

## ב. החוב של המגזר הפרטי

יתרת החוב של המגזר הפרטי<sup>1</sup> המשיכה לגדול בשנת 2015 בשיעור דומה לזה של השנה הקודמת (3.2%). העלייה ביתרה נבעה בעיקר מגידול כמותי בחוב<sup>2</sup>, ואילו השפעת המחירים (מדד המחירים לצרכן ושער החליפין) הייתה זניחה. יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה בשנת 2015 בכ-1%, שיעור הדומה לזה שבשנה הקודמת. מאז שנת 2008, קצב הגידול השנתי בחוב של המגזר העסקי נמוך מקצב הגידול השנתי בתוצר, דבר המתבטא בירידה ביחס החוב של המגזר העסקי לתוצר. בניגוד לשנתיים הקודמות, נרשם בשנת 2015 גידול בחוב הבנקאי, בשיעור של כ-3%. זאת לאחר שבמהלך השנה, המגזר העסקי הגדיל כמותית את ההלוואות מהבנקים, לעומת הקטנה כמותית בהן בשלוש השנים הקודמות. בניגוד לכך, קצב הגידול של החוב החוץ בנקאי ירד במהלך השנה. בשנת 2015, נמשך הגידול ביתרת החוב של משקי הבית בשיעור דומה לזה של שנת 2014 (6.7%). שיעור הגידול השנה בחוב שאינו לדיור (7.5%) גבוה יותר מאשר שיעור הגידול בחוב לדיור (6.3%). מרבית החוב של משקי הבית שלא לדיור הוא לבנקים, אך קצב גידול מהיר יותר נרשם בחוב לגופים המוסדיים (35%) ולחברות כרטיסי אשראי (18%), בהמשך למגמה של השנה הקודמת.

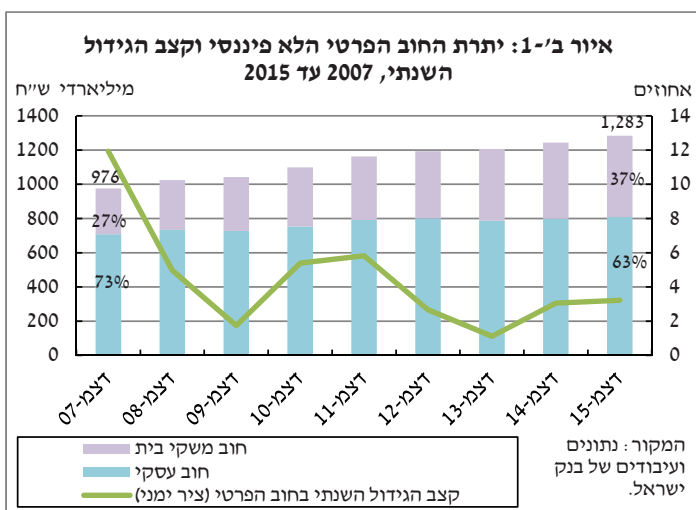
### 1. החוב של המגזר הפרטי

#### בשנת 2015 נמשך הגידול ביתרת החוב של המגזר הפרטי בשיעור דומה לזה של השנה הקודמת.

היתרה גדלה בכ-40 מיליארדי ש"ח (3.2%) לרמה של כ-1.3 טריליון ש"ח.

בחמש השנים האחרונות, יתרת החוב של המגזר העסקי נותרה כמעט ללא שינוי, ברמה של כ-800 מיליארדי ש"ח, ונכון לסוף שנת 2015, היא מהווה כ-63% מהחוב של המגזר הפרטי.

משקל החוב של משקי הבית מסך החוב של המגזר הפרטי עולה בהתמדה משנת 2007, עלייה שהסתכמה בכ-10 נקודות האחוז.

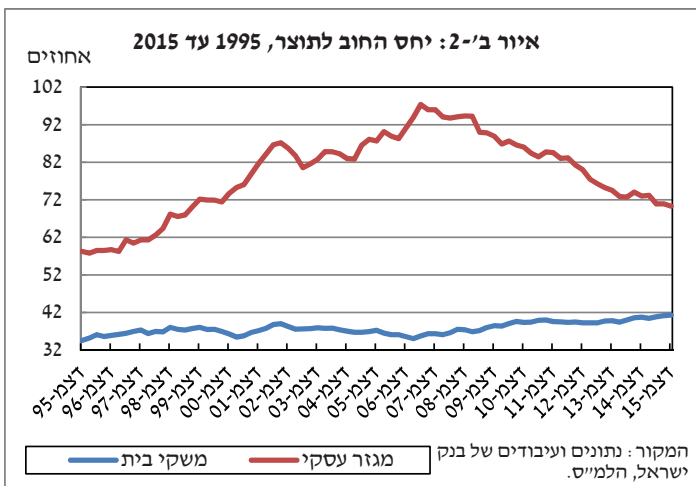


#### בשנת 2015 נמשכה מגמת הירידה ביחס החוב של המגזר העסקי לתוצר, ואילו יחס החוב של משקי הבית לתוצר הוסיף לעלות מעט.

יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר המשיך לרדת ב-2015 בכ-3 נקודות האחוז ועמד בסוף השנה על 70%, זאת כתוצאה מעלייה גדולה יותר בתוצר (5%, במחירים שוטפים) מאשר העלייה בחוב (1%).

מאז הרביע השני של שנת 2007, הסתכמה הירידה ביחס החוב לתוצר בכ-27 נקודות האחוז.

יחס החוב של משקי הבית לתוצר עלה מעט בשנת 2015, בהמשך לעלייה בשנים האחרונות והגיע לרמה של כ-41%. זאת כתוצאה משיעור עלייה גבוה יותר בחוב של משקי הבית (7%) מאשר העלייה בתוצר.



<sup>1</sup> המגזר הפרטי כולל את המגזר העסקי (ללא בנקים וחברות ביטוח) ואת משקי הבית. הפרק מתמקד בחוב של המגזר הפרטי למלווים העיקריים (בנקים, מוסדיים ותושבי חוץ), ואינו כולל חוב למלווים אחרים (כגון חברות אשראי פרטיות) עקב מחסור בנתונים. ההערכה היא, כי היקף פעילותם של המלווים האחרים קטן ביחס להיקף הפעילות של המלווים העיקריים.

<sup>2</sup> ראו מונחים מרכזיים בסוף הפרק.

**2. החוב של המגזר העסקי**

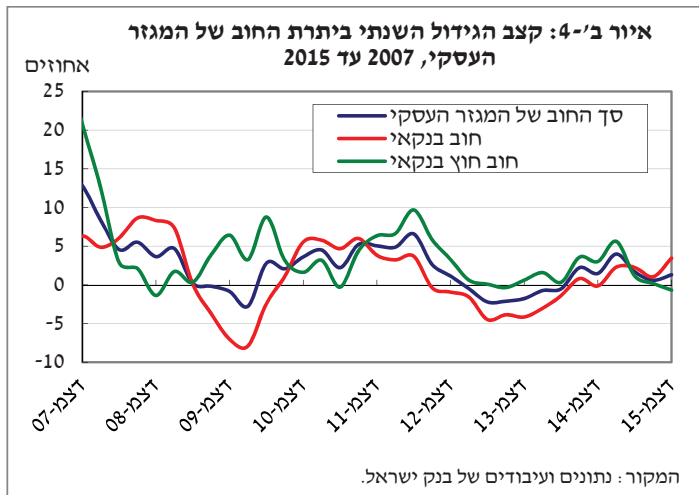
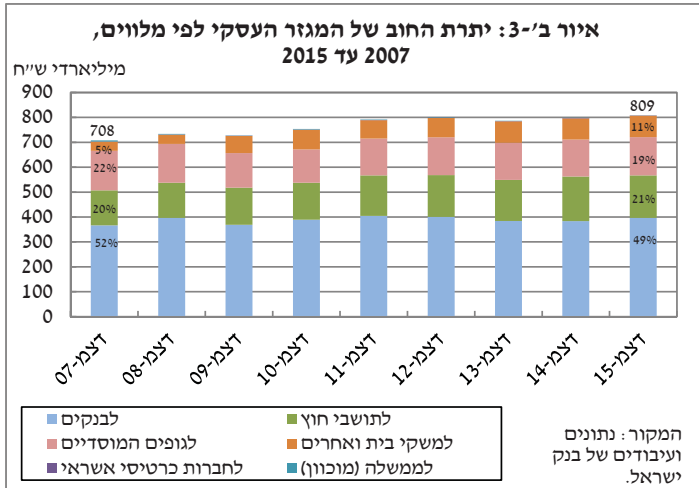
**כללי**

**בשנת 2015 נרשמה עלייה קלה ביתרת החוב של המגזר העסקי.**

יתרת החוב של המגזר העסקי הסתכמה בשנת 2015 בכ-809 מיליארדי ש"ח (עלייה של כ-10 מיליארדים, 1%).

יתרת החוב לתושבי חוץ, לגופים המוסדיים ולמשקי הבית עומדת על כ-171, 154 ו-86 מיליארדי ש"ח, בהתאמה.

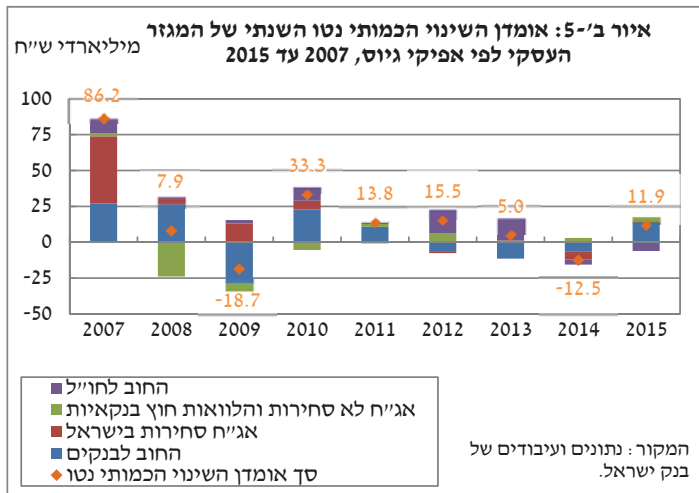
כ-49% מיתרת החוב (כ-397 מיליארדי ש"ח) היא לבנקים, משקל ההולך ויורד בשנים האחרונות, ואשר ירד במצטבר מאז סוף 2007 בכ-3 נקודות האחוז.



**יתרת החוב של המגזר העסקי עלתה בשנת 2015 בשיעור דומה לזה שבשנה הקודמת.**

בשנת 2015 עלתה יתרת החוב של המגזר העסקי לבנקים בכ-3%, לאחר שיעורי שינוי אפסיים ואף שליליים בשנים הקודמות. לעומת זאת, יתרת החוב למלווים חוץ בנקאיים בשנת 2015 כולה ירדה (-1%), בניגוד למגמת הגידול שאפיינה אותה בשנים האחרונות.

החל מהרביע השני של השנה, קצב הגידול של החוב החוץ בנקאי נמוך מקצב הגידול של החוב הבנקאי, בניגוד למגמה שרשמה מאז שנת 2011.



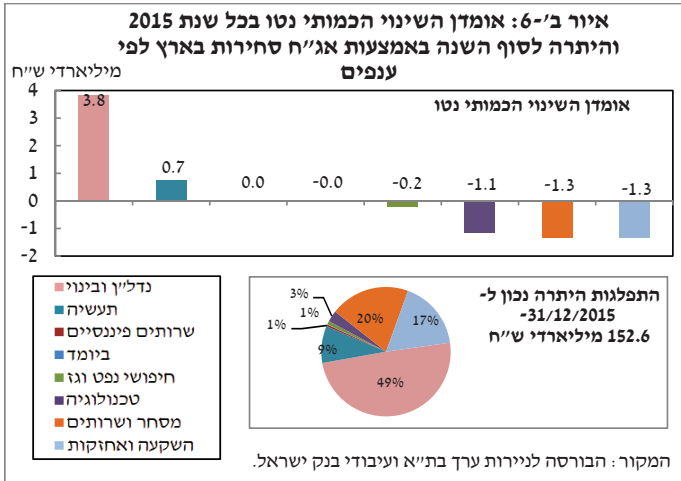
**הגידול ביתרת החוב בשנת 2015 נבע מגידול כמותי, לאחר הקטנה כמותית בשנת 2014.**

בולט במיוחד הגידול הכמותי באפיק הבנקאי, של כ-14 מיליארדי ש"ח, לאחר שלוש שנים של הקטנה כמותית. גידול כמותי בחוב נרשם גם באג"ח לא סחירות והלוואות חוץ בנקאיות, בהמשך למגמה מאז שנת 2011, זאת בעיקר כתוצאה מגידול בהלוואות מהגופים המוסדיים.

**אפיקי הגיוס – מכשירים ומלווים**

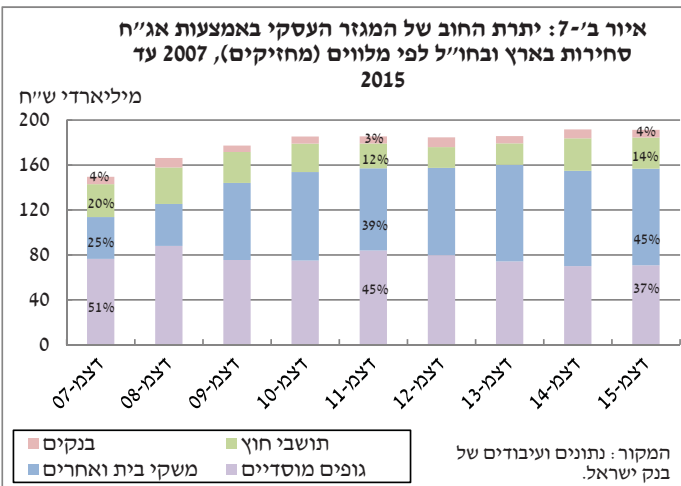
**בשנת 2015 נרשם גידול כמותי באג"ח סחירות בארץ, זאת לאחר הקטנה כמותית מאז שנת 2011.**

חברות בענף הנדלי"ן והבינוי ומענף התעשייה הגדילו כמותית את החוב, באמצעות אג"ח סחירות בארץ, בהיקף של כ-4.6 מיליארדי ש"ח, בעוד שבשאר הענפים נרשמו הקטנות כמותיות בסך של כ-4 מיליארדים. יתרת החוב של המגזר העסקי באמצעות אג"ח סחירות בארץ עמדה בסוף שנת 2015 על כ-153 מיליארדי ש"ח, בדומה לשנה הקודמת. כמחצית מהיתרה היא של חברות בענף הנדלי"ן והבינוי. הענף השני בגודלו הוא מסחר ושירותים, המהווה כ-20% מסך יתרת האג"ח הסחירות.



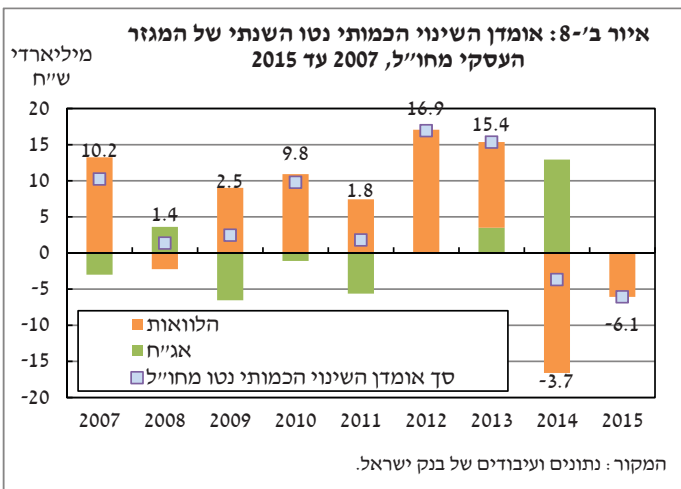
**מאז שנת 2011 נרשמת התרחבות ביתרת אחזקות משקי הבית ואחרים באג"ח סחירות בארץ ובחו"ל, במקביל לירידה באחזקות של הגופים המוסדיים.**

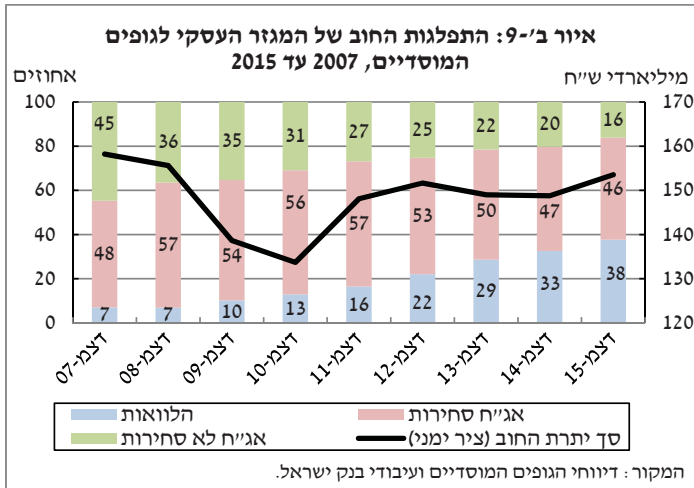
יתרת האג"ח בארץ ובחו"ל עמדה בסוף שנת 2015 על כ-191 מיליארדי ש"ח, כאשר המחזיקים העיקריים באג"ח אלו הם מגזר משקי הבית ואחרים והגופים המוסדיים, המחזיקים כ-86 וכ-71 מיליארדי ש"ח, בהתאמה. חלקם של משקי הבית והאחרים באג"ח סחירות עמד בסוף השנה על כ-45%, והוא עלה במצטבר מאז שנת 2011 בכ-5 נקודות האחוז.



**בחוב מתושבי חוץ בחו"ל נרשמה הקטנה כמותית במהלך שנת 2015, זאת בהמשך לשנת 2014.**

ההקטנה הכמותית בחוב הסתכמה השנה בכ-6.1 מיליארדי ש"ח ונרשמה במכשיר ההלוואות, בעוד שבאג"ח – השינוי הכמותי היה אפסי. יתר על כן, המגזר העסקי לא הנפיק השנה אג"ח בחו"ל כלל, זאת לאחר שביצע הנפקות גדולות אשתקד.





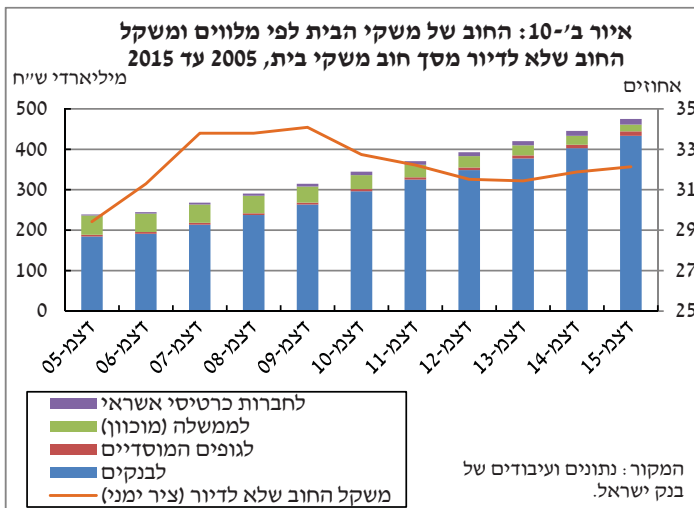
**נמשכה העלייה בהלוואות מהגופים המוסדיים למגזר העסקי.**

בשנים האחרונות נרשמה עלייה ביתרת ההלוואות שנטל המגזר העסקי מהגופים המוסדיים, ומשקלה בסך החוב שלו לגופים אלו עלה לכ-38%. זאת על חשבון ירידה במשקל האג"ח הסחירות והלא סחירות בסך החוב. במהלך שנת 2015 גדלה יתרת החוב של המגזר העסקי לגופים המוסדיים בכ-5 מיליארדי ש"ח (3%) עד לרמה של כ-154 מיליארדים.

**3. החוב של משקי הבית**

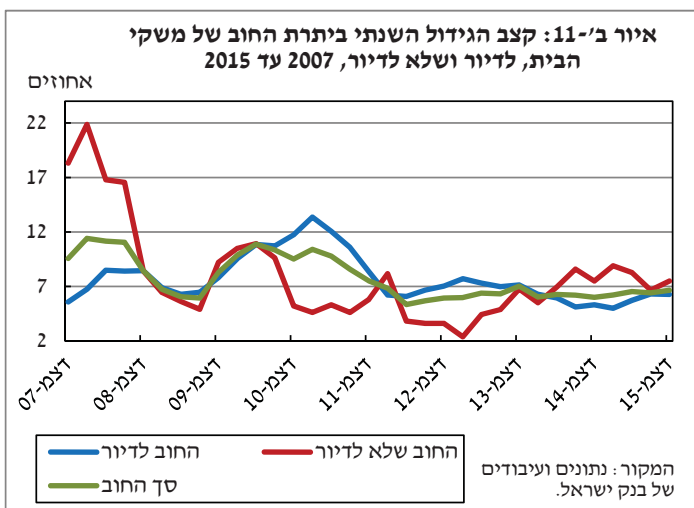
**במהלך שנת 2015 נמשכה מגמת הגידול בחוב של משקי הבית שנרשמה בעשור האחרון.**

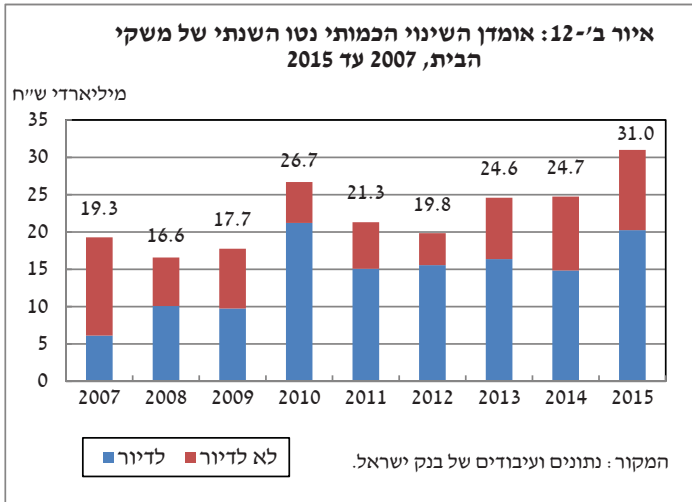
יתרת החוב של משקי הבית הסתכמה בכ-475 מיליארדי ש"ח, כאשר מרביתה היא לבנקים (כ-91%). היתר הוא חוב לממשלה, לחברות כרטיסי האשראי ולגופים המוסדיים. משקל החוב שלא לדיוור מסך החוב של משקי הבית נותר יציב בשנתיים האחרונות ועמד על כ-32%, למרות שבשנת 2015 נמשכה מגמת העלייה ביתרתו.



**קצב הגידול בסך החוב של משקי הבית דומה לשנים הקודמות. בהמשך לשנת 2014 ובניגוד לשנים הקודמות, קצב הגידול בחוב שאינו לדיוור גבוה יותר מקצב הגידול בחוב לדיוור.**

יתרת החוב לדיוור בשנת 2015 גדלה בשיעור גבוה מעט מזה של השנה הקודמת (6.3%) והגיעה לרמה של כ-322 מיליארדי ש"ח. יתרת החוב שלא לדיוור גדלה בשיעור של כ-7.5% בשנת 2015, והסתכמה בכ-153 מיליארדי ש"ח. קצב הגידול השנתי ביתרה זו הלך ועלה במהלך השנתיים הקודמות ונחלש מעט במהלך השנה.

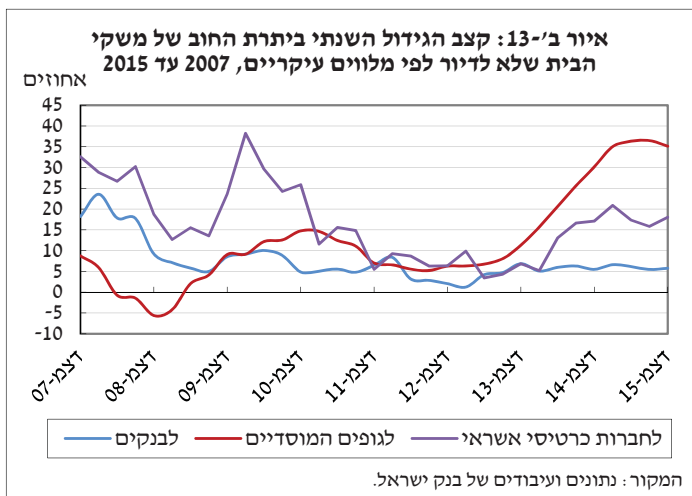




**העלייה ביתרת החוב של משקי הבית בשנים האחרונות נובעת בעיקר מהגדלה כמותית בחוב – הן לדיור והן שלא לדיור.**

ההגדלה הכמותית במהלך השנה עמדה על כ-31 מיליארדי ש"ח.

ההגדלה הכמותית בחוב לדיור הסתכמה בכ-20 מיליארדי ש"ח, סכום גבוה יותר מאשר בשנים האחרונות, ואילו ההגדלה הכמותית בחוב שלא לדיור הסתכמה בכ-11 מיליארדי ש"ח, מעט יותר מאשר השנה הקודמת.



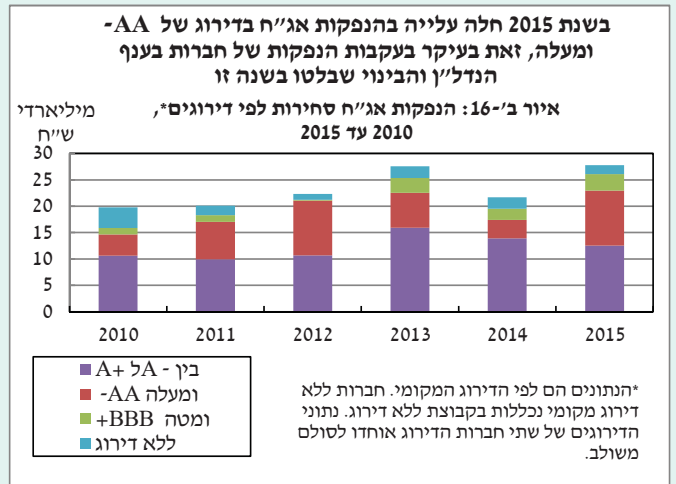
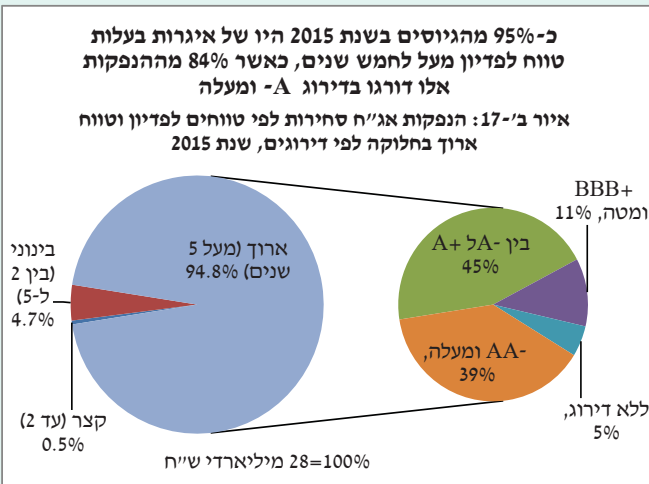
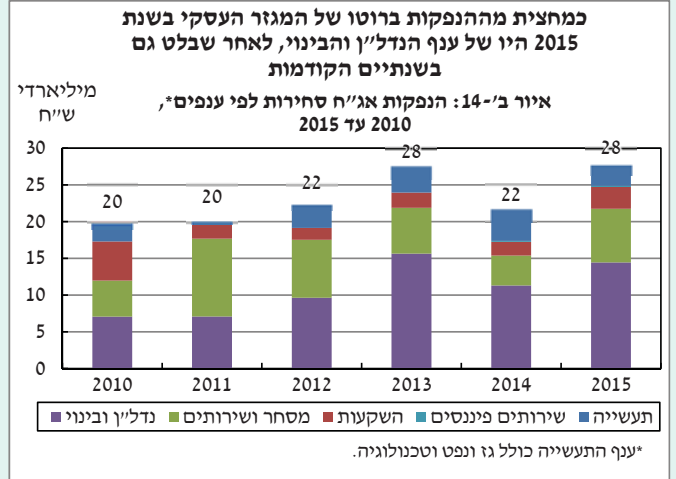
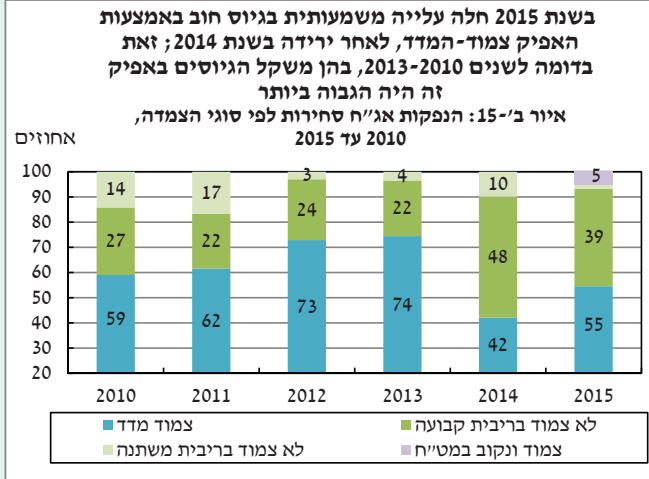
**בהמשך לשנים האחרונות, נרשם קצב גידול גבוה בחוב שלא לדיור של משקי הבית לגופים חוץ לבנקאיים, אם כי יתרת החוב לגופים אלו עדיין נמוכה.**

בשנת 2015 נרשם שיעור גידול ניכר בחוב שלא לדיור של משקי הבית לגופים המוסדיים (35%) ולחברות כרטיסי האשראי (18%), ושיעור נמוך יותר בחוב לבנקים (6%). יתרת החוב למלווים אלו הסתכמה בכ-8, 14.1 וכ-126 מיליארדי ש"ח, בהתאמה. זאת בהמשך למגמות בשנתיים הקודמות.

מבט מקרוב



גיוס חוב ברוטו באמצעות אג"ח סחירות (הנפקות) של המגזר העסקי (ללא בנקים וביטוח)<sup>1</sup>



<sup>1</sup> כולל הנפקות אג"ח סחירות על ידי חברות ישראליות בארץ בלבד בבורסה לניירות ערך בת"א. לא כולל אג"ח מובנות להמרה וזרות. המקור: הבורסה לניירות ערך בת"א ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לחוב של המגזר העסקי ומשקי הבית						
2015	2014	2013	2012	2011	2010	
החוב של הסקטור העסקי						
809	798	787	801	792	754	יתרת החוב (מיליארדי ש"ח, סוף תקופה)
12	-13	5	15	14	33	אומדן השינוי הכמותי נטו (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
51	52	51	50	49	48	משקל החוב החוץ בנקאי (סוף תקופה)
19	19	21	20	21	21	משקל החוב הסחיר (סוף תקופה)
70	73	75	80	85	86	יחס חוב המגזר העסקי לתוצר (סוף תקופה)
החוב של משקי הבית						
475	445	420	393	371	345	סך החוב של משקי הבית (מיליארדי ש"ח, סוף תקופה)
31	25	25	20	21	27	אומדן השינוי הכמותי נטו (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
68	68	69	68	68	67	משקל החוב לדיור (סוף תקופה)
65	52	52	47	45	47	סה"כ נטילת משכנתאות חדשות (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
41	41	40	39	40	39	יחס חוב משקי בית לתמ"ג (סוף תקופה)

המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

### מונחים מרכזיים<sup>3</sup>

**יתרת החוב** מייצגת את מלאי האשראי (positions, stocks) מנקודת הראות של הלווים במשק בנקודת זמן מסוימת. ערכו של החוב אינו תלוי בשווי האג"ח בשוק או בשווי ההלוואות בספרי המלווים. לכן, יתרות האג"ח מוצגות בו בערך נקוב מתואם<sup>4</sup> ויתרות ההלוואות מוצגות לפני ניכוי יתרות של ההפרשה להפסדי אשראי בספרי המלווים (לדוגמה: הפרשה לחובות מסופקים / בעייתיים במאזנים של הבנקים).

**אומדן שינוי כמותי נטו, גידול/קיטון כמותי בחוב**, הוא השינוי ביתרת החוב המייצג את הפעילות הכלכלית בשוק האשראי. יתרת החוב מושפעת מגיוס חוב נטו (אשראי חדש שגויס, כגון נטילת הלוואה או הנפקה אג"ח, בניכוי אשראי שנפרע, כגון החזר הלוואה או פרעון אג"ח), מתשלומים וצבירות ריבית, משינויים במחירים (כגון שינוי במדד המחירים לצרכן בחוב הצמוד למדד) ומגורמים נוספים. מאחר שחסרים נתונים ישירים על כל אחד מרכיבים אלה, מחושב "אומדן שינוי כמותי נטו", הנגזר מנתוני יתרות החוב. אומדן השינוי הכמותי במהלך תקופה נתונה מחושב כהפרש בין יתרת החוב בסוף התקופה ליתרה בתחילתה, בניכוי השינויים במחירים הרלוונטיים. מאחר שהאומדן לשינוי כמותי נטו נגזר מהיתרות, הוא כולל השפעות נוספות על היתרה מלבד גיוס חוב נטו, כגון צבירות/תשלומי ריבית. בפרק זה איננו מתייחסים לגיוס חוב נטו בנפרד.

<sup>3</sup> לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו את "מערכת נתוני האשראי בישראל" בחלק השני של פרסום זה.  
<sup>4</sup> יתרת הקרן שנתורה לפירעון, בתוספת ריבית שנצברה וטרם שולמה והפרשי הצמדה/שער (בהתאם לתנאי האיגרת).