

פעילות הבנקים המסחריים בשנת 2001¹

פעילותה של מערכת הבנקאות המסחרית התרחבה בשנת 2001 בשיעור גבוה, יחסית להתפתחות הפעילות המשקית. סך נכסי הבנקים עלו בכ-7%, בדומה לשיעורי הגידול של השנים האחרונות, בעוד ששיעור הצמיחה במשק ירד בכ-0.6%, לשיעור הנמוך ביותר בעשור האחרון. הגידול של נכסי הבנקים הוביל בעיקר על ידי גידול מואץ של האשראי לציבור, אשר צמח השנה בכ-11% (צמיחה שנבלמה ברביע הראשון של שנת 2002), ומשקלו בסך השימושים עלה לכ-60%. למרות העלייה ביתרת האשראי הבנקאי, האשראי החדש מכל המקורות (הבנקאיים והחוץ-בנקאיים) ירד השנה בשיעור של כ-23% לעומת אשתקד.

גידול האשראי הבנקאי מבטא בעיקר שינוי בהרכב מקורות המימון של המשק – מעבר ממימון מחוץ למערכת הבנקאית למימון בנקאי. זאת משום שהזעזועים בשווקים הפיננסיים בחו"ל, השפל בשוקי ההון בארץ ובעולם והמשבר בענפי הטכנולוגיה העילית הביאו להסטת אפיק המימון של הפירמות מגיוסים בשוקי ההון בארץ ובעולם, ומימון דרך קרנות הון-סיכון אל האשראי הניתן דרך המערכת הבנקאית המקומית. התפתחות זו העבירה חלק גדול והולך מסיכון האשראי אל המערכת הבנקאית, כפי שמשקף במדדים שונים לבחינת איכותו.

הסבר נוסף לגידולו של האשראי הבנקאי השנה הוא פיחות השקל ביחס למטבעות הזרים, שהגדיל את היקף הנכסים וההתחייבויות במגזר מטבע החוץ בשל רכיב השערוך.

בתיק נכסי הציבור בלטה השנה עליית משקלם של הנכסים קצרי הטווח על חשבון הנכסים ארוכי הטווח, עקב התבססותה של האינפלציה בשיעורים נמוכים והתגברות אי-הוודאות הכלכלית. הריביות באפיקי הפעילות השונים הושפעו השנה משתי התפתחויות עיקריות מנוגדות: המדיניות המוניטרית המרחיבה פעלה לירידת הריביות הנומינליות הקצרות, ודרכן השפיעה על הריביות הצמודות למדד, ואילו החריגה בגירעון הממשלתי וגידול צורכי גיוס ההון של הממשלה הביאו לעליית התשואות ארוכות הטווח החל מהרביע השלישי של השנה. בסך הכול נרשמה ירידה בריביות, שלוותה בירידה קלה של פערי הריביות והמירווחים הפיננסיים במגזרי הפעילות המקומית.

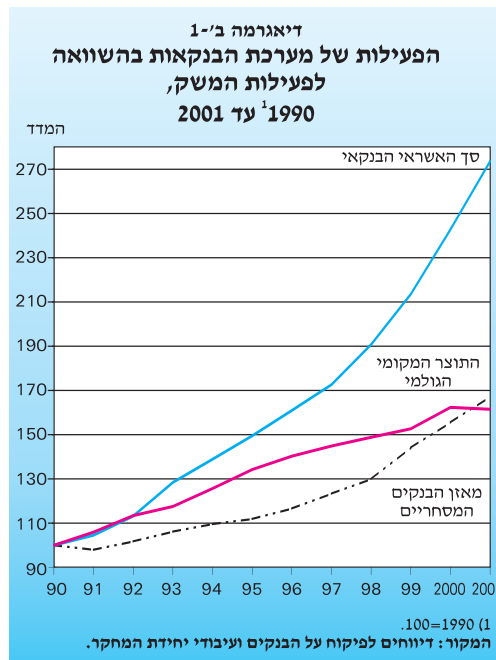
1 בפרק זה אנו מתייחסים לפעילות בישראל של כל הבנקים המסחריים הרגילים אלא אם כי צוין אחרת.

1. מבוא ועיקרי הדברים

הפעילות של הבנקים המסחריים בשנת 2001 אופיינה בצמיחה מואצת - הן בהשוואה לשנת 2000 והן ביחס לפעילות המשק כולו. סך הנכסים של הבנקים המסחריים גדלו השנה ב-7% (לעומת גידול של 6% אשתקד) - התרחבות של כ-45 מיליארדי ש"ח, ויתרתם בסוף השנה עמדה על כ-661 מיליארדים² (דיאגרמה ב'-1 ולוח ב'-1). גידולם של נכסי הבנקים הוביל בעיקר על ידי גידול מואץ של האשראי לציבור, שצמח השנה בכ-11%, בדומה לאשתקד, כן נמשכה המגמה של עליית משקלו בסך הנכסים, והוא הגיע ל-60%. הצמיחה המואצת בפעילות הבנקים טעונה הסבר לנוכח ההתפתחויות המקרו כלכליות שאפיינו את המשק בשנת 2001 - מיתון חריף, הצטמצמות התוצר המקומי הגולמי ב-0.6%, ושל התוצר במגזר העסקי ב-1.9%, ועליית שיעור האבטלה עד ליותר מ-10% בסוף השנה. המיתון במשק, שהחל ברביע האחרון של שנת 2000 והעמיק במהלך שנת 2001, נבע מירידה חדה של הביקושים, תוצאת שלוש התפתחויות עיקריות: (1) האינתיפדה, שהביאה להתגברות אי-הוודאות בתחום המדיני-ביטחוני ובסביבה העסקית והשפיעה בעיקר על ענפי התיירות, הבנייה, היצוא לאוטונומיה וההשקעות של תושבי חוץ במשק המקומי; (2) המיתון הכלל-עולמי, שהוביל לירידה חדה בביקוש למוצרי טכנולוגיה עילית ולירידה ביצוא שלהן; (3) השפל בשוק ההון, בארץ ובעולם, שייקר מאוד את הגיוסים בשוק הראשוני, ולכן צמצם את החלופות לאשראי בנקאי.

המשתנים הכלכליים המקומיים והעולמיים השפיעו על התנהגות הפירמות והציבור, ודרכה - על פעילות הבנקים והמתווכים הפיננסיים האחרים; המצב הביטחוני ומשבר ענפי

הטכנולוגיה העילית צמצמו במידה ניכרת את התעניינות המשקיעים מחו"ל בשוק המקומי (ירידה של 63% בהשקעות של תושבי חוץ) ואת יכולתן של פירמות ישראליות לגייס הון בארץ ובחו"ל או לקבל מימון מחברות הון-סיכון. מצב זה הביא לירידת חלקם של המתווכים הפיננסיים החוץ-בנקאיים באספקת מקורות מימון למשק, ולכן פנו מבקשי האשראי בחזרה אל התיווך הפיננסי הניתן על ידי מערכת הבנקאות (reintermediation). שינוי זה בהרכבם של מקורות המימון הוא ההסבר העיקרי להתרחבותו של האשראי הבנקאי בשנת 2001. נדגיש כי זרמי האשראי למשק מכל המקורות (מערכת הבנקאות המקומית ומחוצה לה) ירד בכ-23% לעומת אשתקד. הסטת המימון של הפירמות אל המערכת הבנקאית הגדילה את חשיפת הבנקים לסיכון אשראי והרעה את איכותו של האשראי, כפי שהתבטא במספר מדדים



2 ההתייחסות בפרק היא לנתוני סוף שנה, אלא אם כן צוין אחרת.

לוח ב'-1

הנכסים וההתחייבויות¹ של התאגידים הבנקאיים הרגילים בישראל² על פי מוגרי הפעילות, 1999 עד 2001

השנים הראשלי		השנים הראשלי		השנים הראשלי		השנים הראשלי		השנים הראשלי		השנים הראשלי	
התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתדות	לעומת השנה הקודמת
2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)
100	100	7	637,398	593,203	7	6	660,906	616,006	581,069	100	100
100	100	7	637,398	593,203	7	6	660,906	616,006	581,069	100	100
37	34	15	234,918	204,651	11	16	251,984	226,659	195,210	37	34
43	39	18	272,861	230,877	13	17	289,362	255,878	218,073	43	39
5	4	37	30,499	22,330	22	41	29,892	24,427	17,281	5	4
.	.	.	-7,443	-3,895	.	.	-7,486	-4,792	-5,582	.	.
24	27	-3	154,831	160,036	-1	-4	154,565	156,525	163,205	24	27
21	24	-9	131,323	144,011	-5	-8	131,222	137,772	149,212	21	24
-1	0	.	-3,450	119	50	.	-2,948	-1,969	1,719	-1	0
.	.	.	20,058	16,144	.	.	20,395	16,784	15,711	.	.
33	33	9	213,423	196,074	10	4	218,810	199,698	191,302	33	33
30	30	7	191,962	178,771	9	4	198,324	182,322	176,052	30	30
-4	-4	21	-27,048	-22,443	20	18	-26,943	-22,459	-18,989	-4	-4
.	.	.	-5,587	-5,140	.	.	-6,457	-5,083	-3,739	.	.
5	5	5	34,225	32,441	7	6	35,547	33,125	31,352	5	5
6	7	4	41,251	39,544	5	6	41,999	40,034	37,732	6	7
.	.	.	-7,026	-7,103	.	.	-6,451	-6,909	-6,380	.	.

(1) הולחות בסתירה השנתית, לרבות נתוני השוואה המוצגים בהם, הותאמו למידת הנכסים וההתחייבויות בדרך הספיי. הולחות אינם כוללים פעילות לפני מידת הגבייה.

(2) לא כולל את בנק ירושלים שמריב פעילותו עדיין בתחום המסחרי.

(3) מספר הדיב. מציין עורך נכסים על ההתחייבויות; מספר שלילי מציין עורך התחייבויות על נכסים.

(4) כולל השקעות בחברות בנות ובחברות מסונפות.

(5) חון עצמי וטסיר חוב הוניים נדחים.

(6) גרעין במגזר הכעלות מכסא חון פיננסי חרבי.

ה מ ק ו ר : דיווחים לפיקוח על הבנקים.

(משקל האשראי הבעייתי, שיעורי ההפרשה לחובות מסופקים בסך האשראי, משקל נכסי הסיכון בסך הנכסים ועוד). מקורות האשראי מחוץ למערכת הבנקאית הם בעיקר שלושה – שוקי ההון בארץ ובח"ל, שהיקף הגיוסים מהם הצטמצם השנה בכ-50% לעומת אשתקד, קרנות הון-סיכון שסכומי המימון שהן סיפקו הצטמצמו ב-35%, והאשראי הישיר מחו"ל, שהתרחב בכ-26% (לוח ב'-2).

מבחינת האשראי לפי מגזרי הצמדה עולה, כי כמחצית מגידול האשראי נרשמה באשראי במטבע חוץ; זה גדל בעקבות הפיחות הריאלי של השקל לעומת הדולר³ ב-9% במונחי דולרים ובשיעור גבוה יותר (17%) במונחי שקלים. גידול האשראי נותב הן לתושבי ישראל, שחלק מפעילותם מתנהל בחו"ל, והן לתושבי חוץ, אשר להם קשרים עסקיים עם פירמות מקומיות. צרכני אשראי אלה נטו בעבר להסתייע במימון מבנקים בחו"ל, אך זה הצטמצם השנה בשיעור

לוח ב'-2

השינויים באשראי הבנקאי ובתחליפיו, 1997 עד 2001

השינויים בתחליפי האשראי							
גיוס הון ³							
השנה	השינויים באשראי הבנקאי לציבור ¹	סך הכול	מזה: ² אשראי ישיר מחו"ל		מזה: ² איגרות חוב		מזה: ² גיוס הון מחו"ל
			מזה: ² מניות	קונצרניות	מזה: ² קרנות		
(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2001)							
1997	34,729	23,554	8,124	6,182	1,236	6,356	1,656
1998	40,130	23,040	8,659	6,529	2,098	3,411	2,343
1999	44,036	32,221	6,757	5,373	1,540	14,281	4,270
2000	47,648	47,613	3,099	13,374	280	18,082	12,778
2001	44,934	28,057	3,898	7,042	2,714	6,069	8,334

המקור:

- אשראי מאזני לציבור מהבנקים המסחריים ומהבנקים למשכנתאות - דיווחים לפיקוח על הבנקים. הנחנו כי השינוי ביתרת האשראי משקף את האשראי החדש שניתן.
- אשראי ישיר מחו"ל - דיווחים לפיקוח על מטבע חוץ, ומצרפי הכסף והאשראי מהסקירה השנתית של המחלקה המוניתרית.
- גיוסי הון בארץ - מתוך "החדוש בבורסה". גיוסי הון בחו"ל - כוללים מניות, בני המרה, אג"ח, החלפת מניות והקצאות פרטיות - הפיקוח על מטבע חוץ.
- נתוני קרנות הון-סיכון מחברת "ive-online".

ניכר, ולכן הופנו ביקושיהם אל מערכת הבנקאות המקומית. גידול האשראי במטבע חוץ נמשך עד הרביע השלישי של השנה - כל עוד הריביות הריאליות השקליות על אשראי זה דמו לריביות על האשראים באפיקים האחרים והציפיות לשינויים בשער החליפין היו נמוכות. מאז ספטמבר יורד היקף האשראי במטבע חוץ, בשל העלייה בשער החליפין של השקל והתגברות אי-הוודאות לגבי שינויים עתידיים בו, כפי שמשתקף בשונויות של שער החליפין של השקל כנגד הדולר בתקופה זו. ההתפתחויות באשראי פעלו לעליית משקלם של האשראי במטבע חוץ והאשראי השקלי הלא-צמוד בסך האשראי בכנקודת אחוז כל אחד, על חשבון האשראי הצמוד למדד, שמשקלו ירד (לוח ב'-3).

3 על-פי אומדן גס רכיב השיערוך מסביר כ-10 מיליארדי ש"ח מגידול האשראי בשנת 2001, שהם כ-25% מגידול האשראי המאזני לציבור בסך התאגידים הבנקאיים הרגילים.

לוח ב'-3
התפלגות האשראי לציבור¹, עד 1999

השינוי הריאלי		השינוי הריאלי		השינוי הריאלי		השינוי הריאלי		השינוי הריאלי		השינוי הריאלי	
התפלגות היתרות	לעומת השנה הקודמת	התרות הממוצעות במחירי דצמבר 2001	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת	לעומת סוף השנה הקודמת
הממוצעות 2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	1999
(אחוזים)	(אחוזים)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(אחוזים)	(אחוזים)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(אחוזים)	(אחוזים)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)
100	100	13	381,867	338,945	11	12	398,932	358,631	318,896	סך כל האשראי לציבור	
64	64	12	242,775	217,554	8	17	252,684	233,418	199,604	סך כל האשראי במט"י	
41	39	17	154,809	131,863	9	31	161,287	148,508	113,142	מט"י לא-צמוד	
11	12	1	41,756	41,163	1	13	43,236	42,651	37,732	אשראי בחו"ד ומשיכונות יתר ²	
16	13	37	61,975	45,288	24	38	67,377	54,513	39,622	אשראי לז"ק אחר ²	
13	13	12	51,078	45,413	-1	43	50,674	51,344	35,788	אשראי פדיוס	
23	25	3	87,966	85,691	8	-2	91,397	84,910	86,462	מט"י צמוד למדד	
36	36	15	139,092	121,391	17	5	146,248	125,213	119,292	סך כל האשראי במט"ח	
32	32	12	120,824	108,051	13	3	125,801	111,228	107,509	סך האשראי במט"ח לתושבי ישראל	
1	1	-28	2,891	3,992	-18	-33	2,660	3,261	4,853	מזה: צמוד למט"ח	
5	4	37	18,268	13,340	46	19	20,446	13,985	11,782	סך האשראי במט"ח לתושבי חוץ	

(1) ראה הערה 1 בלוח ב'-1. האשראי כולל את האשראי לציבור מפיקדונות מיועדים.
(2) כולל אשראי באחריות הבנק בלבד ואינו כולל את האשראי לתאגידים בנקאיים מיוחדים.
המקור: דיווחים לפקוח על הבנקים.

מיצרף האשראי הכולל את האשראי המאוני והחוץ-מאוני גדל השנה בכ-52 מיליארדי ש"ח.⁴ מבחינת האשראי לפי ענפי המשק עולה כי כ-80% מגידול זה יועד לארבעה ענפים עיקריים: האשראי לענף השירותים הפיננסיים גדל בכ-12 מיליארדי ש"ח (שיעור גידול של 21%), ועיקרם באשראי החוץ-מאוני ובאשראי לרכישת אמצעי שליטה.⁵ האשראי לענף התעשייה גדל בכ-11 מיליארדי ש"ח (שיעור גידול של 10%), גידול שנותר בעיקר לענפי התעשייה המתקדמים – מכונות, ציוד חשמלי ואלקטרוניקה. האשראי לענף הבינוי והנדל"ן גדל בכ-7 מיליארדי ש"ח (שיעור גידול של 6%). ענף זה נפגע מהשפל בענפי הטכנולוגיה העילית, שהביא לצמצום הביקוש שלהם לשכירת שטחי מסחר, ומהעתקת פעילותם של יזמי נדל"ן לחו"ל, כפי שמשקף בעליית האשראי לנדל"ן בגין פעילות בחו"ל. כל זאת על רקע המשך ההאטה השוררת בענף זה מספר שנים. האשראי לאנשים פרטיים גדל בכ-10 מיליארדי ש"ח, שהם כ-10%, וחלקו שימש, כנראה, למימון התצרוכת הפרטית, אשר הוסיפה וגדלה בשנת 2001 (ב-1.5%), למרות המיתון במשק וירידת ההכנסה לנפש.

בשנת 2001 היינו עדים להיפוך חד בהתפתחות התוצר העסקי – צמיחה של 8.5% אשתקד לירידה של 1.9% השנה. התפתחות זו, שלא הייתה צפויה בעוצמתה, תורמת הסבר נוסף לגידול האשראי במשק, שכן ירידת הביקוש והצטמצמות המכירות בעקבותיה הותירו, ככל הנראה, פירמות רבות עם מלאים גדולים. פירמות אלה נאלצו לקחת אשראי בנקאי למימון ההוצאות השוטפות, המלאים וההון החוזר.

נוסף על גידול נכסי הבנקים המסחריים וההתרחבות המואצת של מצרף האשראי הבנקאי, ניתן להצביע על עוד מספר התפתחויות בולטות בפעילות מערכת הבנקאות בשנה הנסקרת: * הנכסים הפיננסיים של הציבור גדלו השנה בכ-4% בלבד, לעומת גידול שנתי ממוצע של כ-15% בחמש השנים האחרונות, וזאת בשל ירידת ההכנסה לנפש שהביאה לצמצום החיסכון הפרטי. עלייה באי-הודאות הכלכלית והתייצבותה של האינפלציה על שיעורים נמוכים צמצמו את נחיצותם של מכשירים מגני אינפלציה, ולכן פעלו לעליית משקלם של הנכסים קצרי הטווח על חשבון הנכסים ארוכי הטווח. שינוי נוסף בהרכב נכסי הציבור מתייחס להתפלגות בין נכסי הציבור בבנקים לאלה שאינם בבנקים. לנוכח השפל והתשוואות הנמוכות שאפיינו את שוק המניות במרבית השנה, ירד ערכם של נכסי הציבור, המוחזקים במניות, ובמקביל הביאו התשוואות הגבוהות יחסית של הפיקדונות השקליים הלא-צמודים להגדלת חלקם בתיק נכסי הציבור, כך שמשקל נכסי הציבור בבנקים עלה במקצת, על החשבון הנכסים שלא בבנקים (לוח ב'-4).

* המדיניות המוניטרית שהנהיג בנק ישראל, אשר לפיה הופחתה הריבית בשנת 2001 בשיעור מצטבר של 2.4 נקודות אחוז, ובשבוע האחרון של השנה בשתי נקודות אחוז נוספות, פעלה לירידת הריביות הנומינליות הקצרות והארוכות וגם לירידת הריביות בפעילות השקלית (הלא צמודה והצמודה למדד). במקביל פעלה ירידת ריבית הליבור לירידת הריבית במגזר מטבע החוץ. כנגד זאת הביאו החרیגה בגירעון הממשלתי וגידול צורכי גיוס ההון של הממשלה לעליית התשוואות ארוכות הטווח החל מהרביע השלישי של השנה. חרף ההתאמה המיידית של הריבית על הפיקדונות הלא-צמודים לשינויים בריבית בנק ישראל, הייתה ירידת הריבית הריאלית על פיקדונות אלה נמוכה מזו של הריבית הנומינלית, וזאת מפני רמתן הנמוכה של

4 היתרה המשוקללת במונחים של סיכון האשראי.

5 אשראי זה גדל השנה בכ-4.5 מיליארדי ש"ח, ויתרתו הסתכמה בכ-27.8 מיליארדים.

הציפיות לאינפלציה. התפתחויות אלה השפיעו על היצע פיקדונות הציבור: היצע הפיקדונות הלא-צמודים גדל בכ-13%, בעיקר במחצית הראשונה של השנה. עלייה זו והעדפת האפיקים הנזילים מאפיינת תקופות של אי-וודאות, שבהן הציבור מייחס לנזילות הנכס משקל רב יותר מאשר לריבית שהוא נושא, כדי להשיג יתר גמישות בהתאמת השקעתו להתפתחויות הכלכליות. במקביל הצטמצמו הפיקדונות הצמודים למדד עקב הירידה בסביבת האינפלציה ובשונותה, וגדלו הפיקדונות במטבע החוץ, במונחים ריאליים שקליים, עקב פחות השקל מול הדולר.

* ירידת הריביות בכל אפיקי הפעילות (הלא צמודה, הצמודה ובמטבע חוץ) לוותה בירידה של פערי הריביות והמירווחים הפיננסיים במגזרי ההצמדה השונים, המתייחסים לפעילות בישראל. ירידת המירווח הפיננסי בלטה במגזר השקלי הלא-צמוד (מ-3.0% ל-2.8%), ונבעה בעיקר משינוי בהרכב המקורות והשימושים – עליית חלקם של המקורות היקרים על חשבון המקורות האחרים וירידת משקלם של השימושים הרווחיים על חשבון השימושים האחרים. גם במגזר הצמוד למדד ובמגזר מטבע החוץ הצטמצמו המירווחים הפיננסיים – בגלל מצוקת המקורות במגזרים אלו, שבעטיה הייתה ירידתה של הריבית על המקורות מתונה מירידת הריבית על השימושים.

* המירווח הפיננסי הכולל שמר ב-2001 על רמת אשתקד והסתכם ב-2%. יציבותו של המירווח נבעה ממספר התפתחויות מקוונות: המירווחים הפיננסיים בגין הפעילות המקומית ירדו, כאמור, וכנגד זאת עלה המירווח הפיננסי בגין הפעילות במטבע חוץ בחו"ל. עליית המירווח בגין פעילות בחו"ל היא תוצאה של ירידת שיעורי הריבית במדינות שבהן פועלים הסניפים בחו"ל, אשר גררה ירידה דומה בשיעורי ההכנסה וההוצאה בפעילות התיווך הפיננסי, אך לא השפיעה על שיעורי ההכנסה מהפעילות בניירות ערך. שיעורי ההכנסה על השקעה באגרות חוב, המהווים כ-22% מהשימושים של הסניפים, נותרו אפוא בעינם, והם מסבירים חלקית את עליית המירווח במגזר. לקינון ירידתו של המירווח על הפעילות המקומית פעלה גם עליית משקלו של המגזר השקלי הלא-צמוד, הנושא את המירווח הגבוה ביותר, על חשבון משקלותיהם של המגזרים האחרים, הרווחיים פחות.

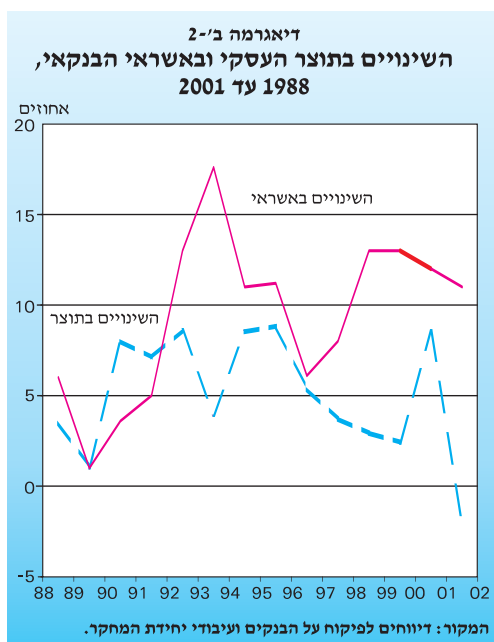
* בבחינה ארוכת הטווח ניתן להצביע על מגמה של התקרבות שיעורי הריבית במגזרים השונים הן בתחום הפיקדונות והן בתחום האשראי, להוציא סטיות זמניות בתקופות של שינויים חדים בשער החליפין של השקל.

2. האשראי לציבור

סך האשראי הבנקאי לציבור⁶ התרחב השנה בכ-11% (בהמשך לעלייה בשיעור של 12% אשתקד), והסתכם בכ-400 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-3). בחינה ארוכת טווח של השינויים באשראי הבנקאי לעומת השינויים בתוצר העסקי במשק מצביעה על קשר חיובי בין השניים ברוב השנים בעשור האחרון (דיאגרמה ב'-2) – כשהייתה האצה בצמיחה של פעילות הסקטור העסקי הואצה גם צמיחת האשראי הבנקאי⁷, ולהפך – אולם בשנת 2001 גדל האשראי הנסקרת אף על פי שהתוצר ירד בכ-0.6% (לעומת עלייה של 6.4% אשתקד). מצב זה הביא לעלייתו של

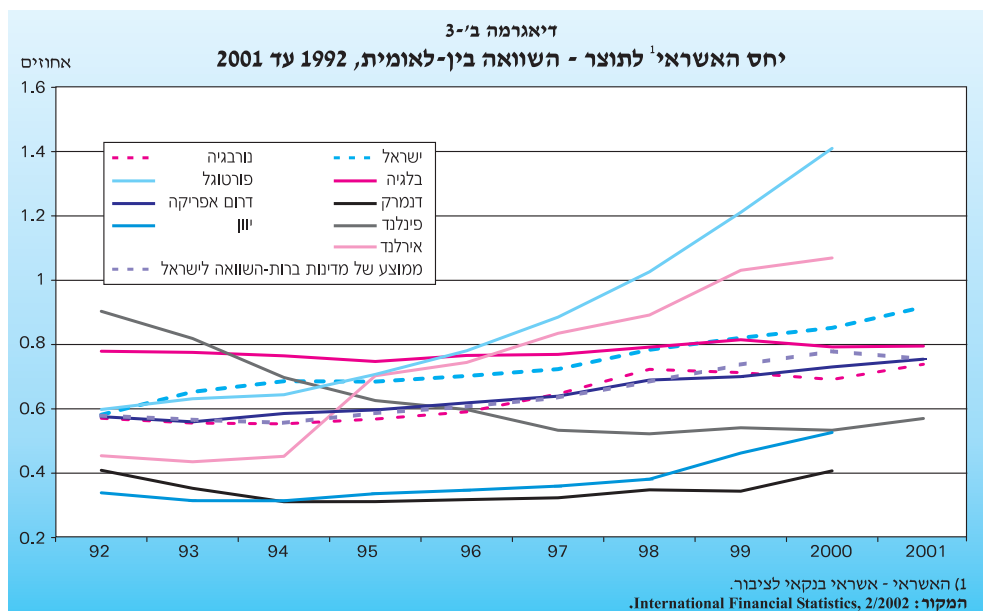
6 האשראי לציבור הוא של כל הבנקים המסחריים הרגילים ומתייחס לאשראי המאזני שעל אחריות הבנק בלבד.

7 נראה כי גמישות הביקוש לאשראי ביחס לפעילות המשקית בשנים האחרונות הייתה גבוהה מיוחדת: כל שינוי בתוצר הביא לשינוי גדול יותר בהיקף האשראי, ולכן גדל עם השנים יחס האשראי לתוצר.



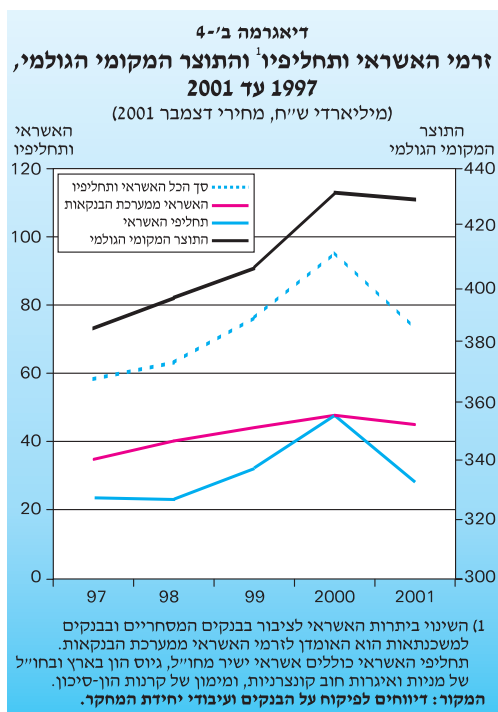
יחס האשראי לתוצר המקומי, בהמשך למגמה שאנו עדים לה בעשור האחרון (דיאגרמה ב' - 1), וההשלכה המיידית של עלייה זו היא גידול סיכוני האשראי שהבנקים חשופים להם, שכן התוצר משמש מקור מרכזי להחזר האשראי. מהשוואה בין-לאומית עולה, כי בישראל היחס בין האשראי הבנקאי לציבור לבין התוצר בעשור האחרון גבוה מהמוצע במדינות בנות השוואה, אולם הן בישראל והן במדינות האחרות ניכרת ביחס זה מגמה של עלייה בשנים האחרונות (דיאגרמה ב' - 3). חשוב לזכור כי הגורם המרכזי המשפיע על יחס האשראי לתוצר במדינות השונות הוא מבנה שוק הכספים ומשקלם של הבנקים במימון פעילות הפירמות. הפירמות יכולות לממן את פעילותן ממספר מקורות, ובראשם מערכת הבנקאות, גופים לא בנקאיים ושוק ההון. ככל שהדומיננטיות של מערכת הבנקאות ומרכזיותה בפעילות התיווך הפיננסי גדולות יותר יהיה יחס האשראי הבנקאי לתוצר גבוה יותר.

האשראי הבנקאי לציבור גדל השנה בשיעורים דומים לאלו של השנים הקודמות, אף שהצמיחה במשק הייתה הנמוכה ביותר בעשור האחרון; ניתן להסביר זאת במספר גורמים עיקריים (שחלקם חופפים זה לזה):



- בשנת 2001 היינו עדים לגידולה של יתרת האשראי ממערכת הבנקאות על חשבון תחליפי האשראי ממקורות חוץ-בנקאיים. זרמי האשראי למשק⁸ מכל המקורות (ממערכת הבנקאות המקומית ומחוצה לה) ירדו בשנה זו ב-23% לעומת אשתקד והסתכמו בכ-73 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-2, ודיאגרמה ב'-4); זרמי האשראי ממערכת הבנקאות הסתכמו ב-45 מיליארדי ש"ח (ירידה של 6% לעומת אשתקד) ותחליפי האשראי הסתכמו ב-28 מיליארדים (ירידה של 41% לעומת אשתקד). שנת 2001 אופיינה בפעילות מצומצמת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובבורסות הגדולות בעולם (ארה"ב, אירופה והמזרח הרחוק), שהחלה במיתון עמוק בשווקים אלה, בפרט בנפילת ענפי הטכנולוגיה העילית, ונמשכה עם מתקפת הטרור בספטמבר והחשש מהתפתחויות בלתי רצויות בעקבות המלחמה באפגניסטן. כל אלה פעלו להעלאה משמעותית של מחירי גיוס ההון בבורסות אלה, ולכן - להפניית הפירמות לגיוס מקורות מימון מהמערכת הבנקאית. הירידה בתחליפי האשראי הבנקאי בלטה במיוחד בגיוס ההון מחו"ל של חברות ישראליות הנסחרות בארה"ב ובאירופה, שהסתכמו בכ-6 מיליארדי ש"ח לעומת 18 מיליארדים אשתקד, וכן בירידה במימון של קרנות הון-הסיכון (ל-8.3 מיליארדי ש"ח לעומת 12.8 מיליארדים אשתקד) ובהנפקות של מניות ואיגרות חוב בבורסה בתל אביב (9.8 מיליארדי ש"ח לעומת 13.7 מיליארדים אשתקד). האשראי הישיר הניתן על ידי בנקים בחו"ל

אמנם לא הצטמצם, אך ניתן בהיקפים נמוכים יותר מאשר בשנים 1997-1999. ירידה זו מצביעה בין היתר על הקשיים שהיו לפירמות ישראליות השנה בגיוס אשראים בחו"ל; אף שדירוג האשראי של ישראל לא השתנה בשנה זו, צמצמו הבנקים בחו"ל את היקפי האשראי לפירמות ישראליות בשל חששם כי הסיכון הטמון בו גבוה, וזאת לנוכח המיתון במשק, העלייה באי-הוודאות עם החרפת העימות בין הישראלים לפלשתינאים וההדרדרות במצב הביטחוני. חלק מגיוס האשראי שנרשם השנה בעת המיתון בפעילות המשקית אינו מבטא אפוא גידול בגיוס מקורות המימון של הפירמות, שאף הצטמצם עם ירידת הביקוש להשקעות בטכנולוגיה בעטיו של המשבר בהם, אלא מעבר ממימון באמצעות שוק ההון למימון בנקאי (דיאגרמה ב'-4). במאדס 2002 הודיעה חברת הדירוג העולמית "מודיס" על הורדת דירוג החוסן הפיננסי של מערכת הבנקאות הישראלית מ"ציב" ל"שליל".



8 זרמי האשראי ממערכת הבנקאות המקומית נאמדו על ידי השינוי ביתרת האשראי לציבור בבנקים המסחריים ובבנקים למשכנתאות בין התאריכים דצמבר 2000 ודצמבר 2001. האשראי מחוץ למערכת הבנקאית נאמד על ידי הגיוסים (מניות ואיגרות חוב) של פירמות ישראליות בשוקי ההון בארץ ובעולם, המימון דרך קרנות הון-הסיכון והאשראי הישיר מחו"ל.

זאת משום שההחמרה במצב הביטחוני-מדיני הובילה, לטענת המדרגים, לעלייה בסיכון של תיק האשראי בבנקים ולהפרשות מוגברות לחובות מסופקים. הודעה מעין זו עשויה להקטין עוד יותר את ההישענות של המערכת הבנקאית על קווי אשראי מחו"ל ושל הפירמות הישראליות על מימון מבנקים בחו"ל, ולכן צפויה להגדיל את חלקו של האשראי ממערכת הבנקאות המקומית. ואולם, כיוון שבחלק מהבנקים יחס ההון לנכסי הסיכון קרוב מאוד למגבלת ההון הנדרשת, והתנאים לגיוס הון בשוק ההון המקומי קשים – לא יוכלו בנקים אלה להרחיב בהיקף ניכר את פעילותם למרות הצפי לגידול הביקוש לאשראי.

– הסבר נוסף לגידול האשראי הבנקאי בשנת 2001 הוא גידול האשראי במטבע חוץ לתושבי חוץ בכ-6.5 מיליארדי ש"ח (שיעור גידול של כ-46%, לוח ב'–3). המשתנה הכלכלי הרלוונטי לביקוש לאשראי זה הוא הפעילות עם חו"ל, ולא התוצר המקומי הגולמי. אשראי זה ניתן בעיקר לחברות מחו"ל שיש להן קשרי פעילות עם חברות מקומיות, כגון חברות המייבאות/מייצאות לשוק המקומי. חברות אלו ניוונו בעבר בעיקר ממימון דרך שוקי ההון וקרנות הון-הסיכון, לצד מימון מהמערכת הבנקאית, וצמצום חלופות האשראי מחוץ למערכת הבנקאית החזיר אותן אל מקורות המימון שמספקת המערכת הבנקאית.

כיוון שגידולו של האשראי במטבע חוץ לתושבי חוץ מהווה כ-16% מסך הגידול של האשראי הבנקאי, והתוצר בגינו אינו נרשם בהכרח במלואו בתוצר המקומי הגולמי, תורמת התרחבותו הסבר חלקי לעליית יחס האשראי לתוצר.

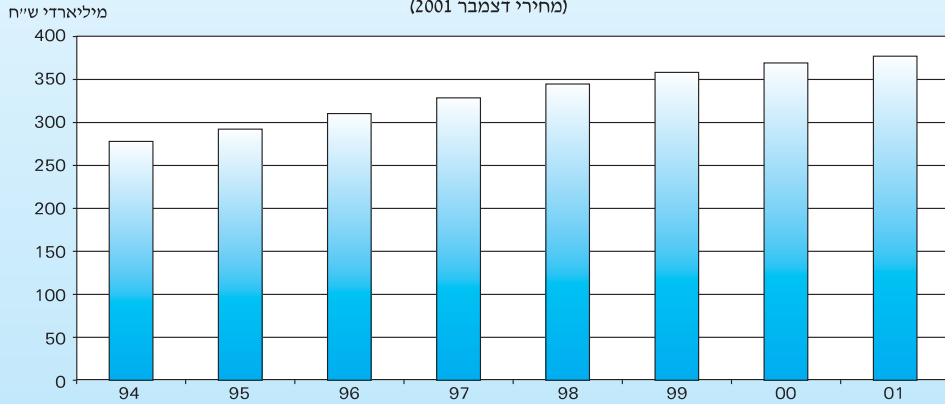
– מבחינת האשראי לפי גודל הלווה עולה כי עיקר גידולו של יתרות האשראי ניכר בקרב הפירמות הגדולות מאוד, בעוד שאצל הלווים הקטנים גדלו היקפי האשראי בשיעורים מצומצמים בלבד. כך בחמש מדרגות האשראי הגבוהות ביותר (אשראי העולה על 335 מיליוני ש"ח, ומהווה כ-20% מהיקף האשראי במערכת) גדלה יתרת האשראי בשיעור של 26%. כנגד זאת בחמש מדרגות האשראי הנמוכות ביותר (אשראי עד 135 אלף ש"ח) גדל האשראי בשיעור של 6% בלבד. (להרחבה ראו לוח ה'–9).

– במקביל לגורמים אלה, נראה כי ההיפוך החד בהתפתחות התוצר העסקי והמיתון הנוכחי, שעוצמתו הייתה בלתי צפויה, תורמים להסבר גידולו של האשראי מעבר לגידול הנגזר מהתרחבות הפעילות המשקית. נזכיר כי שנת 2000 הייתה שנה טובה מבחינה משקית, שבה גדל התוצר העסקי בכ-8.5%, ואילו בשנת 2001 הוא הצטמצם ב-1.9%. הפירמות העסקיות תכננו את פעילותן לשנת 2001 בהתאם להתפתחויות בשנת 2000 ולהערכותיהן לגבי השינוי הצפוי בפעילות זו בשנת 2001. סביר להניח כי הפירמות השונות העריכו הערכת חסר את הירידה בפדיון המכירות, ולכן נאלצו לגייס אשראי בנקאי לשם מימון הוצאותיהן השוטפות, שקודם לכן מומנו באמצעות הפדיון מהמכירות. המיתון במשק, שבא לידי ביטוי בירידת הביקושים לתוצר הענפים, וקשיי המימון של הפירמות מצאו את ביטויים בעלייה של מלאי ההון הגולמי העסקי ב-5.1% לעומת אשתקד (דיאגרמה ב'–5).

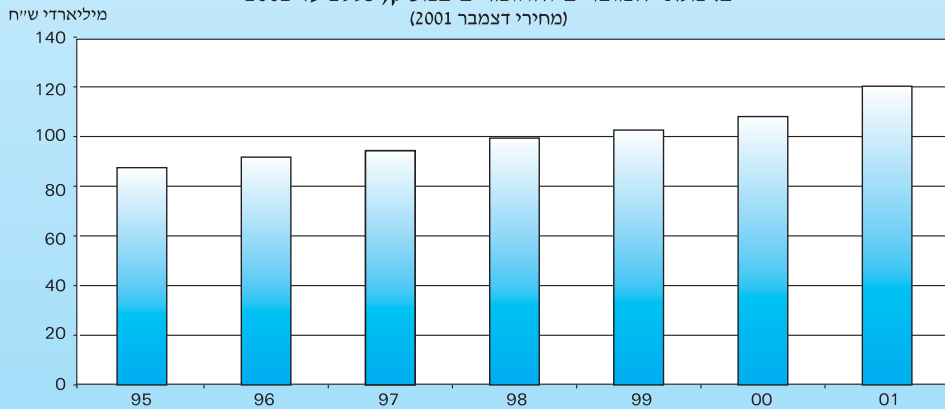
– השנה, נוסף על המיתון ששרר בפעילות המשק המקומי, שרר מיתון כלל-עולמי. להתפתחות זו הייתה השפעה בעיקר על פירמות יצואניות: לנוכח ירידת הביקושים לתוצרתן הן נותרו עם מלאים גדולים, ונאלצו לקחת אשראי בנקאי לשם מימון הון חוזר והשקעה במלאי.

– הפיחות בשער החליפין של השקל במהלך השנה, שמחציתו (כ-4.3%) התרכזו בשבוע האחרון שלה, מסביר חלק נוסף מגידול האשראי: שיערוך האשראי של הבנקים במטבע חוץ

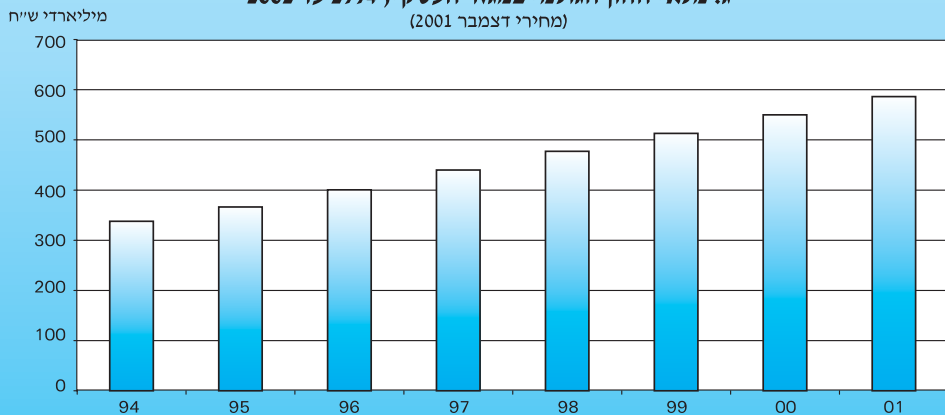
דיאגרמה ב' 5-
א. מלאי הדירות למגורים, 1994 עד 2001
(מחירי דצמבר 2001)



ב. מלאי המוצרים והחומרים במשק, 1995 עד 2001
(מחירי דצמבר 2001)



ג. מלאי ההון הגולמי במגזר העסקי, 1994 עד 2001
(מחירי דצמבר 2001)



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ועיבודי מחלקת המחקר בבנק ישראל.

(הנקוב בדולרים או הצמוד לדולר) במונחי שקלים, בחודש דצמבר בלבד, שבו עלה שער השקל מול הדולר, מצביע על עלייה של כ-5 מיליארדי ש"ח באשראי זה במונחי שקלים בגין רכיב השערוך, בעוד שבמונחי דולרים נותרה יתרתו קבועה. בחישוב שנתי ההבדל ניכר ביתר שאת – עלייה של כ-9% במונחי דולרים לעומת כ-17% במונחי שקלים. השפעת השערוך הלכה והתעצמה במהלך החודשים הראשונים של שנת 2002.

כדי להיטיב ולהבין את הגורמים לגידול האשראי, ולעמוד על מאפייני הלווים ממערכת הבנקאות, נבחן להלן את התפתחות האשראי בשני חתכים – לפי מגזרי הצמדה ולפי ענפי המשק.

א. התפלגות האשראי לפי מגזרי הצמדה

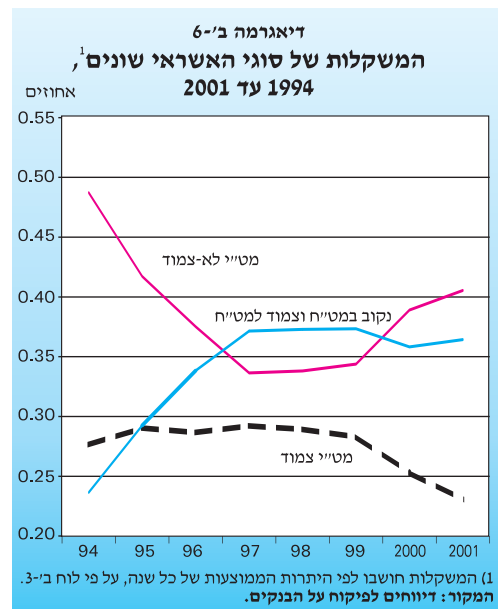
התפתחות האשראי לפי מגזרי הצמדה מושפעת משני גורמים עיקריים: הראשון שבהם נגזר מאורך חי הפרויקט שרוצים לממן ומאופי פעילותה של הפירמה; כך, למשל, השקעות ארוכות טווח ממומנות בדרך כלל באשראי לזמן ארוך (בעיקר אשראי צמוד למדד), ופירמות העוסקות ביצוא ויבוא נוטות לגייס אשראי במטבע חוץ. הגורם השני הוא הריביות היחסיות על האשראים השונים – הפירמות מעריכות בכל נקודת זמן את העלות הריאלית הצפויה של כל אחד מסוגי האשראי בהתאם לציפיות להתפתחות הריביות, האינפלציה והשינויים בשערי חליפין. בחישוב זה מובאים בחשבון גם אי-הוודאות והתנודתיות במחירי האשראי, הנגזרות מהתפתחות הריביות, מהאינפלציה ומשערי החליפין.

מאז שנת 1999 ניכרת ירידה עקיבה והדרגתית במשקלו של האשראי הצמוד למדד, וזאת לנוכח התבססות האינפלציה בשיעורים נמוכים יחסית (דיאגרמה ב'–6). אשר לאשראי הלא-צמוד ולאשראי במטבע חוץ – נראה כי התחלופה ביניהם הולכת וגדלה, וההבדלים במשקלותיהם בסך האשראי הולכים ומצטמצמים; זאת משום ששניהם נתפסים כמקור לטווח קצר וניתנים על ידי הבנקים בעיקר לפירמות עסקיות. בשנת 2001 עלה משקל האשראי השקלי

הלא-צמוד ל-41% מסך האשראי (לעומת 39% אשתקד), ומשקל האשראי במטבע חוץ עלה בנקודת אחוז והגיע ל-36%, בעוד שמשקל האשראי הצמוד למדד המשיך וירד, ל-24% (לוח ב'–3).

(1) האשראי הלא-צמוד

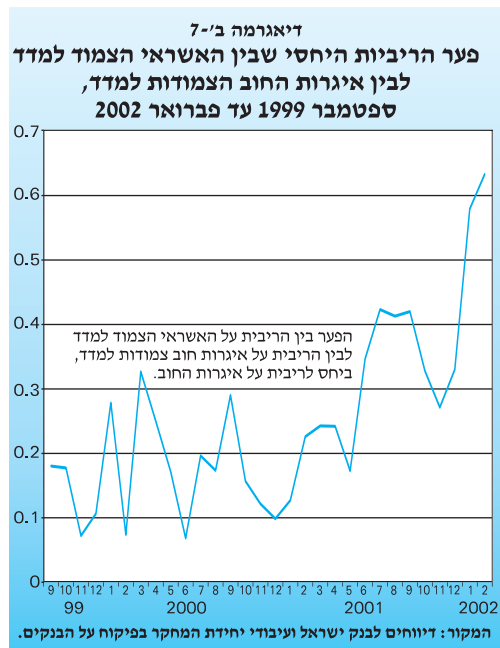
לאחר שלוש שנים שבהן גדל האשראי השקלי הלא-צמוד בשיעורים ניכרים (של 24% בממוצע), נבלמה במידה מסוימת ההאצה בשיעור גידולו: במהלך השנה עלתה יתרתו בכ-8.7% בלבד, והסתכמה ב-161 מיליארדי ש"ח (לוח ב'–3). הגידול בלט באשראי לזמן קצוב (פדיום ואחר), שהוסיף ועלה בשנה הנסקרת בכ-11%, וזאת משום שהריבית עליו נמוכה מהריבית על האשראי בחח"ד. נוסף על כך גרמו הירידה בסביבת האינפלציה



ובשונותה להסטה של אשראי מהמגזר הצמוד למגזר הלא-צמוד. עיקר הגידול היה באשראי לזמן קצוב, בשל הברדלי מח"ם קטנים יחסית בינו לבין האשראי הצמוד למדד. האשראי בחח"ד הניתן בדרך כלל לפירמות, ומשיכות היתר של משקי בית גדלו בכאחוז, לאחר עלייה ניכרת של כ-13% אשתקד. משקלו של האשראי בחריגה בסך האשראי בחח"ד ובעו"ש עלה בהדרגה מאז שנת 1999, התפתחות המשקפת במידת מה את קשיי המימון של פירמות עסקיות.

ריבית החח"ד – למרות התאמתה המהירה לשינויים בריבית בנק ישראל וירידתה במונחים נומינליים ב-2.4 נקודות אחוז, בדומה להתפתחות ריבית בנק ישראל – נותרה, במונחים ריאליים, גבוהה מהריבית על כל חלופות האשראי האחרות במערכת הבנקאות, דבר המסביר את השיעור הקטן-יחסית של התרחבות אשראי זה.

(2) האשראי הצמוד למדד



האשראי הצמוד למדד גדל בשנת 2001 ב-6.5 מיליארדי ש"ח, שהם כ-8% (לעומת ירידה של כ-2% אשתקד). גידולו של אשראי זה ביטא שינוי בהרכב המימון של פעילות הפירמות – על רקע המשברים בשוקי ההון; אלה הביאו להתייקרות הגיוסים בבורסות השונות, בעוד שהאשראי הצמוד למדד הוזל בהשפעת הורדתה של ריבית בנק ישראל. ההצטמצמות הניכרת של המימון דרך שוקי ההון בארץ ובעולם נובעת כנראה, בין היתר, מצמצום מתן האשראי לפירמות ישראליות בשל חשש לקשיים בהחזרו. התפתחות זו מעבירה חלק גדול והולך של סיכון האשראי אל מערכת הבנקאות המקומית, כפי שמשתקף בהרעת איכות האשראי. (להרחבה ראו פרק הסיכונים). תימוכין חלקיים לכך אפשר למצוא בשיעורי הריבית על האשראי הצמוד למדד:

הריביות על האשראי הצמוד למדד נגזרות משיעורי התשואה על איגרות חוב צמודות למדד לטווח ארוך; אלה ירדו מ-5.7% אשתקד ל-4.6% השנה, ואילו המחיר הממוצע של גיוס אשראי צמוד למדד ירד בשיעור נמוך יותר – מ-6.9% אשתקד ל-6.1% בשנת 2001. ייתכן שהירידה הנמוכה יותר של מחיר האשראי הצמוד למדד משקפת הערכות בדבר הסיכון של אשראי זה, ולפיכך מבטאת פרמיית סיכון גבוהה (דיאגרמה ב'-7).

מבחינת התפתחות האשראי הצמוד למדד על פני זמן עולה כי משקלו בסך האשראי הבנקאי הולך ויורד בשנים האחרונות (דיאגרמה ב'-6). צמצום ההשקעה המקומית הגולמית במשק בכ-4.3% פועל להורדת ביקושי הפירמות לאשראי ארוך טווח, שהוא בעיקרו אשראי צמוד למדד. למרות הירידה בהשקעה המקומית הגולמית חלק מרכיבי ההשקעה במשק המשיכו לגדול גם

(3) האשראי הנקוב במטבע חוץ והצמוד למטבע חוץ
שנת 2001 התאפיינה בגידול ניכר של האשראי במטבע חוץ הן במונחי דולרים (9%) והן במונחי שקלים (17%). עיקר הגידול היה באשראי במטבע חוץ לתושבי חוץ, שהתרחב בשנת 2001 בשיעור כ-46% (במונחי שקלים, לוח ב'-3), וכך עלה משקלו בסך האשראי במטבע חוץ ל-14% לעומת שיעור ממוצע ויציב של כ-10% בחמש השנים האחרונות. גידול זה עיקרו אשראים גדולים שניתנו ללווים בחו"ל, המנהלים קשרי עסקים עם פירמות ישראליות, לשם מימון פעילות בישראל או בחו"ל. לווים תושבי חוץ שחלק מהשקעותיהם הופנה לפעילות בישראל ניזונו בעבר בעיקר ממימון דרך שוקי ההון וקרנות הון-סיכון, לצד המימון מהמערכת הבנקאית; צמצום חלופות האשראי מחוץ למערכת הבנקאות החזיר פירמות אלה אל מקורות המימון שמספקת המערכת הבנקאית.

[illegible]

פרק ב', פעילות הבנקים המסחריים 43

השני הריאלי

[illegible]

לוח ב'–5 (המשך)
הנכסים וההתחייבויות הנקובים במטבע חוץ והצמודים למטבע חוץ, 1999 עד 2001

השינוי הריאלי			השינוי הריאלי			השינוי הריאלי		
התפלגות היתרות		לעומת השנה הקודמת	התפלגות היתרות		לעומת סוף השנה הקודמת	התפלגות היתרות		לעומת סוף השנה הקודמת
הממוצעות		הקודמת	הממוצעות		הקודמת	הממוצעות		הקודמת
2001	2000	2001	2001	2000	2001	2000	2001	2000
(אחוזים)		(אחוזים)	(מיליוני דולרים)		(אחוזים)		(מיליוני דולרים)	
3	3	0	1,355	1,358	0	-17	1,194	1,195
1	1	34	359	267	57	-11	489	312
0	0	-57	2	4	-25	-80	1	1
0	1	-47	124	233	-14	-55	115	133
4	4	3	1,605	1,553	0	4	1,598	1,604
46	45	6	20,782	19,525	1	9	20,588	20,397
8	9	-1	3,802	3,824	0	-5	3,847	3,831
35	36	2	15,922	15,637	-4	10	15,555	16,126
3	2	55	1,322	853	71	23	1,522	892
100	100	5	45,273	43,254	1	6	44,910	44,491
93	92	6	41,957	39,699	1	7	41,605	41,093
-14	-13	17	-6,379	-5,430	11	22	-6,101	-5,480
.	.	.	-1,316	-1,245	.	.	-1,462	-1,240
ההתייחסות לנתונים על ההתחייבויות								

- ה ה ת י כ י ר י ת
- פיקדונות מבנקים בחו"ל
- פיקדונות מבנקים בישראל
- הלוואות מבנק ישראל
- פיקדונות ממשלה
- פיקדונות מיערדים³
- פיקדונות של חושבי חוץ
- פתים ופתים-פצניים
- פיקדונות אחרים של חושבי ישראל⁴
- התחייבויות אחרות
- סך כל ההתחייבויות
- מזה: נקוב במט"ח
- עסאות בנכדים
- עודף הנכסים על ההתחייבויות
- 1) אשדא לממשלה ולצבור פיקדונות מיערדים.
- 2) למעט השקעה במניות בחברות בנות ובחברות מסונפות.
- 3) לובת קרית אשדא רגילים מבנקים בחו"ל, שגורעו על ידי האגודים הבנקאיים ואשרד פיקדונות מיערדים.
- 4) כולל סכומים במעבר, אגירות חוב ושטרי התחייבות, שהוכרו כפיקדונות מיערדים.
- המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים.



את הסיכון, שאף ירדה מעט בחודשים אלה לעומת שנת 2000. לעומת זאת לאחר פិחות שער החליפין בספטמבר ובעקבות אירועי הטרור בארה"ב, גדלה מאוד שונות שער החליפין, ובחודשים ספטמבר עד דצמבר הצטמצמה יתרתו של אשראי זה (דיאגרמה ב' -9).

שלא כמו בשנים 1999 ו-2000, שבהן מומן עיקר גידולו של האשראי מעלייה בפיקדונות הציבור של תושבי ישראל ושל תושבי מטבע חוץ - מומן גידול האשראי השנה (ב-2.6 מיליארדי דולרים) בעיקר על ידי צמצום של פיקדונות הבנקים הישראליים בחו"ל ושל השקעותיהם בניירות ערך, התפתחות הפוגעת בנזילות העסקית של הבנקים.

ב. האשראי לפי ענפי המשק⁹

בשנת 2001 הפעילות בכלל המשק הצטמצמה,

ואילו הביקוש לאשראי המשיך והתרחב. הירידה בפעילות המשקית בשנת 2001 ועליית הביקוש לאשראי לא היו הומוגניות בענפים השונים; לפיכך יש לבחון את התפתחות האשראי על רקע השינויים בפעילות של כל ענף בנפרד, שכן יחס האשראי לתוצר הוא אחד המדרים לאיכות האשראי, ומשקף את יכולת החזר ההלוואות.

גידול האשראי בשנה הנסקרת הקיף את כל הענפים - למעט ענף החקלאות, שבו נמשכה גם השנה הירידה בהיקף האשראי למרות גידול התוצר הענפי, וזאת בעקבות המשך השפעתם של הסדרי האשראי עם הקיבוצים והמושבים.

סך האשראי, הכולל את האשראי החוץ-מאזני, גדל בכ-52 מיליארדי ש"ח - שיעור גידול של כ-9%. האשראי שהעניקו הבנקים לענף התעשייה גדל ב-10% (כ-10 מיליארדי ש"ח), לצד ירידה של כ-6.9% בתוצר הענף. ענף זה הוא הטרונגי מאוד - כולל פעילויות מתחומים רבים ושונים - וגידול האשראי בו הקיף תת-ענפים מסורתיים ומתקדמים גם יחד. בענפי התעשייה המתקדמים גדל האשראי בשיעור של כ-14%, גידול שעיקרו בתת-הענפים מכוונות, ציוד חשמלי ואלקטרוניקה, אשר משקלם באשראי לתעשייה כ-30%. בענפים המסורתיים גדל במיוחד האשראי לענף הנייר והדפוס (19%) ולענף המזון והטבק (22%). בחלק מענפי התעשייה נרשם גידול מצומצם בלבד של האשראי, בעיקר לענפי היהלומים, הטקסטיל והגומי והפלסטיקה. גידול האשראי לענף התעשייה, כמו לענפים רבים אחרים, מוסבר בצמצומן של חלופות האשראי האחרות ובחזרתן של הפירמות אל מקורות המימון הבנקאיים. יחס האשראי לתוצר בענף התעשייה עמד על 1.6, לעומת 1.4 אשתקד.

9 האשראי לפי ענפי המשק כולל את האשראי המאזני ואת סיכון האשראי החוץ-מאזני, הפעילות בישראל.

היחס הגבוה ביותר של האשראי לתוצר - 5.9 - נרשם בענף הבינוי והנדל"ן (לוח ב'-6). האשראי לענף זה מורכב מאשראי לבינוי (כ-15% מסך האשראי במערכת) ואשראי לנדל"ן (כ-5% מסך האשראי במערכת). האשראי לענף הבינוי שמר על רמתו דאשתקד, בעוד שתוצר הענף הצטמצם בכ-9%. צמצום התוצר נובע מירידה ניכרת הן בביקוש לדירות והן בהיצען; ירידת הכדאיות של רכישת דירות בשוק המקומי לצורכי השקעה, עליית שיעורי האבטלה, הירידה בקצב הגעת העולים והשחיקה המתמשכת של הסבסוד לזכאים לדיוור פעלו לירידת הביקוש לדיוור; צמצום ההיצע, שהתבטא בעיקר בירידה של קצב התחלות הבנייה, נבע מהתגברות אי-הוודאות בענף, בגלל השפל המתמשך והמחסור בעובדים מהשטחים. למרות ירידת התוצר בענף, נשמרה באשראי הרמה של אשתקד, והוא מימן בעיקר מלאים ותשלומים לספקים (דיאגרמה ב'-5). באשראי לנדל"ן מניב נרשמה עלייה של כ-22% באשראי (כ-6 מיליארדי ש"ח) על אף ירידה של כ-7% בתוצר. הירידה בתוצר של ענף זה נבעה מרגישותו להתפתחויות הכלכליות בענפים אחרים: המיתון הכלכלי, ובפרט הירידה החדה בביקוש של ענפי הטכנולוגיה העילית לשטחי מסחר ותעשייה קלה, פגע בהכנסות ממרכזי המסחר המושכרים ויצר עודפי היצע של שטחי מסחר.

לוח ב'-6
יחס האשראי לתוצר הענפי, 2000 ו-2001

יחס האשראי לתוצר		
2001	2000	הענף
1.3	1.4	חקלאות
1.6	1.4	תעשייה
5.9	5.1	בינוי ונדל"ן
5.3	4.7	בינוי
8.6	7.0	נדל"ן
1.9	1.6	חשמל ומים
1.2	1.1	מסחר ושירותים
1.4	1.3	מסחר
1.1	1.0	שירותים
2.1	1.7	שירותי אוכל והארוחה
1.8	1.7	שירותים פיננסיים
1.1	0.9	תקשורת ושירותי מחשב
0.8	0.8	תחבורה ואחסנה
1.8	1.6	סך הכול

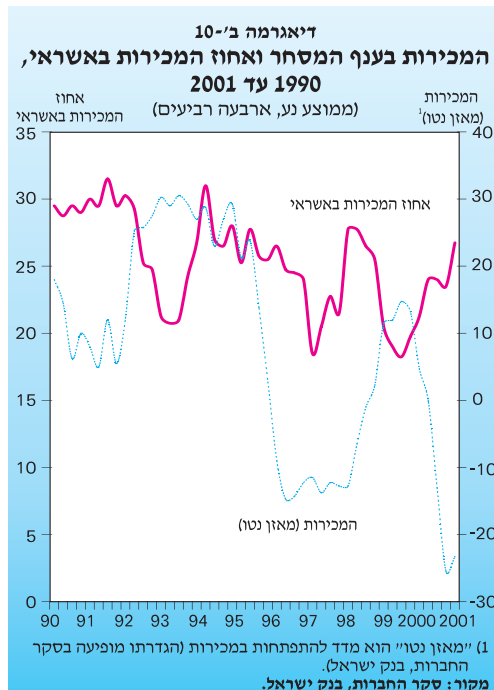
1) האשראי כולל את האשראי החוץ-מאזני. שייכנו את נתוני האשראי הבנקאי לפילוח התוצר לפי ענפי המשק השונים, ולכן ייתכנו הבדלים בין שיעורי הגידול באשראי בפרק זה לעומת המדווח בפרק הסיכונים. המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מאגר המידע של מחלקת המחקר בבנק ישראל ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

האשראי לאנשים פרטיים גדל השנה בכ-10 מיליארדי ש"ח (כ-10%). חלק מגידול זה נבע, כנראה, מאשראי למימון הצריכה הפרטית, שהוסיפה וגדלה בשיעור של כ-1.5% בשנת 2001, למרות המיתון העמוק במשק, ירידת ההכנסה לנפש ושיעורי האבטלה הגבוהים. בענף השירותים הפיננסיים (שאינו כולל בנקים), גדל האשראי בכ-21%, שהם כ-12 מיליארדי ש"ח, ויחס האשראי לתוצר שמר על רמת אשתקד (1.8). חלק מגידולו של אשראי זה הוא בגין פעילות חוץ-מאזנית, וחלק אחר נובע מאשראי שניתן לרכישת אמצעי שליטה. יתרתו של אשראי זה הסתכמה השנה בכ-27.8 מיליארדי ש"ח, לעומת 23.3 מיליארדים אשתקד. פוטנציאל הסיכון באשראי זה גבוה, משום שעסקאות אלה מאופיינות בשיעורי מימון גבוהים במיוחד, ומשום שחלק ממנו ניתן ללא זכות חזרה ללווה. יתרה מזו, אשראי בנקאי זה, שחלקו מחליף מימון באמצעות הון עצמי, כלומר מעלה את שיעור המינוף, כרוך בסיכון גבוה, שכן הבעלים בחברות אלה עלולים לנתב את פעילותם לפרויקטים בעלי פוטנציאל של רווחיות וסיכון גבוהים – פרויקטים שאם הם מצליחים, הבעלים גורפים רווחים נאים, אך אם הם נכשלים סופגים הבנקים חלק גדול מההפסדים. מאז 1997 הסתמנה במשק הישראלי עלייה משמעותית בנטילת אשראי לרכישת אמצעי שליטה – בין היתר, לצורכי מימון ההפרטה. עם זאת נעצר בשנת 2001 תהליך ההפרטה, ולכן מימנו עסקאות אלה בעיקר רכישות של המגזר העסקי.

בענפים תקשורת ושירותי מחשב, שבהם מתמקדות מרבית חברות הטכנולוגיה העילית, הגיע יחס האשראי לתוצר בשנת 2001 ל-1.1. יחס זה הולך ועולה בשנים האחרונות, בגלל שיעורי גידול ניכרים של האשראי לענף. למרות זאת, חלק נוסף ולא מבוטל ממקורות המימון לענף נשען על שוקי ההון בארץ ובעולם ועל קרנות הון-סיכון. הירידה בתוצר הענף בשנת 2001, בכ-9%, והתייקרות המקורות משוק ההון פעלו להפניית רוב ביקושי המימון

אל המערכת הבנקאית, וכתוצאה מכך גדל האשראי בענף זה (ב-10%, כ-3 מיליארדי ש"ח), בעיקר בשני הרביעים הראשונים של השנה; בשני הרביעים האחרונים ירד האשראי לענפי התקשורת ושירותי המחשב, בשל הקשחת התנאים למתן אשראי זה בבנקים.

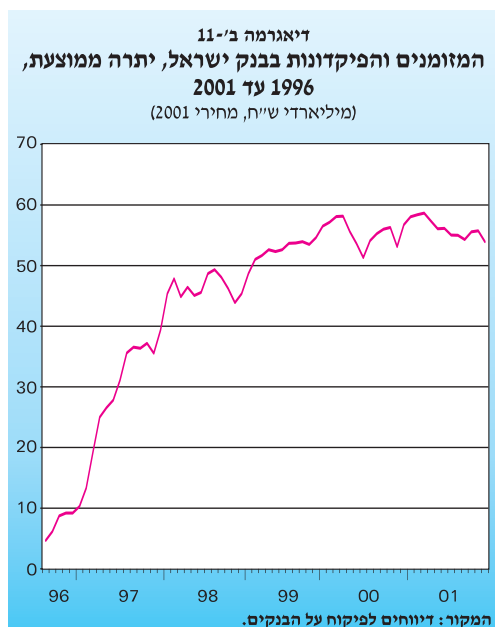
בענף המסחר והשירותים עלה יחס האשראי לתוצר ל-1.2, לעומת 1.1 אשתקד. כדי לשייך את נתוני האשראי לנתוני התוצר הענפי אנו כוללים בסעיף השירותים גם את השירותים הפיננסיים ושירותי האוכל וההארוחה. בתת-ענף המסחר גדל האשראי בשיעור של 7.6%. גידול זה נבע כנראה, מאשראי שפירמות בענפי המסחר לוקחות כדי להיטיב את תנאי האשראי ללקוחותיהן כאחת הדרכים בהתמודדות עם הירידה במכירות, תוצאת המיתון במשק. התנהגות זו מסבירה מדוע הירידה הניכרת של מכירות החברות בענפי המסחר בשנים האחרונות לא לוותה



בירידה דומה של שיעור המכירות באשראי, ובשנת 2001 אף ניכרה עלייה גדולה בשיעור זה (על פי נתוני סקר החברות של בנק ישראל, דיאגרמה ב'–10).

בענף שירותי אוכל והארוחה גדל יחס האשראי לתוצר והסתכם ב-2.1 לעומת 1.7 אשתקד. גידולו של יחס זה נגזר בעיקר מירידה של כ-12.4% בתוצר הענף בגלל האינפלציה ואירועי ה-11 בספטמבר, שהחמירו את המצב בענף התיירות. השפעות אלו התבטאו בירידה חדה, כ-60%, בכניסות המבקרים ובצמצום של 33% בסך הלינות. כתוצאה מכך ירדו שיעורי הרווחיות של החברות בענף המלונאות והתיירות, בחלק מהפירמות נרשמו הפסדים גדולים, וגברה ההסתמכות על אשראי בנקאי, לצד צמצום המימון העצמי. האשראי לענף זה גדל בכמיליארד ש"ח.

3. הפיקדונות של הבנקים בבנק ישראל



אחד השימושים שעשו הבנקים בשנים האחרונות במקורותיהם הוא הפקדת כספים בבנק ישראל, במסגרת מכרזי הפיקדונות. יתרת פיקדונות אלה הייתה בדצמבר 2000 כ-57.3 מיליארדי ש"ח, וירדה ל-52.8 מיליארדים בסוף 2001 (ירידה של 8%); לוח ב'–7 ודיאגרמה ב'–11). משקלם של הפיקדונות האלה בסך הנכסים השקליים הלא-צמודים של הבנקים המסחריים ירד ל-21% בסוף השנה, לעומת שיעורים קרובים ל-30% בשנים קודמות. הפיקדונות בבנק ישראל מהווים עבור הבנק שימוש חלופי למתן אשראי או להשקעה במק"ם, שהסיכון בה דומה. הירידה בהיקף הפיקדונות של הבנקים בבנק ישראל נבעה משתי סיבות: ראשית, בשנה האחרונה הצטמצם הצורך בשימוש במכרזי הפיקדונות כמכשיר לספיגת עודפי הנזילות בשל הירידה ביבוא ההון למשק;

שנית, גידול עודפי הפיקדונות הלא-צמודים על האשראים הלא-צמודים (שהסתכם ב-113 מיליארדי ש"ח) נותב השנה לגידול השימושים בשוק ההון. כך גדלו נכסי הבנקים במק"ם ובאגרות חוב לא-צמודות ב-147% והסתכמו ב-22 מיליארדי ש"ח. נכסים אחרים של הבנקים שגדלו השנה היו הפיקדונות השקליים הצמודים והלא-צמודים בבנקים הישראליים.

4. היצע פיקדונות הציבור למערכת הבנקאות ותיק נכסי הציבור

תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור והיצע הפיקדונות למערכת הבנקאות הושפעו השנה בעוצמה ניכרת מההתפתחויות הכלכליות המקומיות. הגורמים הדומיננטיים שהשפיעו על היצע הנכסים הפיננסיים של הציבור ועל הרכבם היו המיתון במשק, שלווה בירידת ההכנסה לנפש, ציפיות הציבור להמשך הירידה בשיעורי האינפלציה, התגברות אי-הוודאות בשווקים

הפיננסיים לנוכח המיתון המתמשך בשווקים הבין-לאומיים ועליית שיעור הגירעון הממשלתי מהתוצר, שהשפיעה על שיעורי התשואות.

בעקבות ההתפתחויות המקרו-כלכליות, ביניהן הירידה בחיסכון הפרטי, גדל תיק נכסי הציבור בשיעור מתון של כ-4% בלבד, והסתכם ב-1,176 מיליארדי ש"ח (לעומת גידול שנתי ממוצע של 15% בחמש השנים האחרונות, לוח ב'-4). גידולם של נכסי הציבור לווח בשינוי הרכבם: משקל הנכסים קצרי הטווח בעלי הנזילות הגבוהה-יחסית עלה על חשבון הנכסים ארוכי טווח. ההתרחבות המהירה של המצרפים הנזילים, ובכלל זה המזומן שבידי הציבור, הפיקדונות השקליים הלא-צמודים ונכסי הציבור המושקעים באגרות חוב ובמק"ם, נבעה, כנראה, מהתגברות אי-הוודאות באשר להתפתחויות בשווקים הפיננסיים בארץ ובעולם, על רקע המיתון המתמשך והחרפת האירועים הביטחוניים, וכן מהירידה בסביבת האינפלציה והתבססותה על שיעורים נמוכים, שצמצמה את הנחיצות של מכשירים מגיני אינפלציה. העלייה של משקל הנכסים לטווח קצר על חשבון משקל הנכסים לטווח ארוך, שהמשיך לרדת, התרחשה חרף ירידת הריבית במהלך שנת 2001. ההסבר לכך הוא שהריבית הריאלית לטווח קצר - באפיק הנזיל יותר - נותרה דומה לזו של הטווח הארוך במרבית החודשים של שלושת הרביעים הראשונים של השנה, אך התמונה השתנתה ברביע האחרון, שבו הריבית קצרה הטווח הייתה נמוכה מזו של הטווח הארוך - שינוי העשוי להוביל לשינוי במגמת הגידול של משקל הנכסים הקצרים בתיק נכסי הציבור.

את נכסי הציבור ניתן לחלק לאלה המופקדים בבנקים ולא לה שמחוץ לבנקים - בעיקר בשוק ההון ובשווקים בחו"ל. משקל נכסי הציבור במערכת הבנקאות ומשקל הנכסים מחוץ לבנקים מושפע בעשור האחרון ישירות מההתפתחויות בשוק ההון. בשנים שבהן מדד המניות עלה והפעילות בבורסה התעצמה ירד משקלם של נכסי הציבור בבנקים, ולהפך.

על בסיס חלוקה זו חל השנה שינוי קל: משקל נכסי הציבור בבנקים שב ועלה על חשבון אלה שמחוץ לבנקים, בשונה מההתפתחויות בשנתיים הקודמות. ירידת נכסי הציבור שמחוץ לבנקים מוסברת בהאטה שאפיינה את שוק ההון לאורך כל השנה; זו התבטאה בעיקר בשוק המניות, שאופיין בהיקפי מסחר נמוכים ובעליות קלות בלבד של המדדים השונים (רובן בשבוע האחרון של השנה). הירידה של היקף נכסי הציבור במניות קוזה חלקית על ידי עליית נכסיו במק"ם ובאגרות החוב הלא-צמודות. זאת, כנראה, מפני השינוי במדיניות מיחזור החוב של הממשלה - העדפתה לגייס הון באמצעות אגרות חוב לא צמודות. כך הגיע משקל אגרות החוב הלא צמודות בסך הגיוס באמצעות אגרות חוב ממשלתיות לשיעור של 81%, לעומת שיעור ממוצע של 57% בשנים 1997-2000.

בבחינת תיק נכסי הציבור בולטת ירידת משקלן של השקעות של תושבי ישראל בחו"ל, לאחר עלייתו בשנתיים הקודמות. הירידה, בשיעור של כ-15%, נבעה ברובה מהשפל בענפי הטכנולוגיה העילית - מפני המיתאם הגבוה שבין ההשקעות של תושבי חוץ במשק עם אלו של תושבי ישראל בחו"ל. למיתאם זה שתי סיבות עיקריות: ראשית, התמורה מהנפקת חברות טכנולוגיה עילית ישראליות שולמה לעיתים במניות של החברה הרוכשת במסגרת "החלפת מניות"; שנית, חלק ניכר מתמורת ההנפקות של החברות הישראליות בחו"ל מופקד בפיקדונות של החברות המנפיקות בחו"ל, ולכן השפל העמוק והירידה החדה בשוק ההנפקות צמצמו את ההשקעות ההדדיות בין השוק המקומי וחו"ל.

שיעורי התשואה האפקטיביים המוצעים של נכסים והתחייבויות נכחדים כמגזרים השונים, על בסיס שנתי, 2000 ו-2001

	2001				ממוצע שנתי				2001				ממוצע שנתי			
	IV	III	II	I	2001	2000	IV	III	II	I	2001	2000	IV	III	II	I
	(שיעורים ריאליים ¹)								(שיעורים נומינליים)							
המגזר השקלי הלא-צמוד	-0.3	-1.6	0.3	-0.1	-0.4	-0.3	1.4	1.4	1.7	1.8	1.6	2.1	פיקדונות ער"ש ¹			
	2.9	2.1	4.4	4.5	3.5	5.4	4.7	5.2	5.9	6.5	5.6	8.0	פח"ק ¹			
	3.5	2.7	5.0	5.1	4.1	6.1	5.4	5.8	6.5	7.1	6.2	8.6	פז"ק ¹			
	3.9	3.1	5.5	5.7	4.5	6.7	5.8	6.2	7.0	7.7	6.6	9.3	הלוואות מוגטריות			
	3.2	2.4	4.6	4.7	3.7	5.5	5.0	5.4	6.1	6.7	5.8	8.1	סך כל המקורות הלא-צמודים			
	6.0	5.2	7.6	7.8	6.7	8.9	7.9	8.3	9.2	9.9	8.8	11.6	אשראי לז"ק ¹			
	10.7	9.7	12.0	12.1	11.1	13.1	12.7	13.0	13.6	14.3	13.4	15.8	חח"ד ומשיכרות יתר ¹			
המגזר השקלי הצמוד למרד	7.2	6.3	8.7	9.0	7.8	10.2	9.1	9.5	10.3	11.0	10.0	12.8	סך כל האשראי הלא-צמוד			
	8.6	3.1	6.5	6.2	6.1	7.4	10.5	6.2	8.0	8.2	8.2	10.0	מק"ם ²			
	3.0	2.2	4.5	4.6	3.6	5.5	4.9	5.2	6.0	6.6	5.7	8.0	פיקדונות חבנקים בבנק ישראל ³			
	6.0	5.2	7.6	7.7	6.6	8.7	7.9	8.3	9.1	9.7	8.8	11.4	סך כל הנכסים הלא-צמודים			
	4.3	4.3	5.3	5.5	4.9	5.0	.	.	.	.	.	.	המגזר השקלי הצמוד למרד			
	4.1	4.1	4.7	5.5	4.6	5.7	.	.	.	.	.	.	חבניות היסכון ⁴			
	5.7	5.9	6.0	6.7	6.1	6.9	.	.	.	.	.	.	איגרות חוב צמודות ⁵			
אשראי צמוד למרד	5.9	6.0	6.5	7.0	6.4	6.8	.	.	.	.	.	.	אשראי צמוד למרד ⁶			
	5.9	6.0	6.5	7.0	6.4	6.8	.	.	.	.	.	.	אשראי למשכנתאות ⁷			

לוח ב'-8 (המשך)
שיעורי התשואה האפקטיביים הממוצעים של נכסים והתחייבויות נכחרים כמגורים השונים, על בסיס שנתי, 2000 ו-2001

2001			ממוצע שנתי		2001			ממוצע שנתי			
IV	III	II	I	2001	2000	IV	III	II	I	2001	2000
(שיעורים ריאליים) ⁹			(מנוחי דולרים) ⁸								
המגור הנקוב במט"ח והצמוד למט"ח											
3.9	3.8	1.1	2.3	2.8	-2.8	0.3	1.0	1.2	1.7	1.1	1.6
5.3	5.8	3.5	5.4	5.0	1.1	1.7	2.9	3.7	4.8	3.3	5.7
7.6	8.1	5.7	7.7	7.3	3.3	3.9	5.2	5.9	7.0	5.5	8.0
7.0	7.5	5.2	7.1	6.7	2.8	3.4	4.6	5.3	6.5	4.9	7.5
5.6	6.3	3.9	5.8	5.4	1.8	2.0	3.3	4.1	5.2	3.7	6.4
שיעורי השינוי השנתיים											
·	·	·	·	·	·	-2.3	3.6	6.6	-1.9	1.4	0.0
·	·	·	·	·	·	5.7	19.5	-2.6	15.8	9.3	-2.7
במדד המחירים לצרכן											
בשער החליפין שקל / דולר											

- (1) התשואה/העלות האפקטיבית על פי דיווחי שבעת הבנקים המגדלים.
 - (2) התשואה על מק"ם לחודשיים (בשוק).
 - (3) הריבית על פיקדונות הבנקים במסגרת מרכזי הפיקדונות שבנק ישראל החל להפעיל ברביע האחרון של שנת 1996.
 - (4) ממוצע הריבית על חכנויות החיסכון.
 - (5) התשואה הממוצעת לפדיון, ברוטו, של כלל איגרות החוב הצמודות למרב בשוק.
 - (6) לפי דוח עלויות האשראי שניתן במהלך החודש.
 - (7) הריבית הממוצעת המשקללת על הלואות במשכנתא שאינן מוכרזות.
 - (8) נתונים מתחייסים לספיצי אשראי ופיקדונות הנקובים בדולרים.
 - (9) הריבית הריאלית חושב באמצעות הציפיות האנפלציוניות של הצבור, הנגזרות משוק ההון, ושער החליפין הצפוי, שחושב כשיעור הפיחות בפועל במהלך 12 החודשים הקודמים.
 - (10) כולל פת"ח, פת"ח ופת"ם-פצ"מים של חשבי ישראל וחשבי חוץ.
 - (11) ריבית ח"ל"כור" לשלושה חודשים.
- המקור: דיווחי שבעת הבנקים המגדלים על עלויות ותעריפים, חוזרי בנק ישראל, אומדני המחלקה המוניטרית ועיבורי מחלקת הפיקוח על הבנקים.

הרכב פיקדונות הציבור מושפע בעיקר מהריביות היחסיות הצפויות על כל אחד מסוגי הפיקדונות, בדומה להרכב האשראי, וכן מהתנודתיות של שיעורי הריביות, האינפלציה ושער החליפין.

בשנת 2001 היינו עדים להמשך התרחבותם של הפיקדונות השקליים הלא צמודים (לוח ב'-7), וזאת בזכות הריבית הגבוהה יחסית שהם נשאו במחצית הראשונה של השנה, התבססותה של האינפלציה בשיעורים נמוכים והדשדוש של שוק ההון. חרף הורדת הריבית המוניטרית של בנק ישראל והשפעתה המיידית על הפיקדונות השקליים הלא-צמודים נשאו פיקדונות אלה במחצית הראשונה של השנה את התשואה הריאלית הגבוהה ביותר; זאת מפני שהציפיות באשר לשיעורי האינפלציה ירדו במקביל, ולכן צמצמו את ירידת הריבית הריאלית על אפיקים אלה, והגדילו את היצעם בשיעור ניכר. על כך נוספה ההאטה בשוק ההון, שהחלה ברביע האחרון של 2000 ונמשכה לאורך שנת 2001 כולה; זו הפחיתה את האטרקטיביות של שוק זה ופעלה להסגת כספי הציבור מקרנות הנאמנות ומחלופות ההשקעה האחרות בשוק אל מערכת הבנקאות, ובפרט לפיקדונות השקליים הלא-צמודים. עם זאת הייתה האטה מסוימת בצמיחת הפיקדונות הלא-צמודים (שיעור גידול של כ-13%) – לאחר גידול שנתי ממוצע של 18% בחמש השנים הקודמות – בגלל השפעת המיתון במשק על הכנסות הפרטים וצמצום ההבדלים בריביות היחסיות בין אפיקי ההצמדה השונים. סך מצרף הפיקדונות השקליים הלא-צמודים בבנקים המסחריים, הכולל את פיקדונות העו"ש, הפח"ק והפז"ק, גדל בכ-32 מיליארדי ש"ח, בהמשך לגידול של כ-38 מיליארדים בשנת 2000 (לוח ב'-7). גם השנה התרכז עיקר הגידול בהיצע הפיקדונות הנושאים ריבית מסוג פז"ק, המשמשים את הציבור כחיסכון נזיל לטווח קצר, ותשואתם הריאלית הצפויה בשנת 2001 הייתה 4.1% בממוצע (לוח ב'-8). הצפי שהיה במהלך השנה לירידה מתמדת של הריביות לטווח קצר הניע את הציבור להעדיף את הפיקדונות ארוכי הטווח (מבין הפיקדונות הלא-צמודים) וכך להשיג את הריביות הגבוהות של אפיקים אלה, שכן השפעת ירידתה של הריבית לטווח הקצר על הטווח הארוך אינה מלאה. התנהגות זו של הציבור נמשכה לאורך כל חודשי השנה למעט דצמבר, שבו הוריד בנק ישראל את הריבית המוניטרית ב-2 נקודות אחוז. תגובת הציבור על צעד זה נתנה את אותותיה חלקית בחודש דצמבר, שבו גדלו במידה ניכרת פיקדונות הפח"ק קצרי הטווח (בשיעור של 32%), ואילו הפיקדונות לזמן קצוב ירדו (ב-2%). התנהגות זו של הציבור מאפיינת תקופות של אי-וודאות גדולה, שבהן הוא מעדיף את האפיקים הנזילים ביותר, המאפשרים לו לכלכל את צעדיו בהתאם להתפתחויות של השווקים הפיננסיים.

הפיקדונות הצמודים למדד משמשים את הציבור לחיסכון לטווחים בינוני וארוך. הרכיב העיקרי בפיקדונות אלה הוא תכניות החיסכון המאושרות, המשמשות חלופה להפקדות הציבור בקופות גמל ובחיסכון מוסדי ארוך טווח אחר. בשנים האחרונות אנו עדים לירידה מתמשכת בפיקדונות הצמודים למדד, להוציא את השנים שבהן היו פירעונות גדולים של כספים מקופות הגמל אשר הועברו לפיקדונות אלו משיקולי תשואה (לוחות ב'-4, ב'-9). הירידה ביתרת הפיקדונות הצמודים למדד נבעה מהירידה ברמת האינפלציה ובשונותה, שהקטינה את הצורך בהחזקת נכסים מגני אינפלציה. מגמה זו נמשכה גם בשנת 2001, שבה יתרת הפיקדונות הצמודים למדד הצטמצמה בשיעור של כ-4% (כ-4.6 מיליארדי ש"ח, לוח ב'-9). הצבירה נטו בתכניות החיסכון הייתה ברוב חודשי השנה שלילית, וכך הסתכמה השנה הצבירה השלילית בתכניות אלו ובתכניות החיסכון הצמודות למטבע חוץ לכ-8.8 מיליארדי ש"ח, בהמשך לצבירה

לוח ב'-9

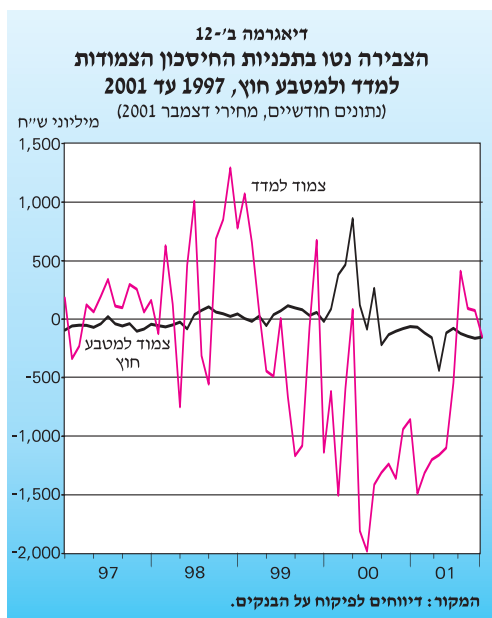
הנכסים וההתחייבויות הצמודים למרד במטבע ישראל¹, 2000 ו-2001

[illegible]

(1) ראה הערה 1 בלוח כ'-1.

(2) יתרת האשראי מוצגת כאן בניכוי האשראי לציכור מפקידונות מיועדים.

המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים.



שליטת בסך של 12.3 מיליארדי ש"ח בשנה הקודמת (דיאגרמה ב' 12). ירידת הפיקדונות הצמודים למדד הושפעה גם מירידת ההכנסה לנפש במשק; זו לא גררה ירידה מקבילה בתצרוכת לנפש, מפני שהנטייה להחליק את התצרוכת השתקפה בירידה בחיסכון הפרטי, שחלק מרכיביו הם הפיקדונות הצמודים למדד.

פיקדונות הציבור במטבע חוץ – הנקובים והצמודים – של תושבי ישראל ותושבי חוץ, שמרו על רמת אשתקד והסתכמו בכ-40 מיליארדי דולרים (לוח ב' 5). עם זאת במונחים ריאליים שקליים ניכרה בהם התרחבות של כ-6.4%, שנבעה מפיחות השקל לעומת הדולר, אשר הסתכם בשנת 2001 ב-9.3%. אף שיתרת פיקדונות אלה במונחי דולרים שמרה על רמת אשתקד, היינו עדים במהלך השנה לשינויים ביתרת הפיקדונות

במטבע החוץ שתאמו את הצפי להשתנות שער החליפין; כך במחצית הראשונה של השנה הביא הפיחות האיטי בשער החליפין של השקל לגידול היצע הפיקדונות במטבע חוץ (בשיעור של 3.5%, במונחים שנתיים), ומאז הביא הייסוף ההדרגתי בשער החליפין של השקל (עד הפיחות החד בשבוע האחרון של השנה) לירידה של כדאיות ההשקעה באפיק זה ולצמצום הפיקדונות במטבע חוץ לרמה של תחילת השנה. הפיחות החד, בשיעור של 4.3%, שהיה בשבוע האחרון של השנה הנסקרת, טרם נתן את אותותיו בהרכב הנכסים של הציבור, כפי שמשקף בנתונים לסוף דצמבר.

בשנים האחרונות אנו עדים לעלייה מתמדת בהיקף הפיקדונות במטבע חוץ, וזאת בהשפעת תהליך הליברליזציה, התרחבות הסחר של המשק הישראלי והעלייה הניכרת בהיקף גיוסי ההון של חברות ישראליות בחו"ל. הכספים מגויסי ההון בחו"ל הופקדו בבנקים המקומיים עד לשימוש בהם. כמחצית הפיקדונות במטבע חוץ מקורם בפיקדונות של תושבי חוץ. העלייה בהיקף הפיקדונות של תושבי חוץ בשנים האחרונות נבעה מההתרחבות המשמעותית בפעילות הפיננסית של תושבי חוץ בישראל, לנוכח השיפור במעמדה הפיננסי, מגמה שהגיעה לשיאה בשנת 2000; בשנת 2001 – בגלל המיתון במשק, האירועים הביטחוניים והמשבר בענפי הטכנולוגיה העלילית – נעצרה מגמת הגידול של פיקדונות תושבי חוץ, והם שמרו על רמה קבועה של כ-20 מיליארדי דולרים במהלך השנה כולה. ההתפתחויות המקרו-כלכליות התבטאו ביתר שאת בנתוני סך זרמי ההשקעות של תושבי חוץ במשק הישראלי (במישרין ובאמצעות רכישת מניות שהונפקו על ידי חברות ישראליות בחו"ל); אלה הסתכמו בשנה הנסקרת ב-4.2 מיליארדי דולרים, ירידה של כ-63% לעומת אשתקד.

5. הפעילות החוץ-מאזנית והפעילות במכשירים פיננסיים נגזרים

הפעילות החוץ-מאזנית של הבנקים, עיקרה בשני אפיקים - ערבויות והתחייבויות למתן אשראי ופעילות בנגזרים:

א. הערבויות וההתחייבויות למתן אשראי

פעילות זו, שמהותה מתן אשראי או התחייבות למתן אשראי, כוללת, בין השאר, ערבויות להבטחת אשראי, ערבויות לרוכשי דירות על פי חוק ערבות המכר וערבויות אחרות, מסגרות אשראי שלא נוצלו (הן בכרטיסי אשראי והן בחח"ד) ואשראי תעודות. פעילות זו טומנת בחובה חשיפה לסיכונים, בעיקר לסיכוני אשראי.

בדומה להתפתחות האשראי, שיעור הגידול בערבויות ובהתחייבויות למתן אשראי הסתכם בכ-10%, ויתרתן הגיעה לכ-201 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-10). עיקר הגידול היה בערבויות להבטחת אשראי ובמסגרות אשראי של כרטיסי אשראי שלא נוצלו. כנגד זאת בלטה היציבות בהיקף הערבויות לרוכשי דירות, שהסתכמה בכ-17 מיליארדי ש"ח, בדומה לאשתקד, וזאת מפני המשבר בענף הבינוי.

לוח ב'-10

הערבויות וההתחייבויות למתן אשראי, 2000 ו-2001
(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2001)

שיעור השינוי	2001	2000	
(אחוזים)			
-4.9	3,755	3,947	אשראי תעודות
27.7	27,695	21,686	ערבויות להבטחת אשראי
-0.4	16,750	16,818	ערבויות לרוכשי דירות
7.6	10,021	9,311	התחייבויות בגין עסקאות פתוחות בכרטיסי אשראי
17.1	40,663	34,711	ערבויות והתחייבויות אחרות
26.2	38,868	30,805	מסגרות אשראי של כרטיסי אשראי שלא נוצלו
-1.5	9,000	9,133	מסגרות חח"ד שלא נוצלו
-3.4	28,688	29,699	התחייבויות בלתי חוזרות למתן אשראי שאושר ועדיין לא ניתן
-13.3	10,422	12,023	התחייבויות להוצאת ערבויות
9.1	15,649	14,338	ערבויות לחברי קופות גמל
10.4	201,510	182,470	סך הכול

המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים.

ב. הפעילות במכשירים פיננסיים נגזרים

פעילות זו מבוצעת עבור לקוחות הבנקים ו/או הבנקים עצמם במסגרת ניהול סיכוני השוק וצמצום וכמדיניות השקעה. עסקאות אלה מבוצעות כנגד סיכוני ריבית, מטבעות ומניות, בעזרת מכשירים נגזרים כגון מועדיות (forwards), עתידיות (futures), עסקות החלף (swaps), ואופציות על שערי חליפין, שיעורי ריבית, מדדים וסחורות. פעילויות אלו טומנות בחובן חשיפה לסיכוני אשראי, ריבית, שוק ונזילות בהתאם לסוג העסקה.

את המכשירים הפיננסיים הנגזרים ניתן לסווג לארבע קבוצות עיקריות:

1. עסקת תיווך טהור – שבה אין לבנק מעמד כצד בעסקה, והוא משמש בה רק כמתווך תמורת עמלה.

2. עסקת תיווך באחריות, שבה הבנק אינו חשוף לסיכון שוק, הודות לעסקה נגדית שביצע באותו יום עסקים, אבל חשוף – כסוכן – לסיכון אשראי, שהצד הנגדי לא יעמוד בהתחייבותו.

3. עסקת גידור – שנועדה לגידור של עסקה מאזנית ספציפית או קבוצה מזוהה של עסקאות דומות. עסקת גידור צריכה לקיים מספר תנאים – ביניהם קיומו של מיתאם גבוה בשינויים בשווי ההוגן בין הפריט המגודר למכשיר הפיננסי הנגזר, הקטנה משמעותית של הסיכון הפיננסי הגלום בפריט המגודר והקטנת חשיפת הבנק.

4. עסקה אחרת – שלא סווגה לא כעסקת תיווך ולא כעסקת גידור.

היקף הפעילות בנגזרים של הבנקים המסחריים במונחי ערך נקוב גדל השנה, בהמשך למגמה רב-שנתית. עם זאת היה שיעור הגידול בשנה הנסקרת גבוה במיוחד (79%), ויתרת העסקאות האלה הסתכמה בכ-683 מיליארדי ש"ח (לוח ב'–11). העלייה בנגזרים הקיפה את כל סוגי העסקאות, אך בלטה במיוחד בחוזי מטבע (עלייה מ-255 מיליארדי ש"ח ל-475 מיליארדים), בשל הצורך של הבנקים ושל לקוחותיהם לגדר את סיכון שער החליפין, שהתנודתיות בו הלכה וגברה לקראת סוף השנה (דיאגרמה ב'–9). נתונים אלה עולים בקנה אחד עם גידול המסחר באופציות מעו"ף על שער הדולר, שהמחזור היומי בהן הסתכם ב-23,700 לעומת 12,800 אשתקד. התנודתיות הרבה בשוק האירו, שהוא רכיב חשוב בסחר החוץ של ישראל, לצד רצונם הגובר של המשקיעים לגדר סיכונים בתקופות של גידול אי-הוודאות, הניעו את הבורסה להשיק בסוף נובמבר את המסחר בנגזרים על האירו (אופציות וחוזים עתידיים).

את הפעילות בנגזרים ניתן לפלח לפי הצד השני לעסקה; מן הנתונים עולה, כי בכ-50% מהמקרים בנקים אחרים משמשים צד נגדי לעסקה, ובכשליש מהמקרים הלקוחות הם הצד הנגדי. יתר השחקנים הם הבורסה והברוקרים, הממשלה והבנק המרכזי. נציין כי הצד השני לעסקה משקף את סיכון האשראי שבה, ולכן קובע את גובה שקלול חשיפת האשראי לצורך יחס ההון המזערי. כך, עסקאות מול ברוקרים ולקוחות משוקללות ב-100%, עסקאות מול בנקים ובורסה משוקללות ב-20%, ואילו עסקאות מול הבנק המרכזי אינן נכללות.

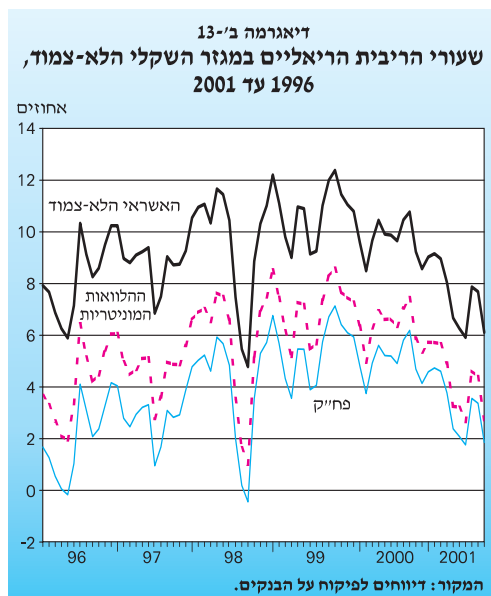
לוח ב'-1
 הפעילות במכשירים פיננסיים נגזרים, סך הבנקים המסחריים, 2000 ו-2001
 (ערך נקוב, מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2001)

לפי צד נגדי לעסקה			לפי סוג עסקה			לפי סוג מכשיר			
שיעור השניוני לעומת אשתקד	2001	2000	שיעור השניוני לעומת אשתקד	2001	2000	שיעור השניוני לעומת אשתקד	2001	2000	
(אותוים)			(אותוים)			(אותוים)			
13	7,330	ממשלה ובנק מרכזי	124	213,731	95,407	58	163,629	103,807	חוזי ריבית
70	352,347	בנקים	77	57,532	32,434	86	474,980	255,296	חוזי מטבע
135	90,556	בורסה וברוקרים	62	412,245	253,954	105	43,084	21,067	חוזי מניית
79	233,275	לקוחות				12	1,815	1,626	חוזי סחורות ואחר
79	683,508	סך הכול	79	683,508	381,796	79	683,508	381,796	סך הכול

המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים.

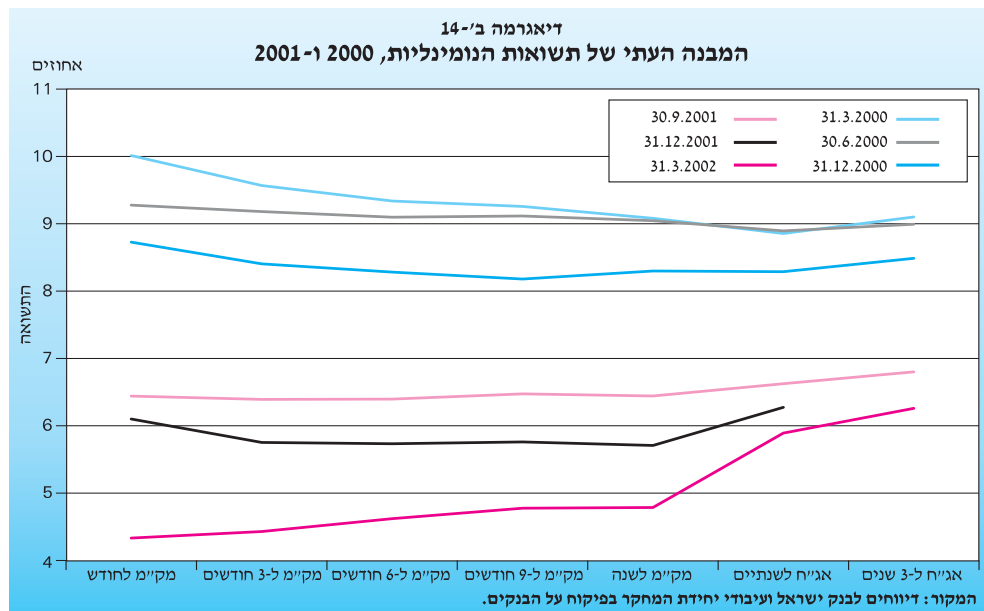
6. שיעורי הריבית, פערי הריביות והמירווחים הפיננסיים

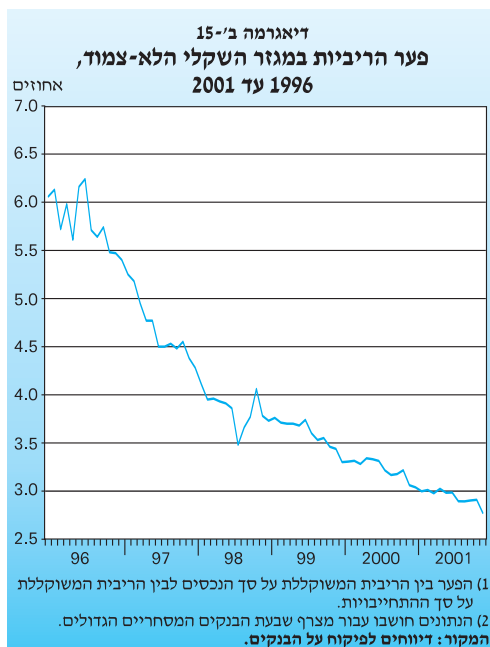
א. הריביות והמירווחים בגין הפעילות לטווח קצר



הריביות במגזר השקלי הלא צמוד עיקרן לטווח קצר, והן מוכתבות במידה רבה על-ידי הריבית המוניטרית שקובע בנק ישראל; זו הופחתה במהלך שנת 2001 עשר פעמים בשיעור מצטבר של 2.4 נקודות אחוז, ובשבוע האחרון של השנה בוצעה הפחתה נוספת של שתי נקודות אחוז (דיאגרמה ב'-13). ההורדה ההדרגתית של הריבית ננקטה לאור הערכות שהיו במהלך השנה כי האינפלציה הצפויה נמוכה מיעד האינפלציה שנקבע, ועל רקע החרפת ההאטה בפעילות המשקית והתגברות אי-הוודאות בשוקי ההון והכספים. הירידה של ריבית בנק ישראל השתקפה בירידה בשיעור דומה של הריביות הנומינליות על רכיבי הפעילות העיקריים במגזר השקלי הלא-צמוד.

לאחר מספר שנים שבהן המבנה העתי של עקום שיעורי הריבית הנומינליים אופיין בשיפוע שלילי, המעיד על ציפיות לירידה בשיעורי הריבית והאינפלציה, חל השנה שינוי בשיפוע העקום (דיאגרמה ב'-14); השיפוע התמתן





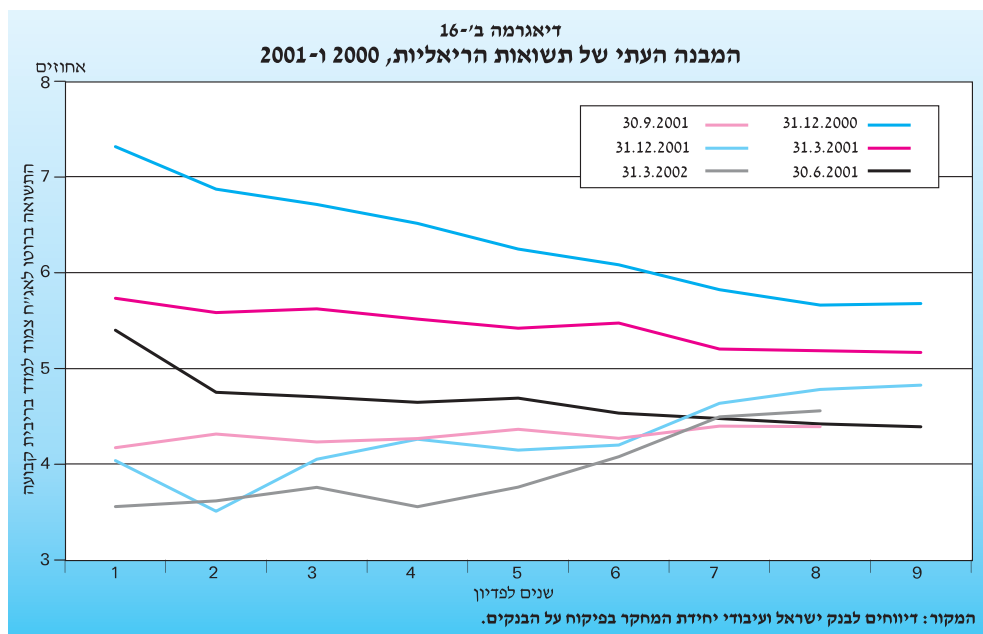
ככל שחלף הזמן, הירידות בשיעורי הריבית התממשו, וכך הסתמן לקראת סוף שנת 2001 וברביע הראשון של שנת 2002 שיפוע חיובי. התנהגות דומה נמצאה גם בבחינת המבנה העיתי של התשואות הריאליות, כפי שיוסבר בהמשך. המיקום היחסי של העקום בכל נקודת זמן משקף את רמת הריביות ששררה באותה עת בהשוואה לרמותיה בנקודות זמן אחרות. ירידת הריבית הנומינלית על המקורות והשימושים השונים במגזר השקלי הלא-צמוד השתקפה גם בירידתן במונחים ריאליים ובצמצום המירווח הפיננסי במגזר מ-3.0% אשתקד ל-2.8% השנה (לוח ב'-12). בחישוב המירווח הפיננסי במגזרים השונים אנו כוללים את ההכנסות/ההוצאות של הבנקים מנגזרים פיננסיים המשמשים לניהול הנכסים וההתחייבויות ומוגדרים כ-ALM¹⁰. המירווח הפיננסי, וכן פער הריביות במגזר השקלי

הלא-צמוד, בין הריבית המשוקללת על סך הנכסים לריבית על סך ההתחייבויות, הצטמצמו השנה, בהמשך למגמה ארוכת הטווח שאנו עדים לה מאז 1985 (דיאגרמה ב'-15). ירידתם השנה מוסברת בעיקר בשינוי בהרכב המקורות והשימושים במגזר; כך אנו עדים לירידת משקלם של השימושים הרווחיים במגזר על חשבון השימושים האחרים (בפרט עו"ש וחח"ד) ולעליית חלקם של המקורות היקרים (בפרט פז"ק ופק"ם) על חשבון המקורות האחרים. משקלו של המגזר הלא-צמוד בסך השימושים הוא כשליש, והודות למירווח הפיננסי עליו, שהוא, למרות ירידתו, גבוה יותר מאשר במגזרי הפעילות האחרים, הגיעה תרומתו לרווחי המימון של הבנקים לכ-48% (לוח ב'-12).

ב. הריביות והמירווחים הפיננסיים בגין הפעילות הצמודה למדד

הריביות הצמודות למדד מושפעות בטווח הקצר מהריבית השקלית הנקבעת על ידי בנק ישראל, ולכן הירידה של ריבית בנק ישראל לאורך השנה גררה ירידה גם בריביות הצמודות למדד (דיאגרמה ב'-16). נוסף על כך מושפעות הריביות במגזר זה, בטווחים הבינוני והארוך, מההתפתחויות של התשואות בשוק איגרות החוב הממשלתיות, אשר נגזרות מצורכי גיוס ההון של הממשלה ומביקוש הציבור לאשראי צמוד למדד למימון השקעות; בתחום הפיסקלי הייתה השנה חריגה בגירעון הממשלתי, והוא הגיע ל-4.6 אחוזי תוצר, לעומת גירעון מתוכנן של 1.75 אחוזים בלבד. גידולו של הגירעון לווח בהגדלה ניכרת של גיוסי ההון בשוק המקומי, שהביאה לעליית התשואות ארוכות הטווח החל מהרביע השלישי של השנה. המבנה העיתי של עקום

10 כשהנגזר מיועד להקטין עודף התחייבויות, הסכום החוץ-מאזני של נכס-לקבל של הנגזר יקוּז מההתחייבות המאזנית של המגזר. כשהנגזר מיועד להקטין עודף נכסים, הסכום החוץ-מאזני של ההתחייבות-לשלם שלו יקוּז מהנכסים המאזניים של המגזר. הצד השני של העסקה החוץ-מאזנית יצורף לסך כל הנכסים או ההתחייבויות של המגזר הרלבנטי, וההכנסה/ההוצאה מהנגזר תירשם במגזר זה.



התשואות הריאליות אופיינ בשנים האחרונות בשיפוע שלילי. במחצית הראשונה של 2001 התמתן שיפוע זה עד שהפך שטוח, ובכך ביטא את הצפי לשמירה על ריבית ריאלית קבועה. מגמת השתטחותו אף התחזקה לקראת סוף השנה והוא הפך חיובי: התשואות על איגרות החוב לטווח קצר היו נמוכות מאלה של הטווח הארוך (דיאגרמה ב'16). הריביות הגבוהות יותר על איגרות חוב ארוכות נגזרו בעיקר מגידול ההיצע של איגרות החוב הממשלתיות, שנועדו למימון הגירעון בתקציב. למרות גידול צורכי גיוס ההון ירדו שיעורי התשואות על איגרות החוב במהלך השנה, וזאת עקב השפעתן החזקה של הריביות הריאליות קצרות הטווח על הריביות ארוכות הטווח. ירידת התשואות על איגרות החוב בכנקודת אחוז במהלך השנה (מ-5.7% ל-4.6%), והעלייה בביקוש הציבור לאשראי צמוד למדד הובילו לירידה בשיעורי הריבית על אשראי זה, (מ-6.9% ל-6.1%), אמנם בשיעור נמוך יותר מזה של ירידת התשואות. ההיצע הנמוך של מקורות צמודים למדד והתחרות בין הבנקים על מקורות אלה מנעה את הורדת הריבית המשולמת על תכניות חיסכון; זו שמרה על רמת אשתקד (מ-5.0% ל-4.9%), ולכן ירד פער הריביות במגזר, והמירווח הפיננסי הצטמצם מ-1.2% אשתקד ל-1% השנה (לוח ב'12). המחסור במקורות צמודים למדד נמשך זה מספר שנים, והוא החרף בשנת 2001; כך עולה מעודף השימושים על ההתחייבויות במגזר זה, שהסתכם השנה בכ-22 מיליארדי ש"ח - כ-14% מהיקף הנכסים. פעילותם של הבנקים בנגזרים פיננסיים (ALM) לצורך סגירת הפוזיציה הייתה במגזר הצמוד שולית ביותר - כנראה משום שפוזיציה במגזר הצמוד נסגרת, כנגד ההון הפיננסי, ולכן הפוזיציה במגזר אינה חושפת את הבנק לסיכון אינפלציה. לעומת זאת, בשאר מגזרי ההצמדה ניכרה פעילות ערה בנגזרים פיננסיים, שהביאה לירידה משמעותית של החשיפה לסיכון בסיס ההצמדה. הצטמצמות הפעילות במגזר לצד ירידת המירווח הפיננסי עליה הביאו לירידה של רווחי המימון מהמגזר, והם הסתכמו בכ-1.6 מיליארדי ש"ח - 12% מרווחי המימון של הבנקים.

לוח ב'-12

אומדן המיזורים הפיננסיים¹ של הבנקים המסחריים וההכנסות מהם על פי שימושיהם, 2000 ו-2001

התכנסות לרזרבה	מפעילות מימון	המשקל				המקורות הפיננסיים			
		הרווח מפעילות מימון	במחירים קבועים	במחירים	בסך השימושים	היתרה הממוצעת	מחירי דצמבר 2001	מחירי דצמבר 2000	מחירי דצמבר 2001
2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2001									
(אחוזים)									
47.9	45.1	6,402	5,969	2.8	3.0	34.2	30.8	231,749	201,696
11.9	14.2	1,591	1,884	1.0	1.2	23.0	24.7	156,053	162,045
23.2	24.0	3,096	3,174	1.5	1.7	30.3	29.0	205,139	190,018
1.5	2.3	203	301	2.3	2.4	1.3	1.9	8,752	12,707
21.6	21.7	2,893	2,873	1.5	1.6	29.0	27.1	196,387	177,311
5.1	3.1	688	413	1.7	1.2	5.8	5.2	39,556	34,084
88.1	86.4	11,777	11,440	1.9	1.9	93.3	89.8	632,497	587,843
0.7	4.0	87	524						
5.2	5.2	698	682	1.5	1.0	6.7	10.2	45,379	66,901
94.0	95.5	12,562	12,646	1.9	1.9	100.0	100.0	677,876	654,744
6.0	4.5	806	593						
100.0	100.0	13,368	13,239	2.0	2.0	100.0	100.0	677,876	654,744

(1) שיעור ההכנסה על האשראי לציבור חושב על האשראי בנכרי יתרת ההפרשה לחובות מסופקים.
 (2) לא כולל גידור וטסקאות ALM, שכן התוצאות של פעולות אלו נכללו במגזרים הרלוונטיים לעיל.
 (3) כולל הכנסות מקיבוליים, אשראי תעודות וערבויות להבטחת אשראי.
 (4) כולל רווחים (הפסדים) מאגירות חוב, הפחתת הפרשה לחובות מסופקים, וגביית חובות ועמלות פירעון מוקדם.
 המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי יחידת המחקר.

ג. הריביות והמירווחים הפיננסיים במטבע חוץ – הפעילות המקומית

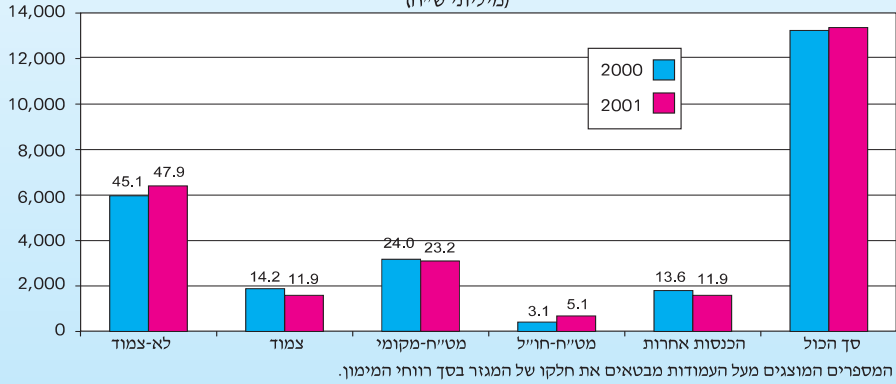
הליברליזציה שהנהיג בנק ישראל בשנים האחרונות בשוק מטבע החוץ ושכלולו של שוק זה, המתבטא בין היתר באפשרות של החברות ליטול אשראים מחוץ לגבולות המדינה, הפכו את שיעורי הריבית בחו"ל, כלומר את ריבית ה"ליבור", לגורם הדומיננטי המשפיע על הריביות במגזר הנקוב במטבע חוץ.

ריבית ה"ליבור" הדולרית ירדה בשנה הנסקרת בכ-2.7 נקודות אחוז, וירידתה הביאה לירידה דומה של הריבית הדולרית על האשראי במטבע חוץ (מ-7.5% ל-4.9%), חרף הגידול של הביקוש לאשראי זה. במשק סגור גידול הביקוש היה ממתן את ירידת הריבית על האשראי, אך בזכות הליברליזציה והאפשרות לגייס אשראי מחו"ל אנו עדים בשנים האחרונות למיתאם גבוה בין הריבית המקומית לריבית חו"ל בצד האשראי. כנגד זאת בשוק הפיקדונות, חלופות ההפקדה בחו"ל אינן מוכרות ואינן נגישות לכל המפקידים, ולכן אינן משמשות תחליפים מושלמים לפעילות המקומית. לכן המחסור במקורות נקובים במטבע חוץ במערכת הבנקאות הישראלית בשנה הנסקרת והרצון למנוע את ירידת ההיצע שלהם פעלו למיתון הירידה בריבית על הפקדונות במטבע חוץ (מ-5.7% ל-3.3% במונחי דולרים), ולכן – להצטמצמות המירווח הפיננסי במגזר מ-1.7% אשתקד ל-1.5% השנה (לוח ב'–12). בעבר אופיין מגזר מטבע החוץ בעודף ניכר של שימושים, שמומנו ממקורות לא-צמודים ו/או ממקורות הוניים; בשנתיים האחרונות עודף הנכסים במטבע החוץ נסגר כולו, כנגד פוזיציה הפוכה בנגזרים פיננסיים, ואף נרשם עודף התחייבויות במטבע חוץ.

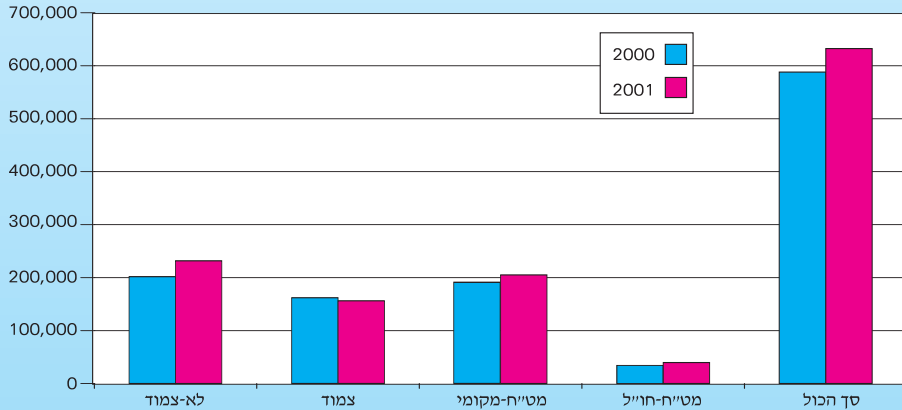
המירווח הפיננסי ורווחי המימון במגזר מאופיינים בשנים האחרונות בתנודתיות גדולה, משום שהם מושפעים מהתפתחות שער החליפין של השקל מול המטבעות השונים, ומהתנודתיות בהתפתחותו על פני השנה. רווחי המימון במגזר הצטמצמו השנה בכ-80 מיליוני ש"ח, עקב ירידת המירווח הפיננסי, שקווצה כמעט במלואה על ידי עלייה בהיקפי הפעילות בו (דיאגרמה ב'–17).

הליברליזציה בשוקי ההון והכספים, שהסירה את רוב המחיצות והגדילה את התחלופה בין מגזרי הפעילות השונים, צמצמה את ההבדלים בין המירווחים הפיננסיים והובילה לתהליך הרב-שנתי של התקרבות בין שיעורי הריבית והמירווחים הפיננסיים במגזרי ההצמדה השונים, תהליך שנמשך גם בשנת 2001 (דיאגרמות ב'–17 וב'–8). למרות ירידת המירווחים הפיננסיים בכל אחד ממגזרי ההצמדה השונים (למעט מגזר מטבע החוץ בגין פעילות חו"ל) הגיע המירווח הפיננסי הכולל על סך השימושים לשיעור של 2%, בדומה לרמתו אשתקד. התפתחות זו נגזרת מעליית משקלו של המגזר השקלי הלא-צמוד, הנושא את המירווח הגבוה ביותר, על חשבון מגזרי הפעילות האחרים, הרווחיים פחות.

דיאגרמה ב'-17
א. התרומה של מגזרי ההצמדה השונים לרווח, 2000 ו-2001
 (מיליוני ש"ח)

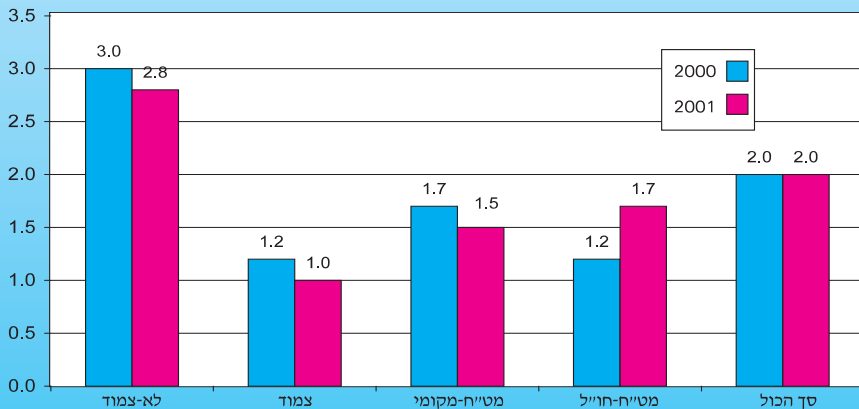


ב. היקפי השימושים לפי מגזרי התיווך הפיננסי, 2000 ו-2001
 (מיליוני ש"ח)



אחוזים

ג. המירווחים הפיננסיים, 2000 ו-2001



המקור: דיווחים למיקוח על הבנקים

