנו, אומדן העלות התקציבית הפוטנציאלית של רשת הביטחון עליה הכריזו ראש הממשלה ושר האוצר היא כ-15 מיליארדי ש"ח בשנת 2020 - מעבר למה שכבר תוקצב בתכניות הקודמות – וכ-27 מיליארדי ש"ח בשנת 2021. סכומים אלו לא כוללים את הרחבת האשראי בערבות הממשלה. חשוב לזכור שמדובר בעלות פוטנציאלית, בהנחה ששיעור האבטלה לא ירד אל מתחת ל-10%. במקרה כזה הגירעון עשוי להגיע השנה לכ-13 אחוזי תוצר, וב-2021 ל-7 אחוזים ויחס החוב לתוצר לכ-76 אחוזי תוצר בסוף 2020 ולכ-78 אחוזי תוצר בסוף 2021.

עם זאת, אני רוצה להדגיש – יש לממשלה יש יכולת לממן את התכנית. האמון של השווקים הפיננסיים בכלכלה הישראלית ובמחויבות הממשלה לשמירה על משמעת פискаלית, שנבנה לאורך שנים רבות, עומד כעת לזכות המשק הישראלי ויסייע לנו לצלוח את המשבר הזה מבחינת צרכי המימון שלו. מובן שכאשר המשבר ישכך יהיה צורך לטפל גם בהפחתת הדרגתיות של החוב שנצבר – ועוד יצטבר – במהלך הטיפול במשבר.

בתחום זה אנו בבנק ישראל פועלים בכל הכלים העומדים לרשותנו ונקטנו בצעדים חסרי תקדים על מנת להבטיח את הפעילות התקינה של השווקים הפיננסיים ולאפשר תנאי אשראי נוחים ככל שניתן במשק. אנו מפעילים לשם כך מכלול צעדי מדיניות ופועלים כדי להוריד את עלויות הגיוס לממשלה, למגזר העסקי ולמשקי הבית, ובדגש על הפעלת תכניות שיסייעו גם לעסקים הקטנים והזעירים. בנק ישראל ימשיך לעשות זאת ככל שיידרש, על מנת לספק סביבה נוחה לגיוס החוב ולתמוך בכך בפעילות התקציבית של הממשלה.

בשבועות האחרונים התגברה התחלואה בנגיף הקורונה, והדבר התבטא בבלימת ההתאוששות במשק שהחלה בסוף אפריל, ולאחרונה גם בצמצום בפעילות הכלכלית עקב החלת מגבלות כדי לבלום את העלייה בהידבקות ובשל תגובת הציבור לעליית הסיכון להדבקה. על רקע זה אישרה הממשלה בשבוע שעבר פריסת רשת ביטחון מקיפה למובטלים, לעצמאים שהכנסתם נפגעה, ולעסקים קטנים ובינוניים. רשת זו, שעלותה התקציבית הפוטנציאלית מסתכמת בעשרות מיליארדי שקלים, היא רכיב חשוב בצמצום אי-הוודאות הכלכלית והיא תומכת בייצוב הביקושים במשק.

לצד פריסת רשת הביטחון, תמיכה של הממשלה בהגדלת הביקושים במשק היא צעד רצוי. במצב של חוסר ודאות כה גבוה בקרב משקי הבית והעסקים לגבי התפתחות המגיפה, ולאור הפגיעה המתמשכת בהכנסות – למרות הסיוע הממשלתי הנרחב, ועל רקע האטה ניכרת בכלכלה העולמית, תמיכה ממשלתית בהגדלת הביקושים היא כלי חשוב להגדלת התעסוקה ולהנעה מחדש של גלגלי המשק. משום כך טוב שבעת הצגת רשת הביטחון בשבוע שעבר, הודיעה הממשלה שהיא פועלת להציג חבילת צעדים שיתמכו בביקושים במשק – הן אלו של משקי הבית, שיגדילו את הצריכה הפרטית, והן אלו של הפירמות, שיוכלו לבצע השקעות שיגדילו את כושר הייצור שלהן, ובכך לעודד את התעסוקה בעת הזו; בהקשר זה, הצעדים להגברת הפעילות של הפירמות חשובה ביותר לתמיכה בתהליך ההאצה.

המהלך המוצע היום – מענק בהיקף של 6 מיליארדי ₪ לכל אזרחי ישראל – יכול לתמוך במידת מה בהגדלת הביקושים במשק. עם זאת, נראה כי ניתן להשתמש בו בצורה ממוקדת יותר, שתתמוך בביקושים בעוצמה רבה יותר ועם השפעה חיובית יותר על המשק לאורך זמן. המחקר הכלכלי מלמד שגידול חד-פעמי בהכנסה אינו מתורגם בהכרח באופן מיידי להגדלת התצרוכת בשיעור ניכר מגודל המענק, וכי משקי הבית נוטים לחסוך חלק ניכר ממענקים כאלה – בפרט משקי בית שהכנסותיהם וחשכוניהם מאפשרים להם לקיים רמת תצרוכת דומה לזו שלפני המשבר.

לעתים אין ברירה אלא לנקוט בצעדים מהירים ורחבי יריעה כדי להגיב לצרכים דחופים. יחד עם זאת, במצב הנוכחי, ובפרט בהינתן רשת הביטחון שעליה הוכרז בשבוע שעבר, ראוי לטייב את חבילת הצעדים להגדלת הביקושים, כך שתהיה ממוקדת יותר במקומות שתומכים בהם בעוצמה הרבה ביותר. ככל הניתן, רצוי גם לכלול צעדים שיתמכו בהתאוששות מתמשכת של המשק ובהתייעלותו. חבילה כזאת, יכולה למקד את ההעברות למשקי הבית באלו שנפגעו במיוחד בזמן המשבר, ולכן צריכתם מוגבלת, ותוסיף הפחתת עלויות ועידוד השקעות של העסקים, שרצוי שתהיה מוסדרת וברורה – אלו בתורם יסייעו להוביל להגברת תעסוקה והאצת הכלכלה.

בעת הזו, השווקים הפיננסיים מאפשרים לממשלה לממן בתנאים נוחים את הגידול בגירעון שנגרם כתוצאה מהמשבר. עם זאת, אל לנו לחשוב שניתן להגדיל את ההוצאה והגירעון בלי גבול. המשבר עוד עלול להחמיר, בפרט בחודשי הסתיו והחורף, וצריך לשמור תחמושת – גם במונחים פיננסיים וגם במונחי האמון לו אנו זוכים בשווקים. השווקים ישפטו אותנו לא רק על פי גודל החוב, אלא גם על פי איכות השימוש בסכומים שאנו מקצים למאבק בקורונה.

26.07.2020

דברי הנגיד בישיבת הממשלה בנושא התכנית להאצת השירותים הדיגיטליים לציבור ולקידום הלמידה הדיגיטלית, ותכנית המענק לכלל אזרחי ישראל

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף היום בישיבת הממשלה. מצורפים דבריו בשניים מהדיונים שהתקיימו:

התייחסות הנגיד בדיון על תכנית המענק לכלל אזרחי ישראל:

העדכון שבוצע לתכנית המענק לכלל אזרח, הוא בכיוון הנכון מבחינה כלכלית בהיבט עידוד הביקושים, לעומת התכנית בגרסתה המקורית אליה התייחסתי גם בדיון הקודם, היות והוא מקצה במידה מסוימת את המקורות אל קבוצה עם נטייה שולית גבוהה לצרוך. עם זאת, ביצוע העדכון לתכנית הגדיל עוד יותר את ההוצאות בגינה.

רשת הביטחון הכלכלית שעליה הכריזה הממשלה ב-9.7.20 היא רכיב חשוב בצמצום אי-הוודאות הכלכלית ובייצוב הביקושים במשק, ותומכת בשכירים, בעצמאים ובעסקים שנפגעו במשבר. בד בבד יש להמשיך ולפעול ליצירת ודאות בריאותית גדולה ככל שניתן – כך גם הצעדים הכלכליים השונים יהיו אפקטיביים יותר, שכן מדובר בכלים משלימים.

במקביל, חשוב גם לקדם תכנית מוסדרת וכוללת שתתמקד בהפחתת עלויות ההעסקה של הפירמות, ומתן תמריצים להשקעות - אלו יגדילו את הביקוש של העסקים לעובדים. הגידול בתעסוקה שינבע מכך, יגדיל את הביטחון של משקי הבית לגבי הכנסתם הפרמנטית, ובכך יתמוך בהגדלת הצריכה בהווה, ובנוסף ייווצר היזון חוזר של הגדלת ביקושים ותעסוקה בטווח ארוך יותר ובאופן מתמשך.

ההרחבה הפיסקלית בישראל אינה חריגה בהשוואה בין-לאומית למדינות מפותחות אחרות. בכל העולם נאלצים להגדיל את הגירעונות ולצבור חובות כדי למנוע נזקים גדולים יותר לכלכלה. עם זאת, חשוב לזכור שהסיכון המיוחס לישראל גדול מזה שמיוחס למדינות יציבות באירופה, עם יחס חוב-תוצר דומה. לפיכך, חשוב להימנע מתחושה שאין גבול ליכולת להגדיל את החוב הציבורי, ולכן צריך להשתמש בתבונה בסכומים שמוציאים כך שיתרמו ליכולת של המשק ושל משקי הבית לצאת מהר מהמשבר כשיסרו המגבלות הבריאותיות. בשלב זה אין חשש ליכולת המימון של המשק לאורך זמן, אך ככל שהמשבר מתמשך ופגיעתו מעמיקה כך חשוב יותר להשתמש במקורות התקציביים ביעילות. לפיכך, הפן הכלכלי מחייב כעת ניהול סיכונים תוך שימוש מושכל בדרגות החופש שנותרו למדיניות התקציבית ליכולת התגובה בהמשך.

התייחסות הנגיד לתכנית להאצת השירותים הדיגיטליים לציבור ולקידום הלמידה הדיגיטלית:

התכנית להאצת השירותים הדיגיטליים שמוצגת כאן היא מבורכת. זוהי תכנית שנותנת מענה לצורך שקיים ממילא, וממנפת את ההזדמנות שנקרתה בעקבות המשבר כדי לענות על הצורך ביתר שאת. הממשלה, על שלל שלוחותיה ושרותיה לאזרח, יכולה, ואף צריכה, להוות קטליזטור משמעותי בדרך למינוף העולם הדיגיטלי. מדובר במהלך שביצוע נכון ומוצלח שלו יתמוך בהנעת הכלכלה ויהווה השקעה עם תשואה גבוהה מאוד למשק הישראלי לאורך הזמן.

אלמנטים בתכנית הנ"ל מתכתבים לשמחתי עם המלצות בנק ישראל בדו"ח המקיף על הפיריון במשק שפרסמנו לפני כשנה. הדברים נכונים בזמנים "רגילים" ומקבלים משנה תוקף בעת הזו. צעדים דוגמת הורדת רגולציה, הקלות לעסקים, הנגשה של הכשרות ולמידה דיגיטלית, התאמת והנגשת השירותים הפיננסיים וקידום זיהוי דיגיטלי אחיד וכולל לאזרח, יסייעו לקדם סביבה המעודדת חדשנות ותחרות לטובת האזרחים, העסקים והכלכלה כולה.

28.07.2020

המשנה לנגיד בנק ישראל, אנדרו אביר, נאם בכנס בנושא תכנית רכישת האג"ח הקונצרני של בנק ישראל

המשנה לנגיד בנק ישראל, אנדרו אביר, נאם הערב בכנס דיגיטלי שערכה אוניברסיטת ת"א בנושא תכנית רכישת האג"ח הקונצרני של ב". המצגת אותה הציג מצורפת וכן ציטוטים נבחרים מדבריו:

"אנחנו במשבר של פעם במאה שנה ולכן מפעילים מגוון כלי מדיניות שעומדים לרשותנו, ביניהם גם כלים תקדימיים ויצירתיים. בנוסף אנו פועלים בצורה מיידית ונחושה ליישום החלטות המדיניות, שכן אחד המרכיבים באפקטיביות של כלי מדיניות הוא עקרון ה"הגעה לשוק" מרגע התקבלה החלטת המדיניות (עיקרון ה-TTM).

עשינו עבודת מטה מעמיקה וקיימנו דיונים ארוכים בוועדה המונית לרית לפני שהודענו על הצעדים באותה החלטת ריבית ב-6.7.20, ביניהן גם תכנית רכישות האג"ח הקונצרני.

החלטנו על התכנית במסגרת הפעולות שאנו נוקטים על-מנת להקל על תנאי האשראי במשק. התכנית משתלבת במובן הזה עם שאר הצעדים שלנו – הפחתת הריבית, רכישות האג"ח הממשלתיות, התכנית להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים, אותה החלטנו לחדש לאור ההחרפה במשבר, ובנוסף תכנית האג"ח הקונצרני. צריך להסתכל על כך כמכלול של צעדים שכולם מכוונים לאותה מטרת על.

אחת העדויות מהשטח לאפקטיביות התכנית היא הנפקות בהיקף של מיליארדי ש"ח, בפרט של חברות לא פיננסיות, שיצאו לדרך בימים שלאחר ההודעה שלנו, ובעצם איפשרו לחברות לגייס כספים ובכך להמשיך ולהניע את גלגלי הכלכלה.

אנו עוקבים כל העת אחר ההתפתחויות בשווקים והפעילות הכלכלית במשק וננקוט בצעדי מדיניות שבתחום אחריותנו ככל שאלו יידרשו בהמשך."

02.08.2020

דברי הנגיד בישיבת הממשלה בנושא הגדלת תקציבי 2020 ו-2021 לצורך היערכות מערכת החינוך לשנת הלימודים תשפ"א

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף היום בישיבת הממשלה בנושא הגדלת תקציבי 2020 ו-2021 לצורך היערכות מערכת החינוך לשנת הלימודים תשפ"א. להלן הדברים שהעלה בדיון:

ההצעה להגדיל את תקציב החינוך המוגשת היום לאישור הממשלה היא ככל הנראה מחויבת המציאות. **לפתיחת שנת הלימודים באופן תקין בספטמבר יש חשיבות רבה הן ללמידה, הן לצמצום ההשפעות החברתיות השליליות של היעדר המסגרות והן ליכולת של ההורים – בעיקר לילדים בגילים הצעירים – לצאת לעבודה.** לצד זאת, להתאמות הנדרשות כדי לאפשר למידה בטוחה תוך מיזעור הסיכון להדבקות בנגיף הקורונה יש עלויות חד-פעמיות ניכרות שנדרש לתקצב באופן מיידי.

בעוד שהצורך להגדיל את תקציב החינוך ברור, חשוב לבחון האם הכרחי להגדיל את מסגרת התקציב – גם אם באופן חד-פעמי – כדי לממן זאת. בחודשים האחרונים הממשלה קיבלה החלטות שהגדילו את ההוצאה המותרת בשנת 2020 בכ-81 מיליארדי ש"ח, ולאחרונה גם את ההוצאה המותרת בשנת 2021 ביותר מ-25 מיליארדי ש"ח. **לפני שפונים להגדלת מסגרת התקציב רצוי לבחון היטב את המסגרות שכבר אושרו כדי לוודא שלא צפוי בהן תת-ביצוע, וככל שצפוי תת-ביצוע עדיף להקצות מחדש את המקורות שכבר אושרו ולא להמשיך ולהגדיל את מסגרת ההוצאה.**

ההתמודדות עם משבר הקורונה דורשת – ותמשיך לדרוש – משאבים תקציביים רבים. ישראל, כמו מדינות רבות אחרות, זוכה עד כה לאמון השווקים במימון הצרכים התקציביים הנובעים מהמשבר. כדי לשמר את האמון הזה, חשוב שהממשלה תקפיד

שההוצאות להתמודדות עם המשבר ייבחנו בזהירות, וכי **הכספים מיועדים למטרות הנגזרות מהמשבר ולתכניות התורמות להתמודדות טובה יותר של המשק עם האתגרים שהמשבר מציב בפנינו, ובפרט להבטחת הצמיחה אחרי המשבר.**

מבחן השווקים אינו עוסק רק בפרמטר מספרי כזה או אחר, כמו למשל יחס החוב לתוצר או הגירעון, אלא גם בדרך שבה ממשלות ומדינות מתנהלות ומקצות את המשאבים התקציביים בעת המשבר. בהקשר זה, כדאי לזכור **שלא ניתן למתוח את הגירעון ללא גבול ולכן ראוי שייבחן תחילה השימוש במסגרות שכבר הוקצו. בראייה זו ראוי לקבל החלטה על תכנית כוללת להגדלת הביקושים, התעסוקה והאצת הצמיחה, במקום לקבל את ההחלטות בשלבים, תוך שימוש בקופסאות ייעודיות.**

24.08.2020

דברי המפקח על הבנקים הבוקר בוועדת הכלכלה של הכנסת: פעילות הפיקוח על הבנקים במשבר הקורונה

המפקח על הבנקים, מר יאיר אבידן הציג היום בפני ועדת הכלכלה של הכנסת את צעדי הפיקוח על הבנקים במהלך משבר הקורונה. המפקח פתח בהתייחסות להשקפת עולמו ותפיסתו את עבודת הפיקוח על הבנקים. במהלך המצגת התייחס המפקח ליעדי הפיקוח, מצבה הטוב של המערכת הבנקאית עם הכניסה למשבר הקורונה, יכולתה של המערכת לספוג משבר כלכלי גדול והיכולת להמשיך ולתמוך במשק הישראלי.

לאחר מכן, המפקח הציג את עיקרי הצעדים שנקט הפיקוח על הבנקים במהלך משבר הקורונה בחלוקה ל-3 קטגוריות: 1. שמירה על כספי המפקידים. 2. סיוע למשקי בית ועסקים. 3. הגדלת היצע האשראי במשק ומניעת העלייה בריבית על אף הגידול בסיכון. בין הצעדים שנקטו ניתן למנות: הגברת המעקב והפיקוח על המערכת הבנקאית תוך ניטור הדוק של הסיכונים וביצוע מבחני קיצון לתרחישים השונים, הורדת דרישת ההון הרגולטורית בנקודת אחוז, גיבוש מתווה לדחיות תשלומי הלוואות כדי לסייע למשקי הבית לעבור את המשבר, הקלות רגולטוריות במתן אשראי לדויר, צעדים לתמיכה בלקוחות שנקלעו לקשיים והבטחת מתן שירותים בנקאיים חיוניים לאורך כל המשבר במגוון אמצעים.

בסיכום דבריו התייחס המפקח לאי-הוודאות הגדולה בה מאופיין המשבר, ולעלייה ברמת הסיכון הכלכלי. בהתאם ובהנחיית הפיקוח על הבנקים ביצעה המערכת הבנקאית הפקת לקחים לאחר הגל הראשון. הפיקוח על הבנקים עושה שימוש נרחב בכלים שברשותו בכדי למזער את הפגיעה במשקי הבית והעסקים הקטנים ולסייע להם לצלוח את המצב. בתוך כך בוחן הפיקוח כל העת צעדים נוספים, תוך בחינה ולמידה של צעדים שנקטו על ידי רשויות פיקוח אחרות בעולם. בראייתנו, הצעדים צריכים להינקט בשום שכל, תוך מתן דגש על שמירת יציבותם של התאגידים הבנקאיים בהם מופקדים כספי הציבור.

במצגת הוצגו נתונים עדכניים על האשראי לעסקים בקרנות הממשלתיות (שקפים 13-15), התפתחות האשראי ושיעורי הריבית במהלך המשבר (שקפים 17-19), היקפי דחיות תשלומי הלוואות (שקפים 22-23).



צילום: מתוך וועדת הכלכלה, כנסת

09.09.2020

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף במפגש מקוון עם נגידי הבנקים המרכזיים בעולם, במסגרתו הנגיד היה נואם מרכזי בדיון מקצועי בנושא הסייבר

נגיד בנק ישראל השתתף השבוע במפגש של נגידי בנקים מרכזיים בעולם, החברים בבנק הבין-לאומי לסילוקין (BIS). במפגש דנו נגידים מכל העולם בהשפעת משבר הקורונה ובצעדים הנדרשים לשיקום הכלכלות. המפגש התקיים באופן מקוון בשל משבר הקורונה.

במסגרת דיוני הכנס, הנגיד ירון היה נואם מרכזי בדיון מקצועי בתחום סיכוני הסייבר והמערכת הפיננסית על רקע משבר הקורונה. בתחילת הדיון ברך הנגיד ירון את עמיתו הנגיד האמירתי על הצטרפותו לקבוצת הנגידים הלוקחים חלק בדיונים הדו-חודשיים של ה-BIS ואיחל לו המשך עבודה משותפת לאור קידום היחסים בין המדינות.

09.09.2020

דברי הנגיד בישיבת הממשלה 9.9.20

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף אמש בישיבת הממשלה בנושא הקצאת התוספת בסך 11 מיליארדי ₪ לתקציב ההמשכי של 2020. להלן הדברים שהעלה בדיון:

הגדלת תקציב המדינה ההמשכי ב-11 מיליארדי ₪ והקצאת התוספת, שנידונה היום, מגיעה בשלב מאוחר של השנה, ולאחר שהממשלה פעלה במשך 8 חודשים עם תקציב המשכי, על כל מגבלותיו. כתוצאה מכך, פעולות רבות נדחו או בוטלו, תשלומים התעכבו, וחלק מהשירותים שהממשלה והגופים הנתמכים תקציבית מספקים נפגעו. התוספת הנוכחית, בניגוד לקופסאות הקורונה שאושרו בחודשים האחרונים, ממוקדת בפעילויות הרגילות של הממשלה, ומקלה על התפקוד השוטף עד סוף השנה. מעצם היותה של התוספת חלק מתקציב המשכי, היא משקפת רק במידה מועטה התאמה של סדרי העדיפויות שנקבעו בעת אישור תקציב 2019 (בתחילת 2018).

אני רוצה לשים זרקור על כך שבהמשך להתאמה התקציבית הנידונה היום, חשוב שהממשלה תאשר בהקדם תקציב לשנת 2021. הקשיים שנבעו מהפעולה עם תקציב המשכי במהלך 2020 הם קטנים לעומת אלו שייגרמו אם הממשלה תמשיך לפעול עם תקציב המשכי גם בשנת 2021. בעוד שבשנת 2020 הפער בין תקרת ההוצאה לבין סכום ההוצאה המותר בתקציב ההמשכי היה כ-3 אחוזים, בשנת 2021 הוא כבר יהיה יותר מ-6 אחוזים. פער כזה יגרום לריסון של ממש בחלק מהפעולות של הממשלה, ועוד יותר מכך בפעילותם של הגופים הנתמכים על ידה. בפרט עלולה להיגרם פגיעה לא פרופורציונלית בפעולות התומכות בצמיחה ארוכת הטווח של המשק – שחשיבותן רבה במיוחד בעת הנוכחית – שכן אלו מתוקצבות בחסר תחת כללי תקציב המשכי. יתר על כן, ללא תקציב מאושר ל-2021, הגופים המתוקצבים, ואלו העובדים עם הממשלה, עשויים להיערך מראש לריסון הצפוי ובכך להקדים את ההאטה הצפויה בפעילותם כבר לשנת 2020.

בנוסף ליתרונות התפעוליים של אישור תקציב לשנת 2021, למהלך כזה תהיה חשיבות רבה גם בשווקים ובעיני הגופים הבינלאומיים העוקבים אחרי המשק הישראלי. אישור תקציב יהיה סמן של יציבות ותכנון, יפחית את אי-הוודאות באשר לפעילות המשק עד סוף 2021, וישקף את תמונת המצב שהממשלה מתכוונת לפעול לאורה בתקופת המשבר. בתקופה הנוכחית של זעזועים לכלכלה ולחברה בישראל ובעולם יש חשיבות רבה גם לנראות, והשווקים מייחסים חשיבות רבה לדרך בה ממשלות ומדינות מתנהלות בצל המשבר.

אישור תקציב לשנת 2021 יהיה גם הזדמנות להניע תכניות סדורות להמשך ההתמודדות עם המשבר, במקום הכרזה על צעדים בודדים שוב ושוב בצורת "קופסאות". מהלך כזה גם יאפשר למשרדי הממשלה ולגופים העובדים מולם להיערך בצורה טובה יותר לשנה הבאה. מובן כי המציאות הבריאותית ואופי המשבר כופים עלינו התנהלות לא שגרתית, אך אישור תקציב יהיה הזדמנות טובה לתכלל את המהלכים שכבר אושרו ולתקצב בתוך המסגרת שתאומץ תכניות שיתרמו הן להגדלת הביקושים

בטווח הקצר והן להגדלת הפריין ולצמיחת המשק בעת היציאה מהמשבר ואחריה. זאת בדומה למספר גדל והולך של מדינות מפותחות שמציגות מתווים להתמודדות עם השלכות המשבר בטווח הבינוני. אישור תקציב לשנת 2021, על בסיס קווים אלה, יגביר את אמון השווקים ואת נכונותם לממן את הצרכים התקציביים הנובעים מהמשבר.

17.09.2020

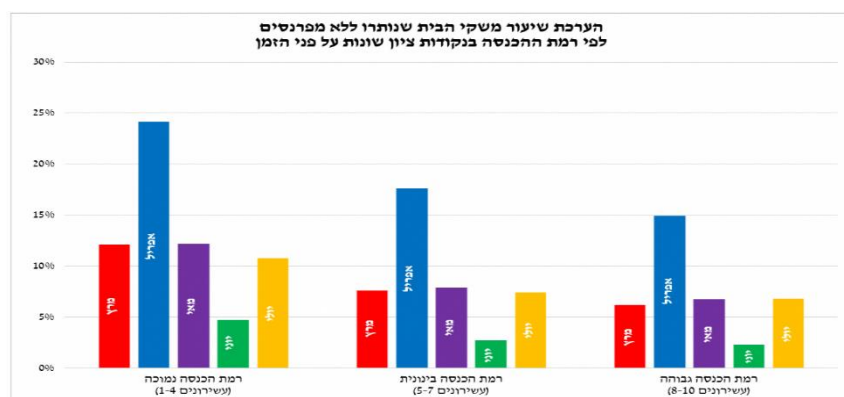
דברי מנהל חטיבת המחקר, פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי, בפורום המקרו באוניברסיטת בר אילן

מנהל חטיבת המחקר, פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי השתתף אמש בפורום המקרו באוניברסיטת בר אילן, שעסק בהשלכות הכלכליות של משבר הקורונה. להלן עיקרי דבריו:

- **משבר הקורונה פגע בפרנסתם של העצמאיים והשכירים; ההשבתה התמקדה בענפים בהם משקל העצמאיים גבוה – כגון ענפי התיירות, מופעי תרבות, ואירועים. לכן, הפגיעה בקבוצה הראשונה הייתה גבוהה יחסית.**
- **הגל השני של הקורונה הביא לעלייה בשיעור הפגיעה בפרנסת משקי הבית, תוך נסיגה מהשיפור שהיה ביוני, כך שביוני חזרו שיעורי הפגיעה שאפיינו את המשק לרמתם בחודש מאי; עם זאת, רמה זו נמוכה מהפגיעה שנרשמה בשיא המשבר באפריל (תרשים 1).**
- **משקי הבית הנפגעים מההשבתה כוללים בעיקר עצמאיים מעשירי הנמוכים (1 עד 4) כאשר אחוז משקי בית עם מפרנס יחיד עצמאי אשר נותרו ללא פרנסה ירד מ-45 אחוזים בשיא המשבר ל-22 אחוזים בחודש יולי. רשת הביטחון מיתנה את הפגיעה בהם.**
- **צעדי הסגר עליהם הוחלט לאחרונה, אשר נועדו לקטוע את שרשרת ההדבקה, צפויים לפגוע בפרנסת משקי הבית. העובדה שהמשק ערוך טוב יותר לעבודה מהבית והחופשה המתוכננת בתקופת החגים צפויים למתן את הפגיעה בפעילות הכלכלית.**

פרופ' סטרבצ'ינסקי פתח בהסבר על סימולציה שנערכה בבנק בה נבדק אחוז משקי הבית שנפגעו כתוצאה מהשבתת המשק ומהו הסיכוי לכך שמשק בית נותר ללא מפרנסים²¹⁸. בהקשר זה, עולה כי הגל השני של הקורונה שפוקד את המשק הישראלי בימים אלה הביא לנסיגה ולפגיעה חוזרת בפרנסת משקי הבית. על פי סימולציה שמבוססת על מאפייני ההשבתה לפי ענפים, ניכר כי הפגיעה בפרנסת משקי הבית התרחשה בעיקר בעשירונים הנמוכים (1 עד 4), בהם הפגיעה הממוצעת ירדה מ-24 אחוזים בשיא המשבר (בחודש אפריל) ל-4 אחוזים בחודש יוני ועלתה בחזרה ל-7 אחוזים ביולי, בדומה לרמה שנצפתה בחודש מאי (תרשים 1). בעוד שבממוצע אחוז משקי הבית שנותרו ללא מפרנסים בעשירונים הנמוכים נאמדת בכ-11 אחוזים, בעשירונים הגבוהים (8 עד 10) הפגיעה נאמדת בכ-7 אחוזים ממשקי הבית. [תרשים 1].

תרשים 1 – השפעת השבתת המשק על פרנסת משקי הבית (שכירים ועצמאיים) בחודשי המשבר



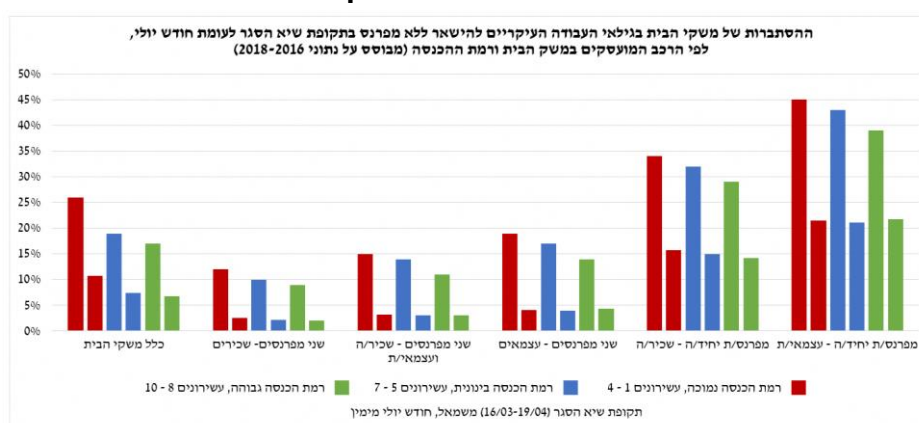
²¹⁸ <https://www.bis.ac.il/ages/7-6-2020.aspx>

מקור: סקר הכנסות של הלמ"ס ועיבודי חטיבת המחקר בבנק ישראל.

סטרבצ'ינסקי התייחס, בהקשר לסימולציה שנעשתה בבנק, גם לפגיעה של השבתת הפעילות על העצמאים והשכירים – פגיעה שקוזה בחלקה על ידי הסיוע הממשלתי בדמות דמי אבטלה לשכירים בחל"ת ומענקים והנחות בארנונה לעצמאיים. בעוד שההסתברות להישאר ללא עבודה של משק בית בו המפרנס היחיד הוא עצמאי, נאמדת בכ-45 אחוזים בשיא המשבר בחודש אפריל, הסתברות זו ירדה ביולי לכ-22 אחוזים עבור משק בית השייך לעשירונים הנמוכים (1 עד 4), ומ-38 אחוזים ל-22 אחוזים במשק בית השייך לעשירונים הגבוהים (מ-8 עד 10) [תרשים 2].

לעומת זאת, במשקי בית בהם המפרנס הראשי הוא שכיר, התקבל כי שיעור משקי הבית שנותרו ללא פרנסה ירד מ-34 אחוזים באפריל ל-15 אחוזים ביולי בקרב משקי בית השייכים לעשירונים הנמוכים; הפגיעה המקבילה למשקי בית מעשירונים גבוהים ירדה מ-24 אחוזים ל-14 אחוזים.

תרשים 2 – השפעת ההשבתה על פרנסת משקי בית עצמאיים ושכירים



מקור: סקר הכנסות של הלמ"ס ועיבודי חטיבת המחקר של בנק ישראל

סטרבצ'ינסקי הדגיש כי הגל השני כרוך בנסיגה בתפקוד הכלכלי, ושישנה חשיבות מכרעת לשמירה על התו הסגול ועל ההוראות הבריאותיות שנקבעו על ידי הממשלה. בפרט, ההחלטות על סגר שהתקבלו לאחרונה נועדו לקטוע את ההדבקה ולצמצם את הפגיעה במשקי הבית לאחר סיום הסגר. יחד עם זאת, במהלך תקופת הסגר ניתן לשער כי תהיה עלייה באחוז משקי הבית שיפגעו בהשוואה למצב בחודש יולי; יחד עם זאת, העובדה שהמשק ערוך יותר טוב לעבודה מהבית וכי תקופת החגים מתאפיינת לרוב בחופשה ממקומות העבודה צפויה למתן את הפגיעה. לדברי סטרבצ'ינסקי ישנה חשיבות מרכזית להפעלת תכנית תעסוקה משופרת שתכלול חל"ת גמיש ומענק תעסוקה לפירמות שיסייע למתן את שיעור האבטלה – העומד היום בהגדרתו הרחבה על כ-12 אחוזים (כ-500 אלף מובטלים).

22.09.2020

דברי נגיד בנק ישראל בישיבת הממשלה בנושא הצעת חוק התכנית לסיוע כלכלי – 21.9.2020

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף אמש בישיבת הממשלה בנושא הצעת חוק התכנית לסיוע כלכלי. להלן הדברים שהעלה בדיון:

גל התחלואה הנוסף, שאנו מצויים בעיצומו, פוגע בפעילות הכלכלית ובתעסוקה. הרעת התמונה הבריאותית הביאה את הממשלה להחליט על החמרת המגבלות על הפעילות הכלכלית, ובכלל זאת סגירה של עסקים רבים. לצד זאת, החשש מהתחלואה, הפגיעה בהכנסות של רבות מהמשפחות במשק, והחששות מהחמרת המצב הבריאותי והכלכלי בעתיד גורמים אף הם למשקי בית להקטין את תצרוכתם ולעסקים להקטין את השקעותיהם.

תכנית הסיוע שמובאת היום לאישור הממשלה מהווה מהלך חשוב ומועיל, שיסייע לעסקים לצלוח את הסגר ולהיות ערוכים להגביר את פעילותם ואת התעסוקה לאחר שהתחלואה תשכך. התכנית גובשה בעבודה משותפת של משרד האוצר, בנק ישראל, והמועצה הלאומית לכלכלה, והיא מהווה נדבך נוסף ברשת הביטחון שהממשלה פרסה כבר לפני מספר שבועות וכללה סיוע לאותם עסקים שנפגעים בצורה חמורה בזמן המשבר ולעובדים שאיבדו את תעסוקתם.

התכנית המוצגת היום כוללת רכיב חדש וחשוב: מענק "שימור עובדים" שמטרתו לתמרץ מעסיקים לשמר רמת תעסוקה גבוהה, גם כאשר הכנסות העסק מצטמצמות באופן זמני. כך תקטן הפגיעה בשכר העובדים, בפעילות הכלכלית – ובמקביל גם יפחתו תשלומי דמי האבטלה. המענק הוא חלק מראיה אסטרטגית רחבה יותר שמטרתה לשמור על יכולתם של העסקים להאיץ את פעילותם במהירות כאשר התחלואה תרוסן. אמנם המענק מובטח כעת רק לתקופה של חודש וחצי, אך הכרזת שר האוצר על הנכונות להאריכו בהתאם להתפתחות מצב התחלואה והמשק, כפי שגם נכתב בדברי ההסבר להחלטה, תגדיל את השפעת המענק על החלטות המעסיקים כבר היום. גם הגמשת הקריטריונים לסיוע ישיר לעסקים במסגרת התכנית הקיימות, והרחבת מקורות האשראי והנזילות לעסקים, תומכים במטרה זו. בפרט חשובה הפחתת סף הפגיעה בפעילות המזכה עסקים במענקי תמיכה מ-40 אחוזים ל-25 אחוזים.

לצעדי המדיניות החשובים שמוצגים היום יש עלות תקציבית, והממשלה מתבקשת לאשר בגינה הרחבה נוספת של מסגרת התקציב המיוחדת להתמודדות עם הקורונה בשנים 2020 ו-2021. בתקופה של זעזועים כה משמעותיים למשק והחלת סגר נוסף קיים קושי מובנה להעריך בצורה מדויקת את עלות הצעדים, אך הניסיון מתחילת המשבר מלמד שהעלויות בפועל של חלק מהתוכניות שאושרו עד כה – בפרט לאלו בתחום הסיוע לעסקים – היו נמוכות מאלו שתוקצבו. האחריות לקביעת העלויות הצפויות של התכניות השונות היא של משרד האוצר, אך חשוב שבמידה ויסתבר בדיעבד כי העלויות של התכניות הקיימות, ואלו שמוצגות היום, נמוכות מהצפוי, הסכומים העודפים לא יוקצו ליעדים אחרים ללא דיון מעמיק. מטבעה רשת ביטחון מקצה מקורות לסיכונים שלא בהכרח יתממשו, וככל שכך יקרה יש לנהוג בזירות עם המקורות שלא ינוצלו.

גם בעיצומו של המשבר, ובפרט בתחילתה של שנה חדשה, חשוב להסתכל מעבר לאופק. לצורך זה חשוב מתמיד ללוות את תוכניות הסיוע בהקדם האפשרי בתקציב שיכלול צעדים תומכי צמיחה ארוכת טווח שתתבסס על הגדלת הפירון במשק. מספר הולך וגדל של מדינות מפותחות כבר הציגו תכניות כאלה, ואחרות מגבשות אותן בימים אלה. תכנית כזאת תעניק תקווה ואופק תכנוני לעסקים, ותסייע להניע את גלגלי המשק ואת התעסוקה כבר בעתיד הקרוב.

22.10.2020

דברי נגיד בנק ישראל בתדריך העיתונאים אודות המדיניות המוניטרית שהתקיים היום בבנק ישראל

שלום לכולם,





אתמול והיום התקיימו בבנק ישראל דיוני הוועדה המוניתרית לצורך קבלת החלטת המדיניות. מאז החלטת הריבית הקודמת שלנו, בסוף אוגוסט, חלה החמרה משמעותית במצב הבריאותי; בעוד שבחודשי הקיץ ראינו התאוששות בפעילות והמשק חזר לתפקד, גם אם תחת "שגרת קורונה", הרי שהעלייה בתחלואה והסגר השני הביאו שוב לתפנית לרעה בפעילות הכלכלית, בדומה למה שתואר בתרחיש הפסימי בתחזית שפרסמה חטיבת המחקר בסוף אוגוסט. בדיונים הוצגו לוועדה המוניתרית ניתוחים שונים על ההשפעה בפועל וההשפעה הצפויה של הסגר ותהליך היציאה ממנו על הפעילות הכלכלית והאינפלציה, כמו גם על המערכת הפיננסית ובפרט על שוק האשראי. בתום הדיונים, החליטה הוועדה להותיר את הריבית ללא שינוי, ולהעמיק את מידת ההרחבה המוניתרית באמצעות הרחבה של תכנית רכישות האג"ח הממשלתיות ב-35 מיליארד ₪. בנוסף, החליטה הוועדה על נדבך נוסף של התכנית למתן אשראי לבנקים כנגד הלוואות לעסקים קטנים וזעירים, במסגרתו בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1%, כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים בריבית שלא תעלה על פריים +1.3%. אתאר כעת את תמונת המצב שעלתה בדיונים ואת ההחלטות שקיבלנו.

במהלך חודשי הקיץ נמשכה ההתאוששות בפעילות הכלכלית שהחלה בסוף אפריל. האינדיקטורים השונים שעומדים לרשותנו מראים שלפני הסגר חל שיפור בציפיות של העסקים לגבי הפעילות, וירד שיעור העסקים שהעריכו שיש סיכון גבוה שהם לא יצליחו לשרוד את המשבר. הפגיעה בפדיון הצטמצמה, בדגש על עסקים גדולים. גם הרכישות בכרטיסי האשראי, נתוני צריכת החשמל והמדד המשולב למצב המשק, סקר החברות של בנק ישראל וסקר המגמות בעסקים של הלמ"ס תמכו בהערכה שהמשק מתאושש, וההערכה שלנו לגבי היקף אי הפעילות במשק הצטמצמה לכדי 5-7%. השיפור בא לידי ביטוי גם בשוק העבודה, ושיעור האבטלה הרחב התייצב בסביבת 11-12%; זהו שיעור נמוך יחסית לזה ששרר בשיא המשבר, אולם הוא רחוק מלשקף מצב של משק בריא. היצוא הציג תמונה מעורבת - יצוא השירותים, למעט כמובן התיירות, אמנם שמר על עוצמה, אך נתוני יצוא הסחורות נותרו חלשים יחסית.

הנתונים הטובים של הקיץ צפויים לבוא לידי ביטוי בצמיחה גבוהה ברבעון השלישי, שתשקף התאוששות לעומת הצניחה בתוצר ברבעון השני. אולם, ההרעה החדה במצב התחלואה בסוף אוגוסט ותחילת ספטמבר, והחלטת הממשלה על הטלת סגר נוסף הביאו, כצפוי, להרעה משמעותית בפעילות הכלכלית. נכון לעכשיו מסתמן שההרעה הייתה פחות חמורה מזו שחוינו במרץ-אפריל, אך האינדיקטורים המהירים שפיתחנו עם פרץ המשבר, כגון הרכישות בכרטיסי האשראי, נתוני הניידות וצריכת החשמל, מצביעים על ירידה חדה בפעילות הכלכלית עם הכניסה לסגר. סגירת העסקים באה לידי ביטוי מיידי בשוק העבודה - הלמ"ס מדווחת ששיעור האבטלה הרחב זינק במחצית השניה של ספטמבר לכ-19%, כך ששלוש מאות אלפי ישראלים חזרו אל מעגל החל"ת או האבטלה, וזאת בנוסף לעצמאים רבים שהכנסתם נפגעה. בשלב זה, קשה לדעת מה יהיה קצב ההתאוששות של שוק העבודה ביציאה מהסגר.

אופיו של המשבר מביא לכך שההשפעות שלו לא אחידות, והפגיעה מתרכזת בענפים שמושפעים באופן ישיר מהמגבלות על הפעילות ומדרישות הריחוק החברתי - ענפי האירועים, המסעדות, תרבות הפנאי, התיירות וכדומה. הסיכון עבור ענפים אלה ועבור משקי בית שפרנסתם תלויה בהם גדול במיוחד, ופערי הסיכון בין המגזרים השונים עלולים לגדול ככל שהמשבר יתמשך. מאפיין זה של המשבר מדגיש את תפקידה החשוב של המדיניות הפיסקלית. הפגיעה בשוק העבודה היא משמעותית, וחשוב לנקוט בצעדי מדיניות שיאפשרו חזרה של כמה שיותר עובדים למעגל העבודה, כולל יישום של תכניות להכשרה מקצועית. כפי שאמרתי לא פעם בעבר, משבר הקורונה תפס את המשק הישראלי במצב טוב, ובפרט - עמדו לזכותנו יחס חוב תוצר נמוך ואמינות פיסקלית שהושגה לאורך שנים. אלו איפשרו לממשלה להגדיל את ההוצאה הממשלתית בסדרי גודל חסרי תקדים במסגרת מתן המענה הכלכלי והבריאותי למשבר. אבל השלכות המשבר כבר הביאו לעליה חדה בגירעון שעוד צפוי לגדול, ואיתו גם יחס החוב לתוצר. לכן, הממשלה חייבת לנהל את סדרי העדיפויות ולהניע צעדים שיאפשרו השקעה במנועי צמיחה ושיפור הפריון לטווח הבינוני והארוך, ובמקביל לתכנן את אופן החזרה של המשק לתוואי של מדיניות פיסקלית ברת קיימא בשנים שלאחר המשבר. לאור זאת, אני שב ומדגיש את ההכרח בהצגת תכנית כלכלית מקיפה, שתבוא לידי ביטוי בתקציב המדינה לשנת 2021 שאותו צריך להציג ולאשר בכנסת בהקדם האפשרי.

על פי התחזית המקרו כלכלית המעודכנת של חטיבת המחקר, הפגיעה בפעילות הכלכלית במשק תמשיך להיות משמעותית. חטיבת המחקר ממשיכה להציג שני תרחישים לתחזית – בתרחיש האופטימי שבו תישמר השליטה על התחלואה מניחים שהיציאה מהסגר תהיה מהירה יחסית, ושהמשך השנה התחלואה תתייצב ברמה מספיק נמוכה שתאפשר פעילות סבירה של הענפים שאינם מתאפיינים בהתקהלות. בתרחיש זה, התוצר צפוי להתכווץ בשיעור של 5% ב-2020, וההתאוששות, שתחל כבר בסוף 2020, תביא לצמיחה של 6.5% ב-2021. על אף ההתאוששות, רמת הפעילות בסוף 2021 תהיה נמוכה ב-5% ביחס למגמה שטרם המשבר, ושיעור האבטלה הרחב ירד בהדרגה ל-7.8% בסוף 2021. האינפלציה תעלה במתינות אך תיוותר מתחת ליעד. בתרחיש פסימי יותר, שבו מניחים שצפויים עוד מספר גלי תחלואה שיביאו לצמצום של הפעילות הכלכלית, צפויה צמיחה שלילית של 6.5% ב-2020, וההתאוששות מאוחרת שתביא לצמיחה של 1% בלבד ב-2021, ולשיעור אבטלה רחב של 13.9% בסוף 2021. בתרחיש כזה, גם האינפלציה צפויה להיות נמוכה יותר.. חטיבת המחקר מעריכה שריבית בנק ישראל תעמוד ברמה של 0%-0.1%. עם זאת, ככל שתחול החמרה ובפרט אם יתממש התרחיש החמור יותר, בנק ישראל יוכל להפעיל מגוון כלים, כולל אפשרות להפחתה נוספת בריבית, בהתאם להתפתחויות. אני שב ומדגיש שמה שחשוב בתחזית הוא לאו דווקא המספרים המדויקים, אלא סדרי הגודל שצריכים לשמש את כולנו לתכנון המדיניות, המוניטרית כמו גם הפיסקלית.

הכלכלה העולמית גם היא הציגה שיפור במהלך הרבעון השלישי לאור הירידה בהיקפי התחלואה והקלת מדיניות הסגרים, אם כי תוך שונות גדולה בין המשקים; בארה"ב השיפור היה חזק מזה שנרשם באירופה וביפן, וכלכלת סין בולטת לטובה לאור הצלחתה בהתמודדות עם המשבר הבריאותי. השיפור בפעילות הביא גם לעידכון כלפי מעלה בתחזית של קרן המטבע, שצופה כעת התכווצות של 4.4% בכלכלה העולמית בשנת 2020. עם זאת, במשקים רבים החזרה של הפעילות הכלכלית באה במחיר של עלייה בתחלואה, והביאה לכך שהממשלות מנהיגות מחדש מגבלות על התקהלויות אשר צפויות להוביל לבלימת ההתאוששות הכלכלית. נכון לעכשיו, היקפי התמונה ומספר החולים הקשים נמכים מאלו שהיו בגל הראשון, כך שהממשלות צפויות לאפשר פעילות כלכלית מוגבלת תחת שגרת הקורונה, שתתמוך בהמשך השיפור במגזר התעשייה ובסחר העולמי. מנגד, אי הוודאות הפוליטית בעולם חוזרת לקדמת הבמה ומעיבה על פוטנציאל ההתאוששות, לאור הקשיים בתהליך הברקזיט, והסלמה אפשרית במלחמת הסחר בין ארה"ב לסין.



צילום: מתוך תדריך העיתונאים, לע"מ

הבנקים המרכזיים ממשיכים לנקוט במדיניות מאוד מרחיבה, ומאותתים על נכונותם לנקוט בצעדים נוספים. ה-Fed הודיע על שינוי באסטרטגיה המוניטארית שלו, שמשמעותה בשנים הקרובות היא שהוא יקיים מדיניות מרחיבה למשך זמן יותר ממושך. ה-ECB צפוי להגדיל את תכנית רכישות הנכסים שלו, והבנק אף אינלנד מרמז על אפשרות להעמקת ההרחבה המוניטרית. בנקים מרכזיים מדגישים את הירידה באינפלציה כגורם מרכזי למדיניות המרחיבה, מעבר לצורך לתמוך בתנאים הפיננסיים ובפעילות הכלכלית.

השווקים הפיננסיים בישראל ממשיכים לתפקד בצורה תקינה, והסגר השני לא הביא לתנודתיות עזה בשווקים כפי שחוינו בסגר הראשון. תשואות האג"ח הממשלתיות נותרו ככלל מאוד נמוכות, בין היתר על רקע פעילות בנק ישראל בשוק, אך התשואה הריאלית גבוהה בהשוואה בינלאומית לאור סביבת האינפלציה הנמוכה בישראל. מרווחי האג"ח הקונצרני נותרו יציבים ובחלקם אף חלה ירידה קלה. שוק האשראי, מרכיב קריטי ביכולת של עסקים ומשקי בית לצלוח את המשבר בפגיעה מינימלית, ממלא את תפקידו בצורה תקינה: לאחר שירד בתחילת המשבר, האשראי לעסקים קטנים גדל במתינות, בתמיכת קרנות האשראי בערבות מדינה של משרד האוצר והתכנית של בנק ישראל למתן אשראי מוזל לבנקים כנגד מתן אשראי לעסקים קטנים; האשראי הצרכני מתייצב ברמה נמוכה מזו שהייתה בפרוץ המשבר, וסביר להניח שהדבר נגרם מירידה בביקוש; האשראי המסחרי זינק בפרוץ המשבר כאשר פירמות רבות הזדרזו לנצל מסגרות אשראי זמינות, ובהמשך חלקן כנראה פרעו את האשראי לאחר

שהרגיעה חזרה לשווקים. עם זאת, הביקוש הנמוך לאשראי מסחרי עשוי לשקף גם חוסר ודאות של הפירמות לגבי תוואי ההתאוששות הכלכלית וכתוצאה מכך לגבי הכדאיות שבביצוע השקעות. האשראי לדיור ממשיך לגדול. המתווה לדחיית הלוואות, שחודש לאחרונה וכולל גם את חברות כרטיסי האשראי, מספק בפועל אשראי נוסף למשקי הבית והעסקים שזקוקים לכך. בכל המגזרים הריבית הממוצעת נותרה יציבה או שאף ירדה, בתמיכת המדיניות המוניטרית המרחיבה של בנק ישראל ולמרות הגידול בסיכון.

סביבת האינפלציה ממשיכה להיות מאוד נמוכה. הרמה הנמוכה של הביקושים במשק, האינפלציה הנמוכה בעולם, וההתפתחויות בשער החליפין, כולם מצביעים על כך שהאינפלציה צפויה להיות נמוכה למשך זמן. בציפיות לאינפלציה לטווח של שנה חלה ירידה נוספת בעקבות ההחלטה על הסגר וירידה במחירי הנפט בעולם. בחודשים הקרובים האינפלציה צפויה להיות שלילית, ולאחר מכן להתחיל לעלות במתינות; על פי הציפיות משוק ההון, חזרת האינפלציה ליעד תארך למעלה משנתיים, ולמרות שהציפיות לטווחים הארוכים ירדו מעט, הן עדיין מעוגנות בתוך תחום היעד. ניתוח שנערך בחטיבת המחקר מראה שגם אם מדידת האינפלציה הייתה לוקחת בחשבון את השינויים שחלו בסל הצריכה של משקי הבית בעקבות המשבר, תמונת האינפלציה לא הייתה משתנה באופן משמעותי.

בנק ישראל מפעיל מאז פרוץ המשבר צעדי מדיניות חסרי תקדים, שתומכים בתפקוד התקין של השווקים הפיננסיים ומקלים על צרכי האשראי במשק. הריבית הנמוכה, כמו גם ההשפעה של רכישות האג"ח הממשלתיות, האג"ח הקונצרניות, והתכנית למתן אשראי מוזל לבנקים כנגד הלוואות לעסקים קטנים, מתפרשת על מגוון נוטלי האשראי במשק ומאפשרת זרימת אשראי זול ללקוחות בעלי יכולת החזר. במקביל, קרנות האשראי בערבות מדינה, שהורחבו לאחרונה, מטפלות גם בעסקים קטנים שנמצאים בסיכון גבוה.

בחודשיים האחרונים נסחר השקל במגמה מעורבת: הוא נחלש בספטמבר, אך באוקטובר התחדש הייסוף. ככלל, שער החליפין האפקטיבי נע בטווח צר יחסית מאז חודש מאי, על אף תנודתיות בשערים הצולבים. בנק ישראל ימשיך להתערב בשוק המט"ח כל עוד הוועדה סבורה ששער החליפין סוטה מהחלון העקבי עם יציבות מחירים ופעילות כלכלית נאותה.

בתום הדיונים, החליטה הוועדה להותיר את הריבית ברמתה הנמוכה – 0.1%, ולהרחיב את תכנית רכישות האג"ח הממשלתיות ב-35 מיליארד ₪. לתכנית זו יש חלק חשוב בייצוב השווקים הפיננסיים מאז פרוץ המשבר, והיא תומכת בתנאי אשראי נוחים לכל הלווים במשק. לאור הימשכות המשבר הבריאותי בארץ ובעולם וההשלכות הנמשכות שלו על המצב הכלכלי, הוועדה המוניתרית סברה שנכון יהיה להרחיב את היקף התכנית, על מנת לוודא שצרכי האשראי של המשק ממשיכים לקבל מענה בסביבת ריבית נוחה לאורך כל העקום, ושהמדיניות המוניתרית מספקת את התמיכה הנדרשת לפעילות הריאלית ולאינפלציה בעת הזו. כמו כן, היות ופגיעת המשבר היא קשה במיוחד בקרב עסקים קטנים רבים, הוועדה ראתה צורך מיוחד להבטיח את תנאי האשראי הנוחים לעסקים אלו. לכן, החליטה הוועדה על נדבך נוסף של התכנית למתן אשראי לבנקים כנגד הלוואות לעסקים קטנים. במסגרת זו, בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1%, כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים בריבית שלא תעלה על פריים +1.3%.

כלכלת ישראל מצויה במציאות מורכבת. על כל מקבלי ההחלטות להפגין יצירתיות ונחישות כדי לגבש וליישם מדיניות שתפחית במידת האפשר את הנזקים של המשבר, ותעמיד את המשק בנקודה הטובה ביותר לצמיחה איתנה וברת קיימה ביציאה מהמשבר. בנק ישראל ימשיך לפעול בכל תחומי האחריות שלו כדי להבטיח את הפעולה התקינה של המערכת הפיננסית ולתמוך בהתאוששות כלכלית.

תודה רבה.

26.10.2020

הרצאת המשנה לנגיד בנק ישראל, מר אנדרו אביר, בנושא "מדיניות מוניתרית בצל משבר הקורונה" בכנס של בית ההשקעות לידר שוקי הון

המשנה לנגיד בנק ישראל, אנדרו אביר, הציג היום בכנס של בית ההשקעות לידר שוקי הון סקירה אודות מצב המשק הישראלי וצעדי המדיניות בהם נוקט בנק ישראל במשבר הקורונה, תוך התמקדות בצעדים המוניטריים החדשים אותם קבעה הוועדה המוניתרית בשבוע שעבר.

אביר תיאר את מצבה הטוב יחסית של כלכלת ישראל ערב משבר הקורונה, הציג את תחזית הצמיחה המעודכנת של חטיבת המחקר, השפעת הסגר הראשון והיציאה ממנו - השיפור שחל במצב המשק בחודשי הקיץ ואת ההחמרה לאור הסגר השני והזכיר את חשיבות השימוש של הממשלה בכלים העומדים לרשותה לטיפול במשבר הכלכלי - בין היתר העברת התקציב ל-2021.

המשנה לנגיד תיאר בהרחבה את צעדי המדיניות המוניטרית וצעדים נוספים שבהם נקט בנק ישראל בשווקים הפיננסיים, לרבות מדיניות הבנק בנושא שער החליפין וההתערבות בשוק המט"ח שהבנק נוקט בה ככל שנדרש. צעדי המדיניות התמקדו בצורך לייצב את השווקים הפיננסיים ולאפשר את פעילותם התקינה, לוודא שהמשק לא יקלע למחנק אשראי, ושהמערכת הפיננסית תוכל להמשיך לספק את צרכי האשראי במשק. אביר ציין כי ניתן לראות באופן ברור את השפעת הצעדים של הבנק בזמן אמת למשל על התשואות של האג"ח הממשלתי והקונצרני ופעילות ההנפקות.

אביר הרחיב בנוגע לצעדים שנקטה הוועדה בהחלטתה האחרונה ומסר שכדי לוודא כי לסייע להמשך מימוש מטרות המדיניות, הודיעה הוועדה המוניתרית על שני צעדים נוספים:

- **הגדלת תכנית רכישות האג"ח הממשלתי בשוק המשני ב-35 מיליארדי ש"ח.** לתכנית זו חלק חשוב בייצוב השווקים הפיננסיים מאז פרוץ המשבר, והיא תומכת בתנאי אשראי נוחים לכל הלווים במשק. לאור הימשכות המשבר הבריאותי בארץ ובעולם וההשלכות הנמשכות שלו על המצב הכלכלי, הוועדה המוניתרית סברה שנכון יהיה להרחיב את היקף התכנית, על מנת לוודא שצרכי האשראי של המשק ממשיכים לקבל מענה בסביבת ריבית נוחה לאורך כל העקום, ושהמדיניות המוניתרית מספקת את התמיכה הנדרשת לפעילות הריאלית ולאינפלציה בעת הזו.
- **נדבך נוסף בתוכנית להקלת תנאי האשראי לעסקים קטנים וזעירים.** היות ופגיעת המשבר היא קשה במיוחד בקרב עסקים קטנים רבים, הוועדה ראתה צורך מיוחד להבטיח את תנאי האשראי הנוחים לעסקים אלו. לכן, החליטה הוועדה על נדבך נוסף של התכנית למתן אשראי לבנקים כנגד הלוואות לעסקים קטנים. במסגרת זו, בנק ישראל יספק למערכת הבנקאית הלוואות בריבית קבועה של מינוס 0.1%, רק כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים וזעירים בריבית שלא תעלה על פריים +1.3%. התכנית הינה בהיקף של עד 10 מיליארד ש"ח ותופעל עד סוף חודש יוני 2021.

18.11.2020

דברי נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון בנושא "משבר הקורונה - תמונת המצב הכלכלית ומבט קדימה" במכללה למינהל

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, נשא דברים במכללה למינהל בנושא "משבר הקורונה – תמונת המצב הכלכלית ומבט קדימה". המצגת אותה הציג מצורפת. להלן עיקרי דבריו:

הנגיד פתח בסקירה על מצב הכלכלה הישראלית לאור המשבר וציין כי חשוב לזכור שהשלכות המשבר על ענפי המשק השונים אינן אחידות. כך, ההשפעה השלילית מתרכזת בעיקר בענפים המושפעים ישירות ממגבלות הפעילות ומדרישות הריחוק החברתי, ובפרט ענפי המסעדות, התיירות, התרבות, הפנאי וכדומה. יש גם שוני ביכולת של עסקים לצלוח את המשבר לזמן ארוך יותר בהתאם לגודלם. מאפיינים אלו של המשבר מדגישים את תפקידה החשוב של המדיניות הפיסקלית, ובפרט, חשוב לנקוט צעדי מדיניות שיאפשרו חזרה של כמה שיותר אנשים למקומות העבודה שלהם. כמו כן הדגיש הנגיד כי חרף החדשות הטובות על ההתקדמות בפיתוח החיסון צריך לקחת בחשבון בעת קבלת החלטות מדיניות כי ייקח זמן עד שהחיסונים יגיעו לכלל האוכלוסייה. לפיכך יש להמשיך לנקוט בצעדי מדיניות לניהול התחלואה תוך תמיכה בהמשך הפעילות הכלכלית וסיוע למשקי הבית ולבתי העסק שנפגעו לצלוח את תקופת הביניים.

בהמשך דבריו סקר הנגיד את צעדי בנק ישראל עד כה במהלך המשבר. הנגיד ציין כי ננקט מספר רב של צעדים מוניטריים, חלקם כאלו שלא ננקטו מעולם ע"י הבנק המרכזי. כמו-כן הדגיש הנגיד כי הסינרגיה בין הצעדים המוניטריים והצעדים מול מערכת הבנקאות אפשרה לבנק ישראל לוודא כי אספקת האשראי לצליחת המשבר ולגישור על קשיי נזילות ותזרים נפרסה על פני כל רבדי המשק וברמת מחיר נאותה, עת שהריביות נותרו יציבות ואף ירדו בחלקן על אף הגידול בסביבת הסיכון. הנגיד הוסיף שבנק ישראל מנטר באופן שוטף את השווקים השונים, ואף פיתח כלים ייעודיים לכך במהלך המשבר, והבנק יוכל לנקוט בצעדי מדיניות נוספים ככל שיידרשו. הנגיד הרחיב גם באשר לפעילות בתוך היועץ הכלכלי לממשלה שכללה סיוע של הבנק לגיבוי התוכניות הכלכליות לטיפול במשבר וגיבוי צעדי מדיניות למזעור הפגיעה הכלכלית, פרסום תחזיות מקרו-כלכליות בתדירות גבוהה מהרגיל, ביצוע ניתוחים והערכות כלכליות, ועוד.

הנגיד התייחס בנאומו לראשונה לאישור הדירוג הריבוי של ישראל (AA-) והותרת תחזית הדירוג כיציבה על ידי חברת S&P בסוף השבוע שעבר, וציין כי הודעה זו מעידה על איתנותה של כלכלת ישראל, אם כי בה בעת מאותתת על צעדים נדרשים על מנת לשמר את הדירוג, בעיקר בגזרה הפיסקלית, כך שאין לקחת מציאות זו כמובנת מאליה. כך למשל ציינו בדוח את יחס החוב לתוצר, כפרמטר חשוב לשמירה על רמת הדירוג הנוכחית תוך הכוונה אל מתחת לסף ה-80%. המשמעות הכלכלית של השארת דירוג האשראי היא שמדינת ישראל יכולה לגייס חוב במחירים נוחים יותר, והוצאות הממשלה על ריביות קטנות יותר, כך שניתן להפנות משאבים רבים יותר לטובת מחוללי צמיחה וסיוע לאזרחים. בנוסף ציין הנגיד כי בדו"ח שפורסם מוזכרות גם פעולותיו של בנק ישראל ותורמותיו לחוסנו של המשק הישראלי, למערכת הפיננסית ולמזעור הפגיעה הכלכלית שנגרמה עקב הנגיף, הודות לאפקטיביות וגמישות הצעדים המוניטריים העצמאיים של הבנק.

הנגיד הציג לראשונה תחזית של חטיבת המחקר בבנק לתוואי הרב-שנתי של יחס החוב לתוצר בהתאם לתרחישים השונים שנכללו בתחזית המקרו-כלכלית שפרסם הבנק לאחרונה, ותוך התייחסות למתווי מדיניות אפשריים. ניכר כי אי-הוודאות הגדולה בשנה הקרובה לגבי התפתחות התחלואה המשליכה על המצב הכלכלי, משפיעה במידה רבה על יחס החוב הצפוי בשנים הקרובות ולכן גם על המדיניות הפיסקלית הרצויה. בעוד שצמצום מהיר של הגירעון המבני באמצעות ריסון ההוצאות והעלאת שיעורי המס יכול להאיץ את הפחתת יחס החוב לתוצר, הוא גם עלול לפגוע בהתאוששות מהמשבר בתקופה בה שיעור האבטלה יהיה עדיין גבוה, בפרט אם התחלואה תדעך באיטיות. לכן המליץ הנגיד על מתווה פיסקלי גמיש יותר לשנה הקרובה, שיתבסס על אישור מהיר של תקציב לשנת 2021, ולהמתין עם קבלת החלטות מקיפות לגבי תקציבי השנים הבאות עד להתבהרות המצב הבריאותי, תוך הבניית מדיניות פיסקלית מותאמת להתפתחויות. הנגיד ציין גם שלמרות הגידול הניכר מאז פרוץ המשבר, הרי בהשוואה בין-לאומית החוב והגירעון הצפויים בישראל הינם בסביבת הממוצע של המדינות המפותחות ואף נמוכים ממנו.

הנגיד הדגיש בדבריו כי חשוב לאשר במהירות תקציב לשנת 2021. תקציב כזה יאפשר למשרדי הממשלה ולגופים העובדים מולם לתכנן בצורה טובה יותר את הפעילות לשנה הקרובה, יכלול את השינויים הנדרשים בהרכב התקציב (שמתבסס בשלב זה על תקציב 2019 שאושר בתחילת 2018) וימנע את הסיכון של ריסון פיסקלי לא מתוכנן שנובע מפעילות באמצעות תקציב המשכי.

לצד זאת המליץ הנגיד לשמר את ההפרדה בין ההוצאות הישירות לטיפול במשבר הקורונה שכבר אושרו, בעיקרן רשת הביטחון לעסקים ולעובדים, לבין התקציב הרגיל שיוגדל בהתאם למגבלת ההוצאה הקבועה בחוק.

ניכר כי על סמך התחזית שהוצגה עמידה במגבלות ההוצאה התקציביות – עם אפשרות להחלפת חלק מהמגבלות החריפות הנגזרות ממנה בהעלאה של צד ההכנסות - לצד שליטה בתחלואה ויכולו לייצב את שיעור יחס החוב/תוצר ואף להביא לתוואי יורד בעוד מספר שנים. שמירה על הגירעון המבני ברמה שקדמה למשבר עלולה להביא לתוצאות הפוכות, בהן יתייצב יחס החוב/תוצר ברמות גבוהות ואף ימשיך לעלות.

הנגיד חידד כי ההיסטוריה מלמדת ששנים שלאחר משבר כלכלי מתאפיינות בצמיחה גבוהה ולכן זו ההזדמנות לבצע שינויים מבניים משמעותיים במשק. זאת ועוד, מידת ההצלחה למצות את שנות ההתאוששות ממשבר נובעת במידה רבה מתכנון סדור שמאפשר להוציא לפועל לאחר המשבר תהליכים מאיצי צמיחה ופריון, תוך התאמה לתובנות, הזדמנויות ושינויים שנובעים מהמשבר. בהמשך, בהתבסס על דוח הפריון שפרסם בנק ישראל לפני שנה ותהליכי החשיבה בבנק לאור תובנות מהמשבר עד כה, ציין הנגיד מספר דוגמאות לתהליכים כאלו כמו השקעה בתשתיות תחבורה, השקעה בתשתיות תקשורת ומספר צעדים להקלה בנטל הרגולטורי ואימוץ תהליכים דיגיטליים בשירותי הממשלה למגזר העסקי:

השקעה בתשתיות תחבורה:

המאפיינים המיוחדים של המשבר אפשרו להאיץ את העבודה על פרויקטי תשתית חשובים במהלך המשבר ברחבי הארץ. לפיכך מומלץ להמשיך להגדיל את היקף ההשקעה בתשתיות התחבורה הציבורית: גידול האוכלוסייה המהיר בישראל מחייב לקיים לאורך זמן שיעור השקעה בתשתיות גבוה ביחס לעולם, על מנת להשיג ולשמר איכות תשתיות בת-השוואה למדינות מתקדמות. מומלץ להעניק העדפה להשקעה בשימוש בתחבורה ציבורית תת-קרקעית במרכז מטרופולין תל אביב, ובתחבורה ציבורית עם נתיבים ייעודיים באזורים פחות צפופים. בנוסף, לשם יעול השימוש בתשתיות התחבורה הקיימות, רצוי להטיל מס גודש במקביל להרחבה מהירה של זמינות חלופות לניידות באמצעות התחבורה הציבורית והשיתופית.

השקעה בתשתיות תקשורת:

במהלך המשבר גדל השימוש בתשתיות התקשורת ובלטה חשיבותן לתפקוד שוק העבודה ותחומים נוספים כגון חינוך, שירותי ממשלה ועוד. המשבר המחיש את התועלת מהאצה והרחבה של ההשקעה בתשתיות התקשורת והממשלה אכן ביצעה מהלכים ראשוניים לקידומן. מומלץ להמשיך להסיר חסמים רגולטוריים המונעים פריסת תשתיות, תוך מתן מענה לגישות במקומות בהם אין זה כדאי על בסיס מסחרי, באמצעות משאבים ציבוריים. מומלץ להסדיר מנגנון רגולטורי שיאפשר שיתוף תשתיות תקשורת אנכיות כך שייחסכו עלויות, להגביר את ההנגשה של התשתית הפיזית של בזק לכלל המפעילות לטובת פריסת תשתית מקבילה ביתר קלות. הקצב ורמות השירות של העברת הנתונים חיוניים לא רק לשיפור איכות החיים, אלא גם לתפוקה של העובדים, וליכולת להטמיע טכנולוגיות חדשות שבכוחן לתרום לפריון העבודה.

רגולציה והסביבה העסקית:

המגזר הציבורי התאים עצמו בחודשי המשבר לפורמט עבודה שונה ממה שהכיר טרם משבר הקורונה. תהליכי מחשוב של שירותי הממשלה החלו עוד בטרם המשבר אך הואצו במהלכו, במקביל לשינוי בפריסת כח העבודה הממשלתי, לרבות עבודה מרחוק. כתוצאה נוצרה הזדמנות לשינוי במגזר הציבורי במונחי גמישות העבודה ופריסתו ברחבי הארץ. ככל הנראה יערכו התאמות בהסכמי השכר ואופן ניהול מערך המגזר הציבורי בעידן שלאחר הקורונה. מומלץ לפיכך לקבוע יעדים בהסכמי השכר לאימוץ תהליכים דיגיטליים בשירותי הממשלה למגזר העסקי, כדוגמת תהליך של חתימה דיגיטלית שיחסוך את הצורך להגיע פיזית למשרדי הממשלה. בנוסף, יש לתקן את החקיקה כך שתאפשר קיצור תהליכים בהקמת עסקים, בהרחבתם ובפיתוחם, ייעול תהליכי הרגולציה, למשל באמצעות חובת הצהרה כתחליף לפיקוח, תוך הבטחה שהמנגנונים האמונים על תהליכים אלה יהיו מתוקצבים ברמה שתאפשר אכיפה אפקטיבית ושירות הולם. לבסוף, יש להרחיב את התהליך לפיו כל רגולציה חדשה חייבת בבחינת השלכותיה ועולות הכלכלית. האצת התהליך של אימוץ רגולציה ממדיניות מפותחות אחרות, אלא אם יש סיבות מהותיות להימנע מכך במקרים פרטניים, תסייע הן בהקלת הנטל הרגולטורי והן בהגברת התחרות במשק באמצעות הגברת החשיפה

למוצרים מחו"ל. סביר להניח כי מרבית הצעדים בתחום הרגולציה והבירוקרטיה יכולים להיות מיושמים תוך שינוי בניהול העבודה וביחסי העבודה במשרדי הממשלה, ללא עלות תקציבית ניכרת.

בסיום דבריו הדגיש הנגיד כי הדרך המיטבית לקידום נושאים אלו היא מסגרת תקציבית ברורה וחקיקה מלווה מהירה, ואולם, בשל אי-הוודאות הגדולה, נכון בשלב זה למקד את התקציב בשנת 2021 ובהתמודדות עם המשבר ולקדם את המתווה הרב-שנתי להפחתת יחס החוב במסגרת תקציב 2022 שיידון בקיץ 2021. לצד זאת חשוב לקדם את הצעדים הדרושים להאצת הצמיחה והפרייון. בנוסף הדגיש הנגיד כי את כל ההתאמות והשינויים הנדרשים לתקציב בשנים הבאות, יש לעשות במסגרת הגדרה ברורה של יעדים להתכנסות של המצרפים הפיסקליים ובליווי צעדי מדיניות שיוליכו להשגתם, מתוך ראייה ארוכת טווח הכוללת התייחסות למחויבות פיסקלית וחזרה לתוואי יורד ביחס החוב/תוצר תוך מספר שנים. האמינות הפיסקלית היא נכס אסטרטגי שעמד לרשות המשק הישראלי בטרם המשבר וחשוב לשמר אותה.

22.11.2020

דברי המשנה לנגיד בנק ישראל, מר אנדרו אביר בנושא "שילוב נכסי השקעה לא מסורתיים בתיק יתרות מטבע החוץ של הבנק המרכזי" בוועידת הבנקים המרכזיים שארגנה המסלקה האירופאית "Euroclear"

המשנה לנגיד בנק ישראל, אנדרו אביר, נאם בוועידה שארגנה המסלקה האירופאית "Euroclear" בנושא שילובם של נכסי השקעה שאינם מסורתיים בתוך ההשקעות של תיק יתרות מטבע החוץ של בנק מרכזי. להלן עיקרי דבריו:

אביר תיאר כי בעשור האחרון חל מהפך בניהול יתרות המט"ח של בנק ישראל. מתיק שכמעט כולו הושקע באג"ח ממשלתיות תוך רצון לשמור על נזילות גבוהה מאוד, בנק ישראל התחיל לשים יותר דגש על תשואת התיק, והיום יתרות מטבע החוץ כוללות נכסים יותר תנודתיים כגון מניות ואג"ח קונצרני בדירוג השקעתי²¹⁹. ב-2012 החל בנק ישראל להשקיע חלק מיתרות המט"ח במניות בחו"ל. תחילת ההשקעה במניות, בהיקף של 3% מהיתרות, התאפשרה על רקע הגידול של היתרות ועל רקע חוק בנק ישראל החדש, שאיפשר להשקיע במגוון רחב של נכסים פיננסיים, ביניהם מניות, נכסים שלא היו מותרים להשקעה על פי החוק הישן. עם המשך מגמת הגידול ביתרות, בנק ישראל גם הגדיל בהדרגה את השקעותיו במניות: כיום משקל המניות ביתרות מטבע החוץ עומד על 15%.

המשנה לנגיד הסביר כי פיזור ההשקעה לשווקי מניות שונים במדינות מפותחות בוצע אף הוא בהדרגה: תחילה בנק ישראל השקיע רק במניות בארה"ב ואילו היום ההשקעה במניות היא בתשעה שווקים של מדינות מפותחות. הגידול ביתרות מאפשר להשקיע חלק מהן לאופק השקעה ארוך ובנכסים תנודתיים יותר, כגון מניות. השקעה בנכסים תנודתיים עלולה אמנם לגרום להפסדים בטווח הקצר, אולם רמת היתרות הגבוהה מאפשרת ספיגת הפסדים בטווח הקצר, מבלי לפגוע ביכולת בנק ישראל לספק למשק מטבע החוץ בהיקפים שידרשו בשעת חירום או בעת משבר פיננסי. כך ששני יעדי מדיניות ההשקעה של היתרות –

²¹⁹ דירוג אשראי מעל ל- BBB (כולל)

בטיחות²²⁰ ונזילות – מושגים, תוך שההשקעה בנכסים תנודתיים יותר, כגון מניות, מאפשרת ליהנות בטווח הארוך מפרמיית הסיכון הגלומה בהשקעה בהם ולכן משפרת את התשואה על תיק היתרות. הממצאים האמפיריים מראים כי ההשקעה במניות מניבה בטווח הארוך תשואה עודפת ביחס להשקעה באג"ח ממלכתיות. כך שהיעד השלישי של מדיניות השקעה של היתרות – השגת תשואה נאותה – גם מושג. בהקשר זה אביר ציין כי להשקעה במניות יתרון נוסף: בשל המתאם השלילי שבין אג"ח ממלכתיות למניות, השקעת שיעור מסוים מהיתרות במניות צפויה למתן את הסיכון של התיק (יתרון הפיזור).

המשנה לנגיד הרחיב ואמר כי בשנים האחרונות, וביתר שאת מאז פרוץ משבר הקורונה, שוררת בעולם סביבת ריביות נמוכה מאוד שגורמת לכך שתשואות האג"ח נמוכות ואף שליליות. בסביבה כזו, ככל שרמת היתרות עולה היעד השלישי של מדיניות ההשקעה – השגת תשואה נאותה – מקבל משקל הולך וגדל בקביעת מדיניות ההשקעה של יתרות מטבע החוץ. בנוסף ציין כי העלויות בשערי המניות בשנים האחרונות תרמו תרומה ניכרת לתשואה של תיק היתרות – מ-2012 עד 2020 השקעת המניות תרמה כמעט מחצית מהתשואה באותה תקופה, בו בזמן ששיעור ההשקעה במניות בשנים אלו עמד על כ-10% מיתרות מטבע החוץ בממוצע.

לראשונה מאז תחילת ההשקעה במניות, עם פרוץ משבר קורונה, חלו ירידות חדות בשווקי המניות בהם בנק ישראל משקיע, בסדרי גודל שטרם נצפו מאז משבר 2008, אז בנק ישראל עדיין לא השקיע במניות. מדד S&P ירד מסוף פברואר 2020 עד סוף מרץ 2020 בכ-30%. (ב-2008 המדד ירד בכ-50% לשפל באותה שנה וחזר לרמתו טרום המשבר רק לאחר 4 שנים. גם ב-2018 חלו ירידות, אולם בסדרי גודל נמוכים יותר, כ-10%, והחזרה לרמה טרום הירידות היתה מהירה מאוד). המשבר מהווה מבחן קיצון ליכולת ההתמודדות של בנק ישראל עם התנודתיות של נכסי הסיכון. ואכן, בנק ישראל המשיך לנהל את היתרות מתוך הסתכלות ארוכת טווח, גם מעבר למשבר הנוכחי, בהתאם ליעדי החזקת היתרות ופרופיל הסיכון שנקבע, ולא שינה את ההקצאה האסטרטגית שלו למניות. כל זאת, מבלי לפגוע ביכולת בנק ישראל לספק נזילות מטבע חוץ לשוק על מנת לשמור על יציבותו ככל שנדרש במהלך המשבר.

לסיום הדגיש המשנה לנגיד שלוש נקודות:

1. חשוב שאסטרטגיית ההשקעה של תיק היתרות, בכפוף להשגת יעדי הבטיחות והנזילות, תניב בממוצע לאורך זמן תשואה שתהיה לפחות שווה לעלות המימון של היתרות (עלות ההתחייבויות במאזן הבנק).
2. בנק ישראל בוחן באופן שוטף את התאמת מדיניות ההשקעה ומשקל הנכסים המסוכנים בתיק היתרות לסביבה המשתנה. הקווים המנחים למדיניות ההשקעה, אותם מתווה הוועדה המוניתרית, מתעדכנים מעת לעת בהתאם.
3. בימים אלו, בנק ישראל בוחן את הגדלת משקל המניות ביתרות מטבע החוץ והשקעה בנכסים נוספים. למשל, נבחנת השקעה בשיעור נמוך באג"ח קונצרני של חברות מתחת לדירוג השקעתי (כיום ההשקעה באג"ח קונצרני היא רק בחברות בדירוג השקעתי בהיקף של כ-7% מהיתרות).

23.11.2020

דברי נגיד בנק ישראל הבוקר בוועדת הכספים של הכנסת: סקירה תקופתית על מצב המשק

²²⁰ שמירה על כוח הקניה של היתרות



נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון הציג היום בפני ועדת הכספים של הכנסת סקירה תקופתית על מצב המשק. הנגיד פתח בהתייחסות למצבו של המשק הישראלי טרם משבר הקורונה, והתייחס ליחס החוב תוצר הנמוך, קצב צמיחת התוצר, האבטלה הנמוכה והעודף בחשבון השוטף. הנגיד הציג גם את עיקרי הצעדים שנקט בנק ישראל במהלך משבר הקורונה בחלוקה ל-3 קטגוריות: 1. מדיניות מוניטרית ויציבות פיננסית. 2. בנקאות, אשראי ותשלומים. 3. ייעוץ כלכלי לממשלה. במהלך המצגת התייחס הנגיד להשוואה בין "ל של הפגיעה בצמיחת התוצר ברבעון השני והשלישי של 2020, והראה שהפגיעה בתוצר של המשק נמוכה בהשוואה בין "ל. הנגיד הדגיש שהמשק הישראלי חסון, ופירט את ההערכה המקרו כלכלית לשנים 2020-2021 גם לפי תרחיש שליטה בתחלואה, וגם לפי תרחיש בו השליטה בתחלואה תהיה נמוכה, ואז הפגיעה הצפויה במשק תהיה קשה יותר. הוצגה תחזית קרן המטבע הבינ"ל לפיה התוצר יתכווץ באופן דומה לממוצע מדינות ה-OECD ב-2020, אך ייצמח בקצב מהיר לאחר מכן.

הנגיד הדגיש את חשיבות פתיחת העסקים והכלכלה, תוך שמירה קפדנית על ההנחיות כך שרמת התחלואה לא תעלה, סקר את תמונת המצב בשוק העבודה וציין שהסרת ההגבלות מגדילה באופן מיידי את רמת הפעילות ומובילה לשיפור בנתוני האבטלה. בין היתר חידד כי משבר הקורונה פגע מאוד בצעירים ובמבוגרים, וצריך לערוך הכשרות מקצועיות כדי לא לאבד שנות עבודה רבות. הנגיד הדגיש שמודל החל"ת שהופעל בתחילת המשבר התאים בזמנו, וכעת נדרשת הגמשה של המודל שתאפשר חזרה לשוק העבודה במתווים שונים.

בסיכום דבריו התייחס הנגיד לאי-הוודאות הגדולה בה מאופיין המשבר, ולעלייה ברמת הסיכון הכלכלי. בנק ישראל עושה שימוש נרחב בכלים שברשותו, חלקם באופן חסר תקדים ובהיקף גדול מאוד בכדי למזער את הפגיעה במשקי הבית והעסקים הקטנים ולסייע להם לצלוח את המצב. בתוך כך בוחן בנק ישראל כל העת צעדים נוספים, תוך בחינה ולמידה של צעדים שננקטו על ידי בנקים מרכזיים אחרים בעולם. בראייתנו, הצעדים צריכים להינקט בשום שכל, תוך מתן דגש על שמירת יציבותם של התאגידים הבנקאיים בהם מופקדים כספי הציבור.

כלכליסט

הנגיד: בתרחיש הפסימי, התוצר לא ישתקם גם עד 2025

מעריב

הנגיד מזהיר: "אם לא נדאג למובטלים נאבד 20 שנות עבודה פוטנציאליות"

N12

נגיד בנק ישראל בכנסת: "יש לאשר בהקדם תקציב לשנת 2021"

דברי נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, בכנס הפינטק באבו דאבי

נגיד בנק ישראל, פרופ' אמיר ירון, השתתף בכנס הפינטק באבו דאבי, שנערך באופן מקוון ואורגן ע"י הבנק המרכזי של איחוד האמירויות.

הנגיד ירון ושר הבינה המלאכותית של איחוד האמירויות היו הדוברים המרכזיים בכנס. הנגיד סקר בנאומו את תעשיית ההיי-טק הישראלית, מגזר הפינטק, ההזדמנויות הכלכליות בקשרים בין מדינת ישראל לבין איחוד האמירויות וגישת בנק ישראל לחדשנות. מצורפים נאומו של הנגיד והמצגת המלווה (באנגלית), וקישור לדבריו בערוץ היוטיוב של בנק ישראל. עוד השתתפו בכנס נציגי ממשל בכירים מאיחוד האמירויות ומדינות נוספות ומנכ"ל ה-BIS. לנוחיותכם [קישור לדף הכנס עצמו](#).

07.12.2020

דברי הנגיד בכנס חטיבת המחקר של בנק ישראל שעוסק ב"תחרות ושינויים מבניים"

בוקר טוב,

ראשית אני רוצה לברך את כל הנוכחים בכנס. נושא הכנס הוא "תחרות ושינויים מבניים" נושא שאין צורך להאריך בחשיבותו. הרצאת האורח תועבר על ידי פרופ' תומאס פיליפון. תומאס תרם רבות בעבודתו האקדמאית להשקפה בין תחומי המימון ומאקרו כלכלה. מחקריו הרבים ניחנים בחשיבה מקורית ויצירתית. כמו כן, אני רוצה להודות לחטיבת המחקר ולעומד בראשה פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי על הארגון של הכנס החשוב הזה.

לקיום הכנס בעת הזו חרף המגפה חשיבות רבה, כבר אמרתי זאת ואחזור, משבר הקורונה הוא גם מפתח למספר רב של שינויים מבניים, כאלו שיסייעו לקידום הטכנולוגיה הפיננסית ולהאצת הצמיחה והפרייה.

קיום הכנס הזה באופן מקוון לראשונה, הינו עדות אחת מיני רבות לעידן החדש שנכנסנו אליו. האמנם, אין מדובר בטכנולוגיה חדשה שפותחה זה עתה אלא טכנולוגיות שהיו קיימות זה שנים, אבל כורח המציאות נוכח הקורונה הביא אותנו לצאת מאיזור הנוחות בו היינו כולנו ואיפשר להאצה הטכנולוגית להתמזג לתוך חיינו. בעתיד, כשיבחנו וילמדו על ימינו אנו, אני מניח שיוכלו לסמן את התקופה הזאת כנקודת מפנה שלאחריה הכלכלה השתנתה, וזאת בדומה לאירועים משמעותיים אחרים שהתרחשו בהיסטוריה האנושית.

בהקשר זה, בחרתי לדבר אתכם היום על תחום חשוב מאוד שעובר שינוי משמעותי: חדשנות פיננסית. הסביבה הכלכלית המשתנה, יחד עם כניסתן של חברות טכנולוגיה לתחום השירותים הפיננסיים (Fintech), משנות את תנאי השוק הקיימים, את האופן בו מסופקים ונצרכים שירותים פיננסיים ואת המודלים העסקיים על פיהם פועלים הגופים הפיננסיים הקיימים.

הספרות המחקרית עוסקת רבות בקשר בין חדשנות לבין ביצועים פיננסיים. בעיניי, חדשנות היא כמכחול ביד הצייר, התורם ליצירה ולביצוע של שינויים חיוביים בחיינו. חדשנות היא היכולת להגיע לפתרונות טובים יותר במערכות מידע, תקשורת, טכנולוגיה ובדרכי שיווק. החדשנות נחשבת לאחד ממחוללי התחרותיות והיא חשובה לא רק עבור חברות גדולות אלא גם עבור חברות קטנות ובינוניות (SME) אשר מחזיקות בנתח משמעותי בתחום החדשנות.

מספרן הגדל והולך של חברות חדשניות הפועלות בתחומי הפיננסים וקצב הפיתוחים המהיר בתחום זה, נוגסים כבר היום בתחומי פעילות שהיו עד לאחרונה נחלתם הבלעדית של הגופים הפיננסיים המסורתיים ומערערים את מעמדם. עם זאת, יש לזכור כי חדשנות וטכנולוגיה הן גם פתח לאתגרים רבים ומגוונים, ויש לדאוג לנהל סיכונים בצורה מבוקרת.

בישראל, ניתן למצוא הובלה באלמנטים מסויימים של חדשנות. כך למשל בעולם הפינטק ישראל היא מהמובילות בעולם: כיום ישנם יותר מ-500 סטארטאפים בתחום הפינטק בישראל, שגדלים מהר בשנים האחרונות ומייצרים עניין רב למשקיעים זרים. כך, בשנת 2019, השקעות בחברות פינטק ישראליות הגיעו ל-1.8 מיליארד דולר, המהוות כ-5 אחוזים מכל ההשקעות בפינטק ברחבי העולם. ישראל מובילה בתחום המו"פ בהייטק בכלל, ופינטק בפרט, וחלק גדול מההשקעה במשק מוקדש לזה.

גם בנק ישראל מקדם חדשנות בתחומי עיסוקיו ואף הצבנו זאת בראש התכנית האסטרטגית שגיבשנו. הובלת החדשנות בתחומי עיסוקינו הוא יעד מרכזי מבחינת הבנק, אנו ממשיכים להטמיע ולאפשר חדשנות בשירותים הבנקאיים ושירותי התשלום, פיתוח שוק ההון ושוק האשראי והתאמתם לסביבה המשתנה:

בתוך כך, בנק ישראל פועל רבות לשדרוג מערך התשלומים הקיים בישראל. **המעבר לעולם התשלומים המתקדמים והמודרני הוא הכרחי. מערכות תשלומים נוחות, יעילות, בטוחות ויציבות הן מרכיב חשוב בכל משק מתקדם.** המשק הישראלי נמצא בפיגור ביחס למשקים אחרים בעולם מבחינת ההטמעה של אמצעי תשלום מתקדמים והצעדים שאנחנו מקדמים יסייעו לגשר על חלק מפער זה.

למשל, הטמעת תקן ה-EMV שהשלב הראשון בהסבת בתי העסק היה בשבוע שעבר, מהווה צעד ראשון לכניסה של טכנולוגיות תשלום מתקדמות ושל שחקנים נוספים, מקומיים וגלובליים. המהלך ירחיב את מגוון האפשרויות העומד לרשות בתי העסק והצרכנים כמו ביצוע עסקאות חכמות, עסקאות ללא מגע, עסקאות באמצעות טלפונים סלולריים ויאייץ את הטמעת הארנקים האלקטרוניים ואפליקציות התשלום המתקדמות.

בנק ישראל תומך בפיתוח תשתית תשלומים מיידיים – Faster Payment - אשר תאפשר להרחיב את מגוון אפשרויות התשלום במערך התשלומים ולבצע, בין היתר, תשלומים ישירות מחשבון הלקוח, בנוחות וביעילות לאורך כל שעות היממה והשבוע. קידום מערכת תשלומים מיידיית תוזיל את עלויות העסקה, תאפשר סליקה Cross - Border, תגדיל את נזילות בתי העסק ותצמצם שימוש במזומן.

כמו כן, בנק ישראל בוחן צעדים נוספים לקידום החדשנות והיעילות של מערך התשלומים בכלל ושל התשלום המיידי בפרט. זאת, בדגש על הנושאים הבאים: תשלומים חוצי-גבולות, הטמעה של ארנק תשלומים אלקטרוני, אסדרת ביצוע תשלומים בבתי עסק ועוד.

פרויקט נוסף שהבנק מקדם הוא ה- Open Finance

אני רוצה להדגיש שלתפיסתי מדובר ב: **Open Finance ולא Open Banking**. הרעיון: הוצאת השליטה במידע ובפעולות פיננסיות של לקוחות מידי הגופים הפיננסיים המסורתיים ולא רק מהבנקים, והעברת הכוח אל הלקוחות עצמם. אנחנו דוגלים בקידום של "עולם פיננסי פתוח" שיכלול את כלל היצרנים של כלל המוצרים הפיננסיים.

מאחורי הקלעים יעמוד סטנדרט API אחיד, שבימים אלו מקדם הבנק במרץ, ויאפשר דרך מאובטחת להעברת נתונים של לקוח מנותן השירות שלו לצד ג' – למשל בנק אחר, גוף חוץ בבנקאי, חברת פינטק וכדומה.

היתרונות של מהלך זה הן: חיזוק השליטה של הלקוח במידע אודותיו, הגברת התחרות בתחום השירותים הפיננסיים, השוואת עלויות, מתן הצעות ערך פיננסיות ותיווך פיננסי, ייעוץ על התנהלות פיננסית, ייזום פעולות פיננסיות ועוד.

בהקשר הזה חשוב שתהיה נגישות **לכל** השחקנים הפיננסיים – לכלל האינפורמציה הנדרשת, כפי שמקובל בעולם. גופים אלה יוכלו לספק מידע ייחודי עם זאת להציע שירותים מתקדמים.

נושא נוסף שאנחנו מקדמים הוא איגוח.

עסקת איגוח היא עסקה במסגרתה מנפיק תאגיד אגרות חוב שפירעון מובטח באמצעות תזרים צפוי. בעוד שבעולם שוק האיגוח הוא בסדר גודל דומה לשוק איגרות החוב של חברות, בישראל שוק זה הינו מזערי ושווי עומד על מיליארדי ש"ח בודדים. זאת, בין היתר בעקבות חוסר בתשתית רגולטורית מתאימה.

היכולת של הגופים השונים לתת אשראי באופן ישיר מוגבלת, בגלל עלויות תפעול וגבייה משמעותיות וכן משום שאין בישראל שוק איגוח מפותח, שיאפשר הרחבה של האשראי תוך המשך תפעול על ידי בנקים, שלהם יתרון יחסי מובנה בשוק זה.

באמצעות שימוש בכלי האיגוח יוכלו ספקי אשראי שאינם בהכרח חברות פיננסיות, למכור תיקי אשראי שכבר הועמד ולהשתמש בתמורה כדי להעמיד אשראי חדש. שוק האיגוח יסייע בכך להוזלת מקורות המימון ולפיזור הסיכונים במשק. זהו כלי מגשר בין הכספים שבידי הגופים השונים לבין צרכני האשראי בכלכלה. האיגוח מאפשר את הרחבת אפיקי ההשקעה של הגופים המוסדיים וכן מאפשר פינוי הון וניהול מח"מ במערכת הבנקאית.

כאמור, פיתוח שוק האיגוח יביא לפיזור רחב יותר של הסיכונים בשווקים הפיננסיים, ולהגדלת הנגישות למקורות מימון גם של גופים שאינם ספקי אשראי "קלאסיים". כך למשל, ניתן יהיה לאגח מגוון תזרימים המגובים בנכסים - כמו החזרי הלוואות מסחריות, חובות מעסקאות בכרטיסי אשראי, ארנונה, ליסינג וכדומה. איגוח, אםכן, הינו כלי חשוב ביותר להתפתחות שוק ההון בישראל, בפרט בתקופת המשבר הנוכחי, והתפתחות הכלכלה ביום שאחרי.

כדי לקדם זאת, יש להקים תשתית חוקית, מיסויית, רגולטורית וחשבונאית מתאימה לביצוע עסקאות איגוח בישראל.

כפי שכבר אמרתי בעבר, תחום נוסף שאנו בבנק ישראל פועלים לפיתוחו ומיסודו הינו ריביות התלבור כריביות סמן על הריבית השקלית. ריביות אלו מאפשרות שימוש לא רק בריבית נומינלית קבועה או בריבית משתנה יומית אלא גם זו המשתנה בטווחי זמן ארוכים יותר ומוגדרים מראש. הן מהוות נדבך חשוב ומרכזי בשוקי ההון בעולם, ובעזרתן ניתן להגדיל את אפשרויות המימון למגזר העסקי.

ריביות סמן גם מהוות תשתית לשוק החוזים העתידיים על הריבית, חוזים המאפשרים לחברות העסקיות ולציבור לצמצם את סיכוני הריבית.

סביר להניח שבמסגרת שוק תלבור יעיל, לחברות הפיננסיות תהיינה אפשרות לגדר ולנהל טוב יותר את מאזן הסיכונים שלהן. הן יהיו יכולות לעשות זאת ע"י אימוץ מכשיר ה-IRS לטווחים ארוכים, שהוא מכשיר להחלפת תזרימי מזומנים בין ריבית קבועה לבין ריביות משתנות, מה שבסופו של דבר יוריד גם את העלויות לצרכני הקצה. אנו בוחנים את הפלטפורמה הטובה ביותר ליישם בה את פעילותו של השוק הזה - על רקע האתגרים הגדולים באותם השווקים. לאור היעדר תנאים לפיתוח שוק בין בנקאי, פיתוח שוק ריפו נראה כחלופה המשמעותית לפיתוח ריביות בנצ'מרק בשוק.

הכלים השונים שהזכרתי היום קיימים כבר בעולם מזה זמן, חלקם כאמור מוטמעים ומקודמים בימים אלו בישראל. הטמעתם בשוק המקומי, בצורה אינטגרטיבית, תאיץ את תהליכי החדשנות הפיננסית בישראל וייתרמו לקידום התחרות בשוק הפיננסי בישראל.

לסיום, יש לזכור שעם חדשנות פיננסית מגיעים גם אתגרים וסיכונים רבים בדגש על סייבר והגנת מידע. כדי לקדם חדשנות אנו מבינים שנדרש לקחת סיכונים, במונחים שלנו: נדרש להגדיר "תאבון לסיכון". בד בבד כשסיכון מתממש אנו מחויבים לוודא שלא תהיה לו השלכה יציבותית מערכתית. האמור צריך להתבטא גם ברמת המדינה, גם אצל הרגולטורים הפיננסיים וגם אצל השחקנים עצמם.

14.12.2020

הרצאת הנגיד בכנס אלי הורביץ 2020: האתגרים לכלכלת ישראל, והטיפול בהם כמרכיב הכרחי ביציאתו של המשק הישראלי ממשבר הקורונה



שלום לכל הצופים בכנס, אני שמח להיות כאן היום להשתתף בשיח המקצועי החשוב הזה, שכנס הורביץ מביא איתו בכל שנה.

השנה החולפת התאפיינה במשבר בריאותי שהוביל למשבר כלכלי חוצה מדינות ויבשות ובקנה מידה היסטורי. הסגרים שהוטלו בתגובה להתפרצות הנרחבת של התחלואה הובילו לירידה חדה בפעילות הכלכלית, לשמחתנו, ההתאוששות מהסגר השני הייתה מהירה יותר מאשר הסגר הראשון, ומכאן עולה המסקנה כי חשוב להמשיך ולפתוח את המשק ולמקסם פעילות כלכלית אך בצורה אחראית. (שקף 1).

המשבר גרם לפגיעה קשה בשוק העבודה - פגיעה שכללה את כל שכבות האוכלוסייה וכלל האזורים. חלקה של הממשלה בטיפול ויציאה מהמשבר נרחב וחשוב מאין כמותו, ומכאן גם החשיבות הרבה באישור תקציב ל-2021, שהוא תכנית העבודה הכלכלית של הממשלה. ארחיב על המשמעויות בהמשך דברי. גם למדיניות המוניטרית יש תפקיד משמעותי עד כה במשבר, ובמהלכו פעל בנק ישראל במגוון דרכים כדי למזער ככל הניתן את הפגיעה בכלכלה הישראלית, ואנו עומלים כל העת על צעדים ותכניות שיובילו את המשק חזרה לתוואי של צמיחה, תעסוקה ופריון, תוך ניצול ההזדמנויות שהמשבר טומן בחובו. (שקף 2)

אתחיל בסקירה קצרה אודות המשק הישראלי בעת כניסתו למשבר.

ראוי לזכור כי ישראל נכנסה למשבר במצב יחסי טוב: צמיחה נאה, שוק עבודה הדוק, עודף בחשבון השוטף ויחס חוב תוצר שירד לכ-60 אחוז, גם בזכות ההתנהלות התקציבית האחראית של ממשלות ישראל במרבית השנים – נתון שהגדרתי בעבר כנכס אסטרטגי. (שקף 3)

ישראל נפגעה במשבר באופן יחסי פחות משאר הכלכלות בעולם. פרוץ המשבר והטלת המגבלות, הביאו לפגיעה כלכלית, אך בהשוואה בין"ל הפגיעה בתוצר הייתה נמוכה יותר. הנתונים לאורך הקיץ היו טובים יותר ממה שחשבנו, ומלמדים שצריך להמשיך במדיניות של פגיעה מינימלית בעסקים מחוללי צמיחה ותעסוקה, ולפתוח את המשק בצורה אחראית לצד שמירה על תחלואה נמוכה. (שקף 4)

אנחנו רואים כי הפגיעה מהסגר השני הייתה עד כה נמוכה מהסגר הראשון, וההתאוששות הכלכלית ממנו הייתה מהירה יחסית. (שקף 5)

חטיבת המחקר בבנק ישראל מציגה תחזית עם שני תרחישים מקרו-כלכליים, כתלות בהתפתחות התחלואה בארץ, אלו נעשו על סמך המידע שהיה לנו באוקטובר. תרחיש אחד הוא "תרחיש שליטה" הכולל את הסגר השני עם תוואי יציאה כמו שאנו רואים כעת – בצורה הדרגתית, ללא עוד הגבלות משמעותיות עד הרבעון השני של 2021. (שקף 6)

תרחיש "השליטה הנמוכה" התייחס לסגר ארוך יותר וחמור יותר וכן על גלי תחלואה נוספים באזור דצמבר-ינואר ואף עוד אחד בסביבות מרץ. כפי שניתן לראות- הפער בין שני התרחישים גדול מאוד, כשהבדלים בין שני התרחישים האלה באים בעיקר לידי ביטוי בשנת 2021.

כדי לסבר את האוזן המשמעות של תרחיש השליטה ביחס לנקודה שבה שהיינו אמורים להיות אילולא הקורונה הינו פער תוצר של כ-5% ובתרחיש שליטה נמוכה אנחנו בפער של כמעט 10% - אלו פערים אדירים. תוצר של מיליארדים רבים שנמנע מהכלכלה הישראלית.

כמובן, שיש לנו גם את החדשות הטובות - לא רק של הפעילות ברבעון השלישי אלא גם הגעתו הצפויה של החיסון. אבל צריך להבין שגם עם החיסון ואם הכל יתרחש כמו שצריך אנחנו נהיה עם הקורונה לפחות עד סוף הרבעון הראשון של 2021, אם לא לתוך הרבעון השני של 2021. לכן שני התרחישים בתחזית עדיין רלוונטיים.

כאשר אנחנו בוחנים את התחזיות לגבי האבטלה ושוק העבודה, ניתן להבחין בעדויות לכך שלשוק העבודה יקח זמן לא מבוטל עד שיחזור לאיתנו וזאת גם כאשר הכלכלה תשוב ותתאושש. אחוזי האבטלה גבוהים מאוד. בתרחיש השליטה הנמוכה עלול שיעור האבטלה הרחב להתייצב סביב ה-14%. בעוד שבתרחיש השליטה שיעור האבטלה הרחב עשוי לרדת לסביבות ה-8%. ארצה להתמקד בשתי סוגיות משמעותיות - שוק העבודה ופעילות העסקים הקטנים והזעירים. (שקף 7)

שוק העבודה ופעילות העסקים הקטנים והזעירים הם מהותיים ביותר להתאוששות הכלכלית - הפעילות הכלכלית שבה לפעול מהר לאחר הסגר השני, אך שוק העבודה מתאושש לאט יותר. (שקף 8)

ניתן לראות שלושה קווים, הקו הכחול - האבטלה הסטנדרטית - המייצגת את הבלתי מועסקים, הקו הכתום המייצג את הבלתי מועסקים ועוד אלו שבחל"ת והקו האפור הכולל את הקו הכתום אבל בנוסף את אותם אנשים שמדווחים שכבר הפסיקו לחפש עבודה בעקבות הקורונה, זוהי ההגדרה של מושג האבטלה הרחבה. קו המגמה האפור בחודש האחרון איטי יותר ממגמת החזרה לעבודה בסגר הראשון, הוא חוזר לעצמו בצורה מדורגת ואיטית יותר ומתייצב באמצע נובמבר על שיעור אבטלה של כ-14.5%. עולה כאן השאלה: האם יש לנו פה סממנים לאבטלה מבנית? סיבות לכך יכולות להיות שעסקים שנסגרו או הושבתו במהלך המשבר לא יפתחו שוב, או לחילופין מעסיקים מצאו דרכים להתייעל בכח-אדם. אלטרנטיבית, יתכן כי אי-הוודאות יוצרת חשש זמני של מעסיקים לגייס עובדים בתקופה זו.

סממן נוסף לחשש לגידול באבטלה המבנית הוא התייצבות במספר של אלו המובטלים כבר ארבעה חודשים ברמה של כ-200 אלף איש. נתונים אלו מעלים את החשש שלמובטלים אלו יהיה קשה במיוחד לחזור למעגל התעסוקה. חשוב לזכור שכל שעובדים מנותקים מעבודה, ההון האנושי שלהם נשחק, והיכולת למצוא עבודה נהיית קשה יותר. (שקף 9)

בשקף הבא ניתן לראות את הפגיעה בתעסוקה ביחס לשכר מצד אחד, מקבלי ההחלטות, בתמיכת בנק ישראל, מיזערו את ההגבלות של הסגרים בענפים בהם הסיכון לתחלואה נמוך והתרומה לתוצר ולתעסוקה גבוהים. כך, העובדה שהמשיכו לעבוד הקטינה את הפגיעה בכלכלה כולה. (שקף 10)

זהו החלק הימני העליון באיור, שמציג את עולם ההיי-טק, הפיננסים ועולמות המותאמים לטכנולוגיה, דיגיטציה. מצד שני, המחיר לכך הוא שאי השוויון גדל, החזקים התחזקו והחלשים נחלשו. אנו רואים בצד השמאלי התחתון של העקומה שבעלי השכר הנמוך נפגעו יותר מהמשבר. תחומי עסקים שלמים, שמלכתחילה השכר בהם אינו גבוה, כגון תרבות, אמנות, פנאי, מסחר ועסקים זעירים, נפגעו בצורה הקשה ביותר.

עלינו לדאוג לכך שהצד הימני העליון ימשיך לצמוח. אך בד בבד, עלינו לסייע לכל אותם תחומים שציינתי כדי לאפשר התאוששות כלכלית ותעסוקתית רחבה. גידול באי השוויון ייצור פגיעה לא מבוטלת בחוסנה של החברה הישראלית, יש לכך השפעות שליליות על הכלכלה, וודאי על החברה.

אני רואה ושומע פרסומים שהנפגעים העיקריים הם בעיקר צעירים וסטודנטים. בפועל, המציאות יותר מורכבת. קורונה האבטלה פגעה בכל המשק! היא עשתה זאת ללא אבחנה בגיל, מיקום גאוגרפי, עצמאים, שכירים, נשים, גברים, ערבים, חרדים ובעצם כולם. אני רואה בכך נושא חשוב מאוד, הן מבחינה כלכלית והן חברתית. בהקשר זה אציין שתי דוגמאות שיש לשים עליהן מבט ממוקד: (שקף 11).

אוכלוסיית בני 55 ומעלה שלפתחם היו לפחות עוד 10-15 שנות עבודה, ואחוזים ניכרים מהם טרם חזרו לשוק העבודה. יש לזכור כי זו אוכלוסייה שלעיתים קרובות אלו שנות שיא חייה, ושיא הקריירה. קיים חשש ממשי כי ללא סיוע ממשלתי

בתחום ההכשרות הם לא יוכלו לחזור לשוק העבודה בשנים שנותרו להם לקריירה. אנחנו עלולים לאבד כאן 15 שנות עבודה ופריון של עשרות אלפי עובדים. (שקף 12)

נקודה נוספת ששווה להזכיר היא שהאבטלה הגיעה למרכז הארץ – וניכרת כיום בין גדרה לחדרה – אזור שהיה פחות חשוף לאבטלה – מרכז הארץ שמהווה 41% מהאוכלוסייה בישראל, מכיל כיום 55% מהמובטלים בארץ. (שקף 13)

לפיכך חזקה עלינו שמעבר לביצוע הכשרות נוסף להגמיש את היכולת לחזור לשוק העבודה. המנגנון לכך קיים היום ויש לשמר ואף לפתח אותו עוד יותר. כך למשל, עובד שרוצה ויכול לחזור לעבוד בחצי משרה יוכל לקבל גם מחצית מדמי האבטלה. מצבו הכלכלי יוטב וגם הנטל על הממשלה והתקציב ירד.

ברור לנו, שיש לא מעט מעסיקים שלא יחזרו באופן מיידי ל-100% פעילות ויכולות ההגמשה הזאת מאוד חשובה. בנוסף, חשוב גם לדבוק במודל שימור התעסוקה, שכבר דובר עליו רבות, ואיתו להגביר את היכולת לתמרץ מעסיקים להשאיר עובדים. קיים חשש כי גם לאחר החיסון ניוותר לזמן מה עם אי-וודאות גדולה בשוק העבודה, ולא מן הנמנע שהביקוש לעובדים עדיין יהיה נמוך. מכלול הצעדים הללו ומיקוד באוכלוסיות הזקוקות לסיוע יסייעו להפחתת אותה אי-וודאות וה"ניו-נורמל" שיווצר בשוק העבודה שאחרי הקורונה יכלול אבטלה מבנית קטנה ככל שניתן.

בהמשך לכך, ארצה לשים זרקור על בעלי העסקים, אלו שמשקפים את הביקוש לעובדים כמובן. אנו רואים שני סקרי בזק שבוצעו ע"י הלמ"ס באוגוסט ובאוקטובר ובהם שאלו עסקים בגדלים שונים "כמה אתה יכול לקיים את הפעילות אם המצב הקיים ימשיך". בעלי העסקים מעריכים שבמידה וההגבלות יורחבו, כמו למשל אפשרות לכניסה לסגר שלישי, הפגיעה הצפויה בהם תגדל. **(שקף 14)**

כך למשל בעסקים הגדולים ניתן לראות שבסקר באוגוסט כ-80% מעידים שיצליחו להתקיים מעל חצי שנה ואילו באוקטובר אותו נתון ירד ל-54%. בעלי העסקים נהיו פסימיים יותר בעקבות הסגר השני לגבי יכולת השרידות שלהם.

כעת ארחיב על המדיניות הפיסקלית, החוב הממשלתי, החשיבות שבתקציב 2021 וניצול המשבר כדי להעלות את רמת הפריון ולפתח את העולם הפיננסי. **(שקף 15)**

אני רוצה לשוב ולהתעכב על נושא הגירעון והחוב לתוצר, והחשיבות שבשמירתם ברמה נשלטת. העובדה שהמשק הישראלי נכנס למשבר כאשר הגירעון והיחס חוב לתוצר נמוכים יחסית. **(שקף 16)**

גם כעת נתונים אלו נמוכים בהשוואה בינ"ל, דבר המהווה נכס חשוב למשק הישראלי. הסיבה לכך היא שהשווקים הפיננסיים והמוסדות הבינ"ל רוחשים אמון לכלכלה הישראלית, כפי שסוכנות הדירוג S&P ציינה כאשר היא אישרה את דירוג האשראי של ישראל, וכפי שכתבו כלכלני קרן המטבע הבינלאומית בסקירתם האחרונה. עם זאת, הירידה ביחס החוב לתוצר בעשרים השנים האחרונות נבעה לא רק מצדדי ריסון פיסקלי, אלא גם מגורמים נוספים שלא ניתן להבטיח שיעמדו לצידו בעתיד בבואנו להוריד את יחס החוב לתוצר. גורמים אלו כוללים את העובדה שבשנים אלו מדד מחירי התוצר עלה בשיעור גבוה יותר מאשר מדד מחירי הצרכן על פיו מחושב החוב, מחירי הייצוא עלו יותר ממחירי היבוא והיה פירעון גדול של חובות הציבור לממשלה. שילוב של הגורמים האלה סייע "למשוך" את יחס החוב לתוצר מטה, ומאחר והם אינם קבועים, הם עשויים אף להתאזן כלפי מעלה בטווח הארוך.

עם זאת, חשוב מאוד להבין שהדירוג אינו מובן מאליה ולהתייחס גם לנקודות שעלו באותו דו"ח של S&P בו הם מציינים כי קיימת אפשרות שהדירוג הטוב של ישראל יורע במידה והמשבר הכלכלי יתארך אל מעבר למצופה, או במקרה של היעדר התכנסות פסקלית בטווח הבינוני ואי התייצבות על סביבת יחס החוב לתוצר של עד 80 אחוזים.

אני רוצה להדגיש את חשיבות השארת דירוג האשראי: המשמעות הכלכלית היא שמדינת ישראל יכולה לגייס חוב במחירים נוחים יותר, והוצאות הממשלה על ריביות קטנות יותר, כך שניתן להפנות משאבים רבים יותר לטובת מחוללי צמיחה וסיוע לאזרחים. מאחר וקיימת אי-ודאות גבוהה לגבי הסביבה המקרו כלכלית, ניתן להבחין בשוני הגדול בין תחזיות הגרעון ויחס החוב לתוצר לפי תרחישים בהם השליטה בתחלואה גבוהה או נמוכה.

לכן, כדי להפחית את אי-הוודאות, נדרש צמצום של צד ההוצאה, "המונה", שעליו ניתן לשלוט בצורה אפקטיבית יותר מצד המכנה-גודל התוצר ניתן לראות את השינוי ביחס החוב לתוצר בשני התרחישים של שליטה ושליטה נמוכה בתחלואה. ישנה כאמור חשיבות רבה לכך שיחס זה לא יתבדר.

ניתן לראות כי זה ידרוש ריסון פיסקלי הדוק. רצוי לשים לב כי גם ביעד גרעון מבני של 2.5% לא תהיה התכנסות מהירה. **(שקף 17)**

לחלופין, יחס זה כן ירד ככל שנחכים לשפר את הפיריון וצמיחת התוצר – דבר שבאופן טבעי ישפר את רמת החיים במשק. לכן יש להכניס כבר בתקציב 2021 מאיצי צמיחה ליציאה מהמשבר, ולהשקיע בנושאים תומכי פיריון כגון: הון אנושי, הקטנת בירוקרטיה ורגולציה וייעול בסקטור הציבורי, בהון פיזי ותשתיות – פירוט ליישום אלו ניתן למצוא בדו"ח הפיריון של בנק ישראל. לאישור בהקדם של תקציב לשנת 2021 חשיבות רבה, זוהי תכנית העבודה הכלכלית של הממשלה. התקציב ההמשכי לפיו פועלת הממשלה כרגע גורם לכך שהממשלה פועלת על תקציב המבוסס על תקציב של שנת 2019 שאושר במהלך 2018, ושנמוך ריאלית בכ-5.5% בהשוואה למצב בו היו מאושרים תקציבים ע"פ מגבלת ההוצאה. **(שקף 18)**

זה עלול להביא לכך שיתקיים ריסון פיסקלי מהסיבות הלא רצויות ובזמן לא מתאים, וזה משליך על פעילות משרדי הממשלה וגם על שלל גופים ועמותות. תקציב מאושר מאפשר להם לפעול עם תכנית עבודה מבוססת תקציב שנותנת מענה לצרכי האוכלוסייה.

בנוסף, מאז שתקציב 2019 אושר עבר המשק טלטלות רבות, ונדרשת התאמה של התקציב לצרכים שהשתנו, ודרושים הקצאה מחודשת של חלק מהתקציב ע"י הסטת מקורות תקציביים בין מטרות ותוכניות שונות של הממשלה. צמצום מהיר של הגרעון המבני ויחס החוב לתוצר, דרך העלאת שיעורי המס ודרך ריסון ההוצאות, עשויים לפגוע ביציאה של המשק הישראלי מהמשבר.

לכן, מומלץ לאשר בהקדם האפשרי את התקציב לשנת 2021, תוך התכנסות למסגרות פיסקליות רב שנתיות שייצבו את יחס החוב לתוצר מחד ויאפשרו גמישות עקב אי הוודאות הגבוהה מאידך לשם כך יש לאמץ את העקרונות הבאים: **(שקף 19)**

1) ההוצאות הרגילות בשנת 2021, יהיו ע"פי גובה כלל ההוצאה, ויופרדו מההוצאות הישירות הנובעות מהתמודדות עם נגיף הקורונה.

2) עקב אי-הוודאות הגבוהה, לשנת 2021 הגרעון יהיה תוצאתי, אך שיעור המס לא יופחת ללא הפחתה מקבילה של ההוצאות.

3) לשנים הבאות לא יבוצעו התאמות, אך החלטות המגדילות אותן ייחסמו.

4) המסגרת התקציבית הרב-שנתית לשנים שאחרי 2021 תיקבע בעת אישור תקציב 2022.

5) כתחליף למגבלת ההוצאה הקיימת, בתקציב 2022 יעוגן מתווה הפחתת החוב באמצעות תקרת "הוצאה מותאמת".

אעבור לדבר על שוק המט"ח, המצוי בשבועות האחרונים בליבת השיח הכלכלי ואבקש להתייחס אליו בהזדמנות זו. אדבר כעת על הסיבות שהובילו להתחזקותו של השקל, הצעדים שביצע הבנק עד כה ומהם קווי המדיניות בראייה צופה פני עתיד. **(שקף 20)**

ניתן לראות שהיחלשות הדולר היא תופעה עולמית, והוא נחלש מול מרבית המדינות בעולם. השקל לא בלט באופן מיוחד בהתחזקותו מול הדולר, בין היתר בזכות המדיניות של בנק ישראל בשוק המט"ח. **(שקף 21)**

בהתאם, ניתן לראות כי התחזקות שער החליפין האפקטיבי, וגם מול היורו – מתונים יותר מאשר מול הדולר.

ישנן סיבות נוספות להתחזקות השקל, העודף בחשבון השוטף גדל השנה, בשל סיבות זמניות הקשורות למשבר - התכווצות משמעותית בכמות היבוא וירידה במחירי האנרגיה. הסיבות שהובילו להתחזקות השקל הן טובות ברובן: שנים של עודף בחשבון השוטף ותנועות הון שנכנסות למשק אלו הן השקעות נרחבות של חברות הטכנולוגיה המובילות בעולם במשק הישראלי, וגופי השקעה גדולים בעולם שהגדילו את היקף האחזקות שלהם באג"ח של ממשלת ישראל בזכות הצטרפות ישראל למדד העולמי WGBI. (שקף 22)

כמו כן, משבר הקורונה פגע ביבוא, בעוד היצוא המשיך לצמוח, מה שמצטרף להשפעת מאזן הסחר בשנים האחרונות. למעט סעיף שירותי התיירות, שבשל הנסיבות המשבר פגע בו באופן מיוחד, ביצועי היצוא לאורך המשבר בולטים לטובה, יחסית לצריכה הפרטית וההשקעות, ובמיוחד לאור הירידה בסחר העולמי. (שקף 23)

על אף הביצועים המצרפיים הטובים עד כה של היצוא, ייסוף מהיר עלול לפגוע בביצועים של היצוא ושל הענפים המייצרים תחליפי יבוא בהמשך, ולהקשות על ההתאוששות של המשק מהמשבר. חשש זה מתעצם לאור מצבו של הסחר העולמי והגידול באחוז החברות המדווחות על מחסור בהזמנות לייצוא. (שקף 24)

רכישות המט"ח של בנק ישראל, שעמדו על כ-17 מיליארד דולר עד נובמבר השנה, פעלו מול זרמי המט"ח שתוארו לעיל, מיתנו את קצב הייסוף, כך ששער החליפין אינו מתחזק מהותית מעבר למה שתואם את החלון הדינמי הנגזר מהכוחות הבסיסיים. **בנסיבות הנוכחיות רמת יתרות המט"ח איננה מהווה מגבלה על מדיניות רכישות המט"ח. (שקף 25)**

בנק ישראל מתכוון להמשיך את המדיניות בשוק המט"ח גם בשנת 2021 ולרכוש מט"ח בכמות שתידרש על מנת למנוע הימשכות של הייסוף מעבר למה שנגזר מהנתונים הבסיסיים של המשק.

מדיניות רכישות המט"ח הנה נדבך אחד במדיניות המוניטרית של בנק ישראל, ומצטרפת לסט צעדים נרחב שנקטנו במשבר. בין היתר הבטחת הריבית הנמוכה, רכישות האג"ח הממשלתיות והאג"ח הקונצרניות, והתכניות המיוחדות להגדלת היצע האשראי לעסקים קטנים ולדחיית הלוואות. כל אלו ביחד מספקים תמיכה נרחבת למגזר העסקי על כל רבדיו ונמשיך לעשות כן ככל שיידרש.

תודה רבה על ההקשבה!



Bank of Israel to continue FX intervention in 2021, central bank chief says

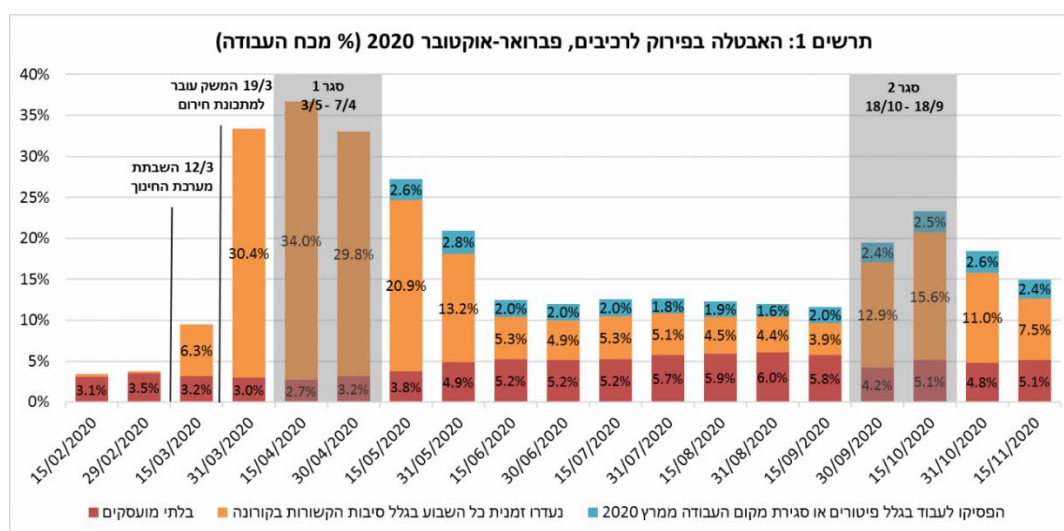
הרצאתו של פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי, מנהל חטיבת המחקר, בכנס אלי הורביץ 2020

להלן דבריו במסגרת המושב של שוק העבודה בכנס אלי הורביץ של המכון הישראלי לדמוקרטיה:

- הסגר שנכפה על המשק בעקבות הגל השני הביא לעלייה באבטלה הרחבה; מאז שהותרה פתיחה חלקית של חלק מהענפים ניכרת ירידה בנעדרים זמנית (חל"ת).
- ניתוח של הסגרים לאורך זמן מראה כי כול פעם שהוטל סגר נרשמה קפיצה בנעדרים זמנית, תוך ירידה בהם עם פתיחת המשק מחדש. לעומת זאת, בבלתי מועסקים ובלא משתתפים כתוצאה ממשבר הקורונה, נרשמה עלייה לאורך זמן.
- הרכב האבטלה הרחבה לפי חמישונים מראה כי בקרב הבלתי מועסקים ובקרב הלא משתתפים כתוצאה מהקורונה, עיקר הפגיעה נרשמה בבעלי ההכנסה הנמוכה; לעומת זאת, הנעדרים זמנית (חל"ת) הם בעיקר בעלי הכנסה גבוהה.

מניתוח על שוק העבודה שהראה פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי במסגרת הכנס אלי הורביץ עולה כי התנודות בשיעור האבטלה הרחבה עולות בקנה אחד עם הסגרים שהוטלו על ידי הממשלה כדי להתמודד עם התחלואה וההדבקה בעקבות הפשטות נגיף הקורונה. בעוד שבסגר הראשון בחודש אפריל שיעור האבטלה הרחבה הגיע לכ-35 אחוזים מכוח העבודה, בסגר השני שיעור האבטלה הרחבה הגיע בשיאו לכ-23 אחוזים, ומאז הפתיחה הוא ירד ל-15 אחוזים (נתונים מעודכנים עד חודש אמצע נובמבר).

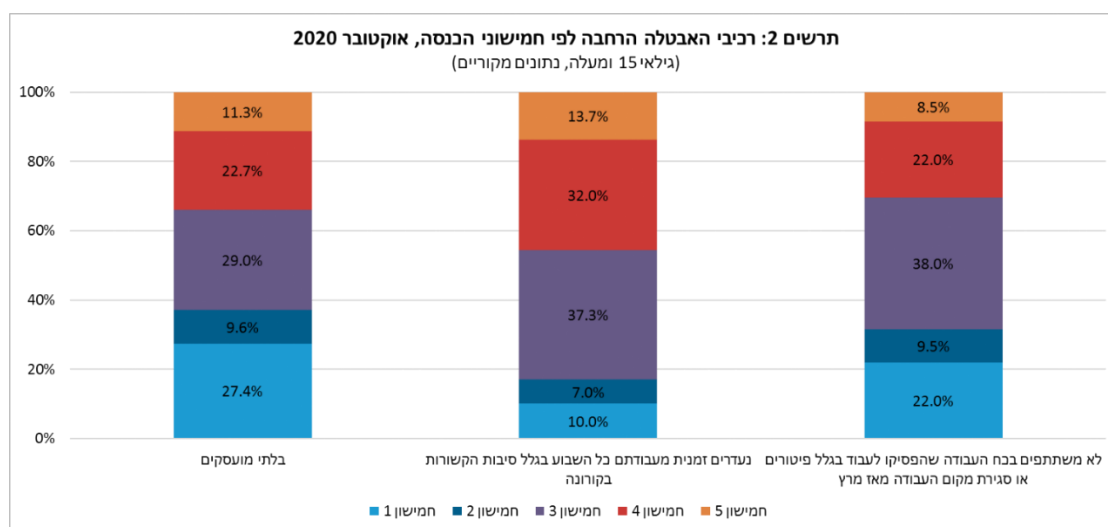
בהסתכלות על הרכב האבטלה הרחבה בולט כי הנעדרים זמנית מגיבים בקשר ישיר לסגרים, בעוד שבשתי הקבוצות הנוספות ניכרת מגמת עלייה יחסית לתקופה שלפני הקורונה. כך מתקבל שבקרב הלא משתתפים אשר שיעורם היה אפסי בסגר הראשון, בסגר השני שיעורם הגיע לכ-2.5 אחוזים מכוח העבודה. לגבי הבלתי מועסקים, שיעורם עלה מכ-3 אחוזים בתקופה לפני הקורונה לכ-5 אחוזים בנובמבר – תוך עלייה לאורך זמן אשר התחדשה בעקבות הטלת הסגר השני (תרשים 1).



מקור: סקר כח אדם, הלמ"ס

ניתוח של הרכב המובטלים לפי חמישונים (תרשים 2) מגלה כי עיקר הפגיעה בקרב הבלתי מועסקים ובקרב הלא משתתפים התרחשה בבעלי ההכנסה הנמוכה, אשר חלקם בקבוצות אלה גבוה מחלקם באוכלוסייה. כך התקבל כי בקרב הבלתי מועסקים 27.4 ו-29 אחוזים שייכים לחמישון הראשון והשלישי (בהשוואה ל-20 אחוזים בהתאמה, המשקף את חלקם באוכלוסייה) ובקרב הלא משתתפים האחוזים המקבילים הם 22 ו-38 אחוזים בהתאמה. לעומת זאת, הפגיעה בקרב הנעדרים זמנית (חל"ת)

התמקדה בחמישונים העליונים – ובעיקר בחמישון השלישי והרביעי, בהם אחוז הנעדרים 37.3 ו-32 אחוזים בהתאמה (בהשוואה ל-20 אחוזים המשקף את חלקו של כול חמישון באוכלוסייה).



תודות

על מנת להמחיש כיצד מתקבלים צעדי הבנק בציבור, וכחלק מהותי בקשר עם מערכות התקשורת, משולבות בדוח דוגמאות לכותרות מכלי תקשורת שונים על צעדים שונים. תודנו והערכתנו הרבה על אישור שימוש בדברים:

ביזפורטל
בלובמרג
גלובס
דבר
דמרקר
וואלה
ידיעות אחרונות
ישראל היום
יתד נאמן
כלכליסט
לע"מ
מעריב
מקור ראשון
רויטרס
רשת 13
N12



בנק ישראל

אגף דוברות והסברה כלכלית

