

א. תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור¹

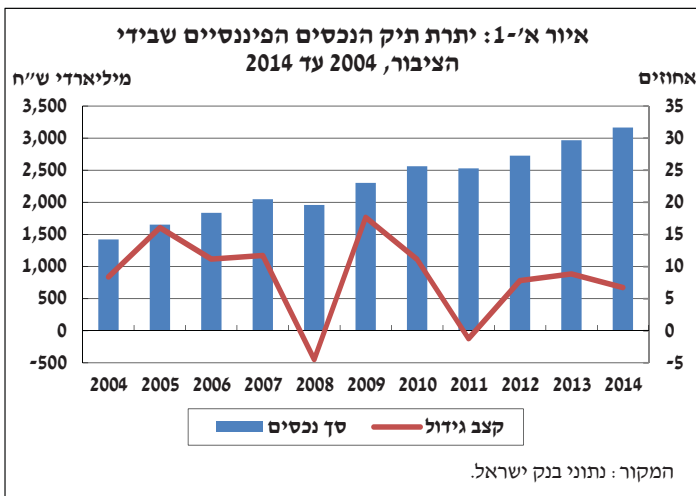
בשנת 2014 נמשכה העלייה ביתרת תיק הנכסים של הציבור, אך קצב הגידול בו התמתן בהשוואה לשנתיים הקודמות. נמשכה מגמת הירידה בחלקו של התיק המנוהל על ידי הציבור במישרין, לטובת גידול בחלק המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים.

הציבור מחזיק במישרין בעיקר פיקדונות ומניות בארץ; המשקיעים המוסדיים מחזיקים עבורו בעיקר אג"ח ממשלתיות ונכסים זרים. פרופיל הסיכון בתיק המנוהל על ידי משקיעים מוסדיים המשיך להיות גבוה בהשוואה לירידה בפרופיל הסיכון בתיק המנוהל במישרין על ידי הציבור.

בשנת 2014, על רקע הריבית הנמוכה, הציבור האיץ את קצב הגידול של רכיב המזומן והעו"ש בתיק הנכסים, ומנגד, פדה נטו מפיקדונות לטווח בינוני וארוך ומהקרנות הכספיות.

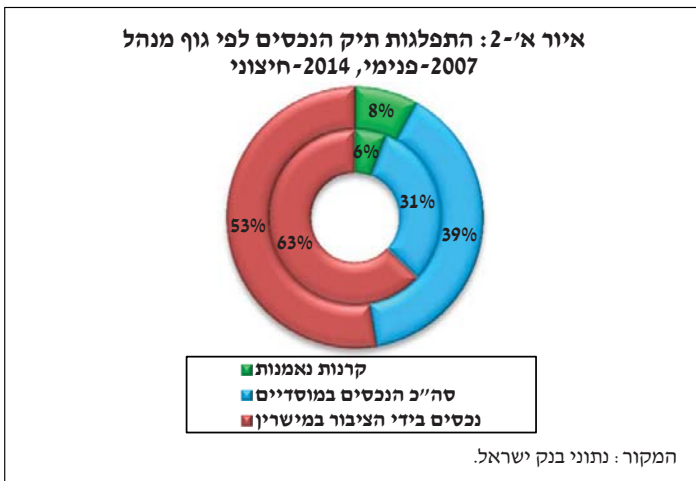
המשקיעים המוסדיים המשיכו להגדיל את היקף הנכסים בחו"ל, במקביל לירידה בהשקעות במניות בארץ ובאג"ח קונצרניות.

1. סך תיק הנכסים



בשנת 2014 נמשכה העלייה ביתרת תיק הנכסים של הציבור, אך קצב הגידול בו התמתן בהשוואה לשנתיים הקודמות.

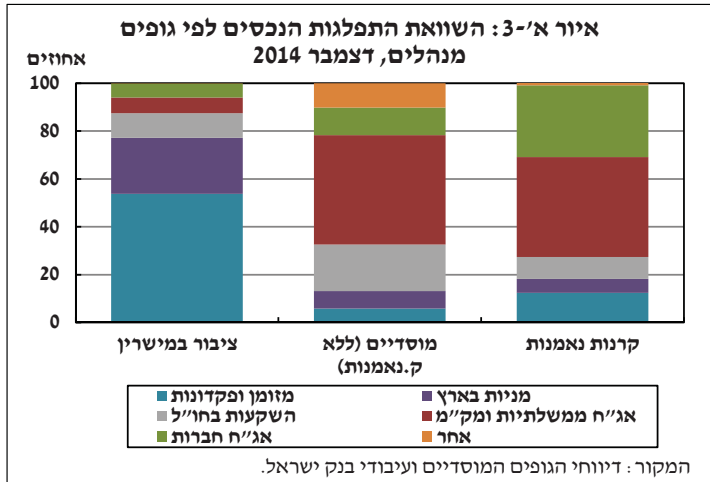
בשנת 2014 עלה שווי תיק הנכסים בכ-200 מיליארד ש"ח (כ-6.7%) עד לרמה של כ-3.17 טריליון ש"ח. העלייה נובעת מגידול בשווי התיק הסחיר בחו"ל, גידול ביתרת המזומן והעו"ש וביתרת האג"ח הממשלתיות והמק"מ. בתיק המניות ואג"ח החברות בארץ נרשמו בתקופה זו מימושים נטו.



בשנת 2014 נמשכו מגמת הירידה בחלקו של התיק המנוהל על ידי הציבור במישרין ומגמת העלייה בחלקו של התיק המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים.

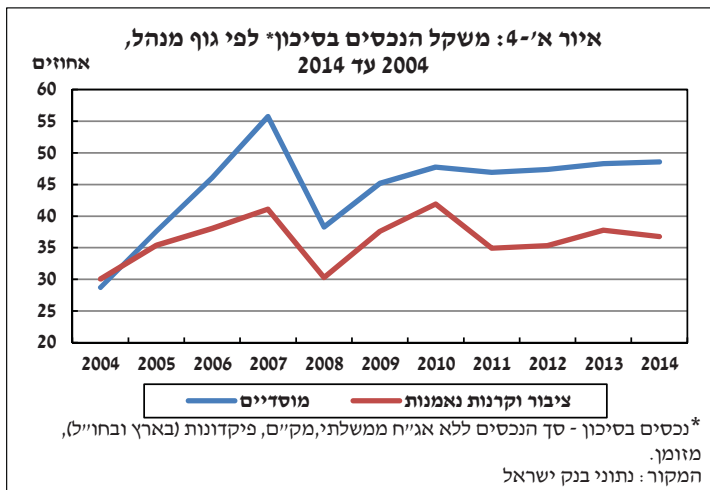
בשנים האחרונות חלה ירידה במשקל הנכסים שהציבור מנהל במישרין לטובת עלייה בחלקו של החיסכון לטווח ארוך שמנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים. היקף הצבירות בגופים הפנסיוניים גדל גם על רקע יישום הסדר פנסיית החובה, שנכנס לתוקפו בתחילת 2008. שיעור הנכסים המנוהלים על ידי הציבור במישרין עמד בסוף שנת 2014 על כ-53% (כ-1.7 טריליון ש"ח), ירידה של כ-10 נקודות האחוז משנת 2007. החלק המנוהל על ידי משקיעים מוסדיים עלה בתקופה זו בכ-8 נקודות האחוז, לרמה של כ-39% (כ-1.2 טריליון ש"ח).

¹ תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור כולל את הרכב ההשקעות הפיננסיות של משקי הבית ושל המגזר העסקי הלא פיננסי.



בסוף שנת 2014, הציבור החזיק במישרין בעיקר פיקדונות ומניות בארץ, ואילו המשקיעים המוסדיים מחזיקים בעיקר אג"ח ממשלתיות ונכסים זרים בחו"ל.

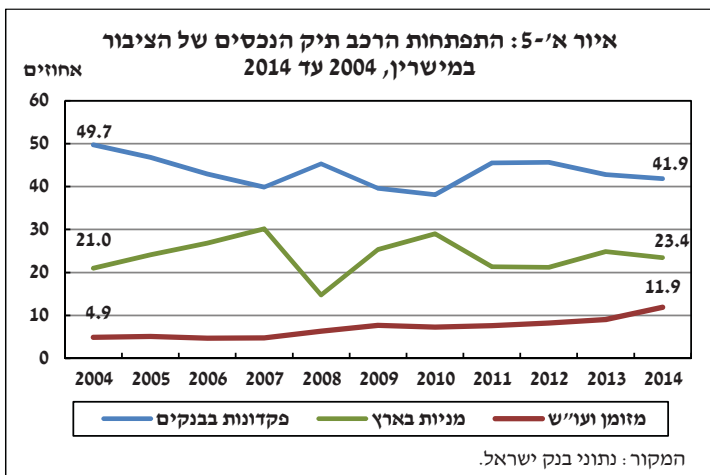
שיעור האחזקה באג"ח ממשלתיות ומק"מ עומד על כ-44% במוצע בתיק המנוהל עבור הציבור ע"י המשקיעים המוסדיים וקרנות הנאמנות, לעומת כ-7% בתיק המנוהל על ידי הציבור במישרין. הציבור מחזיק באג"ח פרטיות בארץ בעיקר באמצעות קרנות נאמנות (כ-30% מסך הנכסים של הקרנות). התיק בחו"ל מנוהל בעיקר על ידי משקיעים מוסדיים, אך ניכר גידול גם בהיקף ההשקעות בחו"ל של הציבור במישרין ובאמצעות קרנות נאמנות.



בשנת 2014, יחס הנכסים בסיכון של הציבור במישרין וקרנות הנאמנות ירד, בעוד שתיק המנוהל על ידי המוסדיים יחס זה נשאר כמעט ללא שינוי בהשוואה לשנים הקודמות.

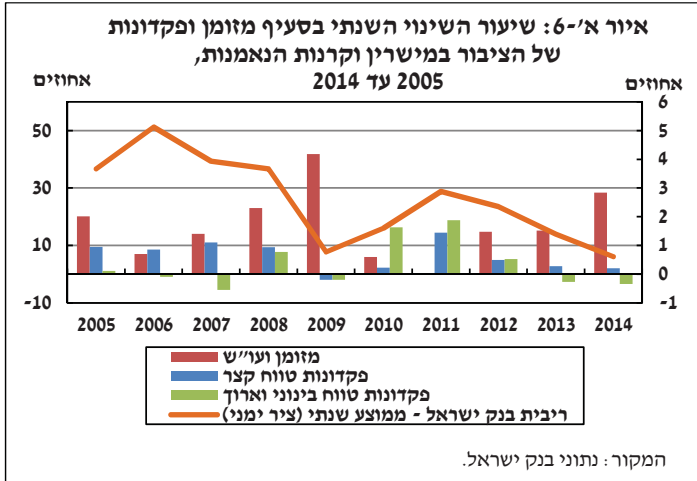
מאז ביטול אפליית המס על השקעות בחו"ל בשנת 2004, שיעור הנכסים בסיכון של המשקיעים המוסדיים גדל משמעותית ונותר ברמה גבוהה בהשוואה לשיעור הנכסים בסיכון של הציבור במישרין וקרנות הנאמנות (49% לעומת 37%). כפי שצוין, המשקיעים המוסדיים מחזיקים בתמהיל שונה של נכסים ולטווח זמן ארוך יותר, בהשוואה לאחזקות הציבור במישרין.

2. התיק המנוהל על ידי הציבור ובאמצעות קרנות הנאמנות



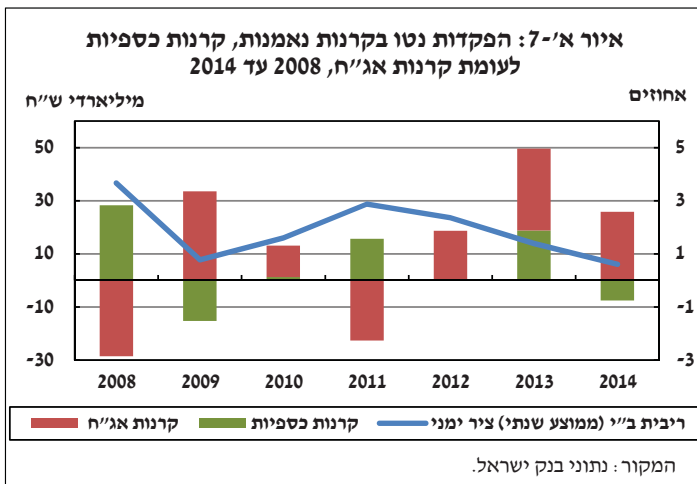
בשנת 2014 חלה עלייה באחזקות הציבור במישרין במזומן ועו"ש, במקביל לירידה בפיקדונות ובמניות בארץ.

בתיק המנוהל על ידי הציבור במישרין ניכרת לאורך השנים תחלופה בין רכיב הפיקדונות לרכיב המניות בארץ. ב-2014 שני הרכיבים הללו ירדו, במקביל לעלייה משמעותית ברכיב המזומן והעו"ש.



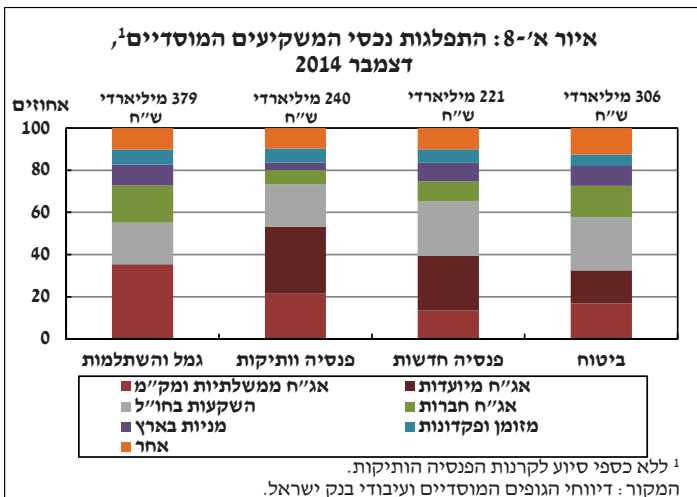
בשנת 2014 חלה האצה בקצב הגידול ברכיב המזומן והעו"ש בתיק הנכסים של הציבור. מנגד, הציבור פדה נטו מפקדונות לטווח בינוני וארוך.

בשנים 2009 ו-2014, על רקע רמת הריבית הנמוכה, חלה עלייה משמעותית בשיעור הגידול ברכיב המזומן והעו"ש; במקביל לירידה ברכיב הפיקדונות לכל הטוחים.



גם בקרנות הכספיות נרשמו ב-2014 פדיונות נטו, לראשונה מאז שנת 2009.

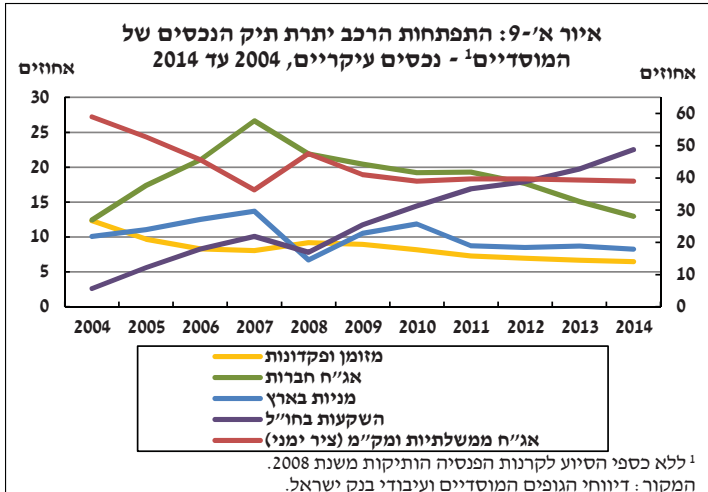
התפלגות ההפקדות בקרנות הנאמנות לפי התמחות מצביעה על מתאם שלילי בין הקרנות הכספיות לקרנות המתמחות באג"ח: בתקופות בהן הריבית ברמה גבוהה חל גידול בהפקדות בקרנות הכספיות במקביל למשיכות מקרנות אג"ח. בתקופות בהן הריבית ברמה נמוכה או בתהליך ירידה, חל גידול בהפקדות בקרנות אג"ח, במקביל למשיכה מהקרנות הכספיות.



3. התיק המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים

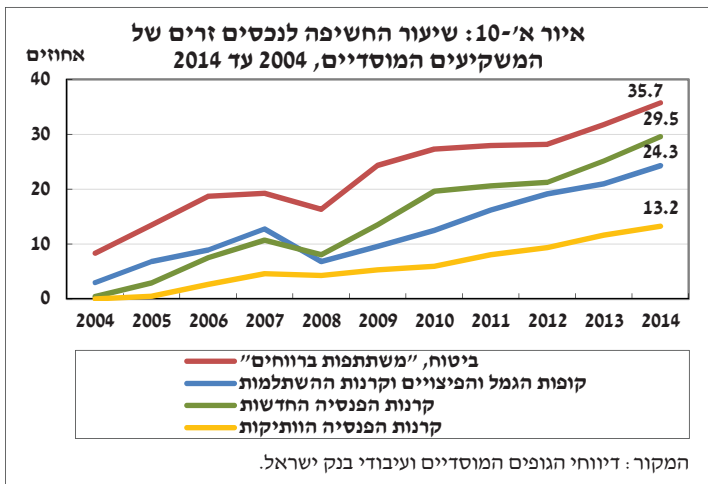
בסוף שנת 2014, תמהיל הנכסים המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים השונים דומה.

מהתפלגות הנכסים המנוהלים על ידי המשקיעים המוסדיים עולה כי הגופים המוסדיים השונים מחזיקים בתמהיל דומה יחסית של נכסים. למעט משקל ההשקעה באג"ח מיועדות, שהינו גבוה יותר בקרנות הפנסיה.



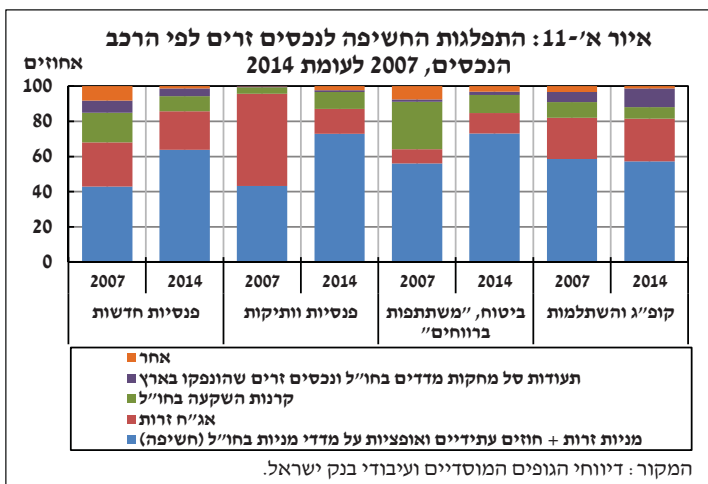
בשנת 2014 נמשך הגידול במשקל האחזקות של המשקיעים המוסדיים בחו"ל, זאת בהמשך למגמה מאז הרפורמה במס ב-2004.

משנת 2007, חל גידול של כ-12 נקודות האחוז במשקל אחזקות המוסדיים בחו"ל, זאת במקביל לירידה של כ-14 נקודות האחוז באחזקות באג"ח חברות. משקל האחזקה באג"ח ממשלתיות ובמק"מ נותר יציב יחסית משנת 2010, ועומד על כ-40% מסך הנכסים.



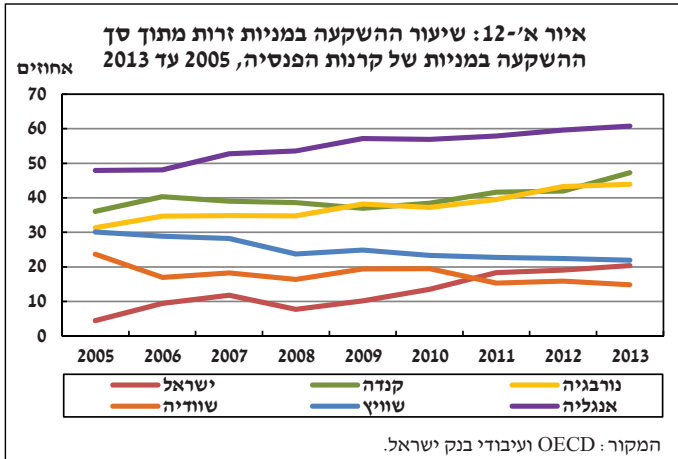
שיעור החשיפה לנכסים זרים של המשקיעים המוסדיים, המשיך לעלות ב-2014 בכל הגופים המוסדיים.

השינוי הגדול ביותר, בשנת 2014, התרכז בקרנות הפנסיה החדשות, שהגדילו את היקף חשיפתן לנכסים זרים בכ-4.4 נקודות האחוז, עד לרמה של כ-30%. חברות הביטוח מחזיקות בשיעור הנכסים הזרים הגבוה ביותר מבין המשקיעים המוסדיים, כ-36%, בעוד שקרנות הפנסיה הוותיקות מחזיקות בשיעור הנמוך ביותר, כ-13% בלבד.



הגידול בהשקעות המוסדיים בנכסים זרים התרכז בשנים האחרונות בעיקר במניות.

בשנים 2007 עד 2014 חל שינוי בהרכב האחזקות של המשקיעים המוסדיים בנכסים הזרים: ניכרת עלייה משמעותית בשיעור אחזקתם במניות זרות בחו"ל, במקביל לירידה באחזקות באג"ח זרות ובקרנות השקעה. תחלופה זו משמעותית במיוחד בקרנות הפנסיה הוותיקות.



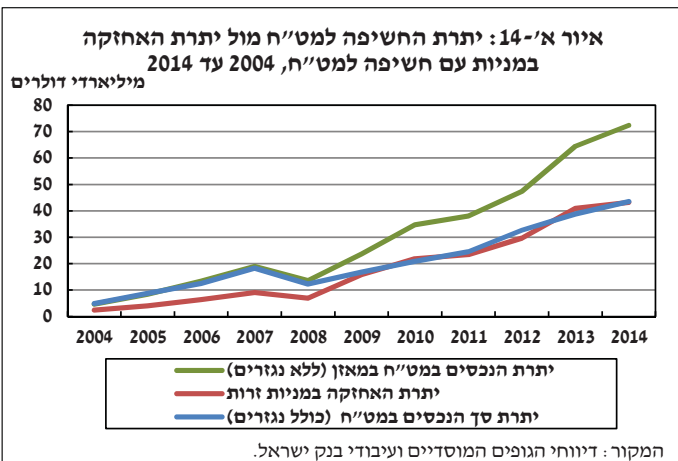
שיעור ההשקעה במניות זרות מכלל ההשקעה במניות של הגופים הפנסיוניים בישראל עדיין נמוך בהשוואה בינלאומית.

הגופים הפנסיוניים בישראל השקיעו בממוצע בשנת 2013, כ-20% במניות זרות מכלל השקעתם במניות, בדומה למדינות כמו שוודיה ושוויץ. הגופים הפנסיוניים באנגליה השקיעו מעל 50% במניות זרות. נורבגיה וקנדה השקיעו בממוצע 45% במניות זרות מסך השקעתן במניות.



בשנת 2014, עם השינוי במגמת שער החליפין, המשקיעים המוסדיים צמצמו את עסקאות הגידור והגדילו את החשיפה לסיכון שער החליפין.

החל מ-2009, המשקיעים המוסדיים גידרו חלקית את נכסיהם במט"ח, כנגד סיכוני שער חליפין, על רקע מגמת הייסוף המתמשך של השקל. באוגוסט 2014 מגמה זו נעצרה. בשנת 2014, המשקיעים המוסדיים הגדילו את שיעור החשיפה לניירות ערך זרים עד לרמה של כ-24%. שיעור החשיפה הכולל לנכסים במט"ח עמד בסוף 2014 על כ-14% בלבד.



חלק מהמשקיעים המוסדיים אינם נוטים לגדר את רכיב המניות הזרות מפני סיכון שער החליפין.

החל משנת 2009 הגידול ביתרת הנכסים במט"ח (כולל נגזרים) של סך כל המשקיעים המוסדיים מתואם עם הגידול ביתרת האחזקה שלהם במניות זרות – חלק מהמשקיעים המוסדיים אינם מגדרים את ההשקעה במניות מפני סיכוני שער החליפין, אלא רק את נכסי המט"ח האחרים.

אינדיקטורים עיקריים בתיק הנכסים של הציבור - אחוזים

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007		
52.9	53.0	50.9	49.8	54.2	50.7	40.6	52.2	שיעור הנכסים הסחירים	סיכונים ונזילות
41.7	42.2	40.2	39.6	44.3	40.5	33.2	45.1	שיעור הנכסים בסיכון ¹	
14.2	12.6	11.9	11.7	11.1	11.0	9.8	11.6	שיעור הנכסים הזרים ²	
20.7	18.2	17.6	17.6	16.5	17.2	17.0	18.7	שיעור הנכסים במט"ח ³	
70.1	68.6	67.6	68.0	69.5	67.6	62.3	70.3	שיעור הנכסים שאינם צמודי מדד ⁴	
24.6	23.8	24.7	25.4	22.3	23.9	29.0	24.4	שיעור הנכסים הנזילים ⁵	
39.3	38.2	37.8	36.5	34.9	35.0	33.6	31.2	שיעור ההשקעה דרך מוסדיים	ניהול התיק
8.0	7.7	6.2	5.6	6.0	5.7	5.0	5.8	שיעור ההשקעה דרך קרנות הנאמנות	
52.7	54.1	56.0	57.9	59.0	59.3	61.4	62.9	שיעור ההשקעה ע"י הציבור במישרין	
291.1	283.0	275.0	273.6	294.1	283.9	255.3	282.6	תיק הנכסים באחוזי תוצר	היקף התיק
3,168	2,969	2,728	2,530	2,561	2,305	1,959	2,051	שווי תיק הנכסים של הציבור (מיליארדי ש"ח)	

¹ סך הנכסים ללא אג"ח ממשלתית, מק"ם, פיקדונות (בארץ ובח"ל), מזומן.
² השקעות תושבי ישראל בחו"ל, כולל השקעות של המשקיעים המוסדיים בחו"ל.
³ נכסים צמודי מט"ח + מניות בחו"ל.
⁴ כל הנכסים בניכוי נכסים צמודי מדד.
⁵ מזומן, פיקדונות עד שנה בארץ ומק"מ.
 המקור: נתוני בנק ישראל.