

פילוח יתרת החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי לפי ענפי הכלכלה

יעל דהרי ומעיין קלרמן

תקציר

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת נתונים על הפעילות בשוק האשראי ומחשבת מצרפים של היקפי החוב במשק הישראלי. נתונים אלו משמשים את בנק ישראל במילוי תפקידיו, מבחינת התמיכה ביציבות המערכת הפיננסית, ניטור הסיכונים בשוק והתמיכה בצמיחה במשק. מצרפים אלה משלבים בתוכם נתונים רבים בפילוחים שונים ובראשם המגזרים המלווים, המגזרים הלווים, והמכשירים הפיננסיים שבאמצעותם ניתן האשראי. המגזר העסקי הלא-פיננסי, המורכב מהחברות הישראליות העסקיות, הוא הלווה המרכזי במשק. הרחבת המידע המצרפי על החוב של מגזר זה באמצעות פילוח יתרת חובו לפי ענפי הכלכלה מאפשרת בחינה מעמיקה של ההתפתחויות בו.

עבודה זו מתארת את אופן הפילוח של יתרת החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי לפי סיווג ענפי הכלכלה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. העבודה מציגה את מסגרת הנתונים ומקורות המידע, מסבירה את השיטות המרכזיות לפילוח תוך התייחסות לסוגיות ולאגורים, וכן מדגימה את השימושים העיקריים בנתונים באמצעות מגוון תוצרים

1. רקע, מוטיבציה ומטרות העבודה

שוק אשראי משוכלל תורם לצמיחה על ידי כך שהוא מאפשר הקצאה של המקורות הכספיים למקומות המתאימים מבחינת המשק, ביעילות וברציפות, תוך תמחור נכון של הסיכונים. לצורך מילוי תפקידיו של בנק ישראל, בעיקר מבחינת התמיכה ביציבות המערכת הפיננסית, ניטור הסיכונים בשוק והתמיכה בצמיחה במשק, מנהלת החטיבה למידע ולסטטיסטיקה של הבנק מערכת נתונים ומחשבת מצרפים של היקפי החוב במשק.

שלושת הממדים העיקריים של שוק האשראי הם: **המגזרים המלווים** – הגופים והמוסדות נותני האשראי במשק; **המגזרים הלווים** – הגופים הנוטלים אשראי במשק; ו**המכשירים הפיננסיים** שבאמצעותם ניתן האשראי. המגזר העסקי הלא-פיננסי (להלן: 'המגזר העסקי'), המורכב מהחברות הישראליות העסקיות, הוא הלווה המרכזי במשק. הרחבת המידע המצרפי על החוב של מגזר זה, על ידי פילוח יתרת חובו לפי ענפי הכלכלה, מאפשרת בחינה מעמיקה יותר של ההתפתחויות בו. בהיבט של היציבות הפיננסית פילוח זה מאפשר: מעקב אחר חשיפות המלווים לענפים השונים וניטורן; בחינת הקישוריות הנובעת מחשיפה של המלווים השונים לאותו ענף; זיהוי ענפים ממונפים ומעקב אחריהם; מיפוי ערוצי המימון של הענפים השונים והבנה טובה יותר של הקצאת האשראי במשק.

עבודה זו מתארת את הדרך שבה מחשבים בחטיבה למידע ולסטטיסטיקה של בנק ישראל את פילוח יתרת החוב של המגזר העסקי לפי סיווג ענפי הכלכלה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (להלן: 'הלמ"ס'). העבודה מציגה את מסגרת הנתונים ומקורות המידע, מסבירה את השיטות המרכזיות לפילוח תוך התייחסות לסוגיות ולאתגרים, וכן מדגימה את השימושים העיקריים בנתונים באמצעות מגוון תוצרים.

2. המסגרת המתודולוגית

א. מסגרת הנתונים

מצרפי החוב של המשק הישראלי משלבים בתוכם מספר רב של נתונים בפילוחים שונים.¹ בלוח 1 ניתן לראות את היקפי החוב לפי המגזרים המלווים והמגזרים הלווים. החוב מורכב מיתרות האג"ח וההלוואות.

¹ לפירוט שיטת החישוב של מצרפי האשראי במשק ראו "מערכת נתוני האשראי בישראל" בחלקו השני של הפרסום [מבט סטטיסטי 2015](#). ולסדרות הנתונים ראו דף הסטטיסטיקה [באתר בנק ישראל](#).

לוח 1: יתרות החוב לפי המגזרים המלווים והמגזרים הלווים

סך החוב	המגזרים הלווים			היתרות במיליארדי ש"ח 30/09/2019
	משקי הבית	הממשלה והרשויות המקומיות	המגזר העסקי	
1,062	515	89	458	הבנקים
742	31	515	196	הגופים המוסדיים
26	23		3	חברות כרטיסי אשראי
279		115	164	תושבי חוץ
12	12			הממשלה
242		118	123	משקי הבית והאחרים*
2,363	581	838	944	סך החוב

*משקי הבית, קרנות הנאמנות והחברות העסקיות.

לוח זה מלמד כי יתרת סך החוב במשק נכון לסוף הרביע השלישי של שנת 2019 עמדה על כ-2.4 טריליון ש"ח. המגזר העסקי הוא הלווה המרכזי, ויתרת חובו בסוף רביע זה עמדה על כ-944 מיליארדי ש"ח. מגזר זה כולל את החברות הישראליות העסקיות שאינן משתייכות למגזר הפיננסי המלווה כלומר אינן בנקים, חברות כרטיסי אשראי וגופים מוסדיים. העבודה מתמקדת בפילוח הענפי של החברות המרכיבות את החוב של המגזר העסקי.

ב. הסיווג הענפי הכלכלי

הסיווג הענפי מהווה ריכוז של כל החברות לפי הענף הכלכלי בו הן עוסקות, ומאפשר מסגרת אחידה לאיסוף הנתונים ולדיווח עליהם. כן מאפשר הסיווג השוואה וניתוח של הנתונים לאורך תקופה ארוכה.

הלמ"ס מסווגת את החברות העוסקות בפעילות כלכלית על פי כללי החשבונאות הלאומית (SNA) ועל פי המלצות האו"ם. הסיווג האחיד מגדיר מגוון של פעילויות כלכליות לפי עקרונות שנקבעו לפעילויות כלכליות דומות. יחד עם זאת ישנם עקרונות הסיווג תלוי במידע העומד לרשות המסווג.

רמות הפירוט של הסיווג האחיד ערוכות במבנה היררכי כדלקמן: הרמה הראשונה, **סדר**, מכילה 21 סדרים, המסומנים באותיות לטיניות (U-A); הרמה השנייה היא **ענף ראשי**; הרמה השלישית היא **ענף משנה**; והרביעית, המפורטת ביותר, היא **תת-ענף**. רמות אלו מסומנות בשתיים עד ארבע ספרות, בהתאמה. כך, לדוגמה, בתת-הענף 0121 - גידול ענבים - שלוש הספרות הראשונות משמאל מייצגות את ענף המשנה 012: גידול יבולים רב-שנתיים; מתוכן שתי הספרות הראשונות מייצגות את הענף הראשי 01 - גידולים צמחיים; והענף הראשי 01 נכלל בסדר A, שהוא חקלאות, ייעור ודיג².

הסיווג הענפי של החברות על ידי הלמ"ס הוא מידע חסוי, שאינו מפורסם לציבור ולחברות עצמן.

² לפירוט מלא של רמות הסיווג, פירוט הענפים, אופן סיווגם ועקרונות הסיווג ראו "הסיווג האחיד של ענפי הכלכלה 2011" [באתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה](#).

סיווג ענפי נוסף עורכת הבורסה לניירות ערך, ובו החברות הבורסאיות משויכות לאחד מהענפים הקיימים בטבלת הענפים של הבורסה. סיווג של כל חברה נקבע בעת ההנפקה הראשונית שלה, ועשוי להשתנות בעת שינוי מהותי בעיסוקה.³

לשם פילוח יתרות החוב של המגזר העסקי לענפי הכלכלה התבססנו על הסיווג האחד של הלמ"ס 2011,⁴ וזאת מכמה סיבות: הסיווג של הלמ"ס הוא הסיווג הרשמי של המדינה, ובר השוואה לנתונים בין-לאומיים; הלמ"ס מסווגת הן את החברות הציבוריות והן את החברות הפרטיות; תדירות השינוי של הענפים המסווגים בסיווג זה אינה גבוהה,⁵ ולכן מאפשרת השוואה של הנתונים לאורך תקופה ממושכת; מגבלות במקורות הנתונים אינן מאפשרות סיווג ענפי אחר של הנתונים.

יתרת החוב של המגזר העסקי מפולחת בהתאם למגבלות של מקורות הנתונים, ולרוב על פי הרמה הראשונה – סדר. בלוח 2 ניתן לראות את ענפי הכלכלה שלפיהם פולחה יתרת החוב:

לוח 2: ההתפלגות הענפית של יתרת החוב של המגזר העסקי לפי 'הסיווג האחד של הלמ"ס, 2011'

30/09/2019		הענף הכלכלי
האחוז מסך החוב	היתרות במיליארדי ש"ח	
1%	6	חקלאות, ייעור ודיג (A)
3%	25	כרייה וחציבה (B)
14%	135	תעשייה וחרושת (C)
5%	44	אספקת חשמל, גז, קיטור ומיזוג אויר (D)
1%	13	אספקת מים, שירותי ביוב, טיפול באשפה ובפסולת ושירותי טיהור (E)
11%	101	בינוי (F)
13%	121	מסחר (G)
4%	39	תחבורה ואחסנה (H)
2%	18	בתי מלון, שירותי הארחה ואוכל (I)
4%	35	מידע ותקשורת (J)
14%	131	שירותים פיננסיים (K)
14%	130	פעילויות בנדל"ן (L)
4%	41	שירותים עסקיים אחרים (M, N, T), 96, 95 מ- S
2%	15	שירותים ציבוריים וקהילתיים, ללא רשויות מקומיות (O, P, Q, R, U), 94 מ- S
9%	89	לא מסווג (-9)
100%	944	סך החוב של המגזר העסקי

מלוח זה ניתן לראות כי יתרת החוב של המגזר העסקי מפולחת ל-15 ענפים. כשני שלישים מסך החוב מתרכזים בחמישה ענפים: תעשייה וחרושת (C); שירותים פיננסיים (K) – חברות העוסקות בשירותים פיננסיים, שירותי ביטוח, שירותי ביטוח משנה, קרנות פנסיה, שירותי תמיכה לשירותים פיננסיים, פעילויות של החזקת נכסים כגון חברות החזקה וכן פעילויות של קרנות נאמנות ושירותי פיננסיות דומות; פעילויות בנדל"ן (L) – חברות העוסקות בפעילויות של מתווכים וסוכנים בתחומי הקנייה והמכירה של נדל"ן, השכרת נדל"ן ומתן שירותי נדל"ן אחרים, כגון שמאות ותפקוד כצד שלישי בעסקות נדל"ן; מסחר (G); ובינוי (F) – חברות העוסקות בפעילויות בנייה כלליות ומיוחדות המשמשות להקמת מבנים ובייניים ולעבודות הנדסה אזרחית: בניית מבנים ובייניים חדשים, בניית תוספות למבנים קיימים, שיפוץ ותיקון של מבנים קיימים, הקמת מבנים ובייניים טרומיים באתרי בנייה ובנייה של מבנים זמניים.

³ לפירוט מלא של הענפים, תת-הענפים, עקרונות קביעת הסיווג הענפי של חברות רב-תחומיות ומידע מפורט על מועדי העדכון של הסיווג הענפי ראו 'נוהל הסיווג הענפי של החברות הבורסאיות', המפורסם באתר הבורסה לני"ע.

⁴ סיווג זה מחליף את הסיווג האחד הקודם - ענפי הכלכלה 1993 - ומבטא את השינויים הרלוונטיים שחלו בפעילויות הכלכליות במשק. ⁵ הלמ"ס משתדלת לשנות את הסיווג לעיתים רחוקות ככל שניתן, וזאת כשעולה צורך לתת ביטוי לשינויים מבניים רחבים שחלו בפעילויות במשק.

ג. מקורות הנתונים

חישוב האומדנים לפילוח הענפי של יתרת החוב של המגזר העסקי מתבסס על מקורות רבים ומגוונים. כפי שצוין לעיל, הפילוח הענפי הוא מידע משלים למצרפי האשראי המחושבים בחטיבה למידע ולסטטיסטיקה, ועל כן המקורות המפורטים בסעיף זה אינם כל המקורות המשמשים לחישוב מצרפי האשראי בישראל, אלא רק אלו המשמשים לסיווג הענפי בלבד.

1. דיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים – 'דוח רבעוני מאוחד על חלוקת סיכון האשראי הכולל לציבור לפי ענפי המשק' (הוראה 831).⁶ הדוח כולל נתונים מצרפיים לפי הסיווג הענפי של הלמ"ס. הנתונים המשמשים לפילוח החוב לבנקים נלקחים מלוח המרכז את פעילות הלוחים בישראל – סיכון אשראי מאזני – חובות ואג"ח.
2. דיווחי חברות כרטיסי האשראי לפיקוח על הבנקים – דוח כספי לציבור (הוראות 670, 680), "ביאור חייבים בגין פעילות בכרטיסי אשראי".
3. פרסומי הגופים המוסדיים – דוח רבעוני על השקעות הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד על פי החוזר 'גופים מוסדיים 9-14-2015, רשימת נכסי הגופים המוסדיים ברמת הנכס הבודד'. הנתונים המשמשים לפילוח החוב הם החזקות הגופים המוסדיים באג"ח של חברות הנסחרות בישראל. בשלב זה הסיווג הענפי של ההלוואות הישירות שנותנים גופים אלו אינו מדווח לבנק ישראל, ועל כן הן נכללות בענף 'לא מסווג'.
4. הבורסה לני"ע בת"א – המקור לנתוני האג"ח של החברות הישראליות הנסחרות בבורסה לני"ע בת"א.
5. דוח מצבת הנכסים וההתחייבות של המשק מול חו"ל – מתבסס על דיווחים ישירים של החברות העסקיות הישראליות לבנק ישראל על פעילותן מול תושבי חוץ⁷ וכן על דיווחים עקיפים באמצעות מערכת הבנקאות המקומית.
6. דיווחים של הבנקים ושל המתווכים הפיננסיים אחרים לבנק ישראל על החזקות של תושבי חוץ בני"ע סחירים ישראליים והחזקות של תושבי ישראל בני"ע סחירים בחו"ל.
7. הסיווג הענפי של הלמ"ס – המקור המשמש לזיהוי החברות הישראליות הלוות ולסיווגן לענפי הכלכלה.
8. נתוני מערכת מצרפי האשראי – נתונים המחושבים בחטיבה למידע ולסטטיסטיקה, הכוללים פילוחים שונים של מצרפי האשראי במשק. הנתונים המשמשים לפילוח הם נתוני החוב של המגזר העסקי לפי מלוחים ומכשירים.

ד. שיטות מרכזיות לפילוח

כדי להפיק את אומדני פילוח יתרת החוב של המגזר העסקי לפי ענפי הכלכלה החטיבה למידע ולסטטיסטיקה עורכת חישובים ועיבודים למידע המתקבל מהמקורות שפורטו לעיל. הואיל ומקורות המידע מגוונים – חלקם מתארים את זווית המגזר המלווה או הלווה, וחלקם את זווית המכשיר הפיננסי – שילובם מאפשר לחשב את מפת הקשרים של המלווים באמצעות המכשירים השונים, וכן לאמוד פילוחים שלגביהם אין מידע ישיר או עקיף.

לצורך אינטגרציה זו נבנתה שיטה סדורה שהעקרונות המנחים בה הם: העדפת השימוש בנתונים פרטניים הזמינים לחטיבה למידע ולסטטיסטיקה; שימוש בנתונים מצרפיים כאשר אין מידע פרטני; שימוש בשאריות ובאומדנים במקומות שבהם אין דיווחים ישירים או עקיפים.

הפילוח הוא ברמת המכשיר הפיננסי והמגזר המלווה למגזר העסקי, וחישובו נסב על יתרות האג"ח בערך הנקוב המותאם (ערך ה"צבירה", שיערוך חוב) ועל יתרות ההלוואות לפני ניכוי יתרות ההפרשה להפסדי אשראי בספרי המלווים.

לוח 3 מסכם את מקורות הנתונים המשמשים לאמידת הפילוח הענפי ומתאר את האינטגרציה ביניהם.

⁶ ההוראה מתייחסת לנתונים על סיכון האשראי המאזני והחוץ-מאזני.

⁷ חובת הדיווח חלה על חברות בעלות מחזור מכירות שנתי מעל 50 מיליון דולרים ו/או יתרת נכסים פיננסיים המופקדים בחו"ל מעל 20 מיליון דולרים. כמו כן חייבות בדיווח חברות ישראליות שהנפיקו ני"ע בחו"ל בסכום הגבוה מ-5 מיליון דולרים.

לוח 3: מקורות הנתונים המשמשים לחישוב אומדן הפילוח הענפי של המגזר העסקי ויתרות החוב במיליארדי ש"ח, 30/09/2019

המכשירים המלווים	אג"ח סחירות בארץ 205 מ' ש	אג"ח סחירות בחו"ל 25 מ' ש	הלוואות 687 מ' ש	אג"ח לא סחירות 27 מ' ש
הגופים המוסדיים 196 מ' ש	פרסומי הגופים המוסדיים (מקור 3) 80 מ' ש	דיווחים של הבנקים ושל המתווכים הפיננסיים אחרים (מקור 6) 4 מ' ש	לא מסווג 85 מ' ש	הבורסה לניירות ערך בת"א (מקור 4) 27 מ' ש
הבנקים 458 מ' ש	דיווחי מערכת הבנקאות (מקור 1) 2 מ' ש	דיווחים של הבנקים ושל המתווכים הפיננסיים אחרים (מקור 6) 0.1 מ' ש	דיווחי מערכת הבנקאות (מקור 1) 456 מ' ש	
חברות כרטיסי האשראי 3 מ' ש			דיווחי חברות כרטיסי האשראי (מקור 2) 3 מ' ש	
תושבי חוץ 164 מ' ש	דיווחים של הבנקים ושל המתווכים הפיננסיים אחרים (מקור 6) 2 מ' ש	מחושב כשארית 19 מ' ש	דוח מצבת הנכסים וההתחייבות של המשק מול חו"ל (מקור 5) 143 מ' ש	
משקי הבית והאחרים 123 מ' ש	מחושב כשארית 121 מ' ש	דיווחים של הבנקים ושל המתווכים הפיננסיים אחרים (מקור 6) 2 מ' ש		
הממשלה (מוכוון) 0.3 מ' ש			לא מסווג 0.3 מ' ש	
סך הכול 944 מ' ש	הבורסה לניירות ערך בת"א (מקור 4) 205 מ' ש	דוח מצבת הנכסים וההתחייבות של המשק מול חו"ל (מקור 5) 25 מ' ש		מערכת מצרפי האשראי (מקור 8) 27 מ' ש

*תא ריק משמעו כי אין יתרת חוב באמצעות המכשיר והמלווה הרלבנטיים, וזאת בגלל מבנה השוק או בגלל מחסור במידע.

להלן פירוט אופן החישובים והאומדנים העיקריים:

1. פילוח ענפי של הלוואות מהבנקים למגזר העסקי:

כמחצית מסך החוב של המגזר העסקי היא לבנקים, כמעט כולה באמצעות הלוואות. המקור לנתון זה הוא דיווחי מערכת הבנקאות (מקור 1), ומהם מחושבים האומדנים של הלוואות הבנקים למגזר העסקי לפי ענפים. אומדנים אלו מוחלים על הנתונים המצרפיים (מקור 8) כדי להתאים את הנתונים למסגרת המתודולוגית של המערכת.

2. פילוח ענפי של האג"ח שנסחרות בארץ והונפקו על ידי המגזר העסקי לפי המגזרים המלווים (המחזיקים):

- החזקות הגופים המוסדיים – מפרסומי הגופים המוסדיים (מקור 3) נלקחים נתונים על החזקותיהם באג"ח חברות הנסחרות בארץ ברמת האיגרת. מנתונים אלו, באמצעות הצלבה לסיווג הענפי של הלמ"ס (מקור 7), אנו מחשבים התפלגויות של האג"ח לפי ענפים.
- התפלגויות אלו מוחלות על הנתונים המצרפיים של החזקות הגופים המוסדיים באג"ח של המגזר העסקי (מקור 8).
- החזקות תושבי חוץ – מזהים את הענפים שאליהם משתייכות האג"ח שבידי תושבי חוץ אשר עליהן מדווחים הבנקים והמתווכים הפיננסיים האחרים (מקור 6), ונערך חישוב דומה לזה של החזקות הגופים המוסדיים, המוצג לעיל.
- החזקות הבנקים – אופן הפילוח זהה לחישוב שתואר בסעיף ההלוואות (סעיף 8).
- החזקות משקי בית והאחרים – כיוון שאין נתונים ישירים על החזקות של משקי הבית והאחרים באג"ח שהנפיק המגזר העסקי נערך חישוב שאריתי כדלקמן: בעזרת נתוני הבורסה (מקור 4) מפלחים את יתרת סך האג"ח שהונפקה על ידי המגזר העסקי בארץ לענפים, ומהיתרה של כל ענף מנוכות החזקות של המלווים האחרים.

ה. אתגרים עיקריים בפילוח הענפי

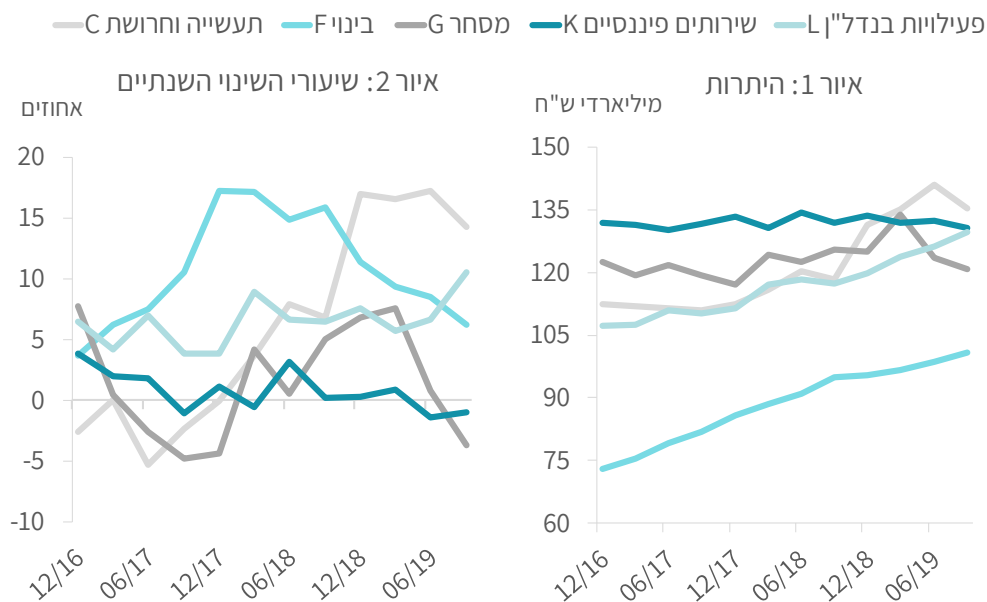
- בחישובי האומדנים לפילוח יתרת החוב של המגזר העסקי לפי ענפי הכלכלה כרוכים אתגרים שונים, ואלה המרכזיים שבהם:
- אתגרים הנובעים מהנתונים המתקבלים ממערכת הבנקאות – דוח רבעוני מאוחד על חלוקת סיכון האשראי הכולל לציבור לפי ענפי משק (הוראה 831):
 - מבנה הדוח כולל ענפים שחלק מהם מקובצים, על פי הוראת הדיווח, ולכן לא ניתן לפלח אותם בנפרד. כך, לדוגמה, הענף 'שירותים עסקיים אחרים' בדיווחי הבנקים כולל את ענפי הלמ"ס מסדר T, N, M וכן את הענפים הראשיים 95, 96 מסדר S.
 - כל בנק מסווג את החברות הלוות לענפי הלמ"ס בהתאם לענף הפעילות העיקרית שלהן וכפי שנרשם במאגריו.
 - הדוח הוא על בסיס מאוחד, ולכן כדי להתאים את הנתונים למסגרת המתודולוגית הקיימת של מצרפי האשראי המחושבים על בסיס סולו, נעשה שימוש בפרופורציות ואומדנים.
 - מאז הפרדת חברות כרטיסי האשראי מהבנקים במהלך שנת 2019 הדוח הענפי המאוחד של מערכת הבנקאות לא כולל את נתוני ההלוואות שנתנו החברות אשר הופרדו. לכן הפילוח הענפי של ההלוואות שחברות כרטיסי האשראי נותנות למגזר העסקי מחושב באמצעות אומדנים.
 - הנתונים מתקבלים ממגוון מקורות מידע ולעיתים מדווחים במונחים שונים. כדי להגיע לאחידות ועקביות במונחים נערכות התאמות.
 - תחילת הפילוח היא מדצמבר 2015 וזאת בגלל מגבלות של מערכות המקור.

3. הדגמת השימוש בנתונים באמצעות תוצרים נבחרים

- בפרק זה נדגים מספר שימושים לנתונים המפולחים באמצעות תוצרים אפשריים. לפני כן נציין:
- ענף 'לא מסווג' – הרכיב העיקרי שלא סווג הוא ההלוואות הישירות מהגופים המוסדיים למגזר העסקי, ששיעורו כ-9% מסך החוב. לכן החוב של חלק מהענפים הוא אומדן חסר.
 - ענפים אחרים – צירוף של ענפים שמשקל כל אחד מהם בסך החוב של המגזר העסקי נמוך מ-5%.
- לרשותכם, באתר הבנק, הסדרות הרבעוניות המונגשות הן במאגר הסדרות והן בלוח נתונים מרכז.

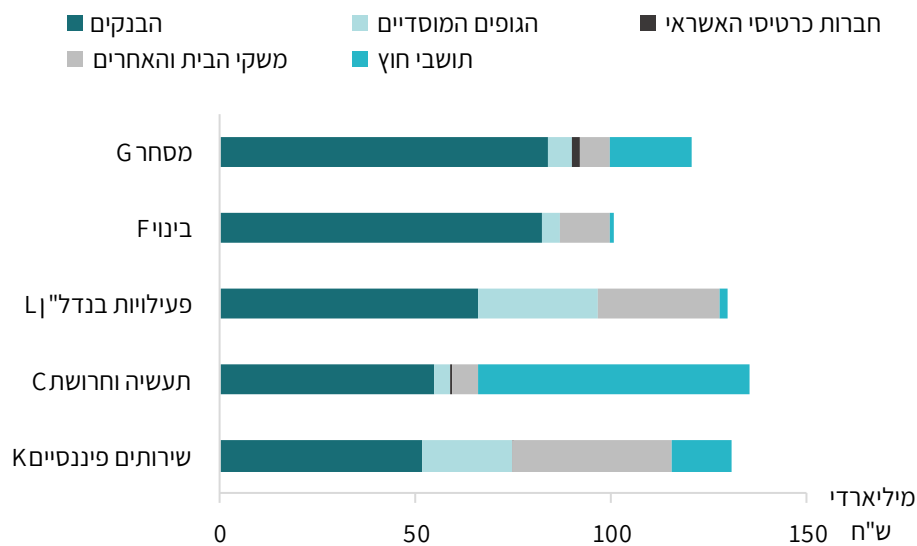
א. פילוח ענפי של סך יתרת החוב של המגזר העסקי

איורים 1, 2: החוב של חמשת הענפים הלוויים העיקריים, 12/2016 עד 09/2019



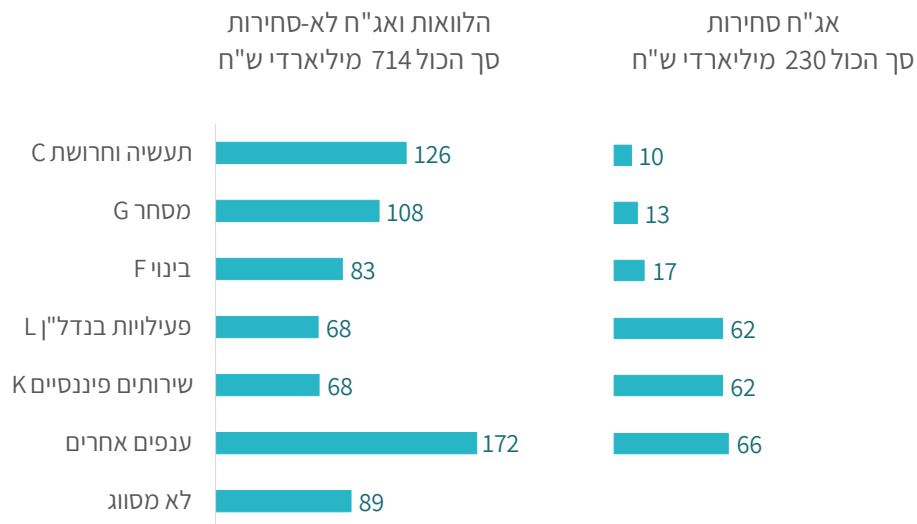
איורים 1 ו-2 מלמדים כי יתרת החוב של החברות מענפי התעשייה והחרושת, השירותים הפיננסיים, הפעילויות בנדל"ן והבינוי, גדלה לאורך הזמן. יתרת החוב של החברות מהענף שירותים פיננסיים הייתה גבוהה לאורך מרבית התקופה, אולם נותרה כמעט ללא שינוי (קצב גידול שנתי ממוצע של כ-0.8%). יתרת החוב של החברות מענף הבינוי היא הנמוכה מבין חמשת הענפים, עם זאת היא עלתה בקצב ממוצע של כ-11% בשנה. נציין כי יתרת החוב של החברות מענפי הבינוי והפעילויות בנדל"ן, שבהן נהוג לראות מקשה אחת, עמדה בסוף הרביע השלישי של 2019 על כ-231 מיליארדי ש"ח (כ-24% מסך החוב של המגזר העסקי). להרחבה על ענפים אלו ראו חלק ג בפרק זה.

איור 3: יתרת החוב של חמשת הענפים הלוויים העיקריים לפי המגזרים המלווים, 30/09/2019



התפלגות החוב של ענפים אלו לפי המלווים (איור 3) מלמדת כי החברות מענפי המסחר והבינוי נוטלות חוב בעיקר מהבנקים, שהם מלווים מרכזיים לכלל הענפים. לעומתן החברות מענף התעשייה והחרושת נוטלות חוב בעיקר מתושבי חוץ (כ-51% מסך החוב של ענף זה).

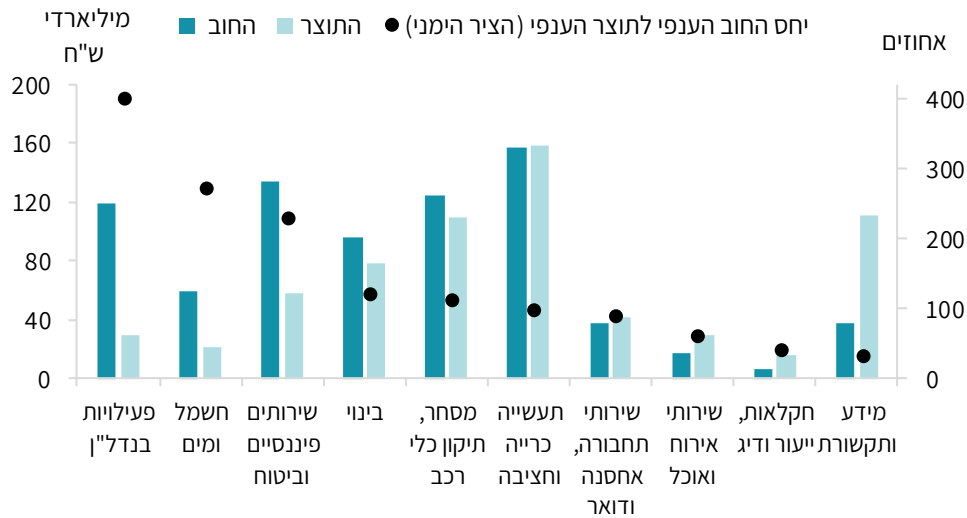
איור 4: יתרת החוב של המגזר העסקי לפי מכשירים וענפים במיליארדי ש"ח, 30/09/2019



כ-73% מסך החוב של המגזר העסקי ניטל באמצעות הלוואות. איור 4, המתאר את התפלגות החוב לפי מכשירים וענפים, מראה כי החברות הנוטלות חוב באמצעות הלוואות ואג"ח לא סחירות מפוזרות בין הענפים השונים. לעומתן החברות המגייסות חוב באמצעות אג"ח סחירות הן בעיקר חברות מענפי השירותים הפיננסיים והפעילויות בנדל"ן (כ-27% מסך האג"ח הסחירות, כל אחת מהן).

ב. יחס החוב הענפי לתוצר הענפי

איור 5: יתרת החוב הענפי, התוצר הענפי והיחס ביניהם, ענפים נבחרים, 31/12/2018⁸

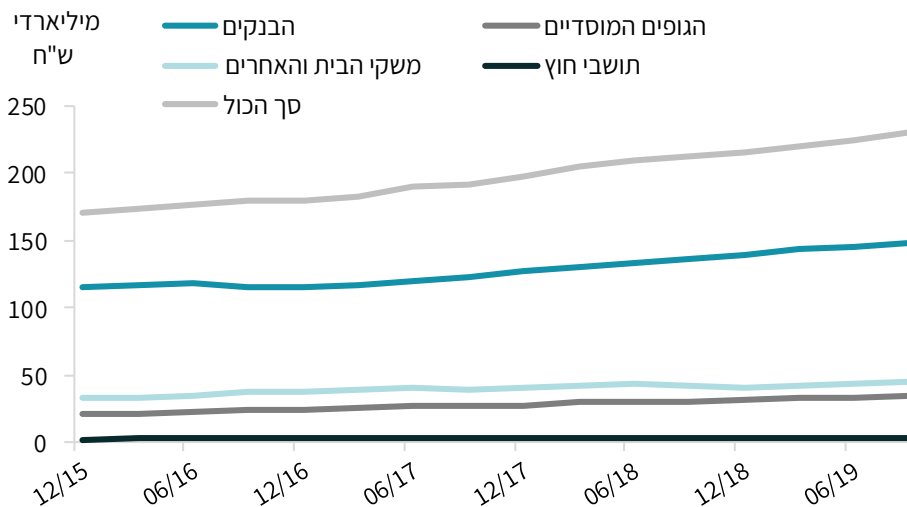


יחס החוב לתוצר הוא אחד המדדים החשובים ליציבות הפיננסית של המשק. היחס מושפע מגורמים רבים – מבנה השוק, היצע האשראי, מגבלות רגולטוריות ועוד. מבין הענפים הנבחרים המוצגים באיור 5, יחס החוב לתוצר הענפי של הענף פעילויות בנדל"ן הוא הגבוה ביותר, והיחס הנמוך ביותר הוא של הענף מידע ותקשורת.

ג. ענפי הפעילויות בנדל"ן והבינוי

נהוג להסתכל על ענף הפעילויות בנדל"ן ועל ענף הבינוי יחד, שכן יש מתאם בפעילותם הכלכלית. ענפים אלו משמעותיים הן בחלקם בתוצר של המשק והן בחלקם ביתרת החוב של המגזר העסקי.

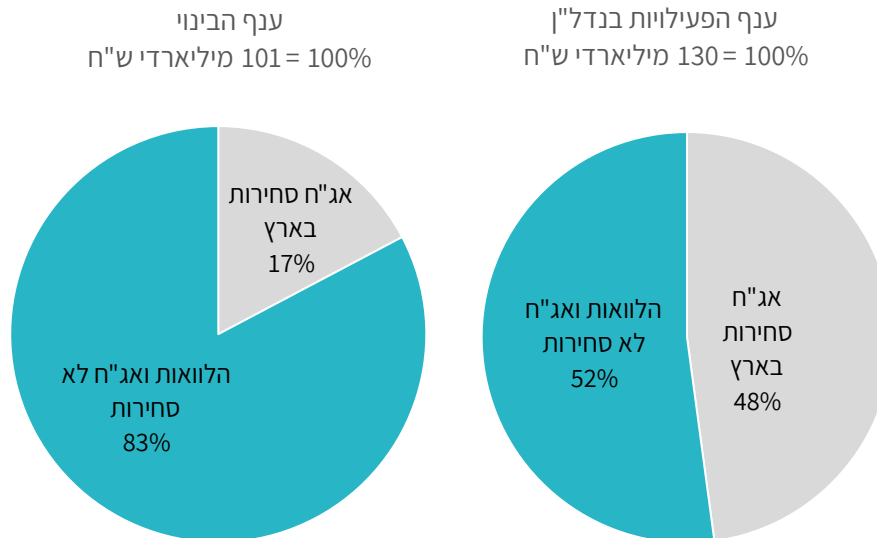
איור 6: יתרת החוב של ענפי הפעילויות בנדל"ן והבינוי לפי המגזרים המלווים, 2015 עד 2019



⁸ הנתון האחרון הקיים של התוצר הענפי.

איור 6 מלמד כי סך החוב של החברות מענפי הפעילויות בנדל"ן והבינוי עלה לאורך השנים האחרונות. כשני שלישים מהחוב של חברות אלו הם לבנקים, משקל שנותר יציב בשנים הנסקרות.

איור 7: התפלגות יתרת החוב של ענפי הפעילויות בנדל"ן והבינוי לפי מכשירים פיננסיים, 30/09/2019



מאיור 7 ניתן ללמוד כי אופני המימון של ענפים אלו שונים: החברות מענף הבינוי נוטלות חוב בעיקר באמצעות הלוואות (כ-83% מסך החוב של ענף זה), ואילו החברות מענף הפעילויות בנדל"ן מגייסות חוב גם באמצעות אג"ח סחירות.

4. סיכום

עבודה זו תיארה את אופן הפילוח של יתרת החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי לפי סיווג ענפי הכלכלה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. תועלת חשובה מנתונים אלו היא היכולת של בנק ישראל לבחון באופן מעמיק יותר את ההתפתחויות בחוב של מגזר זה, במיוחד מבחינת התמיכה ביציבות המערכת הפיננסית, ניטור הסיכונים בשוק והתמיכה בצמיחה במשק.

חישובים אלו מצריכים אינטגרציה של מקורות המידע הרבים ובניית מתודולוגיה אחידה של מסגרת הנתונים והחישובים.

פרסום נתונים אלה באופן שוטף באתר בנק ישראל מאפשר גם לציבור הרחב, לחוקרים ולאנליסטים גישה נוחה לנתונים אלו ואפשרות לבחינת ההתפתחויות של החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי ושל הענפים המרכיבים אותו.