



דברי הסבר לדוחות הכספיים לשנת 2015

1. השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים

1.1 מבוא

בנק ישראל ממלא את התפקידים המוטלים עליו כבנק מרכזי ופועל להשגת המטרות שנקבעו לו על פי חוק בנק ישראל, התש"ע-2010 (להלן "חוק בנק ישראל" או "החוק") - שמירה על יציבות מחירים ותמיכה בצמיחה וביציבות הפיננסית. פעילותו אינה מיועדת להשאת רווחים. לפעולות שהבנק נוקט יש השלכות משמעותיות על דוחותיו הכספיים, אולם לצד אלו יש להשגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו של הבנק יתרונות כלכליים כלל-משקיים שמטבע הדברים אינם מתבטאים בדוחות הכספיים.

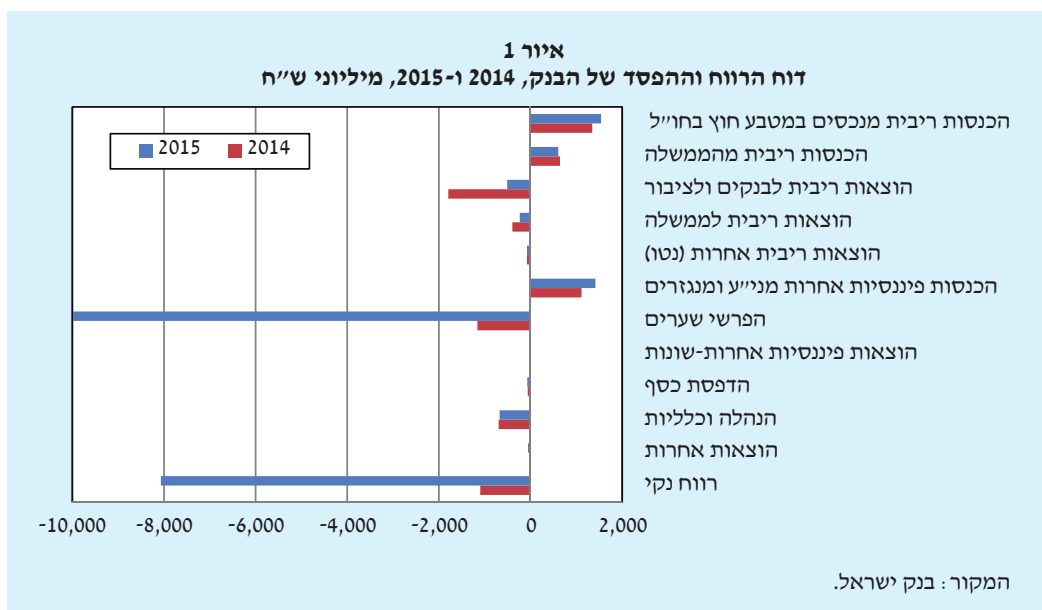
1.2 מאזן הבנק

היקף מאזן בנק ישראל התרחב השנה ב-18 מיליארדי ש"ח והסתכם בכ-369 מיליארדים. (גידול של כ-5% לעומת שנת 2014). עיקר הגידול נזקק לעליית יתרונות מטבע החוץ¹ ב-18.6 מיליארדי ש"ח, (כ-4.5 מיליארדי דולרים), עד ליתרה של 353 מיליארדי ש"ח בסוף שנת 2015 (כ-90.6 מיליארדי דולרים). גידול זה נבע בעיקרו מרכישות מטבע חוץ על ידי בנק ישראל בשווי של כ-34 מיליארדי ש"ח (כ-9 מיליארדי דולרים), שחלקן התקזזו על ידי שערוך שלילי של היתרות לסוף השנה בכ-11 מיליארדי ש"ח, בעיקר עקב ייסוף השקל מול האירו, ששיעורו ביתרות משמעותי (איור 5). סך ההתחייבויות במאזן גדל ב-26 מיליארדי ש"ח, וזאת כתוצאה ממספר גורמים עיקריים: (1) עליית יתרת כלי הספיגה המוניטריים נטו - מק"ם ופז"ק - בסך של כ-13 מיליארדים ליתרה של כ-260 מיליארדי ש"ח. הספיגה נגזרה מן הצורך לעקר את עודפי הנזילות שהוזרמו לשווקים, בין השאר בשל רכישות מטבע החוץ האמורות. (2) גידול של בסיס הכסף שבמחזור, הכולל את שטרי הכסף והמעות שבמחזור ואת פיקדונות העובר ושכ השקליים של התאגידים הבנקאיים, שהסתכמו בכ-8 מיליארדי ש"ח בהשפעת ירידה של ריבית בנק ישראל לרמה של 0.1% השנה. (3) גידול של פיקדונות הממשלה בבנק ישראל בכ-7 מיליארדי ש"ח. הגירעון בהון הבנק גדל ב-2015 בכ-8 מיליארדי ש"ח, בגובה ההפסד השנתי, ויתרת הגירעון בהון לסוף השנה עמדה על כ-56 מיליארדי ש"ח. (ראו סעיף 3.4 "התפתחות הגירעון בהון הבנק").

1.3 דוח הרווח וההפסד

ההפסד הסתכם השנה ב-8.1 מיליארדי ש"ח, לעומת הפסד של 1.1 מיליארד בשנת 2014 (איור 1).

1 בדברי הסבר ההתייחסות היא ליתרות מטבע החוץ במשמעותן הכלכלית. יתרות אלו מורכבות מיתרת הסעיף "נכסים פיננסיים במטבע חוץ בחו"ל" בצד הנכסים במאזן הבנק, בניכוי יתרת הסעיף "התחייבויות פיננסיות במטבע חוץ לחו"ל", בצד ההתחייבויות של המאזן. השינוי ביתרת "נכסים פיננסיים במטבע חוץ בחו"ל" עמד השנה על כ-20 מיליארדי ש"ח, והשינוי ביתרת "התחייבויות פיננסיות במטבע חוץ לחו"ל" - עמד על כ-2 מיליארדי ש"ח.



כפי שעולה מאיור 1, עיקר גידולו של ההפסד השנה נבע מההוצאות על הפרשי שערים, שהסתכמו השנה בכ-10 מיליארדי ש"ח, מרביתם, כאמור לעיל, תוצאת ייסוף השקל מול האירו, בשיעור של כ-10% השנה. (בשנת 2014 הפרשי השערים שנצברו היו חיוביים בסך כ-21 מיליארדי ש"ח ונזקפו ברובם לחשבון השערוך. ההוצאות הממומשות² על הפרשי שערים הסתכמו באותה שנה בכ-1.2 מיליארדי ש"ח, תוצאת ייסוף מתון של שער השקל מול האירו). כנגד זאת קטנו הוצאות הריבית לבנקים ולציבור כ-1.3 מיליארדי ש"ח, והסתכמו השנה ב-0.5 מיליארד בלבד - תוצאת המשך הפחתה של ריבית בנק ישראל. עליה בהכנסות של הבנק מהשקעת יתרות מטבע חוץ, הכוללות ריבית ורווחים פיננסיים אחרים, ללא הפרשי השערים, מ-2.4 מיליארדי ש"ח בשנת 2014 ל-2.9 מיליארדים השנה, תרמה אך היא כ-0.5 מיליארדי ש"ח לצמצום ההפסד. עם הגורמים הבולטים לגידול ההכנסות מהיתרות נמנות תרומותיהם של רכיבי המניות בתיק היתרות, ונגדרי המט"ח. אשר לרווחים הלא-ממומשים, השפעת שינויים בשערוך הנכסים באה לידי ביטוי בחשבונות השערוך שבמאזן, ולפיכך השפעתם אינה כלולה ברווחי הבנק. (ראו ביאור 1 לדוחות הכספיים). שינויי השערוך היו השנה שליליים, והביאו לירידה של כמיליארד ש"ח בחשבון שערוך המחירים בסוף השנה, לעומת גידול של כ-1.9 מיליארד ש"ח אשתקד.

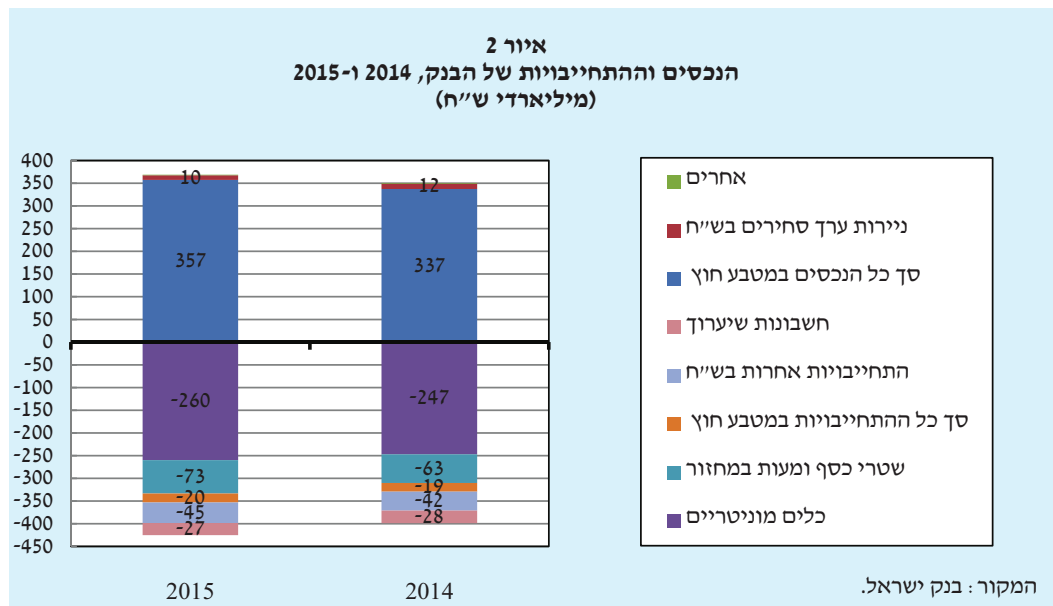
² בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק, הרווחים הנובעים מהחזקת היתרות וכן רווחים אחרים, נחלקים לרווחים המוגדרים כ"ממומשים", ונכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שערוך שאינם ממומשים. אלו נזקפים לחשבונות השערוך במאזן ואינם באים לידי ביטוי ברווח של הבנק באותה שנה. יתרת הפסד בחשבונות השערוך מועברת בסוף השנה לדוח הרווח וההפסד.



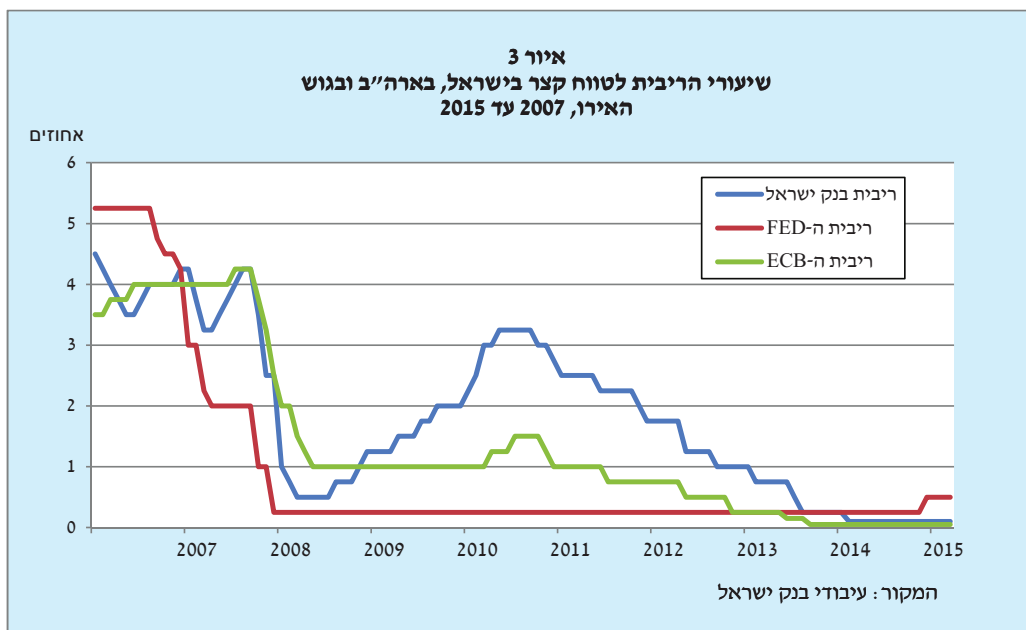
2. ניתוח השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים והגורמים להם

2.1 מבנה הדוחות

הדוחות הכספיים של בנק ישראל מאופיינים בחוסר איזון מטבעי ניכר בהרכב הנכסים וההתחייבויות של הבנק. הרוב המוחלט של נכסי הבנק נקוב במטבע חוץ (כ-97% בסוף שנת 2015), ואילו התחייבויותיו רובן שקליות; כאשר ההתחייבויות במטבע חוץ הן כ-5% בלבד מסך המאזן (איור 2).



רכישות המט"ח בשנים 2008-2015 הגדילו את יתרות המט"ח המנוהלות בידי בנק ישראל מחד גיסא, ואת היקף הכלים המוניטריים ששימשו לספיגת עודפי הנזילות שהוזרמו תמורת רכישת המט"ח מאידך. גידול זה במאזן הבנק מגביר את הסיכון לירידה של רווחי הבנק, בהינתן פער שלילי בין התשואה על היתרות ובין ההוצאות בגין הכלים המוניטריים, שכעת מתייחסות לבסיס גדול יותר. עם זאת, למרות רכישות המט"ח שביצע הבנק, פער זה הצטמצם מאוד בשנים האחרונות, ובשנתיים האחרונות הוא אף שינה את מגמתו, כך שהרווחים מיתרות המט"ח עלו על ההוצאות בגין הכלים המוניטריים. הסיבה העיקרית לשינוי זה היא הצטמצמות פערי הריביות בינינו לבין המשקים שבהם מושקעות היתרות. פער הריבית בין ישראל לארה"ב שהיה מעל ל-8% בסוף שנות ה-90, ירד משמעותית, ובסוף שנת 2015, עם העלאת ריבית ה-Fed, התהפכה המגמה, והוא הפך לחיובי (איור 3). לצמצום הפער תרמו גם ירידת התשואות החדה, והרווחים בגין ההשקעה במניות שהגדילו את התשואה על יתרות המט"ח.



השפעה נוספת של רכישות המט"ח נובעת מהפרשי שער: כתוצאה מהגדלת היקפן של יתרות המט"ח במאזן בנק ישראל, שיעור השינוי בשער החליפין פועל על היקף יתרות גבוה יותר, ולכן עשוי להגביר את התנודתיות ברווחי (הפסדי) הבנק בגין רכיב זה.

בניגוד למגמה של צמצום הפער בין ההכנסות על יתרות המט"ח לבין עלות הספיגה באמצעות הכלים המוניטריים, גידול הסיכון להפסדי שערם כתוצאה מייסוף חד הוא הגורם העיקרי להפסדים ולגירעון שנוצר בהון הבנק, גירעון שעמד בסוף 2015 על כ-56 מיליארדי ש"ח (ראו הרחבה בסעיף 3.4 "התפתחות הגירעון בהון הבנק"). יתרת חשבון השערוך, הכוללת רווחים לא-ממומשים, עמדה בסוף שנה על כ-27 מיליארדי ש"ח, כך שבהסתכלות כוללת על הגירעון בהון בצירוף יתרת חשבונות השערוך, הסתכמה היתרה בגירעון של 29 מיליארדי ש"ח בלבד.

2.2 השפעת הסיבה הכלכלית על הדוחות הכספיים

בשנת 2015 נמשכה סביבת ריביות נמוכה מאוד בעולם, עקב המשך המגמה של הרחבות מוניטריות במדינות רבות. בגוש האירו ובעוד מספר מדינות הריבית אף הגיעה לרמות שליליות. ריביות נמוכות גורמות להכנסות נמוכות מאג"ח, המהוות את מרבית תיק היתרות של בנק ישראל.

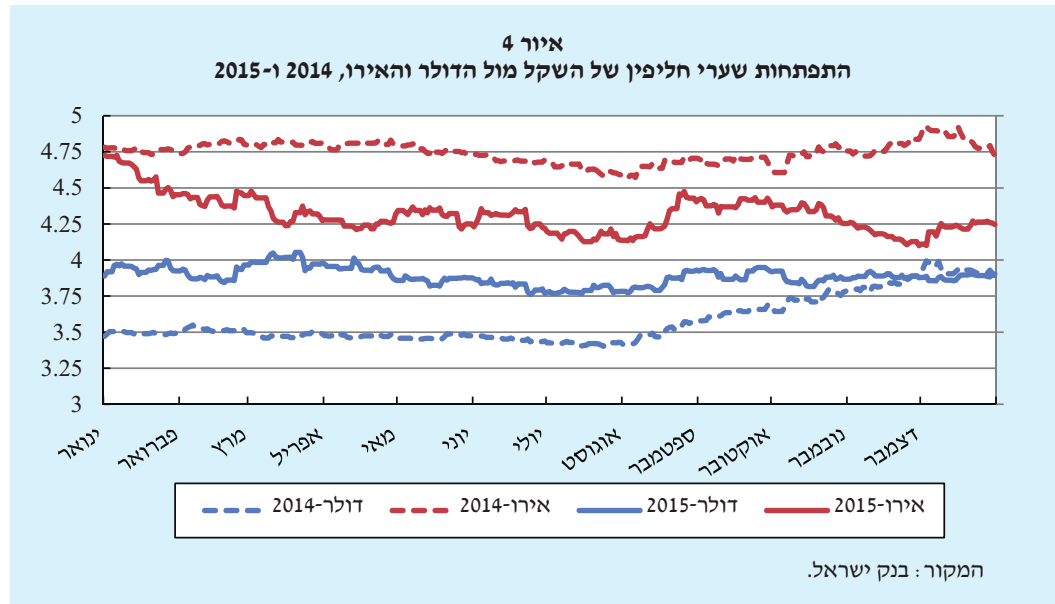
עם זאת, מגמות השינויים בריביות ובתשואות לא היו אחידות: בגוש האירו נרשמו ירידות נוספות של שיעורי התשואה במהלך השנה, ואילו בארה"ב עלו התשואות ברבעון הרביעי של השנה, לאחר שההעלאה הצפויה של הריבית נדחתה שוב ושוב במהלך השנה, עד להעלאה של רבע נקודת אחוז בדצמבר 2015.

עליית תשואות מגדילה את רווחי הבנק מרכיב הריבית, אך מקטינה את רווחי ההון שלו. לירידת תשואות השפעה הפוכה.

השנה יוסף השקל בעיקר מול האירו (איור 4), בשיעור של כ-10%. ייסוף של השקל גורר רישום הוצאות בגין הפרשי שערם, שכאמור היוו את הגורם המרכזי להפסד השנה.



בשוקי המניות בעולם נרשמו בתחילת השנה עליות שערים, ובהמשכה גברה התנודתיות במניות, תוך נטייה לירידות. בסיכומה של שנה הניכה ההשקעה במניות תרומה חיובית לרווחי הבנק. התרחבות מרווחי הריבית בעסקאות נגזרי המט"ח, העלתה את האטרקטיביות של מכשירים אלו. היקפם גדל ועמו הכנסות הריבית מהם.



גם בישראל נמשכה השנה ההרחבה המוניטרית: ריבית בנק ישראל לחודש מארס הופחתה, והגיעה לרמת שפל של 0.1%, המשך להפחתות שהחלו בסוף 2011, צעד שתרום לצמצום משמעותי של הוצאות הבנק על המצרף המוניטרי. האינפלציה בישראל רשמה ירידה שנתית של כ-1% בדומה למגמה העולמית של סביבת אינפלציה נמוכה, ואף שלילית בחלק מהמדינות. ירידה זו התבטאה בירידת רכיב ההצמדה למדד ביתרת ניירות הערך הסחירים השקליים של הבנק.

2.3 הרכב המאזן

לצורך הניתוח הכלכלי של השינויים האמורים, מוצגים הדוחות הכספיים של הבנק בלוח 1 שלהלן באופן שונה מאשר בדוחות הכספיים החשבונאיים. ההצגה כאן היא של יתרות הנטו במאזן ושל תוצאות הפעילות נטו בדוח הרווח וההפסד, וזאת בהתאם לתפקידים שהבנק ממלא. להלן ניתוח של הנתונים בדוחות הכספיים, בהתאם למצרפים כלכליים ולתפקידי הבנק, לצורך ניתוח השפעתם על הדוחות הכספיים החשבונאיים.

לוח 1 היתרות המאזניות המצרפיות והרווח וההפסד בנין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2014	2015	2014	2015	
הכנסות (הוצאות)		יתרות		
(מיליוני ש"ח)				
נכסים, נטו				
2,435	2,924	334,848	353,423	יתרות מטבע חוץ ¹
564	529	11,968	10,092	תיק ניירות ערך במטבע ישראלי
2,999	3,453	346,816	363,515	סך הכול
התחייבויות והון, נטו				
(1,793)	(510)	247,061	259,934	המצרף המוניטרי ²
(55)	(69)	91,284	99,711	בסיס הכסף ³
(320)	(157)	15,519	22,412	יתרות הממשלה ⁴
-	-	3,261	1,136	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
(* 770)	(802)	(* 10,025)	9,751	אחרים ⁵
(1,158)	(9,986)	(* 27,734)	26,710	חשבונות השיערוך ⁶
-	-	(* 48,068)	(56,139)	הון הבנק
(* 4,096)	(11,524)	(* 346,816)	363,515	סך הכול
(* 1,097)	(8,071)			הפסד נקי

1) יתרות מטבע החוץ מורכבות מסך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל, בניכוי סך ההתחייבויות במטבע חוץ לחו"ל.
 2) יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות.
 3) יתרת שטרי הכסף והמעוות שבמחזור בצירוף יתרת פיקדונות העו"ש השקליים של הבנקים בבנק ישראל. ההוצאות בנין סעיף זה כוללות הוצאות בנין הדפסת הכסף והכנסות מפיקדונות עו"ש של הבנקים בבנק ישראל.
 4) יתרת פיקדונות הממשלה במטבע חוץ בצירוף יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי בניכוי יתרת האשראי לממשלה.
 5) יתרת ה"אחרים" מורכבת מיתרת אחרים במטבע מקומי בצירוף סך הנכסים האחרים (רכוש קבוע ומוסדות כספיים בין-לאומיים) בניכוי יתרת ההתחייבויות האחרות במטבע מקומי והתחייבויות אחרות במטבע חוץ בנין קרן המטבע הבין-לאומית ומוסדות כספיים בין-לאומיים.
 6) הסעיף כולל את הפרשי השערים בגין היתרות הנקובות במטבע חוץ. (ראו ביאור 1.1, י.ד. רווחי ההון מוצגים בהתאם לסעיף שבו הם נוצרו).
 (* הוצג מחדש.

3. סעיפים נבחרים:

3.1 יתרות מטבע החוץ³

אחד מתפקידיו של הבנק על פי חוק בנק ישראל התש"ע-2010 (להלן: "החוק") הוא להחזיק את יתרות מטבע החוץ של המדינה ולנהל אותן. בהתאם לחוק הוקנו לוועדה המוניתרית סמכויות הנוגעות לניהול היתרות והיא המתווה את הקווים המנחים למדיניות ההשקעה של היתרות.

3.1.1 השינויים ביתרות

יתרות מטבע החוץ של הבנק מהוות רוב מוחלט של נכסיו, ושיעורן מסך המאזן עמד בסוף שנת 2015 על כ-97%. יתרות אלו גדלו השנה ב-18.6 מיליארדי ש"ח (כ-4.5 מיליארדי דולרים), ויתרתן לסוף שנת 2015 עמדה על כ-353 מיליארדי ש"ח (90.6 מיליארדי דולר).

עיקר הגידול של היתרות נבע מרכישות מטבע חוץ בסכום של כ-34 מיליארדי ש"ח (כ-9 מיליארדי דולרים) על ידי בנק ישראל (לוח 2). כשני שלישים מהרכישות בוצעו במסגרת התערבות בנק ישראל שנועדה למתן תנודות חריגות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים של המשק. השליש הנותר נרכש במסגרת יישום התוכנית לקיזוז ההשפעה של הפקת הגז על החשבון השוטף.

הכנסות הריבית ורווחי ההון מיתרות המט"ח, ללא הפרשי השערים, תרמו לגידול היתרות כ-2.9 מיליארדי ש"ח (כמפורט להלן), אך כנגד זאת שערך שלילי של היתרות גרע מהן כ-11 מיליארדי ש"ח. מרבית סכום זה נבעה מהפרשי שערים שליליים שנצברו על היתרות בשל ייסוף השקל מול האירו בשיעור של כ-10% השנה.

העברות הממשלה והמגזר הפרטי לחו"ל (נטו) הסתכמו השנה בכ-7 מיליארדי ש"ח (כ-1.8 מיליארדי דולרים).



3 ראו פירוט בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2015, שמתפרסם בנפרד. בדוח זה תשואת ההחזקה של תיק היתרות נמדדת במונחים של סל מטבעות - הנומרי. הנומרי הוא הרכב רב-מטבעי המשקף את השימושים האפשריים של היתרות.

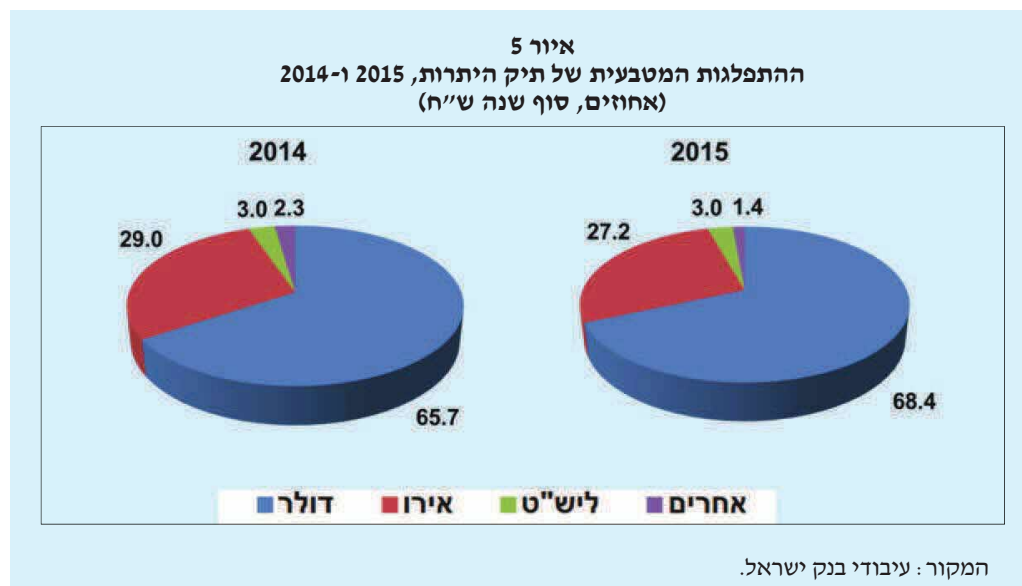
4 יתרות מטבע החוץ מורכבות מיתרת הסעיף "נכסים פיננסיים במטבע חוץ בחו"ל" בניכוי יתרת הסעיף "התחייבויות פיננסיות במטבע חוץ לחו"ל" במאזן הבנק. (ראו ביאור 2). בנק ישראל קובע את ניהול מדיניות ההשקעה של יתרות אלו ומדווח בניין לגורמים שונים, ולפיכך הן הבסיס לניתוח ההתפתחויות בדברי הסבר אלו.

לוח 2 תרומת המגזרים ליתרות מטבע החוץ

2014	2015	2014	2015	
(מיליוני דולרים)		(מיליוני שקלים חדשים)		
4,311	4,474	50,957	18,575	השינוי ביתרות מטבע החוץ
				בנק ישראל
7,000	8,770	24,632	33,842	רכישות
674	748	2,435	2,924	רווחים
-3,362	-3,218	23,921	-11,153	שערוך ואחר ¹
4,312	6,300	50,988	25,613	סה"כ בנק ישראל
-234	-1,310	-1,059	-5,056	הממשלה ²
233	-516	1,028	-1,982	המגזר הפרטי ³

(1) כולל תשלומים ותקבולים של בנק ישראל במטבע חוץ.
 (2) העברות של הממשלה והמוסדות הלאומיים מחו"ל.
 (3) כולל את תשלומי מס ההכנסה של המגזר במטבע חוץ.

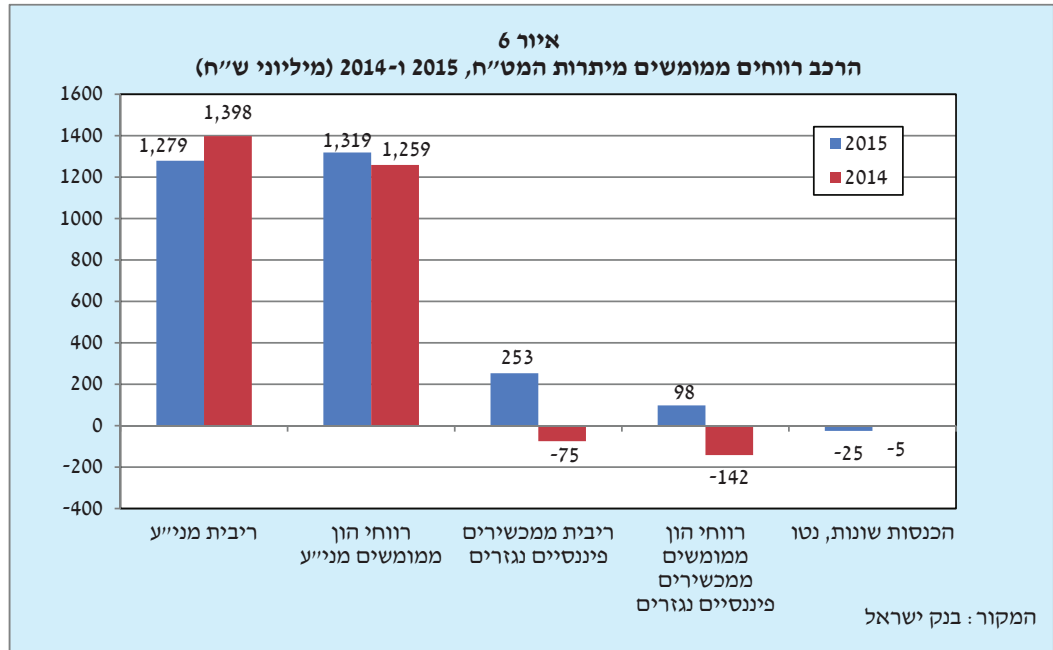
ההתפלגות המטבעית של היתרות בשנת 2015 דמתה בעיקרה לזו של 2014 (איור 5): משקלי המטבעות העיקריים בתיק - דולר, אירו וליש"ט - נשארו דומים. עם זאת צומצם משקל המטבעות האחרים בתיק היתרות (מ-2.3% בשנת 2014 ל-1.4% בסוף שנת 2015).



השנה הוגדל שיעור ההשקעה במניות, ופוזר לשוקי מניות נוספים, והוגדל שיעור ההשקעה באג"ח קונצרניות.

3.1.2 הרווחים מהשקעת יתרות מטבע החוץ

ההכנסות מריבית ורווחי הון^{5,6} בגין יתרות המט"ח, ללא הפרשי השערים, הסתכמו השנה בכ-2.9 מיליארדי ש"ח, עלייה של 0.5 מיליארד לעומת שנת 2014 (לוח 3). מתוכן הסתכמו הכנסות הריבית כ-1.5 מיליארדי ש"ח, וההכנסות מרווחי הון ואחרות כ-1.4 מיליארדים. (בשנת 2014-1.3 מיליארדי ש"ח ו-1.1 מיליארדי ש"ח, בהתאמה). באיור 6 מוצג הרכב הרווחים לפי סוג הרווח ומקורו.



המכשירים הפיננסיים הנגזרים תרמו השנה תרומה חיובית לרווחים מיתרות מטבע החוץ. הכנסות הריבית ממכשירים פיננסיים נגזרים נובעות מרווחים על השקעה בנגזרי מט"ח בסך כ-253 מיליוני ש"ח, ששיקפו מרווחי ריבית אטרקטיביים השנה בעסקאות אלו, והיקפם גדל. רווחי ההון ממכשירים פיננסיים נגזרים במטבע חוץ, בסך 98 מיליוני ש"ח, נבעו מחוזים עתידיים על מדדי מניות, אשר בדומה למניות הניבו השנה תשואה חיובית. ההכנסות מניירות ערך, מריבית ומרווחי הון, דמו ברמתן לאלה של שנה קודמת. רווחים ניכרים נרשמו ממימושים של השקעות במניות, שקוזזו במידה מסוימת על ידי ירידה של הרווחים בגין אגרות החוב, בגלל סביבת התשואות והריביות הנמוכה השנה. מגמה הפוכה נרשמה ברכיב השערך לשווי ההוגן של הנכסים לסוף השנה, שאינו ממומש ואינו כלול ברווחי הבנק (לוח 3). השינוי ביתרת חשבון השערך מהפרשי המחירים, המבטא את שינויי המחירים בנכסים שמחזיק הבנק, הסתכם לירידה של 968 מיליוני ש"ח בשערך בשנת 2015, לעומת גידול כ-1,918 מיליוני ש"ח אשתקד. מרבית הירידה ביתרות השערך השנה נבע מעליית מחירים מתונה יותר של המניות השנה, ומיעוטה מירידות שערים של אגרות החוב, עקב העלאת הריבית הדולרית לקראת סוף שנה.

5 בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק, הרווחים הנובעים מהחזקת היתרות נחלקים לרווחים המוגדרים כ"ממומשים", ונכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שערך שאינם ממומשים. אלו נזקפים לחשבונות השערך במאזן ואינם באים לידי ביטוי ברווח של הבנק כאותה שנה.

6 רווחי ההון כלולים בדוח הכספי במסגרת סעיף "הכנסות פיננסיות אחרות".

בהסתכלות כוללת על הרווחים מיתרות מטבע החוץ, הממומשים והלא-ממומשים, ללא הפרשי השערים, מתקבלת ירידה כוללת של ההכנסות בכ-2.4 מיליארדי ש"ח, המשתקפת בירידת שיעור התשואה מריבית ורווחי הון לשיעור של 0.65% השנה, לעומת 1.29% בשנת 2014 (לוח 3). מעיון בלוח 3 נראה שתשואה זו היא הנמוכה ביותר בשנים האחרונות, וזאת בעקבות רמת השפל של התשואות לפדיון במדינות שבהן מושקעות היתרות. תשואת הפרשי השערים במונחי שקלים הייתה השנה שלילית, -3.12%, ושיקפה את הפרשי השערים השליליים שנצברו השנה, הממומשים והלא-ממומשים. גם במונחי דולר ניתן לראות מגמה דומה של התחזקות המטבע, ושיעור התשואה הכולל במונחי דולר הכולל בסוף 2015 עמד על -2.78%.

לוח 3 יתרות מטבע החוץ – סך כל ההכנסות, הפרשי השערים והתשואה

2015	2014	2013*	
			סך כל יתרות מטבע החוץ
(מיליוני דולרים)			
90,575	86,101	81,790	סוף השנה
87,389	85,973	78,693	ממוצע שנתי
(מיליוני ש"ח)			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי:
2,924	2,435	1,922	ריבית ורווחי הון
(968)	1,918	2,258	הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹
(10,093)	22,088	(18,167)	הפרשי שערים
(8,137)	26,441	(13,987)	סך הכול
(מיליוני דולרים)			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי:
748	674	537	ריבית ורווחי הון
(253)	386	674	הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹
(2,943)	(3,726)	667	הפרשי שערים
(2,448)	(2,666)	1,878	סך הכול
(אחוזים)			שיעורי התשואה²
0.65	1.29	1.56	במונחי שקלים
(3.12)	7.42	(6.28)	ריבית ורווחי הון
(2.47)	8.71	(4.72)	הפרשי שערים
(2.47)	8.71	(4.72)	סך הכול
0.65	1.29	1.56	במונחי דולרים
(3.43)	(4.25)	0.88	ריבית ורווחי הון
(2.78)	(2.96)	2.44	הפרשי שערים
(2.78)	(2.96)	2.44	סך הכול
0.64	1.28	0.87	במונחי הנומנר של יתרות מטבע החוץ
<p>(1) הפרשי המחירים הלא-ממומשים מתבטאים בשינוי השנתי בחשבון השיערוך מניירות ערך סחירים במטבע חוץ. (ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים).</p> <p>(2) שיעורי התשואה המוצגים במונחים שנתיים, על בסיס חישוב יומי, מתייחסים להכנסות מיתרות מטבע החוץ, כולל רווחים או הפסדים כתוצאה משינויים במחירי השוק.</p> <p>(*) הוצג מחדש.</p>			



3.2 חשבונות השערוך

חשבונות השערוך כוללים רווחים לא-ממומשים מהפרשי שערים על היתרות הנקובות במטבע חוץ ורווחים לא-ממומשים בגין הצמדה למדד ושערוך של ניירות ערך סחירים במטבע מקומי ובמטבע חוץ לשוויים ההוגן.

החל משנה זו סעיף זה כולל גם חשבון שערוך כתוצאה משינויים בהנחות אקטואריות בחישוב ההפרשה לפנסיה, ראה פירוט בסעיף 3.2.4 להלן.

3.2.1 חשבון השערוך של היתרות הנקובות במטבע חוץ

יתרת חשבון השערוך של היתרות הנקובות במטבע חוץ, (בגין הפרשי שערים), לסוף השנה עמדה על כ-23 מיליארדי ש"ח, בדומה לרמתה בשנת 2014 (כ-22.7 מיליארדי ש"ח).

בשנת 2015 נצברו הפרשי שערים שליליים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשערים היציגים בסך של כ-9.6 מיליארדי ש"ח. זוהי תוצאה של ייסוף השקל מול מטבעות עיקריים בתיק היתרות, בעיקר מול האירו (לוח 4). כיוון שבסוף השנה התקבלה יתרת שערוך שלילית במטבע האירו ובמספר מטבעות נוספים בתיק היתרות, שבהם היו ירידות שערים, נזקפים הפסדים אלו לדוח רווח והפסד בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק, ולפיכך נרשמו בדוח הרווח וההפסד הפסדים בסך של כ-10 מיליארדי ש"ח מהפרשי השערים. השאר, בסך 0.3 מיליארד ש"ח, נזקף לחשבון השערוך.

מגמה הפוכה נרשמה בשנת 2014, בה הפרשי השערים שנצברו היו חיוביים והסתכמו לכ-21 מיליארדי ש"ח, ונבעו בעיקר מהתחזקותם של הדולר, הפאונד ומטבעות אחרים מול השקל. הפרשי שערים אלו נזקפו ברובם לחשבון השערוך. הוצאות הפרשי השערים הסתכמו בשנת 2014 בכ-1.2 מיליארדי ש"ח, ונבעו אף הן מירידת שערו של האירו מול השקל, אם כי מתונה בהרבה בהשוואה ל-2015, והסתכמה בשיעור של כ-1.2%.

לוח 4

הפרשי שערים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשער היציג

2014	2015	
(מיליוני ש"ח)		
נכסים		
22,088	(10,093)	יתרות מטבע חוץ
14	-	אשראי לממשלה - קרנות דו-לאומיות
התחייבויות		
(662)	230	פיקדונות הממשלה
(131)	21	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
(247)	201	מוסדות כספיים בין-לאומיים
(14)	-	פיקדונות של הקרן הדו-לאומית
סך הכול		
21,048	(9,641)	
(1,158)	(9,986)	הפרשי שערים ברווח והפסד
22,206	345	הפרשי שערים לא-ממומשים

3.2.2 חשבון שערור ניירות ערך סחירים במטבע חוץ

יתרת חשבון השערור בגין ניירות ערך סחירים במטבע חוץ עמדה בסוף שנת 2015 על כ-4.4 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-5.4 מיליארדים בשנת 2014. הירידה, בסך כמיליארד ש"ח, נבעה בעיקר מירידת חשבון השערור בגין ההשקעה במניות, עקב ירידת שערים בשווקים העולמיים לקראת סוף שנת 2015, ובמידה פחותה - מירידת שערי אגרות חוב, כתוצאה מהעלאת ריבית ה-Fed בשיעור של 0.25 נקודת אחוז בסוף השנה.

3.2.3 חשבון שערור מניירות ערך סחירים במטבע מקומי

יתרת חשבון השערור בגין ניירות ערך סחירים במטבע מקומי עמדה בסוף שנת 2015 על כ-1.2 מיליארדי ש"ח, ירידה של כ-420 מיליוני ש"ח לעומת שנת 2014. הירידה נבעה בעיקר מהצטמצמות היקפו של התיק עקב פירעונות, ומירידת רכיב ההצמדה למדד בחשבון השערור עקב ירידת המדד השנה.

3.2.4 חשבון שערור משינויים בהנחות אקטואריות בחישוב הפרשה לפנסיה

בשנת 2015 שינה בנק ישראל את המדיניות החשבונאית לגבי אופן הרישום והחישוב של ההתחייבות לפנסיה ולתשלומי פרישה.

עד שנת 2014 ההתחייבות האקטוארית של הבנק חושבה על בסיס שיעור היוון קבוע של 4%, וזאת על פי הוראות הדיווח לציבור שפרסם המפקח על הבנקים בעבר. הוראה זו בוטלה והוחלפה בהנחיות חדשות. לפיכך בחן בנק ישראל את הנושא והחליט לעבור לחישוב העושה שימוש בשיעור היוון המבוסס על עקום התשואות⁷ של הריבית הממשלתית. בדוחותיו הכספיים לשנת 2015 יישם בנק ישראל מדיניות זו למפרע. ההשפעה על יתרת ההתחייבות לשנת 2014 היא גידול הפרשה לפנסיה ולתשלומי פרישה של כ-1.7 מיליארדי ש"ח. (ראו ביאור 10 כ"ב לדוחות הכספיים.)

במקביל, שינה בנק ישראל את שיטת הרישום החשבונאי בנושא זה, והתאים אותה לכללי חשבונאות המקובלים בבנקים מרכזיים בעולם. בעבר הגידול של יתרת הפרשה להוצאות שכר וזכויות עובדים נרשם כולו במסגרת סעיף הוצאות הנהלה וכלליות.

בהתאם למדיניות החדשה, שינויים בהפרשה הנובעים משינויים בהנחות האקטואריות⁸ נזקפים לחשבון השערור במאזן הבנק. שינויים אחרים ייזקפו לדוח הרווח וההפסד. בניגוד לחשבונות השערור האחרים הנזכרים לעיל, חשבון זה עשוי להיות אף ביתרת חובה לסוף שנה.

אף שינוי זה יושם למפרע, והשפעתו על יתרת חשבונות השערור לשנת 2014 היא ירידה של יתרת השערור בכ-2 מיליארדי ש"ח. ההשפעה על עודפי הבנק לשנת 2014 היא גידול של כ-0.3 מיליארד ש"ח.

7 סדרת תשואות לפדיון של אגרות חוב של ממשלת ישראל, עם מועדי פירעון שונים.

8 ההנחות האקטואריות כוללות: הנחות דמוגרפיות לגבי המאפיינים העתידיים של עובדים ועובדים לשעבר כגון לוחות תמותה, שיעורי פרישה מוקדמת וכד', הנחות פיננסיות, כגון שיעור ריבית ההיוון וסטייה של הניסיון בתקופת הדוח מן ההנחות שהיו שנה קודמת לגבי התקופה הנסקרת.

3.3 בסיס הכסף ומצרף הכלים המוניטריים⁹

בסיס הכסף, המורכב מסך השטרות והמעוות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל¹⁰, עלה בשנת 2015 ב-8.4 מיליארדי ש"ח, המשך לגידול של 11.7 מיליארדי ש"ח בשנת 2014. בסיס הכסף נקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בריבית הנתונה, הנקבעת על ידי בנק ישראל. השנה הוא עלה, בין היתר, כתוצאה מהפחתות הריבית שביצע הבנק בשנים האחרונות.

בסיס הכסף מושפע מזרמים שאינם מצויים בשליטת בנק ישראל, כחשבונות הממשלה¹¹, ומזרמים שבשליטתו, כגון רכישות מט"ח ואג"ח המשמשות להשגת מטרותיה השונות של המדיניות המוניטרית (לוח 5). בנק ישראל סופג נזילות מהשווקים, או מזרים נזילות לבנקים המסחריים, כדי לספק את הביקוש לבסיס הכסף בהתאם לריבית שקבע. הבנק מתאים את בסיס הכסף לריבית באמצעות הכלים המוניטריים - הנפקת מק"ם ופיקדונות נושאי ריבית של הבנקים או הלוואות בהתאם לצורכי הנזילות שלהם - המוצעים להם במכרז ואינם נכללים בבסיס הכסף¹².

בשנת 2015 ההזרמה הגדולה ביותר לבסיס הכסף בוצעה על ידי בנק ישראל, בסך כ-34 מיליארדי ש"ח, תוצאת התערבותו שלו בשוק המט"ח (לוח 5). בנק ישראל ספג את עודפי הנזילות וקיזז את השפעותיהן של פעולותיו על בסיס הכסף, כדי למנוע לחץ לירידת הריבית שקבע. עיקר הסיפגה בוצעה באמצעות גידול בפיקדונות הבנקים לזמן קצוב, והתבטאה בגידול יתרתם בסך של 27 מיליארדי ש"ח בשנת 2015. יתרת המק"ם קטנה בכ-14 מיליארדי ש"ח, כך שיתרת המצרף המוניטרי גדלה בסה"כ ב-13 מיליארדי ש"ח.

על אף עליית יתרת הכלים האמורה, הוצאות הריבית בגינם ("הוצאות ריבית לבנקים ולציבור") הצטמצמו השנה לכחצי מיליארד שקלים, פחות משליש מיתרתם בשנה הקודמת (כ-1.8 מיליארדי ש"ח), וזאת עקב הפחתת הריבית לחודש מארס 2015 לרמת שפל היסטורית של 0.1%.



9 מצרף הכלים המוניטריים כולל את יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות. יתרת ההלוואות המוניטריות לסופי השנים 2015 ו-2014 עמדו על אפס.

10 גם פיקדונות העו"ש של הציבור הם חלק מהנזילות במשק, אך לבנק ישראל יש רק השפעה עקיפה על היקפם, באמצעות חובת הנזילות המוטלת על הבנקים המסחריים.

11 פעולות הממשלה משפיעות אף הן על בסיס הכסף, שכן חשבונות הממשלה מנוהלים בבנק ישראל (על פי חוק בנק ישראל התש"ע - 2010).

12 מפני שאינם מוצרים לצורך עמידה בחובת הנזילות.

לוח 5 בסיס הכסף – השינויים ומקורותיהם

השנה	השינוי בבסיס הכסף	הזרמת/המוסדות הלאומיים ¹	הזרמת/המוסדות הזרמת/המט"ח (ספיגת) בנק ישראל	הזרמת/המט"ח (ספיגת) מהמרות מט"ח בנק ישראל	התאמות ²
	(1)=(2)+(3)+(4)+(5)	(2)	(3)	(4)	(5)
(מיליוני ש"ח)					
2010	11,509	1,418	(32,962)	43,752	(699)
2011	6,078	(2,142)	(7,494)	16,170	(456)
2012	748	(9,130)	10,047	-	(169)
2013	6,443	(10,452)	(2,414)	19,037	272
2014	11,699	1,171	(14,190)	24,632	86
2015	8,427	(14,036)	(11,543)	33,842	164

1 הזרמת הממשלה כוללת גם את הזרמות המוסד לביטוח לאומי ובנק הדואר.
 2 ההתאמות כוללות: העברות של המוסדות הלאומיים מחו"ל, המתבצעות באמצעות הבנקים, אך מוגדרות כהזרמת המגזר הציבורי עד לסוף שנת 2012 (בטור 2). תקבולים ותשלומים מקומיים של בנק ישראל והממשלה במטבע חוץ למגזר הפרטי, כדוגמת תקבולי מס הכנסה במטבע חוץ, אינם משנים את בסיס הכסף, שכן הם מועברים במישרין מהמגזר הפרטי לממשלה; מצד אחד הם מוגדרים כספיגה של הממשלה, ואילו מהצד האחר הם מוגדרים כתרומה של המגזר הפרטי ליתרות מטבע החוץ.

3.4 הגירעון בהון הבנק

התפתחות הגירעון בהון של בנק ישראל

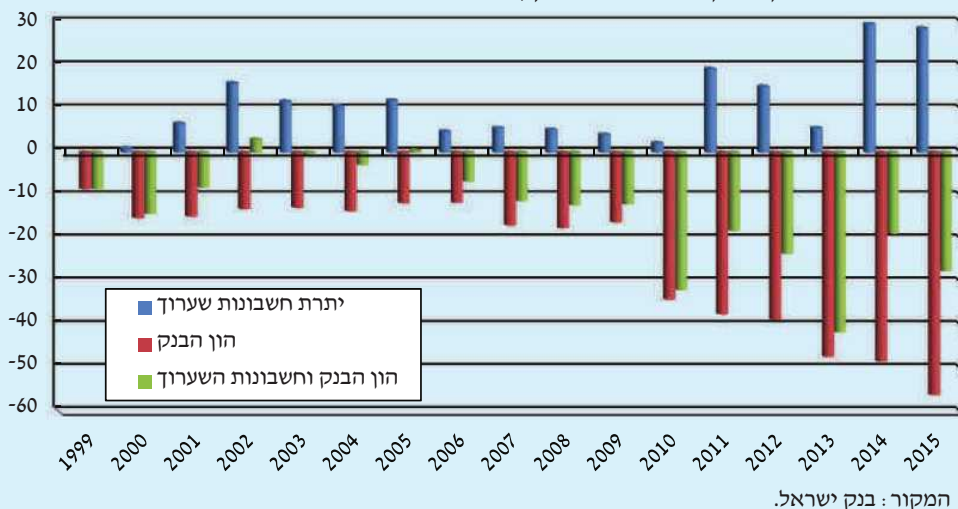
לבנק ישראל הון שלילי בהיקף של כ-56 מיליארדי ש"ח לסוף שנת 2015. יתרת חשבונות השערוך ליום זה מסתכמת ל-27 מיליארדי ש"ח, כך שהיתרה הכוללת של הון הבנק, בצירוף חשבונות השערוך מסתכמת בגירעון של כ-29 מיליארדי שקלים בלבד. באיור 7 ניתן לראות את התפתחותו של ההון השלילי של הבנק, במקביל את התפתחות יתרת חשבונות השערוך, ואת המגמה ביתרתם הכוללת. ההון השלילי של הבנק החל להיווצר בשנת 1999, לאחר שבשנת 1998 העביר בנק ישראל לממשלה רווחים לא ממומשים, רובם המכריע מהפרשי שערים שנוצרו מפיחות של השקל מול הדולר, בהיקף של כ-9 מיליארדי ש"ח. בסופו של דבר רשם בנק ישראל בשנת 1999 הפסדים בסך של 8.8 מיליארדי שקלים, שקיזזו חלק מהכנסות מהפרשי השערים שנרשמו שנה קודם לכן. הפסדים אלו היוו כאמור את תחילת המצב של הון שלילי במאזני הבנק, מצב הנמשך ברציפות עד היום¹³. הרכיב המרכזי שתורם להון השלילי של בנק ישראל הוא הפסדים בגין הפרשי שער, שהסתכמו לאורך השנים האמורות כ-42 מיליארדי ש"ח. הרווחים מיתרות המט"ח הסתכמו בשנים אלו כ-67 מיליארדי ש"ח, ואילו ההוצאות בגין הפעלת כלי הספיגה המוניטריים הסתכמו כ-76 מיליארדי ש"ח, כך שהפער בין הרווחים מיתרות המט"ח לבין ההוצאות על כלי הספיגה המוניטרית, ללא ההפסדים מהפרשי שער, הסתכמה בכ-9 מיליארדי ש"ח בלבד¹⁴.

13 בשנת 2000 שינה הבנק את אופן הרישום של הרווח וההפסד שלו - הוסיף שימוש בחשבונות השערוך שבהם נרשמים רווחים לא ממומשים. צורת רישום זו עשויה למנוע את הישנות התופעה של העברת רווחי נייר בשנים שבהן יירשם פיחות חד בשער השקל.

14 החישוב כאן כולל רווחים ממומשים בלבד. אם מביאים בחשבון גם את הפרשי שערוך המחירים הלא ממומשים, הפער מצטמצם ל-5 מיליארדי ש"ח.

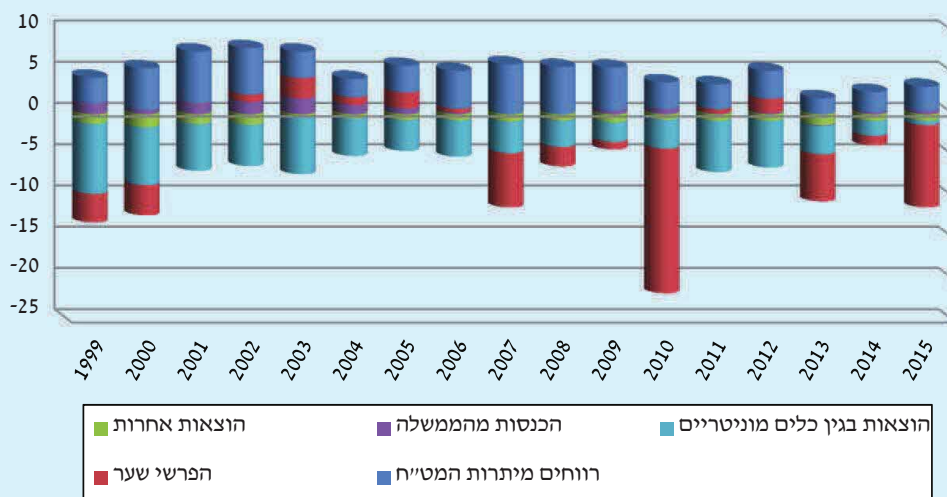


איור 7
הון הבנק וחשבונות השערוד, 1999 עד 2015 (מיליארדי ש"ח)



הוצאות שונות, המורכבות בעיקר מהוצאות ריבית שונות, הוצאות הנהלה וכלליות ומהוצאות הדפסת כסף, תרמו ליתרת הגירעון כ-15 מיליארדי ש"ח. הכנסות מהממשלה (אג"ח ופיקדונות) מיתנו את הצטברות ההון השלילי בסך של כ-10 מיליארדי ש"ח. באיור 8 ניתן לראות את התפתחותם של רכיבי ההפסד העיקריים של הגירעון בהון, ברמה שנתית החל משנת 1999, שבה נוצר הגירעון.

איור 8
רכיבי הון הבנק (גירעון) העיקריים, 1999 עד 2015 מיליארדי ש"ח



המקור: בנק ישראל.

ניתן לראות שההפרש בין רכיב הרווחים מיתרות המט"ח לבין עלות הכלים המוניטריים היה בשנתיים האחרונות חיובי, וזאת למרות גידול היקפו של התיק. הסיבה לכך היא ירידת פערי הריביות בין המשק הישראלי לבין המשקים שבהם מושקעות היתרות; זאת עד להיפוך המגמה והיווצרות פער ריביות חיובי בחלק מהמטבעות, תוצאת המדיניות המוניטרית המרחיבה והפחתות הריבית במדינות רבות. להקטנת הפרש זה תרמה גם היחשפות הבנק במידה רבה יותר למניות, שתוחלת התשואה עליהן גבוהה יותר. לעומת זאת השפעת הפרשי השערים היא תנודתית מאוד וגדולה מאוד, ועקב ייסוף השקל בשנת 2015 היא הוסיפה לתרום להגדלת ההון השלילי של הבנק (איור 9).

