

הודעה לעיתונות:

## תגובת בנק ישראל להצעה לסבסד משכנתאות קיימות

- בראייה כלכלית, הנטל האפקטיבי על בעלי המשכנתאות לא עלה באופן משמעותי, ואף ירד עבור חלק מהלווים.
- הפסדי האשראי בסגמנט הינם בשיעור נמוך מאד במונחים היסטוריים ובינלאומיים.
- ההצעה מייצרת אפליה ברורה בתוך אוכלוסיית לווים המשכנתאות ובין לווים המשכנתאות ללווים אחרים.
- ההצעה כוללת התערבות רטרואקטיבית בחוזים ולא עומדת בסטנדרטים בינלאומיים.

בשנים האחרונות נרשמה עלייה בהחזר החודשי הממוצע של משכנתאות חדשות, הנובעת הן מעליית מחירי הדירות והן משינויים בסביבת המקרו. העלייה בהחזר החודשי הייתה משמעותית יותר דווקא בקרב העשירונים העליונים ובקרב נוטלי משכנתאות בשנים 2021–2022, תקופה שבמקביל נרשמה בה עליית מחירים דו־ספרתית בדירות אלו.

על רקע האמור נדונה בימים אלו הצעה מטעם המועצה הלאומית לכלכלה במשרד ראש הממשלה, לסבסוד לווים משכנתאות (להלן: "ההצעה" או "הצעת המועצה"). ההצעה לא הועברה לבנק ישראל באופן מסודר ולא נדונה עם מומחי התוכן המקצועיים בבנק. עם זאת, מפרסומים שונים שהגיעו לידינו נראה שעיקריה של ההצעה הם כדלקמן:

- ייתן סבסוד כספי לבעלי משכנתא קיימת.
- גובה הסבסוד הוא פונקציה של העלייה הריאלית בהחזר תשלומי המשכנתא בין שנת 2022 לשנת 2025 ושל שווי הנכס שנרכש כפי שנרשם במועד הרכישה.
- מקור המימון לסבסוד הוא היטל שיושט על הבנקים המסחריים.
- העלות המוערכת של הסבסוד עומדת על 3 מיליארדי ₪.

**בראית בנק ישראל ניתן לומר שההצעה נטולת כל הגיון כלכלי. לעומת זאת, הנזק הפוטנציאלי לכלכלת ישראל, לתדמיתה ולמעמדה הבינלאומי, עצום.**

נוכח האמור ועל אף שכפי שמוזכר לעיל פרטי ההצעה לא הועברו באופן רשמי ומסודר, מצאנו לנכון לפרט במסגרת הנייר הנוכחי את ההתייחסות של בנק ישראל להצעה האמורה.

**ראשית, הנחת היסוד הגלומה בהצעה לפיה הנטל על בעלי המשכנתאות עלה באופן משמעותי אינה מבוססת על ניתוח התמונה המלאה של הנתונים. הערכת הנטל על הלווים תוך התמקדות בגובה ההחזר החודשי מחד**



והתעלמות מהשינויים שחלו בהכנסות של הלווים מאידך אינה מקצועית והיא שגויה לחלוטין מבחינה כלכלית. הדרך הנכונה מבחינה מקצועית לאמוד את הנטל על הלווים היא חישוב היחס שבין ההחזר החודשי לבין ההכנסה של הלווה (ה – PTI). ככל שהיחס הזה גבוה יותר כך ההכנסה הפנויה שנותרת ללווה לאחר התשלום החודשי נמוכה יותר והנטל עליו גבוה יותר.

בניתוח שנעשה בשנת 2023 על השינוי ב – PTI עולה כי לאחר שיקלול העלייה בהכנסות של הלווים עולה כי נטל החוב על לווים המשכנתאות שנטלו משכנתא בשנים שלפני עליית הריבית ירד ולא עלה:

| שנת נטילת המשכנתא | PTI  | PTI חדש לא מתוקנן | PTI חדש (מתוקנן) | שינוי בPTI (מתוקנן) |
|-------------------|------|-------------------|------------------|---------------------|
| 2017              | 25.8 | 28.8              | 20.4             | -4.9                |
| 2018              | 25.7 | 29.8              | 22.1             | -3.3                |
| 2019              | 25.9 | 29.3              | 22.4             | -3                  |
| 2020              | 25.9 | 29.6              | 24               | -1.7                |
| 2021              | 26.1 | 32.9              | 27.2             | 0.3                 |
| 2022              | 26.4 | 29.4              | 27               | 1.1                 |

נציין כי ניתוח זה נעשה במהלך 2023, לאחר שהריבית עמדה על 4.75%. מאז, הריבית ירדה ב-25 נקודות בסיס, וההכנסה המשיכה לעלות, כך שמדובר באומדן יתר לעלייה בשיעור ההחזר.

בנוסף, ניתוח מהיר של נתונים עדכניים יותר מראה כי במונחים שקליים, בין ינואר 2022 (ערב תחילת העלאות הריבית) לבין אפריל 2025, ההחזר החודשי הממוצע על משכנתא עלה בכ-960 ש"ח, בעוד שהשכר הממוצע למשרת שכיר (אחת, בעוד שבמשק בית ממוצע יש 1.5 מועסקים) עלה בכ-1,880 ש"ח – כמעט פי שניים מהעלייה בהחזר החודשי.

בהתאם, גם ההוצאה לצריכה הפרטית (בכרטיסי אשראי, נומינלי) עלתה בקצב דומה בקרב בעלי משכנתאות וכאלה שאינם בעלי משכנתא. בין ינואר 2022 לאפריל 2025, ההוצאה הממוצעת של בעלי משכנתאות גדלה ב-27%, ובקרב מי שאין להם משכנתא ב-30%. זהו פער זניח על פני התקופה, המעיד כי רמת ההוצאה של בעלי משכנתאות לא נפגעה באופן מהותי ביחס לשאר הציבור.

נתונים אלו מצביעים על כך שביחס להכנסה, הנטל הכולל על לוקחי המשכנתאות נותר יציב ואף ירד בקרב חלקם.



עובדה זו משתקפת באופן מובהק בשיעור הנמוך יחסית של הפסדי האשראי בסגמנט זה העומד על 0.7% - נתון נמוך מאד במונחים היסטוריים.



ההקלה בנטל על לוויו משכנתאות נתמכת גם בצעדים אקטיביים רבים ומגוונים בהם נקט בנק ישראל בשנים האחרונות. כך, כבר ביוני 2023 גיבש בנק ישראל עקרונות סיוע אותם אימצו הבנקים, לרבות בתחום הקלת נטל החוב על לוויו משכנתאות. מפרוץ המלחמה ב-7 לאוקטובר 2023 ולאורכה, גיבש בנק ישראל מתווים, אותם אימצה מערכת הבנקאות, ואשר כללו, בין היתר, דחיית תשלומי משכנתאות ללא ריבית וללא עמלות עבור מגוון לקוחות שהושפעו באופן ישיר מהמלחמה וכן למילואימניקים. עם סיום מתווים אלה המשיך בנק ישראל וגיבש מתווה נוסף באפריל 2025, אותו אימצה מערכת הבנקאות, לפיו תעניק מערכת הבנקאות במשך שנתיים כ-3 מיליארד ש"ח ללקוחותיה, בין היתר ע"י מתן הקלות כספיות במוצרי משכנתאות.

המשמעות מכל האמור לעיל שברמת המשק אין כל תימוכין מקצועיים לנחיצות הכלכלית לנקיטת צעד כלשהוא הכולל סבסוד של לוויו משכנתאות.

**יתירה מזאת, ההצעה מייצרת אפליה ברורה בתוך אוכלוסיית לוויו המשכנתאות ובין לוויו המשכנתאות ללווים אחרים.** כך, חלק ניכר מלוויו המשכנתאות מחזרו את ההלוואה ופרסו אותה על פני תקופה ארוכה יותר. במשכנתאות אלו, הלווים לא יהיו זכאים לסיוע כלשהוא מאחר ובחרו להיות אקטיביים, למחזר את ההלוואה ולהוריד את נטל התשלום החודשי. זאת, חרף העובדה שסך תשלומי הריבית לכל אורך חיי המשכנתא, עלו.

בנוסף ההצעה מייצרת גם אפליה ברורה בין אוכלוסיית לוויו המשכנתאות לאוכלוסיית שנטלה הלוואות מסוגים אחרים ובהם אשראי צרכני. בהקשר זה ראוי לציין כי ככל שקיימים סימנים ללחץ פיננסי כלשהוא הרי שהם מצויים



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>

דווקא באוכלוסיית לזוי האשראי הצרכני שם ניכרת עלייה מסוימת בשיעור הפסדי האשראי – אך עדיין ברמה נמוכה, הן במונחים היסטוריים והן בהשוואה בין לאומית. ההצעה גם מייצרת אפליה בין לזוי המשכנתאות שנהנו לאורך השנים האחרונות מעליית ערך הדירות שבבעלותם לעומת שוכרי הדירות.

**לסיום, הטלת מיסוי על הבנקים על מנת לממן את הסבסוד רטרואקטיבית ללזוי המשכנתאות בעייתית ביותר וצובעת את המשק הישראלי בצבעים שלא הולמים מדינות מפותחות.** כך, חקיקה המטילה חובה על חברה מסחרית לסבסד הנחות למוצרים שהיא משווקת בעייתית מאוד. בוודאי כאשר החובה המוטלת היא לסבסד את המוצרים שאותה חברה שיווקה כבר בעבר. העובדה שהסבסוד לא מועבר באופן ישיר מהבנקים לצרכנים אלא עובר באופן מלאכותי דרך המדינה באמצעות מנגנון מיסוי לא מורידה מחומרת המהלך. בפועל, גובה המס נגזר באופן ישיר מהיקפי המשכנתאות ומההתייקרות בהחזר שלהן וברור שהמנגנון נועד כדי להכריח את הבנקים המסחריים לסבסד בדיעבד מוצרי משכנתאות שהם מכרו ללקוחות.

המנגנון בהצעה שמטיל בשלב ראשון מיסוי על הבנקים בגובה שליש מרווחי היתר שלהם ולאחר מכן משתמש בהכנסות המסים על מנת לסבסד את לזוי המשכנתאות לא מוריד מהבעייתיות. בהנחה שההתפלגות של הלזוים הזכאים לסבסוד על פני הבנקים השונים שונה מההתפלגות של רווחי היתר בין הבנקים – למעשה מדובר על שימוש שעושה הממשלה ברווחי היתר של בנק אחד כדי לסבסד את לזוי המשכנתאות של בנק אחר. מהלך כזה רחוק מלהלום שוק חופשי ומפותח.

**לסיכום, מדובר בצעד שהתועלת ממנו מוטלת בספק, ופוטנציאל הנזק ממנו גבוה. הוא אינו נתמך בעבודת מטה סדורה, ובחישובים כלכליים מבוססי נתונים, והוא אינו עולה בקנה אחד עם הנורמות והסטנדרטים הנהוגים במדינות מפותחות.**



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>