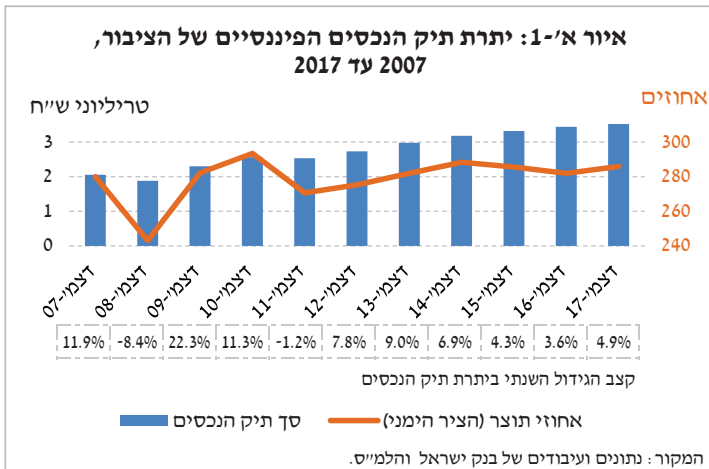


א. תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור

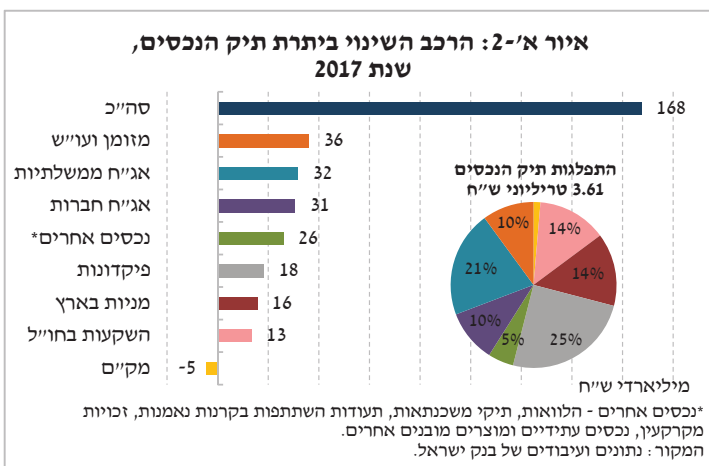
בשנת 2017 נמשך הגידול ביתרת תיק הנכסים של הציבור¹, בקצב גבוה בהשוואה לשנתיים הקודמות. לעלייה ביתרת התיק תרמו רכיבי העו"ש והאג"ח. במהלך השנה נמשכה מגמת הירידה בחלקו של התיק המנוהל בידי הציבור במישרין (כולל קרנות הנאמנות)², במקביל לעליית חלקו של התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים. זאת בהתאם למגמה ארוכת הטווח. הציבור במישרין הגדיל את החזקותיו במזומן ועו"ש, אך בקצב נמוך משמעותית מזה שאפיין את השנים האחרונות. בקרנות הנאמנות התחדשו ההפקדות נטו, והביאו לשינוי בהרכב הנכסים המוחזקים בידן. האצה בקצב הגידול של יתרת הנכסים המנוהלים בידי כל אחד מהגופים המוסדיים. בלטו קרנות הפנסיה החדשות, שבהן נרשם שיעור הגידול הגבוה ביותר. שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים לנכסים זרים כמעט לא השתנה ונותר על 25.6% במוצע.

1. סך תיק הנכסים



בשנת 2017 נמשך הגידול ביתרת תיק הנכסים של הציבור, בקצב גבוה בהשוואה לשנתיים הקודמות. יחס יתרת תיק הנכסים לתוצר עלה לאחר שנתיים של ירידות.

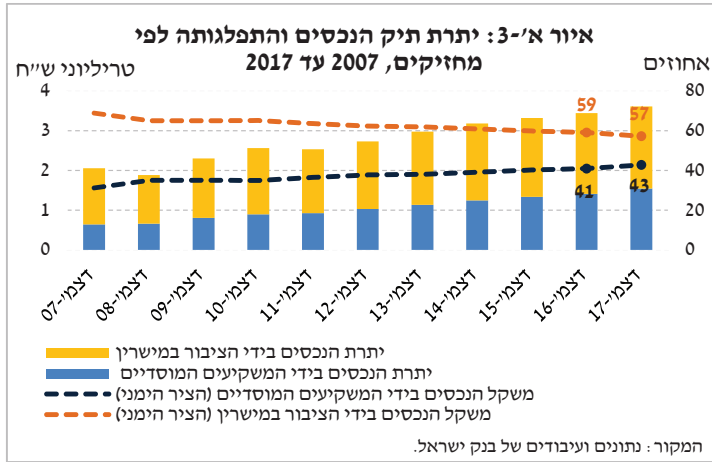
שיעור הגידול של התיק עמד על כ-5%, גבוה מהקצב של השנתיים הקודמות שעמד במוצע על 4%. יתרת תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור עלתה בשנת 2017 ב-168 מיליארדי ש"ח, עד לרמה של 3.61 טריליונים. יחס תיק הנכסים לתוצר עלה ב-4 נקודות אחוז, משום שהעלייה ביתרת תיק הנכסים הפיננסיים הייתה גבוהה מעליית התוצר (3.4%, במחירים שוטפים).



עיקר העלייה ביתרת תיק הנכסים הייתה ברכיבי המזומן והעו"ש ואג"ח.

יתרת רכיב המזומן והעו"ש עלתה בכ-36 מיליארדי ש"ח (11.1%), בעיקר ברכיב העו"ש. עלו גם יתרות ההשקעה באג"ח הממשלתיות בכ-32 מיליארדים (4.4%) ובאג"ח החברות בכ-31 מיליארדים (9.1%) – שילוב של השקעות נטו ועלייה במחירים. העלייה של רכיב המניות בארץ נבעה משילוב של השקעות נטו ועלייה של מחירי המניות בבורסה בתל אביב.

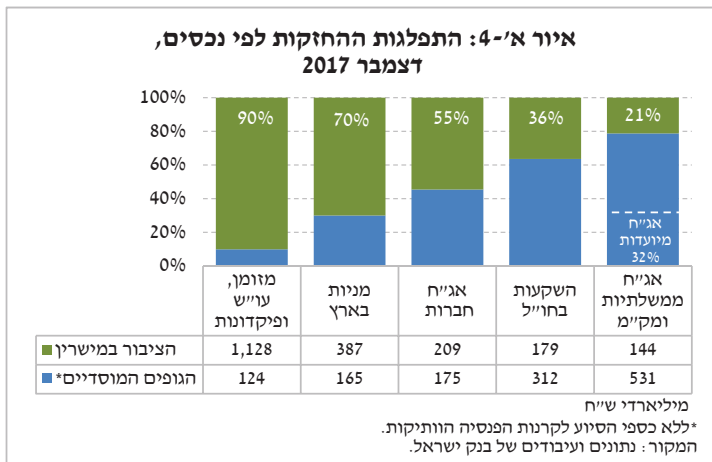
¹ הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.
² בפרק זה, בכל מקום שבו מצוין "הציבור במישרין" הנתונים כוללים גם את החזקות הנכסים באמצעות קרנות הנאמנות ומנהלי התיקים.



בשנת 2017 נמשכה מגמת הירידה בחלקו של התיק המנוהל בידי הציבור במישרין, במקביל לעליית חלקו של התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים.

משקלו של התיק המנוהל בידי הציבור במישרין, הכולל גם את ניהול הנכסים באמצעות קרנות הנאמנות ומנהלי התיקים, ירד ב-1.8 נקודות אחוז, לרמה של כ-57%; זאת למרות עלייה של כ-33 מיליארדי ש"ח (1.6%) ביתרתו, לרמה של כ-2.1 טריליוני ש"ח.

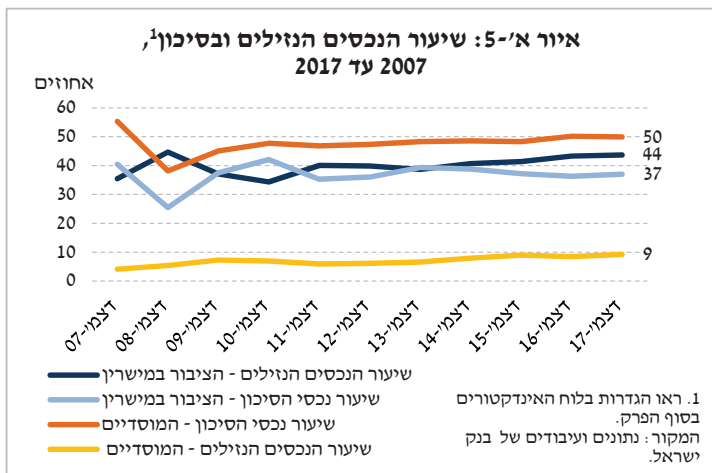
יתרת התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים עלתה בכ-135 מיליארדים (9.6%) לרמה של 1.5 טריליוני ש"ח. מגמה הנמשכת משנת 2008, על רקע כניסתו-לתוקף של הסדר פנסיית חובה לכלל העובדים במשק.



הציבור מחזיק במישרין בעיקר מזומן, עו"ש ומניות בארץ, ואילו באמצעות גופים מוסדיים הוא מחזיק בעיקר אג"ח ממשלתיות, מק"ם וניירות ערך בחו"ל.³

באג"ח החברות משקלות ההחזקה באמצעות הגופים המוסדיים והציבור במישרין דומים.

הבדלים אלו בהרכב ההחזקות משקפים, בין היתר, הבדלים מבניים⁴, כגון גישה לשווקים בין-לאומיים, יתרון לגודל ואופק השקעה.



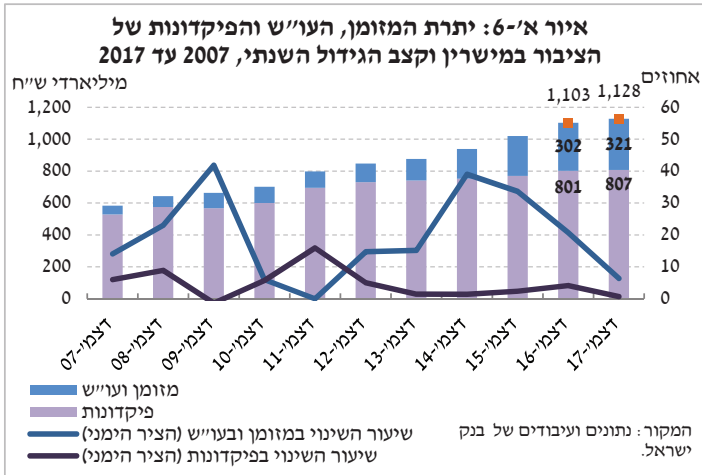
שיעור ההחזקה בנכסי סיכון באמצעות גופים מוסדיים נותר יציב ברמה של כ-50% מסך יתרת הנכסים המנוהלים.

שיעור ההחזקה של הציבור במישרין בנכסי סיכון התייצב על כ-37%.

^{3,4} הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.

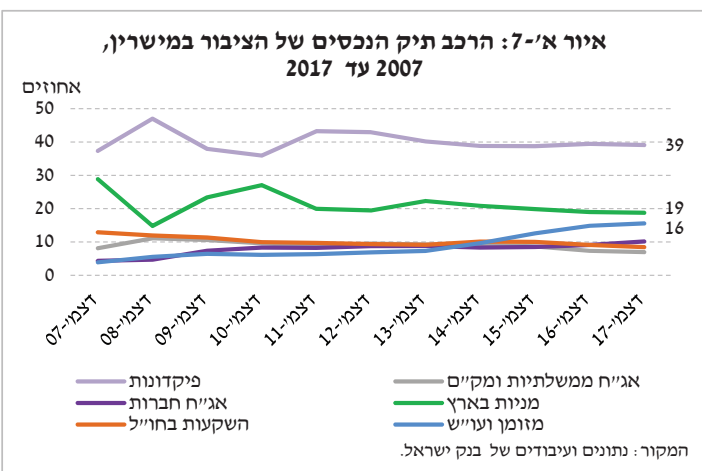
2. התיק המנוהל בידי הציבור במישרין בשנת 2017 נמשכה ההאטה בקצב הגידול של רכיב המזומן והעו"ש המוחזק בידי הציבור במישרין.

יתרה זו עלתה בשנת 2017 ב-19.3 מיליארדי ש"ח, גידול של כ-6.4%. רכיב הפיקדונות גדל בקצב מתון של 0.7% בדומה לקצב בשנים הקודמות. יתרת רכיב זה עמדה בסוף 2017 על רמה של כ-807 מיליארדי ש"ח.



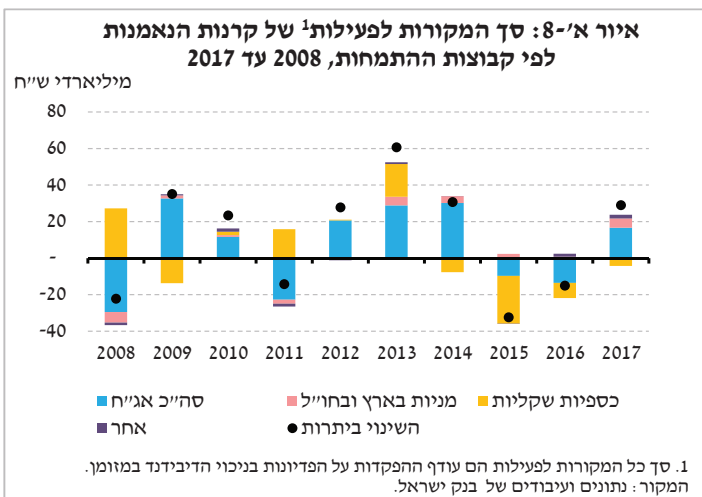
ההאטה הניכרת בקצב הגידול של רכיב המזומן והעו"ש השתקפה בשנת 2017 בהתמתנות העלייה של משקלם בתיק הנכסים של הציבור.

בנוסף ב-2017 ירד משקל ההשקעות בחו"ל כתוצאה מייסוף השקל, שהוריד את השווי השקלי של תיק הנכסים בחו"ל; השפעת הייסוף קוזה במקצת על ידי עליות המחירים בחו"ל וההשקעות נטו, כך שהירידה הסתכמה ב-0.5 נקודת אחוז. כנגד זאת עלה משקלה של יתרת ההשקעות באג"ח חברות בנקודת אחוז - שילוב של השקעות נטו ועליות מחירים.

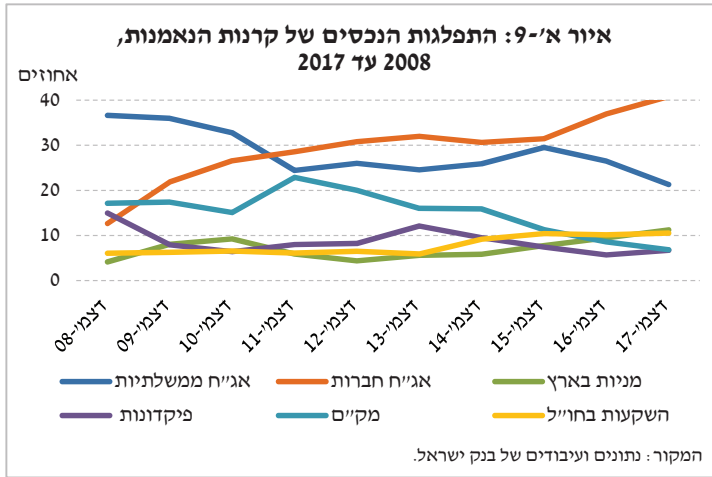


בשנת 2017 התחדשו ההפקדות נטו בקרנות הנאמנות. ההפקדות נטו בקרנות המתמחות באג"ח⁵ במהלך השנה הסתכמו בכ-16.7 מיליארדי ש"ח. הפקדות נטו של כ-22.4 מיליארדים באג"ח הכלליות והחברות קוזזו במקצת על ידי פדיונות נטו במרבית התמחויות האג"ח האחרות.

היקף הפדיונות נטו בקרנות הכספיות הסתכם ב-2017 בכ-4.3 מיליארדי ש"ח. זאת בהמשך למגמת הפדיונות בשנים האחרונות, שהביאה לירידה ביתרה.



⁵ ראו הרחבה בסוף הפרק - 'מבט מקרוב' בנושא התמחויות האג"ח בקרנות הנאמנות.



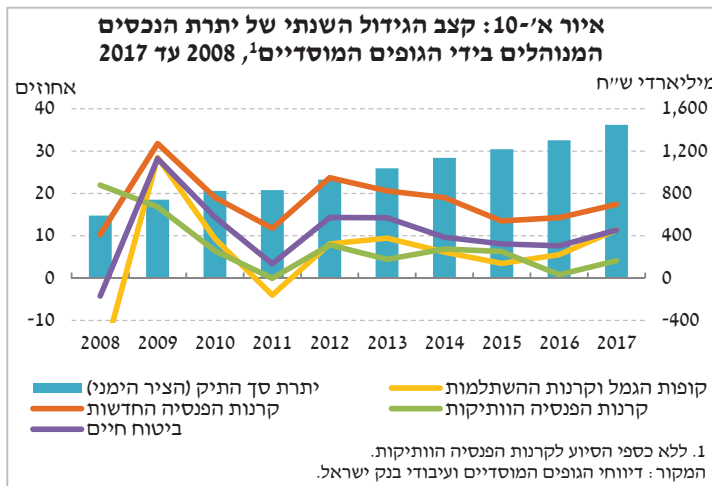
חל שינוי בהרכב הנכסים המחוזקים על ידי קרנות הנאמנות⁵.

ההפקדות נטו בקרנות המתמחות באג"ח הכלליות והחברות, בשילוב עם עליות מחירים, תרמו לעלייה של משקל ההחזקות ברכיב אג"ח החברות ב-3.9 נקודות אחוז (20.2 מיליארדי ש"ח, 25.4%). כנגד זאת הצטמצם ב-5.2 נקודות אחוז (4.9 מיליארדי ש"ח, 8.6%-), משקלן של ההחזקות באג"ח ממשלתיות, בעיקר כתוצאה מהפדיונות נטו.

3. התיק המנוהל בידי המשקיעים המוסדיים

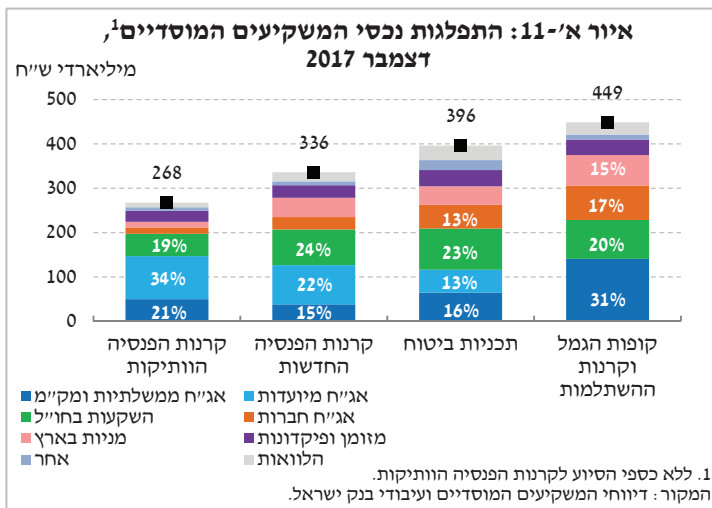
הואץ קצב הגידול של יתרת הנכסים המנוהלים בידי כל הגופים המוסדיים.

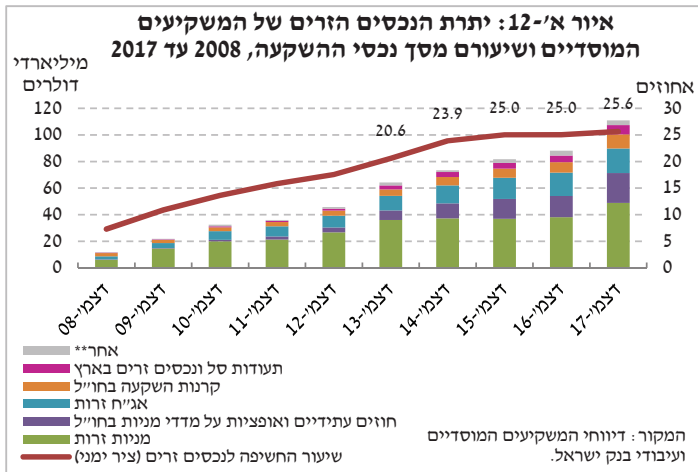
קצב הגידול של יתרת הנכסים המנוהלים בידי קופות הגמל וקרנות ההשתלמות עלה בכ-5.8 נקודות אחוז, לרמה של 11.4%, על רקע פתיחתן של קופות הגמל להשקעה והתכנית 'חיסכון לכל ילדי'. גם יתרת הנכסים של קרנות הפנסיה החדשות הוסיפה לגדול בקצב מהיר (כ-50 מיליארדי ש"ח, 17.4%), מגמה הנמשכת משנת 2008, על רקע כניסתו-לתוקף של הסדר פנסיית חובה לכלל העובדים במשק. יתרת הנכסים של קרנות הפנסיה הוותיקות גדלה בכ-10.5 מיליארדי ש"ח בלבד (4.1%) – עליות מחירים שקוזזו ע"י מימושים נטו.



השקעות הגופים המוסדיים מתרכזות באג"ח ממשלתיות ובהשקעות בחו"ל. בולטת ההשקעה של קופות הגמל וההשתלמות גם באג"ח חברות.

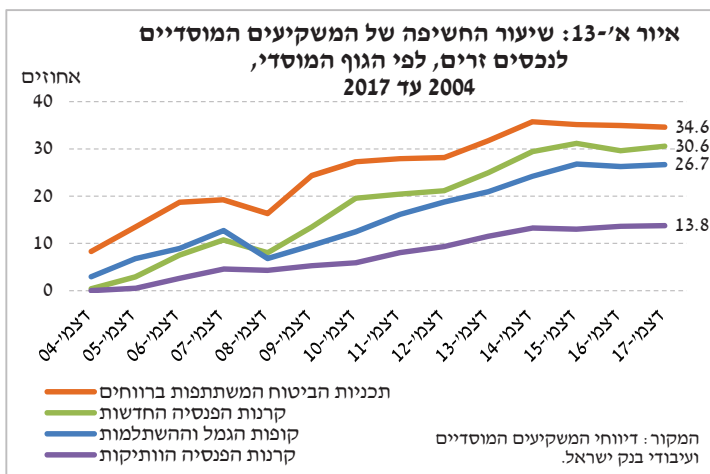
הגופים המוסדיים השונים נוקטים במדיניות השקעה של תמהיל נכסים יחסית דומה. כמו כן, מחזיקים הגופים המוסדיים בממוצע כ-38% באג"ח ממשלתיות (כולל מיועדות) ומק"מ.





שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים⁶ לנכסים זרים⁷ נותר ב-2017 כמעט ללא שינוי, ברמה של כ-25%.

מרבית החשיפה לנכסים זרים היא באמצעות מניות ומכשירי מניות – חוזים, אופציות ומדדים עוקבים. שיעור החשיפה לאפיקי המניות עמד בסוף 2017 על למעלה מ-60% מסך החשיפה לנכסים זרים ושיקף המשך של גידול יתרתם (17.3 מיליארדי דולרים, 32%). יתרת האג"ח הזרות גדלה בשיעור מתון (0.9 מיליארד דולרים, 5.1%).



התייצבות שיעור החשיפה לנכסים זרים אפיינה את כל הגופים המוסדיים.

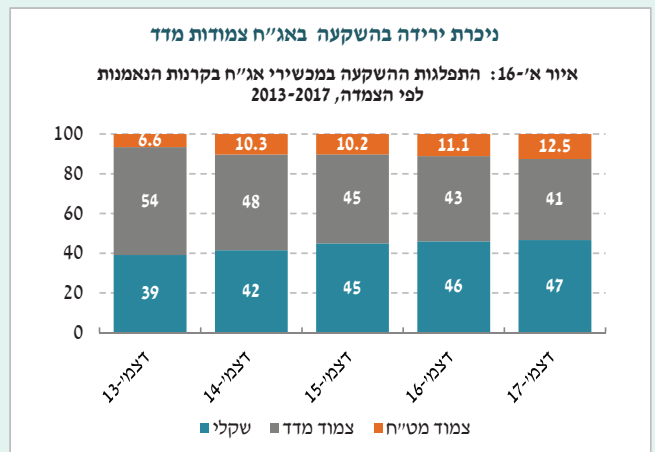
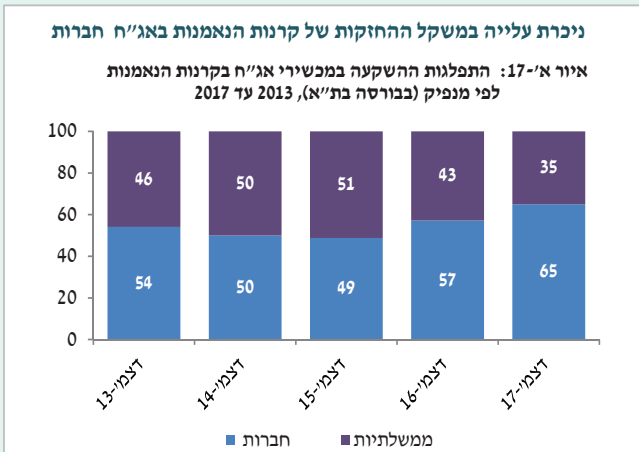
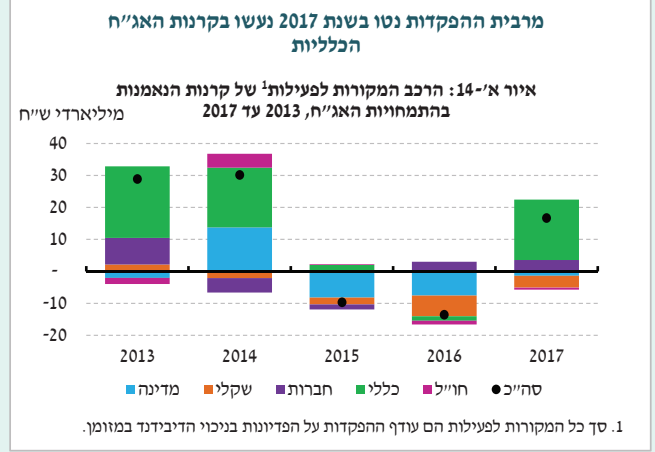
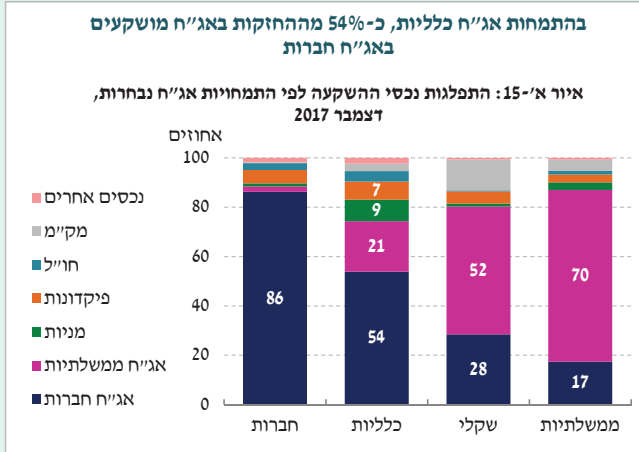
לאחר גידול מואץ של שיעור החשיפה לנכסים זרים בשנים 2004 עד 2015 נותרו שיעוריה של חשיפה זו בכלל הגופים המנהלים כמעט ללא שינוי. שיעור החשיפה הגבוה ביותר נרשם בחברות הביטוח ה"משתתפות ברווחים" ועמד בשנת 2017 על 34.6%, ושיעור החשיפה הנמוך ביותר נרשם בקרנות הפנסיה הוותיקות – 13.8%.

⁶ קופות הגמל וההשתלמות, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח המשתתפות ברווחים.
⁷ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו בתוך בנק ישראל (2017), "מדידת החשיפות של המשקיעים המוסדיים למט"ח ולנכסים זרים" בפרסום מבט סטטיסטי 2016.

מבט מקרוב



השקעות באג"ח באמצעות קרנות הנאמנות



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור

אינדיקטורים עיקריים בתיק הנכסים של הציבור (אחוזים)

2017	2016	2014	2012	2010	2008	
סך תיק הנכסים של הציבור						
3.6	3.4	3.2	2.7	2.6	1.9	שווי תיק הנכסים של הציבור (טריליוני ש"ח)
285.9	282.0	288.4	275.3	293.5	243.1	תיק הנכסים באחוזי תוצר
49.0	49.0	52.7	50.8	54.2	42.3	הסיכונים והנזילות
42.6	41.8	41.8	40.2	44.3	30.4	שיעור הנכסים הסחירים
13.5	13.7	14.2	11.9	11.1	10.3	שיעור נכסי הסיכון ¹
20.0	20.5	20.7	17.6	16.4	17.7	שיעור הנכסים בחו"ל ²
71.2	71.0	70.0	67.5	69.4	64.8	שיעור הנכסים במט"ח ³
29.1	29.1	27.9	27.2	24.8	31.0	שיעור הנכסים שאינם צמודי מדד ⁴
						שיעור הנכסים הנזילים ⁵
התיק המנוהל בידי הציבור במישרין ובאמצעות קרנות נאמנות						
57.2	59.1	60.9	62.3	65.1	65.0	שיעור ההשקעה מסך תיק הנכסים
47.4	47.0	52.1	49.6	55.2	42.3	הסיכונים והנזילות
37.0	36.3	38.8	36.0	42.1	25.5	שיעור הנכסים הסחירים
8.6	9.1	10.1	9.3	10.0	11.9	שיעור נכסי הסיכון ¹
17.9	18.6	19.3	17.9	17.8	22.9	שיעור הנכסים בחו"ל ²
88.5	87.9	85.8	83.9	85.2	84.8	שיעור הנכסים במט"ח ³
43.7	43.3	40.7	39.9	34.4	44.7	שיעור הנכסים שאינם צמודי מדד ⁴
						שיעור הנכסים הנזילים ⁵
התיק המנוהל בידי המשקיעים המוסדיים						
42.8	40.9	39.1	37.7	34.9	35.0	שיעור ההשקעה מסך תיק הנכסים⁸
52.3	52.6	54.3	53.4	53.1	42.5	הסיכונים והנזילות
49.9	50.1	48.5	47.3	47.7	38.2	שיעור הנכסים הסחירים
19.6	19.7	20.0	15.9	13.0	6.9	שיעור נכסי הסיכון ¹
22.8	22.8	22.5	17.2	13.8	7.9	שיעור הנכסים בחו"ל ²
47.0	45.1	43.8	40.1	40.0	27.9	שיעור הנכסים במט"ח ³
9.2	8.5	7.9	6.1	6.9	5.4	שיעור הנכסים שאינם צמודי מדד ⁴
						שיעור הנכסים הנזילים ⁵

1. ללא אג"ח ממשלתיות, מק"ם, פיקדונות (בארץ ובחו"ל), מזומן.
2. השקעות תושבי ישראל בחו"ל.
3. נכסים צמודים למט"ח + מניות בחו"ל.
4. כל הנכסים בניכוי נכסים צמודי מדד.
5. מזומן, פיקדונות עד שנה בארץ ומק"ם.
6. השקעה בפיקדונות ובניירות ערך ישראלים בחו"ל, לא כולל השקעה בתעודות סל הנסחרות בארץ על מדדים בחו"ל. הגדרה זו שונה מהגדרות החשיפה למט"ח והחשיפה לנכסים זרים.
7. החזקה של נכסים נקובים במט"ח ונכסים צמודים למט"ח לא כולל נכסי ש"ח/מט"ח.
8. שיעור ההשקעה של המשקיעים המוסדיים מסך תיק הנכסים אינו כולל השקעות בתעודות סל, אג"ח מובנות, תעודות פיקדון והשקעה בקרנות נאמנות. המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.