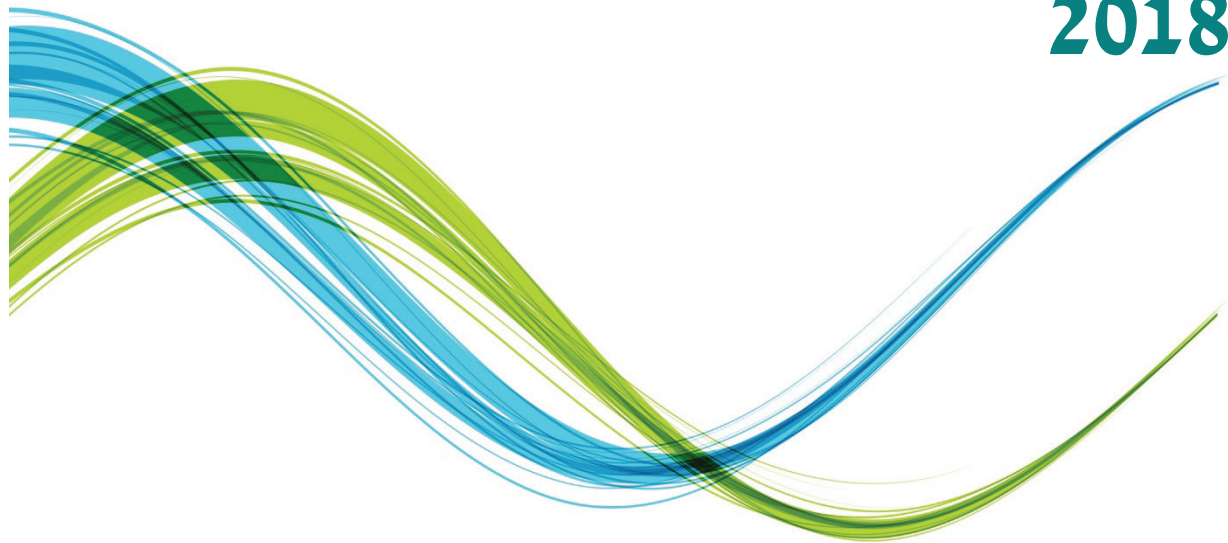




מבט סטטיסטי

2018



אדר ב' התשע"ט - מארס 2019

זכויות היוצרים בפרסום זה שמורות לבנק ישראל.
הרוצים לצטט רשאים לעשות כן, בתנאי שיציינו את המקור.

סדר ועיצוב : יחידת ההוצאה לאור, בנק ישראל
נדפס בישראל
בדפוס מאור וולך, ירושלים

ISSN 1565-3250
מס' קטלוגי 103042
www.bankisrael.org.il

מבט סטטיסטי 2018

הקדמה

'מבט סטטיסטי' מספק לציבור גישה נוחה, בהירה וידידותית לנתונים ולמצרפים המרכזיים על הפעילות הפיננסית בישראל.

הנתונים והמצרפים בפרסום זה נאספים ומעובדים בבנק ישראל, רובם בחטיבה למידע ולסטטיסטיקה, כחלק מניהול המידע והסטטיסטיקה על הפעילות במשק. המידע המופק בחטיבה משמש את הבנק לצורך מילוי תפקידיו בהתאם לחוק בנק ישראל, מסייע בקבלת החלטות, מהווה בסיס למחקר כלכלי ומאפשר את הדיווח לציבור ולארגונים הבין-לאומיים. בפרסום מצורפים הסברים למונחים המרכזיים ולמתודולוגיות המפותחות בבנק - מתודולוגיות המותאמות לתקנים בין-לאומיים מקובלים ומעודכנים, על פיהן פועל בנק ישראל.

החלק הראשון סוקר את ההתפתחויות העיקריות בשנת 2018 במצרפים ובנתונים עיקריים בארבעה נושאים מרכזיים בסטטיסטיקה הפיננסית של ישראל: תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור, החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי, פעילות המשק מול חו"ל ופעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ. ההתפתחויות העיקריות והמגמות ארוכות הטווח בנתונים החשובים ביותר לכל נושא מתוארות בעזרת איורים, המלווים בטקסטים קצרים. בסוף כל סקירה מובאים לוחות המכילים אינדיקטורים נבחרים, מבט מקרוב על תופעות שבלטו בשנת 2018, וכן הגדרות של המונחים המרכזיים והסברים.

החלק השני מציג שתי עבודות בתחום המתודולוגיה הסטטיסטית והמידע הכלכלי המשמשים בבנק ישראל. העבודות עוסקות השנה, במערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ; ובדיווחים שוטפים של בנק ישראל למוסדות הבין-לאומיים.

פרסום זה מופץ גם באמצעות אתר האינטרנט של בנק ישראל, בעברית ובאנגלית. הסקירות, העבודות והנתונים מובאים – לנוחות המשתמשים – בקבצים נפרדים (בפורמט pdf ו-excel), הניתנים להורדה.

ד"ר איל רוזן



מנהל החטיבה למידע ולסטטיסטיקה

תוכן העניינים

חלק ראשון – ההתפתחויות העיקריות בנושאים מרכזיים בתחום הסטטיסטיקה הפיננסית

תנאי רקע פיננסיים	9
א. תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור	11
ב. החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי	20
ג. פעילות המשק מול חו"ל	28
ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ	37

חלק שני – עבודות בתחום המתודולוגיה הסטטיסטית והמידע הכלכלי ויישומן בבנק ישראל

1. מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ	47
2. דיווחים שוטפים של בנק ישראל למוסדות בין-לאומיים	58

חלק ראשון

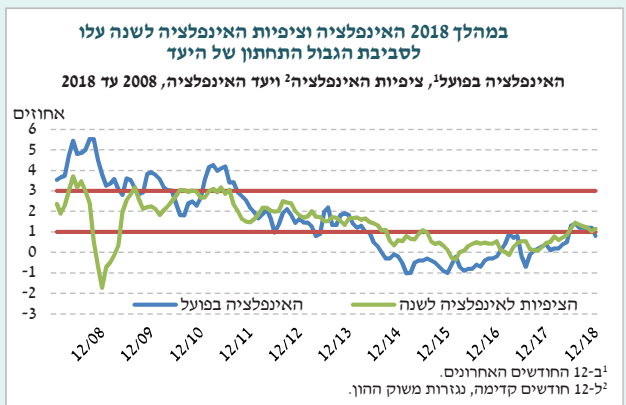
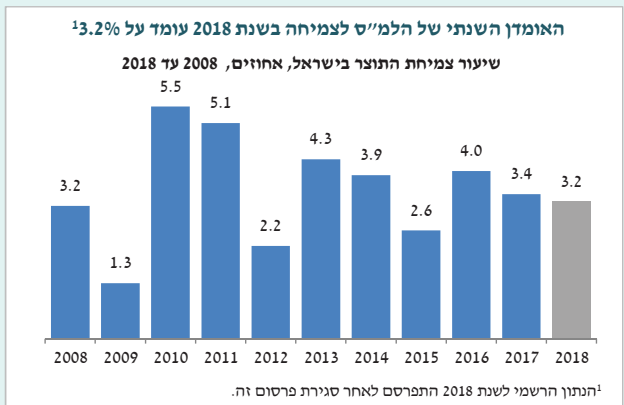
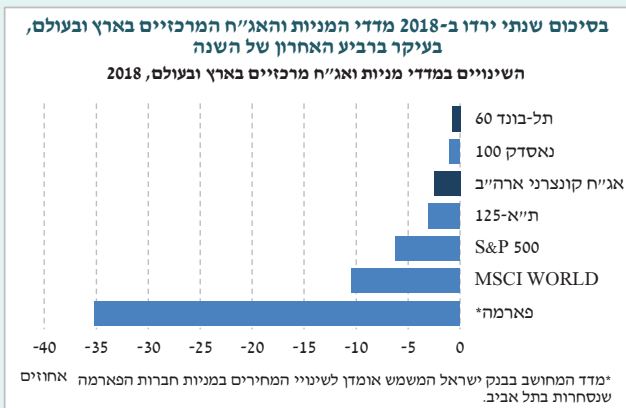
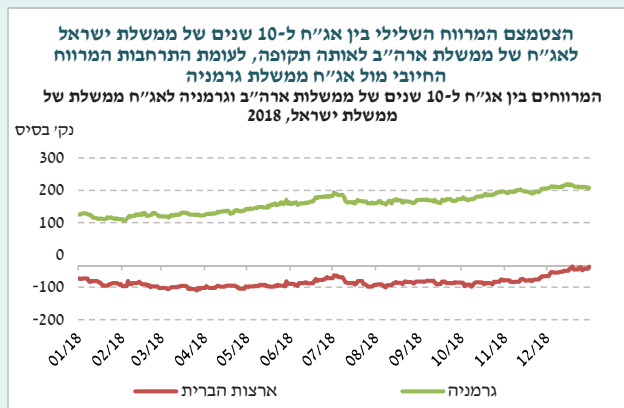
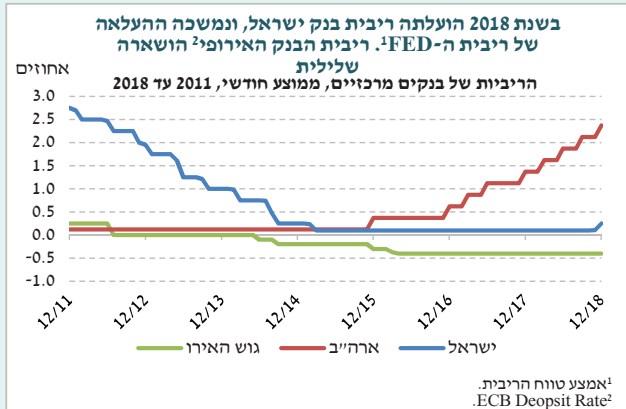
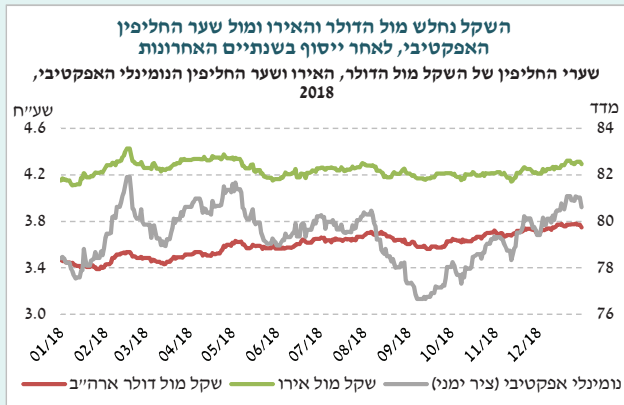


ההתפתחויות העיקריות בשנת 2018 בארבעה נושאים מרכזיים בתחום
הסטטיסטיקה הפיננסית של ישראל:

- א. תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור
- ב. החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי
- ג. פעילות המשק מול חו"ל
- ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

תנאי רקע פיננסיים בשנת 2018

בבסיס ההתפתחויות בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור, החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי, פעילות המשק מול חו"ל ופעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ בשנת 2018 עמדו מספר תנאי רקע מרכזיים:



המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בלומברג ועיבודי בנק ישראל.

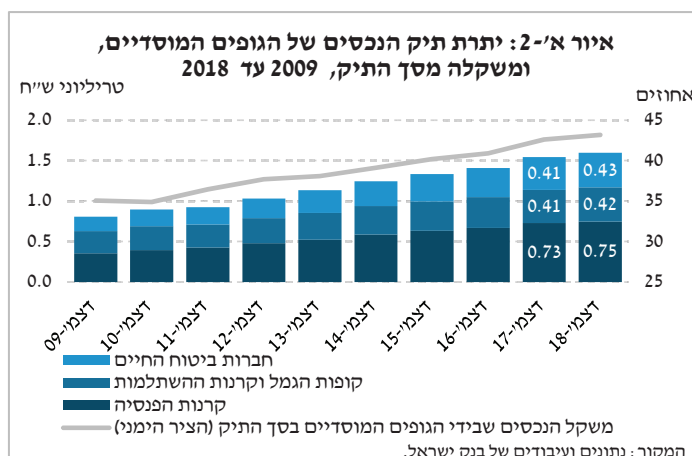
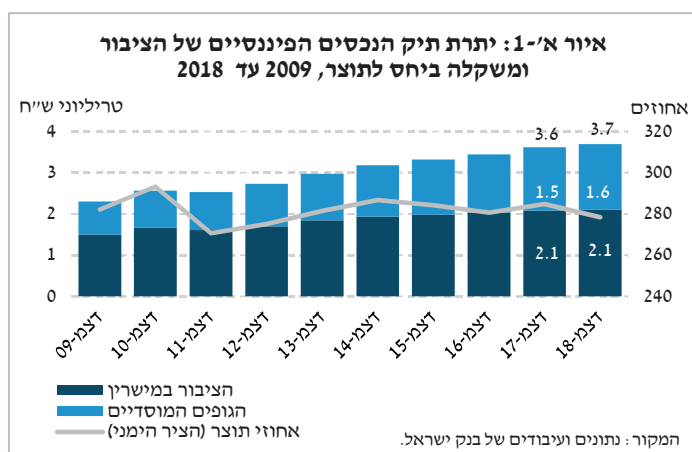
א. תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור

בשנת 2018 נמשך הגידול ביתרת תיק הנכסים של הציבור¹, אך בשיעור נמוך מאשר ב-2017. במהלך השנה נמשכה מגמת העלייה של חלק התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים, במקביל לירידה של החלק המנוהל בידי הציבור במישרין². לעלייה ביתרת התיק תרמו בעיקר רכיבי ההשקעות בחו"ל, המזומן והפיקדונות. יתרת ההשקעות בחו"ל עלתה על אף הירידה של מחירי המניות, וזאת כתוצאה מהשקעות נטו ופיחות השקל. שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים לנכסים זרים עלה בכל הגופים. יתרת המניות הנסחרות בארץ פחתה במהלך השנה, על רקע הירידות החדות שאפיינו את החודש האחרון של השנה, שרובן תוקנו בעלויות השערים בתחילת 2019.

1. סך תיק הנכסים

בשנת 2018 נמשך הגידול ביתרת תיק הנכסים של הציבור, אך בשיעור נמוך מאשר ב-2017.

יתרת תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור עלתה בשנת 2018 בכ-2.1% (כ-76 מיליארדי ש"ח) עד לרמה של כ-3.7 טריליונים, שיעור גידול נמוך בהשוואה לשנים האחרונות. העלייה המתונה של יתרת התיק (יחסית לעלייה בתוצר) לירידה של יחס יתרת תיק הנכסים לתוצר לכ-278.4 אחוזים.



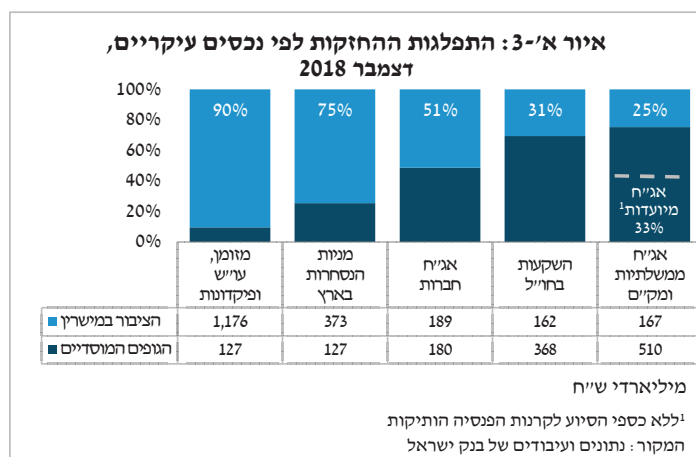
נמשכה מגמת העלייה בחלקו של התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים.

בשנת 2018 עלתה יתרת הנכסים המנוהלים בידי הגופים המוסדיים בכ-53 מיליארדי ש"ח (3.4%), בעוד שיתרת הנכסים המנוהלים בידי הציבור במישרין עלתה בכ-23 מיליארדים בלבד (1.1%). לפיכך עלה בכ-0.6 נקודת אחוז משקל התיק המנוהל בידי המוסדיים לכ-43.2% מסך התיק.

הרקע לגידולו של של סך התיק המנוהל בידי הגופים המוסדיים הוא רפורמות ארוכות טווח – בעיקר הנהגת פנסיה חובה לשכירים, פתיחת קופות גמל להשקעה והתוכנית "יחסכון לכל ילד".

¹ הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.

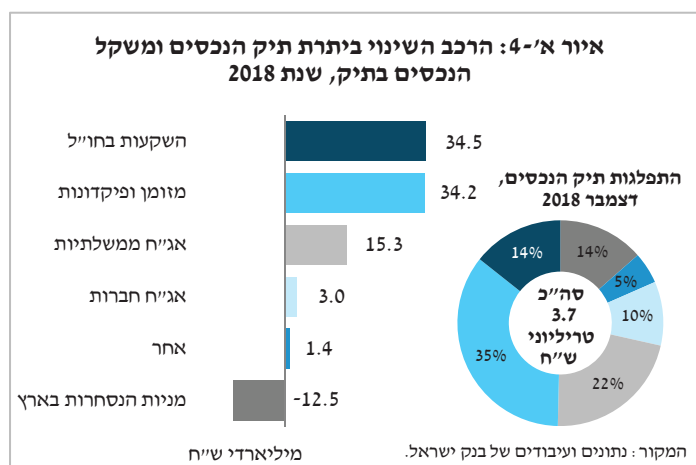
² בפרק זה, בכל מקום שבו מצוין "הציבור במישרין" הנתונים כוללים גם את החזקות הנכסים באמצעות קרנות הנאמנות ומנהלי התיקים – אלא אם כן צוין אחרת.



בתמהיל הנכסים בתיק ניכר הבדל בין החזקות הציבור במישרין לבין החזקותיו באמצעות הגופים המוסדיים.

רכיבי הפיקדונות והמניות בארץ מוחזקים בעיקר בידי הציבור במישרין. לעומת זאת אג"ח ממשלתיות, מק"ם והשקעות בחו"ל³ מוחזקים בעיקר בידי הגופים המוסדיים. כ-33% מרכיב האג"ח הממשלתיות והמק"ם הוא אג"ח מיועדות המונפקות עבור הגופים המוסדיים בלבד.

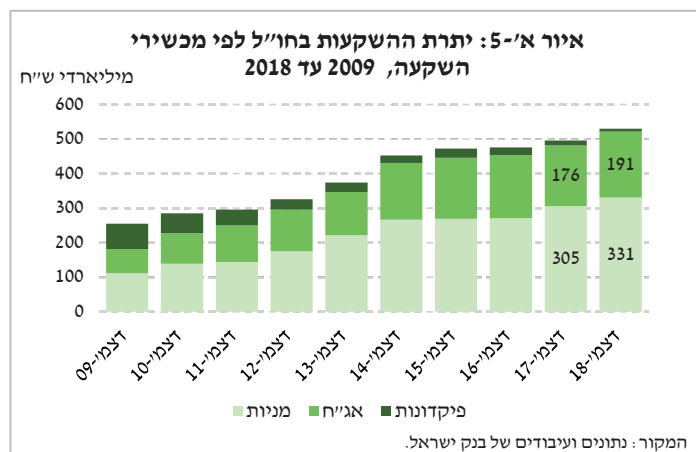
הבדלים אלו בהרכב ההחזקות משקפים, בין היתר, הבדלים מבניים⁴ - כגון גישה לשווקים בין-לאומיים, יתרון לגודל ואופק השקעה.



עיקר השינוי ביתרת תיק הנכסים התרכז ברכיבים של ההשקעות בחו"ל והמזומן והפיקדונות.

יתרת ההשקעות בחו"ל עלתה בכ-34 מיליארדי ש"ח (7%) ועמדה בסוף השנה על כ-530 מיליארדים (14% מסך התיק). יתרת ההחזקה במזומן ופיקדונות עלתה גם היא בכ-34 מיליארדים (2.7%) ועמדה על כ-1,303 מיליארדים (35% מסך התיק).

לעומת זאת ירדה יתרת ההחזקה במניות הנסחרות בארץ בכ-13 מיליארדי ש"ח (-2.4%), בעיקר בחודש האחרון של השנה, והגיעה לרמה של כ-500 מיליארדים (14% מסך התיק).



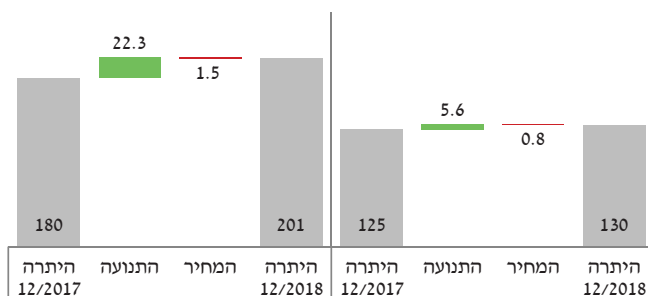
2. השקעות בחו"ל

ב-2018 נמשכה מגמת הגידול של יתרת ההחזקות במניות ובאג"ח בחו"ל.

יתרת המניות של הציבור בחו"ל עלתה במהלך השנה בכ-26 מיליארדי ש"ח (8.4%), לכ-331 מיליארדים, שהם 62% מתוך סך ההשקעות בחו"ל. עלייה זו נבעה מפחות השקל ומהשקעות נטו שקוּזו בחלקם על ידי ירידות של מחירי המניות בחו"ל. יתרת האג"ח בחו"ל עלתה בכ-15 מיליארדי ש"ח (8.2%) ועמדה בסוף השנה על כ-191 מיליארדים.

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

איור א'-6: גורמי השינוי⁵ ביתרת המניות בחו"ל
מיליארדי ש"ח, 2018

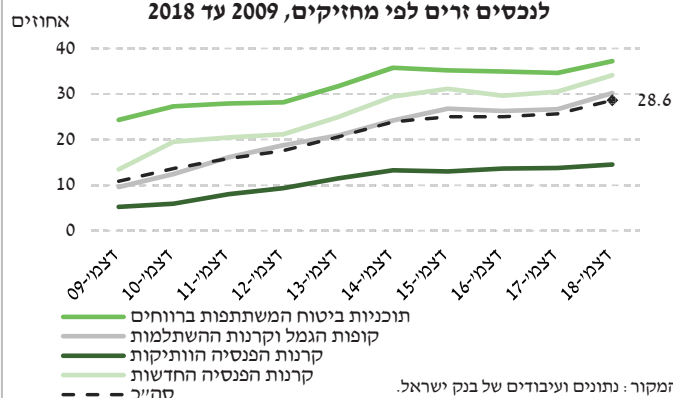


הגופים המוסדיים
הציבור במישרין
¹ השינוי במחיר כולל את השינוי בשער חליפין והתאמות אחרות.
המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

העלייה של יתרת ההחזקות במניות הנסחרות בחו"ל מאפיינת הן את החזקות הציבור במישרין והן את החזקות הגופים המוסדיים.

ההשקעות נטו⁵ של הגופים המוסדיים כ-22 מיליארדי ש"ח, ושל הציבור במישרין, כ-6 מיליארדים, תרמו לעלייה של יתרת ההחזקה במניות בחו"ל לכ-201 וכ-130 מיליארדים, בהתאמה.

איור א'-7: שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים
לנכסים זרים לפי מחזיקים, 2009 עד 2018



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

גידולה של יתרת המניות המוחזקות בידי הגופים המוסדיים תרמה לעלייה בחשיפה⁶ של גופים אלו לנכסים זרים.

שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים לנכסים זרים עלה בשנת 2018 בכ-3 נקודות אחוז ועמד על כ-28.6%, לאחר יציבות משנת 2015.

שיעור החשיפה הגבוה ביותר לנכסים זרים הוא בחברות הביטוח "משתתפות ברווחים", כ-37%, ושיעור החשיפה הנמוך ביותר הוא של קרנות הפנסיה הוותיקות, כ-15%.

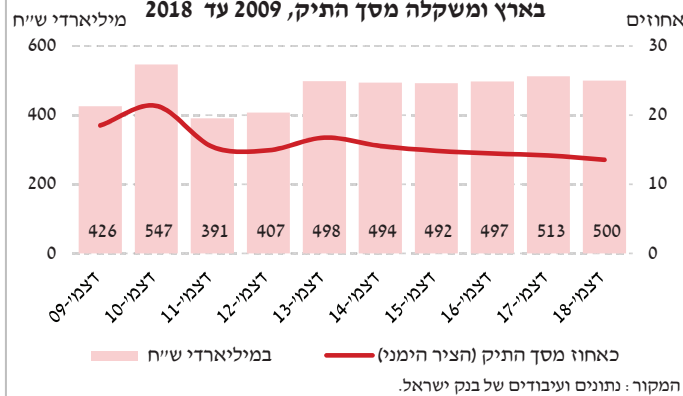
3. מניות הנסחרות בארץ

יתרת המניות הנסחרות בארץ ירדה – השקעות נטו שקוּזו, ואף יותר, על ידי ירידות המחירים.

בשנת 2018 ירדו מדדי המניות בבורסה של תל אביב. כנגד זאת השקיע הציבור במניות נטו⁵ כ-5.5 מיליארדי ש"ח. שילוב זה הביא לירידה של כ-13 מיליארדים (-2.4%) ביתרת המניות בארץ, והיא עמדה בסוף השנה על כ-500 מיליארדי ש"ח.

מאז שנת 2013 יתרת החזקות הציבור במניות בארץ נותרה כמעט ללא שינוי, וכך משקלה בסך התיק ירד מ-17% ל-14% כתוצאה מגידולה של יתרת תיק הנכסים.

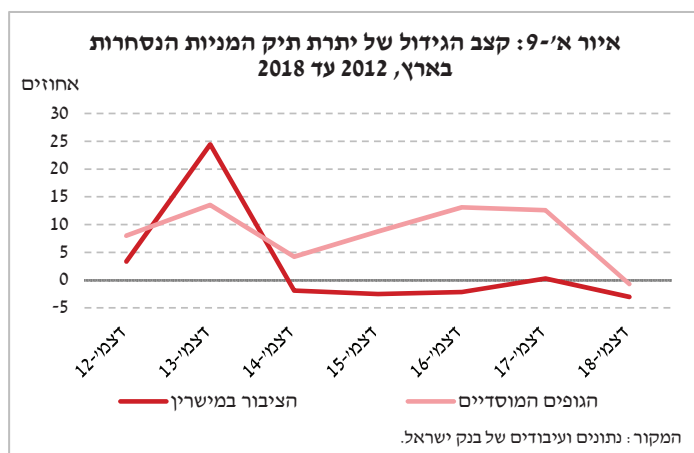
איור א'-8: יתרת החזקות הציבור במניות הנסחרות
בארץ ומשקלה מסך התיק, 2009 עד 2018



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

⁵ אומדן.

⁶ הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.



בשנת 2018 פחתה יתרת המניות הנסחרות בארץ – הן של המניות המוחזקות על ידי הגופים המוסדיים והן של אלה שהציבור מחזיק במישרין.

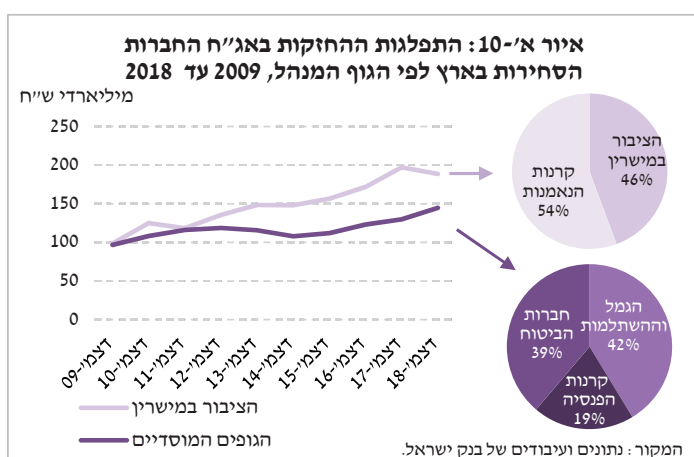
שיעור הירידה של יתרת המניות המוחזקות בידי הגופים המוסדיים היה כ-0.7% (כמיליארד ש"ח) והיתרה הגיעה לכ-128 מיליארדי ש"ח. כמו כן המשיכה לרדת יתרת המניות שבידי הציבור במישרין בשיעור של כ-3% (כ-12 מיליארדים) והגיעה לרמה של כ-373 מיליארדים.

משנת 2014 קצב הגידול של יתרת המניות המוחזקות בארץ בידי הציבור במישרין נמוך מזה של היתרה המוחזקת בידי הגופים המוסדיים, ובמרבית השנים הוא אף שלילי.

4. אג"ח חברות סחירות בארץ

במהלך שנת 2018 נמשכה העלייה בהחזקות אג"ח החברות הסחירות בתיק הנכסים.

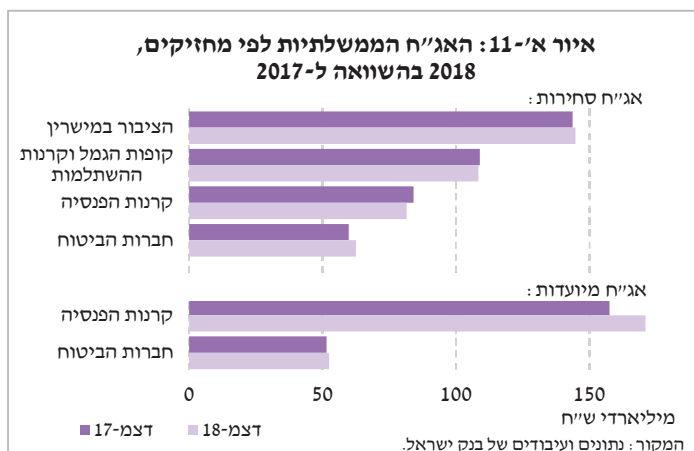
יתרת האג"ח הסחירות שבידי המשקיעים המוסדיים עלתה במהלך השנה בכ-15 מיליארדי ש"ח (11.5%) ועמדה בסופה על כ-145 מיליארדים. הרכב ההחזקות בקרב הגופים המוסדיים לא השתנה משמעותית בשנים האחרונות. לעומת זאת ירדה יתרת האג"ח הסחירות המוחזקות בידי הציבור במישרין בכ-8 מיליארדים (4.2%) ועמדה בסוף השנה על כ-189 מיליארדים.



5. אג"ח ממשלה

בשנת 2018 לא חל שינוי משמעותי בהחזקות הציבור באג"ח הממשלתיות הסחירות. נמשך הגידול של ההחזקות באג"ח המיועדות.

היתרה של החזקות הציבור במישרין באג"ח ממשלתיות עלתה במהלך שנת 2018 בכמיליארד ש"ח (1%) בלבד, ועמדה על כ-145 מיליארדים. אצל הגופים המוסדיים עיקר השינוי היה הגדלת ההחזקות באג"ח מיועדות בכ-14 מיליארדי ש"ח (8.6%), על רקע גידולו של החיסכון הפנסיוני.

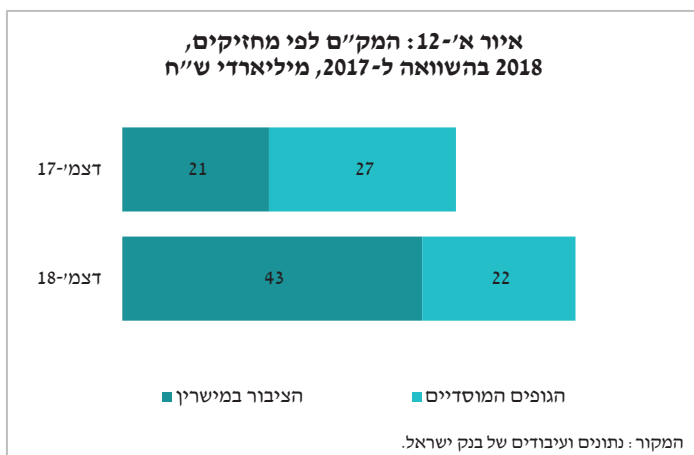


6. מק"ם

בשנת 2018 עלתה יתרת ההחזקות של הציבור במק"ם.

יתרת המק"ם המוחזקת בידי הציבור (במישרין ובאמצעות הגופים המוסדיים) עלתה בשנת 2018 בכ-17 מיליארדי ש"ח, וזאת לאחר מגמת ירידה בשנים האחרונות.

מקורו של השינוי הוא בהגדלה של היקף הנפקות המק"ם על ידי בנק ישראל וכן של היקף תעודות המק"ם שהציבור רוכש במישרין – בפרט באמצעות קרנות הנאמנות, על רקע שינוי רגולטורי⁷ בתעודות הסל ברביע האחרון של השנה.

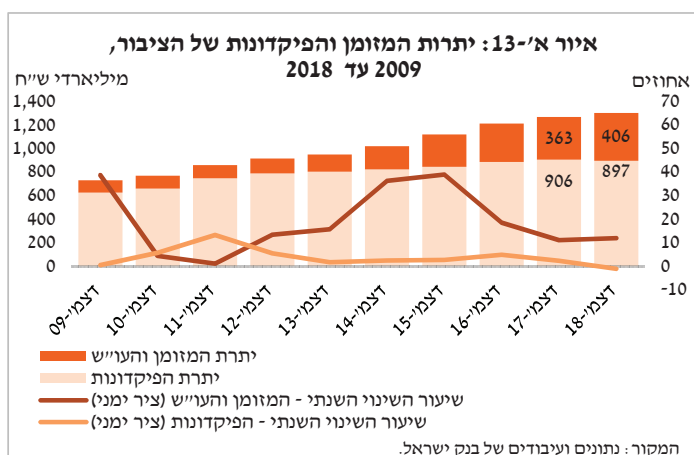


7. מזומן ופיקדונות

בשנת 2018 התייצב שיעור הגידול של רכיב המזומן והעו"ש לאחר מגמת ירידה בשנים האחרונות.

יתרת המזומן והעו"ש עלתה בכ-12% בלבד (43 מיליארדי ש"ח), בדומה לשיעור עלייתה בשנה הקודמת. מנגד, יתרת הפיקדונות ירדה בכאחוז.

יתרת המזומן והפיקדונות שבידי הציבור גדלה בכ-34 מיליארדי ש"ח (2.7%) ועמדה בסוף השנה על 1,303 מיליארדים. כ-90% מהיתרה מוחזקים בידי הציבור במישרין.

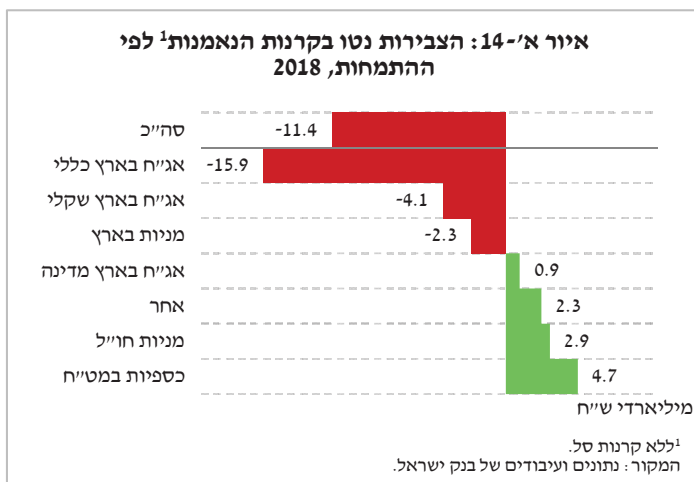


8. קרנות הנאמנות - ללא קרנות סל

במהלך שנת 2018 נרשמו פדיונות נטו בקרנות הנאמנות, בעיקר בקרנות המתמחות ב"אג"ח בארץ כללי".

בקרנות המתמחות ב"אג"ח בארץ כללי ובקרנות המתמחות ב"אג"ח בארץ שקלי היו פדיונות של כ-15.9 וכ-4.1 מיליארדי ש"ח בהתאמה.

לעומת זאת בקרנות המתמחות במניות בחו"ל ובקרנות הכספיות במט"ח היו צבירות נטו בהיקף של כ-2.9 וכ-4.7 מיליארדי ש"ח, בהתאמה.



⁷ הרחבה ראו בסוף הפרק – 'מבט מקרוב' בנושא קרנות הנאמנות לאחר רפורמת הפיכת תעודות הסל לקרנות סל.

מבט מקרוב

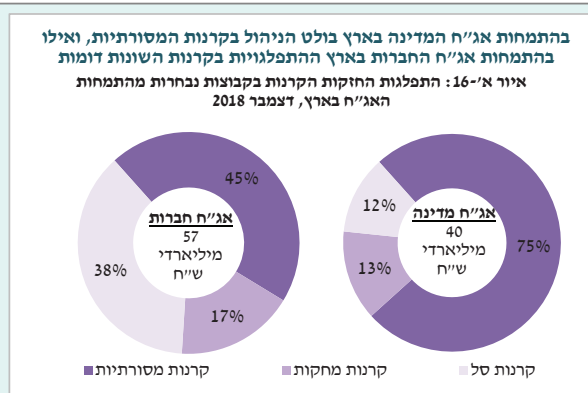
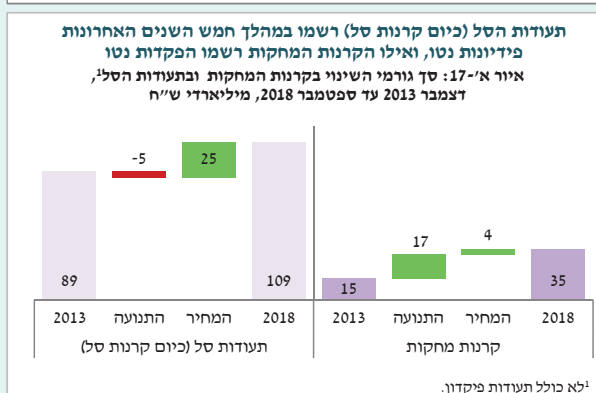
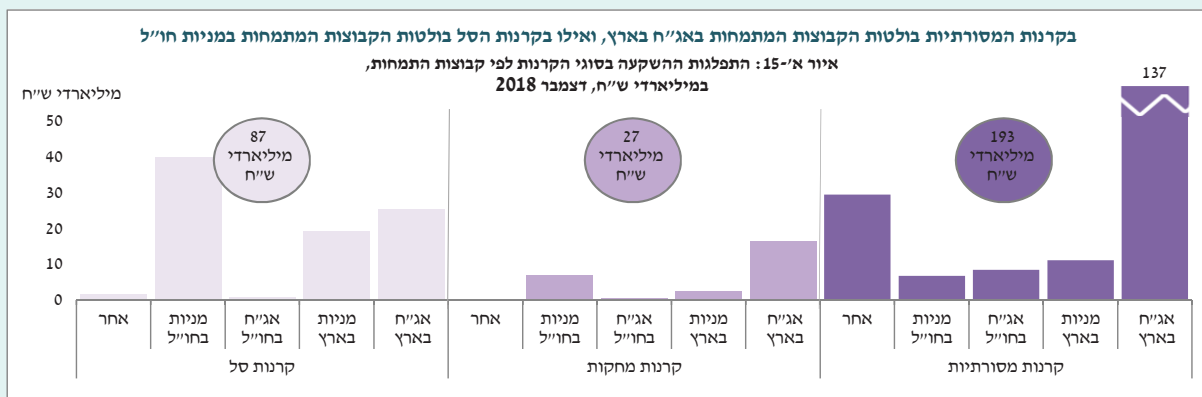


מבט מקרוב - קרנות הנאמנות לאחר רפורמת הפיכת תעודות הסל לקרנות סל¹

ברביע האחרון של שנת 2018 ביצעה רשות ניירות ערך רפורמה בתחום תעודות הסל, שעיקרה הפיכתן לקרנות נאמנות מסוג "קרן סל" (תיקון 28).

מטרות הרפורמה:

- **סגירת הפער הרגולטורי בין המכשירים והסדרת תחום תעודות הסל באופן ממוקח.** לפני הרפורמה – במצב של חדלות פירעון המשקיעים בתעודות סל היו הופכים, בדומה למשקיעים באג"ח, לחלק מנושי החברה.
 - **הפחתת הסיכונים המערכתיים הגלומים בפעילות חברות תעודות הסל.** לפני הרפורמה – במצב של אי עמידה בהתחייבויות (תשואה וזכות להמרה) התקיים, על פי נוסחת ההמרה המפורטת בתשקיף, סיכון אשראי מובנה.
- הרפורמה יצרה בעולם קרנות הנאמנות שלושה מכשירים עיקריים - קרן מסורתית, קרן מחקה וקרן סל. בקרן מסורתית מנהל הקרן פועל באופן **אקטיבי** בבחירת הנכסים בהתאם למדיניות ההשקעה של הקרן. בקרן מחקה ובקרן סל מנהל הקרן פועל להשגת תשואות דומות ככל הניתן לנכס הבסיס, וזאת באמצעות רכישת נכסים בהתאם לנכס הבסיס – השקעה **פסיבית**. בקרן מסורתית ובקרן מחקה הרכישה והמכירה של יחידות מתבצעות רק **מול מנהל הקרן**; לעומת זאת בקרנות הסל הן מתבצעות גם **במסחר הרציף** בבורסה.



המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

¹ להרחבה על הרפורמה שתוכננה לחיזוק יציבותן של תעודות הסל ראו דוח יציבות פיננסית 2014 – תיבה מס' 4:

<https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/DocLib3/Financial%20Stability%20Report/Financial%20Stability%20Report2014h.pdf>

ודוח יציבות פיננסית למחצית השנייה של 2018 המתאר את השלכות הגידול בהיקף ההשקעות הציבור בנכסים פסיביים בין היתר באמצעות קרנות הסל – תיבה מס' 4:

<https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/DocLib3/Financial%20Stability%20Report/FSR201802h.pdf>

אינדיקטורים עיקריים בתיק הנכסים של הציבור (אחוזים)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	
סך תיק הנכסים של הציבור						
3.70	3.62	3.44	3.32	3.18	2.98	שווי תיק הנכסים של הציבור (טריליוני ש"ח)
278.4	284.7	280.6	284.2	286.7	281.4	הסיכונים והנזילות
49.0	48.9	49.0	50.4	52.8	52.9	הסיכונים והנזילות
42.5	42.5	41.7	41.7	41.8	42.2	הסיכונים והנזילות
14.3	13.7	13.8	14.2	14.2	12.6	הסיכונים והנזילות
21.3	20.2	20.5	20.7	20.8	18.2	הסיכונים והנזילות
71.9	71.3	71.0	70.6	70.0	68.5	הסיכונים והנזילות
29.5	29.0	29.1	28.4	28.0	26.5	הסיכונים והנזילות
התיק המנוהל בידי הציבור במישרין ובאמצעות קרנות נאמנות						
55.7	56.1	58.1	59.1	59.9	61.0	שיעור ההשקעה מסך תיק הנכסים
46.5	46.2	46.4	48.9	51.8	51.8	הסיכונים והנזילות
34.9	37.0	36.4	37.6	37.9	38.9	הסיכונים והנזילות
8.1	9.1	9.5	10.2	10.3	9.3	הסיכונים והנזילות
18.0	18.2	18.9	19.3	19.6	17.3	הסיכונים והנזילות
89.5	88.7	88.1	86.9	86.1	84.3	הסיכונים והנזילות
47.1	45.3	44.5	42.3	41.8	39.4	הסיכונים והנזילות
התיק המנוהל בידי המשקיעים המוסדיים						
44.3	43.9	41.9	40.9	40.1	39.0	שיעור ההשקעה מסך תיק הנכסים⁸
52.3	52.3	52.6	52.6	54.3	54.6	הסיכונים והנזילות
52.1	49.5	49.2	47.6	47.7	47.5	הסיכונים והנזילות
22.2	19.6	19.8	20.0	20.1	17.7	הסיכונים והנזילות
25.5	22.8	22.8	22.7	22.5	19.6	הסיכונים והנזילות
49.9	49.0	47.4	47.0	46.0	43.8	הסיכונים והנזילות
7.5	8.2	7.6	8.4	7.3	6.4	הסיכונים והנזילות

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 ישראליים 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.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על היתרות בתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור. מערכת זו קולטת ומעבדת נתונים ומידע ממקורות שונים, אשר באמצעותם מחושבת יתרת תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור לפי פילוחים שונים. מקורות הנתונים למערכת: הבורסה לניירות ערך בתל אביב; דיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים; דיווחי הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל; דיווחים ישירים של חברות עסקיות ישראליות גדולות לבנק ישראל על פעילותן מול תושבי חוץ; דיווחים של בנקים ומתווכים פיננסיים אחרים לבנק ישראל על החזקות תושבי חוץ בנכסים פיננסיים ישראלים; משרד האוצר.

תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור מכיל את נכסי משקי הבית והמגזר העסקי (חברות ריאליות ופיננסיות). התיק לא כולל את נכסי הממשלה, בנק ישראל, תושבי חוץ והבנקים. ניתן לחלק את ניהול תיק הנכסים לשני סוגים, השונים באופי הניהול:

• **תיק הנכסים המנוהל בידי הציבור במישרין** – מלאי הנכסים הפיננסיים – כולל מזומן ופיקדונות, ניירות ערך סחירים ולא-סחירים ומוצרי מדדים, שהציבור מחזיק במישרין ובאמצעות מנהלי תיקים או קרנות נאמנות.

• **תיק הנכסים המנוהל בידי המשקיעים המוסדיים עבור הציבור** – החיסכון ארוך הטווח של הציבור המנוהל בידי המשקיעים המוסדיים, שהם קופות הגמל והפיצויים, קרנות ההשתלמות, קרנות הפנסיה (הוותיקות והחדשות) וכן התוכניות לביטוח חיים, המנוהלות על ידי חברות הביטוח (לא כולל תיק הנוסטרו של חברות אלה – התיק שהן מנהלות עבור עצמן). החסכוניות של הציבור באפיקים אלו מושקעים בניירות ערך סחירים ולא-סחירים ובמכשירים נוספים, לפי תקנות ההשקעה של כל גוף.

הרכב תיק הנכסים הפיננסיים של הציבור משקף את החלטות הציבור והמשקיעים המוסדיים, הנגזרות בעיקר משיקולים של תשואה, סיכון ונזילות, על בסיס ציפיותיהם להתפתחויות עתידיות בשוקי הכסף וההון. החלוקה של תיק הנכסים לשניים – נכסים המנוהלים בידי הציבור במישרין ונכסים המנוהלים בידי המשקיעים המוסדיים עבור הציבור – משקפת מספר הבדלים מבניים, ביניהם: (1) השליטה – לציבור שליטה מלאה ושוטפת על גודל ההשקעה והרכב הנכסים שהוא מחזיק במישרין – לעומת השפעה חלקית בלבד ובתדירות נמוכה על הרכב נכסיו המוחזקים בידי המוסדיים, השפעה המתבטאת רק בבחירת מסלול ההשקעה; (2) הטווח – בדרך כלל הציבור מחזיק במישרין נכסים לטווחים הקצר והבינוני, ואילו המוסדיים מחזיקים נכסים לטווח ארוך יותר – דבר המשפיע על פרופיל הנזילות והסיכון של הנכסים; (3) מומחיות – המשקיעים המוסדיים מתמחים בניהול נכסים פיננסיים, במעקב ובניתוח שוטף של מידע רחב היקף על הנכסים, על הגופים המנפיקים ועל הסביבה הרלוונטית בארץ ובעולם. לעומת זאת רק חלק מהתיק שהציבור מחזיק במישרין מנוהל בידי מומחים; (4) המשקיעים המוסדיים נהנים מיתרון לגודל.

• **החשיפה לנכסים זרים¹** – הסכום הכספי הנתון בסיכון במקרה של ירידת ערכם של נכסים שהנפיקו תושבי חוץ (על פי רוב נכסים המוחזקים בחו"ל). ההשקעות בנכסים זרים ובמשקים זרים יוצרות חשיפה למשברים העלולים להתחולל במשקים אלו ולשינויים אחרים הפוגעים בערכם של ניירות הערך.

• **השקעות בחו"ל** – יתרת הנכסים המושקעים מחוץ לישראל. הגדרה זו כוללת גם את ההחזקות בניירות ערך שהנפיקו חברות ישראליות בחו"ל ואינה כוללת את ההחזקות בנכסים זרים בארץ.

• **מזומנים ועו"ש** – המזומנים מחושבים כסך הכסף (שטרות ומטבעות) שהונפק במחזור על ידי בנק ישראל בניכוי המזומנים שבידי הבנקים. ייתכן שבסעיף זה יכללו גם מזומנים שבידי תושבי חוץ, אך ההנחה היא שמדובר בסכום נמוך. העו"ש הוא פיקדונות העובר ושב בשקלים (לא כולל עו"ש של תושבי חוץ בשקלים).

¹ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו את "מדדת החשיפות של המשקיעים המוסדיים למט"ח ולנכסים זרים" בפרסום "מבט סטטיסטי", 2016.

• **קרן נאמנות** – מכשיר פיננסי שמטרתו השקעה משותפת בניירות ערך והפקת רווחים משותפים מהחזקתם ומעסקאות בהם. כל קרן מורכבת מיחידות, שכל אחת מהן מקנה זכות שווה בנכסי הקרן וברווחיה. ניתן לרכוש ולמכור יחידות מול מנהל הקרן ובסוגים מסוימים – גם במסחר הרציף בבורסה. הרשות לניירות ערך קבעה רשימה של סיווגים רלוונטיים, שמתוכם מנהל קרן בוחר את הסיווג המתאים ביותר לכל קרן שבניהולו בהתחשב במדיניות ההשקעות של הקרן. כותרות הסיווג² מאפיינות את סוג הקרן ואת מהות ההשקעה בה, ומסייעות למשקיע להבין את אפיקי ההשקעה שלה. כותרות הסיווג נחלקות לשלוש רמות – כותרת על, כותרת ראשית וכותרת משנית. כותרת העל משקפת את אפיקי ההשקעה או דרכי ניהול ההשקעות בקרן; לדוגמה – מנייתית, אג"חית או כספית. הכותרת הראשית מאפיינת את התמחות הקרן, כגון קרן מניות בארץ או אג"ח מדינה. הכותרת המשנית משקפת את אפיק ההשקעה הספציפי שבו מתמקדת הקרן, למשל מדד ת"א 35.

http://www.isa.gov.il/%D7%92%D7%95%D7%A4%D7%99%D7%9D%D7%9E%D7%A4%D7%95%D7%A7%D7%97%D7%99%D7%9D/Mutual_Funds/Principles%20and%20rules%20for%20determining%20the%20classification%20where%20the%20Fund/2414/Pages/default.aspx

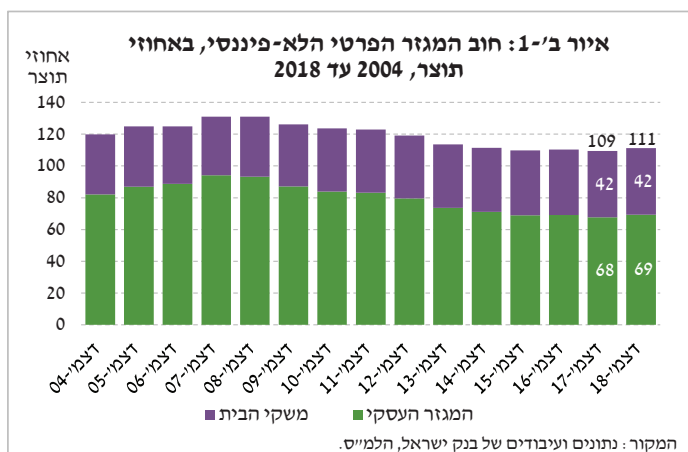
ב. החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי

יתרת החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי¹ המשיכה לגדול בשנת 2018 בשיעור של כ-6%, גבוה משמעותית מזה של השנה הקודמת (2.9%). עלייה זו עיקרה גידול כמותי בחוב של שני המגזרים הללו, ומקצתה פיחות של השקל מול הדולר, שהגדיל את השווי של החוב הנקוב במט"ח והצמוד למט"ח.

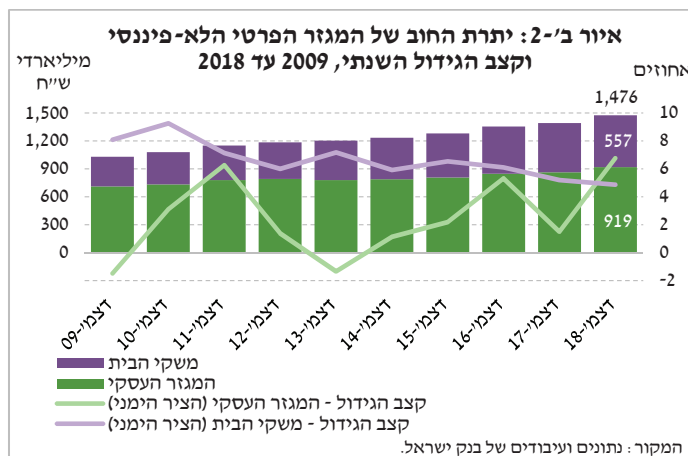
יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר עלה השנה, ואילו יחס החוב של משקי הבית לתוצר נותר כמעט ללא שינוי. יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה בשיעור גבוה מזה של השנה הקודמת (6.8% לעומת 1.5%). קצבי הגידול הן של החוב לבנקים והן של החוב לגופים החוץ-בנקאיים עלו השנה.

נמשכה העלייה ביתרת החוב של משקי הבית, אך בשיעור נמוך מעט מזה של השנה הקודמת (4.9% לעומת 5.2%), המשך להאטת הגידול שהחלה בשנת 2015. בלטה הירידה בקצב הגידול של יתרת החוב שלא לדיור, תוצאה של ירידה בחוב לבנקים והתמתנות צמיחתו של החוב לגופים החוץ-בנקאיים.

1. החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי (העסקי ומשקי הבית)



בשנת 2018 עלה יחס החוב של המגזר הפרטי לתוצר, עלייה שרובה ביחס החוב של המגזר העסקי לתוצר. יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר עלה בשנת 2018 בכ-1.5 נקודות האחוז ועמד בסופה על כ-69%. יחס החוב של משקי הבית לתוצר נותר כמעט ללא שינוי – כ-42%. הן יחס החוב של המגזר העסקי לתוצר והן זה של משקי הבית נמוכים בהשוואה בין-לאומית².

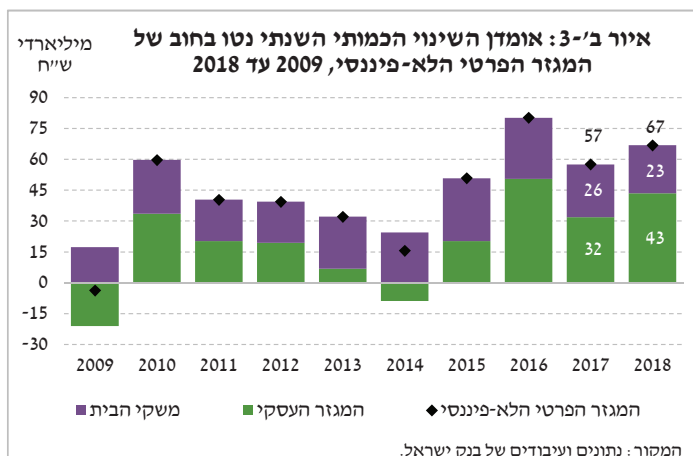


נמשכה העלייה ביתרת החוב של המגזר הפרטי, הן בחוב של המגזר העסקי והן בחוב של משקי הבית.

יתרת החוב של המגזר הפרטי גדלה בכ-84 מיליארדי ש"ח (6%), עד לרמה של כ-1.5 טריליונים. יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה בשיעור גבוה מזה של השנה הקודמת (6.8% לעומת 1.5%), וכן גבוה משיעור הגידול ביתרת החוב של משקי הבית; נמשכה העלייה ביתרת החוב של משקי הבית, אך בשיעור נמוך מעט מאשר בשנה הקודמת (4.9% לעומת 5.2%), המשך להאטת הגידול שהחלה בשנת 2015.

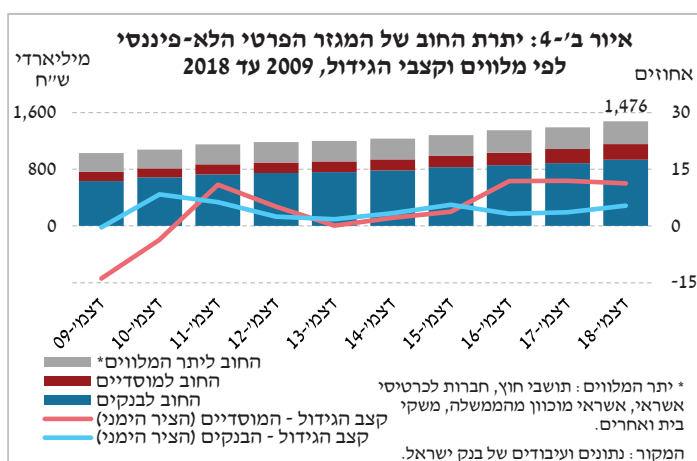
¹ הפרק מתמקד בחוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי למלווים העיקריים (בנקים, גופים מוסדיים ותושבי חוץ), ואינו כולל חוב למלווים אחרים (כגון חברות אשראי פרטיות). ראו הסבר ברשימת המונחים המרכזיים בסוף הפרק. נתוני החוב לבנקים מבוססים על נתוני המאזנים החודשיים ולא על נתוני הדוחות הכספיים השנתיים, שכן הדוחות ל-2018 טרם פורסמו לציבור.

² להרחבה ראו "מבט מקרוב" בסוף הפרק.



העלייה ביתרת החוב של המגזר הפרטי נבעה בעיקר מגידול כמותי נטו³ בשני המגזרים הללו.

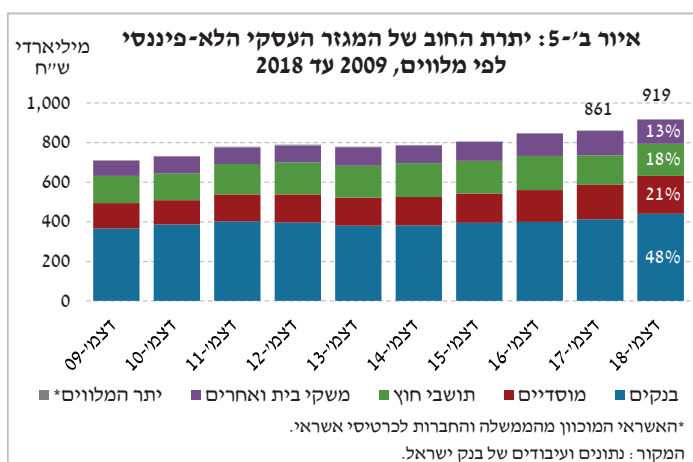
הגידול הכמותי נטו של חוב המגזר העסקי הסתכם בכ-43 מיליארדי ש"ח – גבוה מזה של משקי הבית (23 מיליארדים). הגידול הכמותי נטו של חוב המגזר העסקי השנה היה גבוה מאשר בשנה הקודמת, ואילו זה של משקי הבית היה נמוך מאשר בשנה הקודמת.



קצב הגידול של חוב המגזר הפרטי לגופים המוסדיים המשיך להיות גבוה מזה של החוב לבנקים. עם זאת יתרת החוב לגופים המוסדיים נמוכה.

יתרת החוב של המגזר הפרטי לבנקים ולגופים המוסדיים המשיכה לעלות השנה, עד לרמה של כ-1.2 טריליוני ש"ח. כ-63% מסך החוב של המגזר הפרטי הוא לבנקים, וכ-15% – לגופים המוסדיים.

2. החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי⁴ (ללא הבנקים וחברות הביטוח)

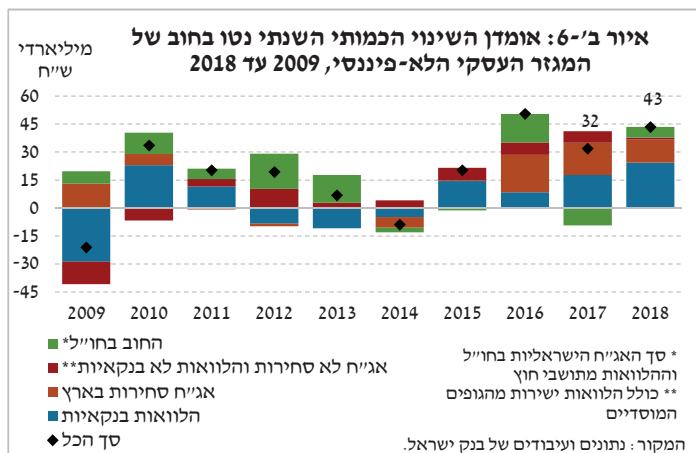


בשנת 2018 נמשכה מגמת העלייה ביתרת החוב של המגזר העסקי לכל המלווים – בעיקר בחוב לבנקים ולגופים המוסדיים.

יתרת החוב של המגזר העסקי גדלה בכ-58 מיליארדי ש"ח לרמה של כ-919 מיליארדים: מחצית מהעלייה הייתה בחוב לבנקים, שהוא כ-48% מסך החוב של המגזר העסקי; נמשכה העלייה בחוב של המגזר העסקי לגופים המוסדיים (כ-18 מיליארדי ש"ח), עד לרמה של כ-192 מיליארדים; החוב לתושבי חוץ עלה בכ-9% (כ-13 מיליארדי ש"ח), עד לרמה של כ-162 מיליארדים.

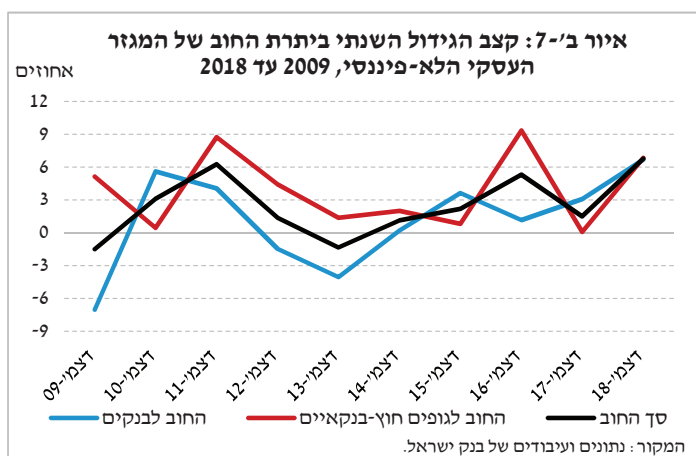
³ ראו מונחים מרכזיים בסוף הפרק.

⁴ בכל מקום בו מצוין "המגזר העסקי" הכוונה למגזר העסקי הלא-פיננסי (ללא הבנקים וחברות הביטוח).



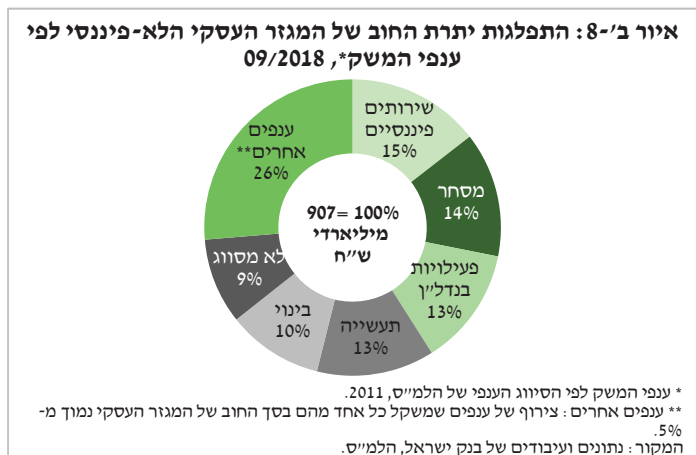
העלייה ביתרת החוב של המגזר העסקי נבעה בעיקר מגידול כמותי נטו בהלוואות הבנקאיות ובאפיק האג"ח הסחירות בארץ.

הגידול הכמותי נטו של סך החוב הסתכם בכ-43 מיליארדי ש"ח, מהם כ-24 מיליארדים בהלוואות הבנקאיות – המשך לגידול הכמותי באפיק זה בשנים האחרונות. גידול כמותי נטו נרשם גם בחוב החוץ-בנקאי – הן באג"ח הסחירות בארץ והן בהלוואות מתושבי חוץ.



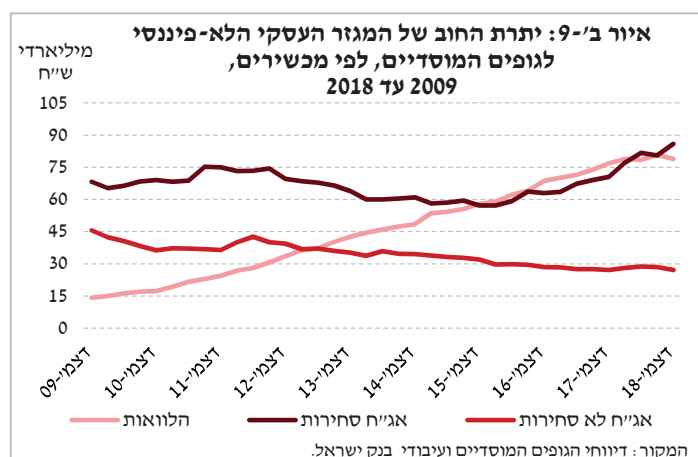
קצבי הגידול הן של החוב לבנקים והן של החוב לגופים החוץ-בנקאיים עלו השנה.

בחוב לגופים חוץ-בנקאיים נרשם שיעור גידול משמעותי של כ-6.8%, לאחר שיעור אפסי בשנה הקודמת. שיעור הגידול של החוב לבנקים עלה אף הוא, לכ-6.7%, לעומת כ-3.1% בשנה הקודמת.



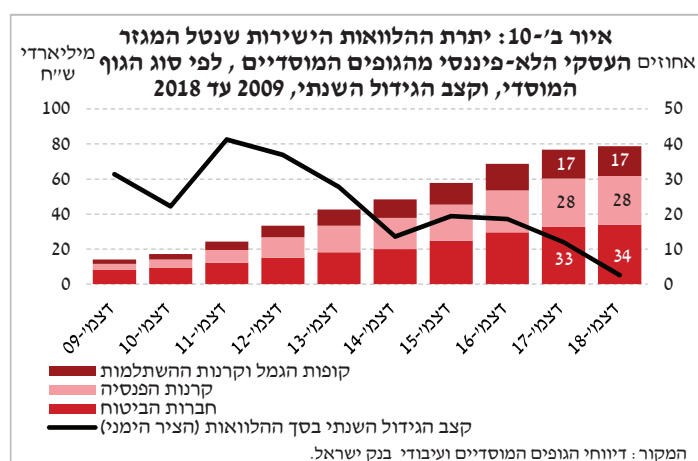
כרבע מסך החוב של המגזר העסקי מתרכז בענף הפעילויות בנדל"ן ובענף הבינוי.

רוב החוב של החברות בענפים אלו ניתן באמצעות הלוואות בנקאיות. החוב של ענף השירותים הפיננסיים וזה של ענף המסחר הם כ-15% וכ-14% מסך החוב של המגזר העסקי, בהתאמה, ושל ענף התעשייה – כ-13% ממנו.



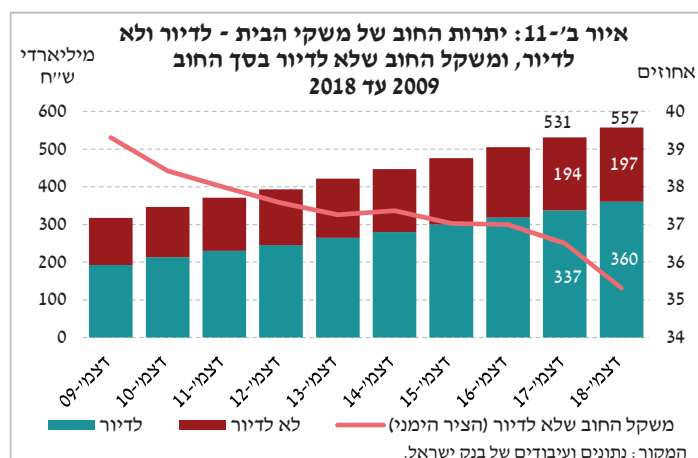
נמשכה העלייה בחוב של המגזר העסקי לגופים המוסדיים, בעיקר באמצעות אג"ח סחירות.

יתרת החוב של המגזר העסקי לגופים המוסדיים גדלה בכ-10% (כ-18 מיליארדי ש"ח), לרמה של כ-192 מיליארדים: יתרת החוב באמצעות אג"ח סחירות עלתה בכ-15 מיליארדי ש"ח, לרמה של כ-86 מיליארדים; יתרת ההלוואות הישירות עלתה בכ-2 מיליארדי ש"ח והגיעה לרמה של כ-79 מיליארדים; יתרת החוב באמצעות אג"ח לא סחירות נותרה כמעט ללא שינוי ברמה של כ-27 מיליארדי ש"ח.



נמשכה ההתמתנות בקצב הגידול של יתרת ההלוואות הישירות שנטל המגזר העסקי מהגופים המוסדיים.

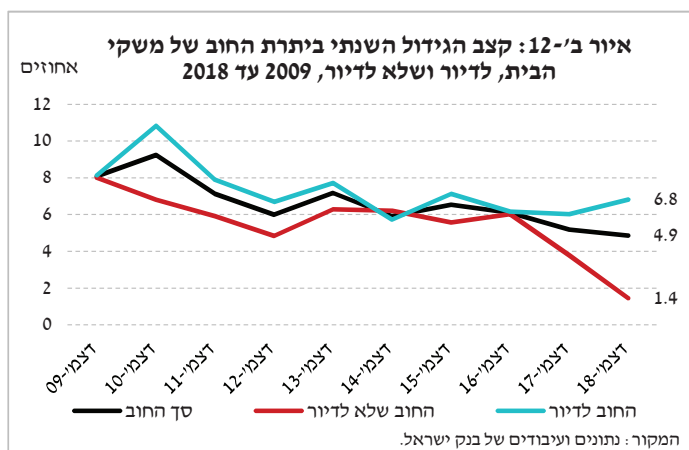
יתרת ההלוואות שהמגזר העסקי נטל מכל הגופים המוסדיים יחד גדלה בכ-2.6% בלבד, וזאת לעומת שיעור גידול של כ-12% בשנה הקודמת. בהתפלגות לפי סוג הגוף המוסדי המשיך לבלוט משקלן של חברות הביטוח – כ-43% מסך ההלוואות.



3. החוב של משקי הבית

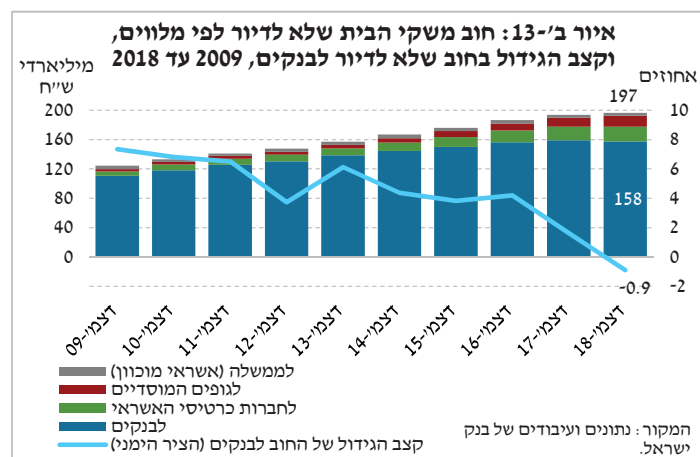
בשנת 2018 נמשכה העלייה ביתרת החוב של משקי הבית, הן בחוב לדיור והן בחוב שלא לדיור.

במהלך השנה גדלה יתרת החוב של משקי הבית בכ-26 מיליארדי ש"ח (4.9%) עד לרמה של כ-557 מיליארדים: החוב לדיור גדל בכ-23 מיליארדי ש"ח, עד לרמה של כ-360 מיליארדים; יתרת החוב שלא לדיור גדלה בכ-3 מיליארדי ש"ח בלבד, ומשקלה בסך החוב המשיך לרדת (ירידה של כ-1.2 נקודות האחוז), לכ-35%.



נמשכה הירידה בקצב הגידול של החוב שלא לדיור, שהחלה בסוף 2016.

שיעור הגידול של החוב שלא לדיור ירד בכ-4.6 נקודות האחוז, עד לרמה של כ-1.4%. שיעור הגידול של החוב לדיור עלה בכ-0.8 נקודות האחוז, לרמה של כ-6.8%.



יתרת החוב של משקי הבית שלא לדיור לבנקים ירדה השנה.

הירידה ביתרת החוב שלא לדיור לבנקים הסתכמה בכמיליארד ש"ח, המשך של מגמת הירידה בקצב גידולו, שהחלה בסוף שנת 2016. אף על פי כן הבנקים ממשיכים להיות המלווה העיקרי למשקי הבית: יתרת החוב שלא לדיור לבנקים עמדה בסוף השנה על כ-158 מיליארדי ש"ח, שהם כ-80% מסך החוב שלא לדיור. כנגד זאת גדלה יתרת החוב שלא לדיור לשאר המלווים בכ-4 מיליארדי ש"ח, עיקרם (כ-3 מיליארדים) לגופים המוסדיים.



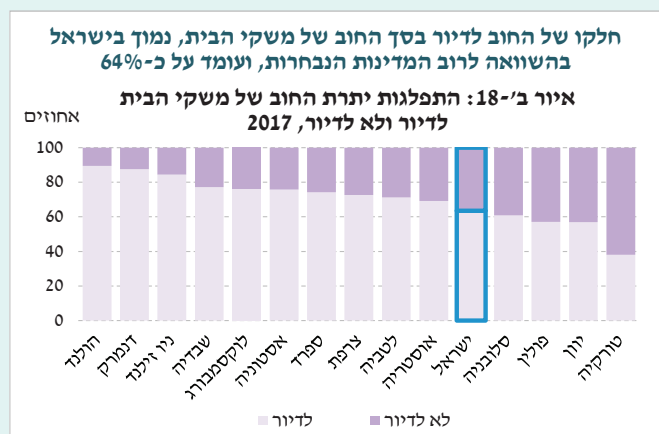
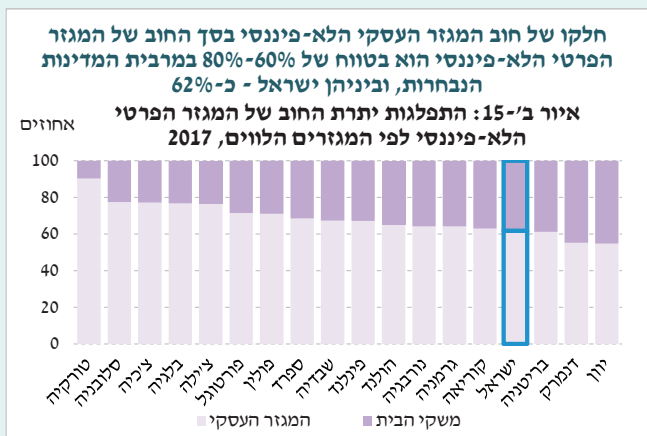
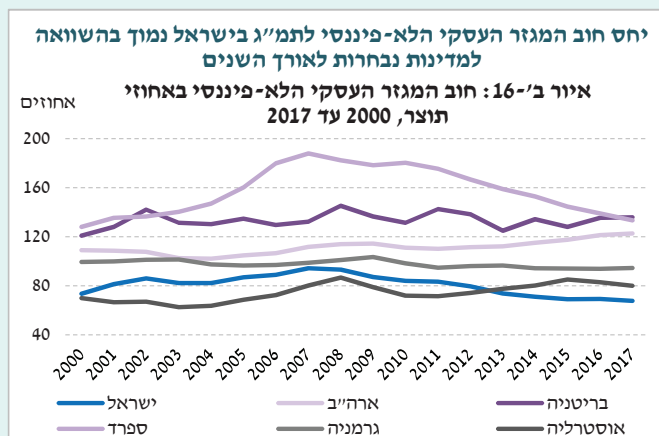
נמשכה העלייה ביתרת ההלוואות שנטלו משקי הבית מהגופים המוסדיים, אמנם בקצב נמוך יותר מאשר בשנים האחרונות.

בשנת 2018 נרשם שיעור גידול של כ-20% ביתרת החוב של משקי הבית לגופים המוסדיים, נמוך מאשר בשנים האחרונות. יתרת החוב לגופים אלו עלתה בכ-5 מיליארדי ש"ח, עד לרמה של כ-29 מיליארדים, ושיעורה בסך החוב של משקי הבית הוא כ-5%. הגידול התרכז בעיקר בהלוואות מקופות הגמל ומקרנות ההשתלמות (כ-3 מיליארדי ש"ח).

מבט מקרוב



החוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי – השוואה בין-לאומית¹



¹ בחירת המדינות על פי זמינות הנתונים.

המגזר העסקי בנתוני ישראל באיורים אלה כולל את מגזר השירותים הפיננסיים.

מקור הנתונים: נתוני ישראל- עיבודים ואומדנים שנערכו בבנק ישראל. נתוני שאר המדינות- נתוני OECD ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לחוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
החוב של המגזר העסקי הלא-פיננסי							
919	861	848	806	788	779	790	יתרת החוב (מיליארדי ש"ח, סוף תקופה)
43	32	50	20	-9	7	19	אומדן השינוי הכמותי נטו (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
52	52	53	51	52	51	50	משקל החוב החוץ-בנקאי (אחוזים, סוף תקופה)
25	25	24	23	24	23	23	משקל החוב הסחיר (אחוזים, סוף תקופה)
69	68	69	69	71	74	80	יחס חוב המגזר העסקי לתמ"ג (אחוזים, סוף תקופה)
החוב של משקי הבית							
557	531	505	476	447	422	394	סך החוב של משקי הבית (מיליארדי ש"ח, סוף תקופה)
23	26	30	31	24	25	20	אומדן השינוי הכמותי נטו - נטילת אשראי נטו (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
65	64	63	63	63	63	62	משקל החוב לדיור (אחוזים, סוף תקופה)
60	53	59	65	52	52	47	סך כל נטילת משכנתאות חדשות (מיליארדי ש"ח, מצטבר שנתי)
42	42	41	41	40	40	40	יחס חוב משקי הבית לתמ"ג (אחוזים, סוף תקופה)

המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים¹

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על הפעילות בשוק האשראי: החטיבה אוספת נתונים ומידע מדיווחים וממקורות שונים, מעבדת אותם לכדי מערכת נתונים כוללת ועקבית ומחשבת את מצרפי האשראי במשק לפי פילוחים שונים. מקורות הנתונים למערכת: דיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים; דוחות כספיים רבעוניים של החברות לכרטיסי אשראי; דיווחי הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל; הבורסה לניירות ערך בתל אביב; דיווחים ישירים של חברות עסקיות ישראליות גדולות לבנק ישראל על פעילותן מול תושבי חוץ; דיווחים של בנקים ומתווכים פיננסיים אחרים לבנק ישראל על החזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסיים ישראלים; משרד האוצר.

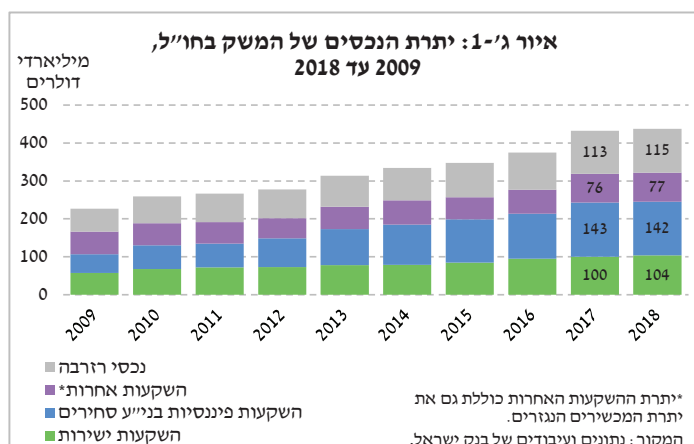
- **המגזר הפרטי הלא-פיננסי** מורכב מהמגזר העסקי (חברות עסקיות ישראליות שאינן בנקים וחברות ביטוח) וממשקי הבית. הפרק מתמקד בחוב של המגזר הפרטי הלא-פיננסי למלווים העיקריים (בנקים, גופים מוסדיים ותושבי חוץ), ואינו כולל חוב למלווים אחרים (כגון חברות אשראי פרטיות). ההערכה היא כי היקף פעילותם של המלווים האחרים קטן ביחס לזה של המלווים העיקריים והם אינם נכללים כיום במצרפים בשל מחסור בנתונים. איסוף נתונים אלו צפוי להתרחב לאחר השלמת איסוף הנתונים על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון האחראית למתן רישיונות לעוסקים במתן אשראי במסגרת חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו 2016. וכן לאחר הקמת והפעלת מאגר לשיתוף נתוני אשראי על ידי בנק ישראל בהתאם לחוק נתוני אשראי התשע"ו 2016.
- **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 הנקוב המתואם, ויתרות ההלוואות מוצגות לפני ניכוי של יתרות ההפרשה להפסדי אשראי בספרי המלווים (לדוגמה: ההפרשה לחובות מסופקים/בעייתיים במאזני הבנקים).
- **אומדן השינוי הכמותי נטו, העלייה/הירידה הכמותית בחוב** הוא השינוי ביתרת החוב, המייצג את הפעילות הכלכלית בשוק האשראי. השינוי ביתרת החוב מושפע מגיוס החוב נטו (אשראי חדש שגויס, כגון נטילת הלוואה או הנפקת אג"ח, בניכוי אשראי שנפרע, כגון החזר הלוואה או פירעון אג"ח), מתשלומי ריבית וצבירות ריבית, משינויים במחירים (כגון שינוי במדד המחירים לצרכן בחוב הצמוד למדד) ומגורמים נוספים. מאחר שחשירים נתונים ישירים על כל אחד מרכיבים אלה, מחושב "אומדן השינוי הכמותי 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 הכמותי נטו נגזר מהיתרות, הוא כולל השפעות נוספות על היתרה מלבד גיוס חוב נטו, כגון צבירות/תשלומי ריבית. בפרק זה אנו לא מתייחסים לגיוס חוב נטו בנפרד.
- **הלוואות לדיוור מהבנקים**, כפי שדווחו לבנקים על ידי הלקוחות, מוגדרות כהלוואות המקיימות אחד מתנאים אלו (ובלבד שלא ניתנו למטרת עסק): ההלוואה מיועדת לרכישה או לחכירה של דירת מגורים, בנייתה, הרחבתה או שיפוצה; לרכישת מגרש לבניית דירת מגורים או לרכישת זכות בדירת מגורים תמורת דמי מפתח; למימון פירעון מוקדם של הלוואה כאמור בשני הסעיפים הראשונים, במלואה או בחלקה.
- **הלוואות שלא לדיוור מהבנקים**, כפי שדווחו לבנקים על ידי הלקוחות, מוגדרות כהלוואות מהבנקים לאנשים פרטיים (כולל עו"ש שלילי/משיכת יתר) ולמלכ"רים פרטיים תושבי ישראל, שמטרתן אינה דיוור. כולל גם הלוואות בביטחון דירת מגורים שלא למטרת מגורים (הלוואות לכל מטרה).

¹ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים ראו את "מערכת נתוני האשראי בישראל" בחלקו השני של הפרסום מבט סטטיסטי 2015.

ג. פעילות המשק מול חו"ל

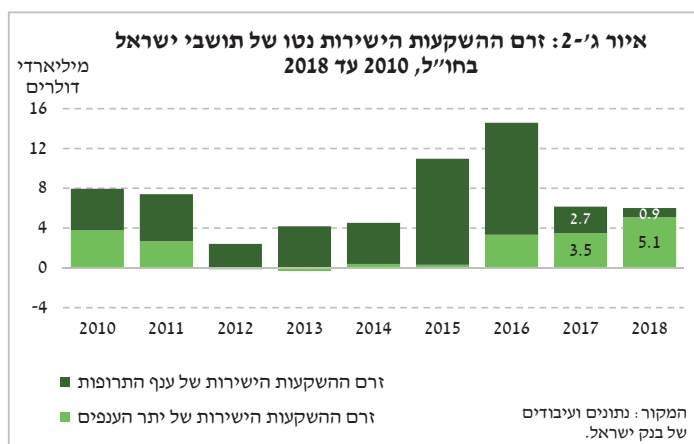
בשנת 2018 ירד עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל, לראשונה מזה 8 שנים. גם החוב החיצוני השלילי של המשק הצטמצם השנה, לאחר גידול מתמשך בשנים האחרונות – תוצאת עלייה של יתרת ההתחייבויות במכשירי חוב וירידה של יתרת הנכסים במכשירי חוב. יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה השנה, המשיך לעלייתה אשתקד. העלייה נבעה מזרם השקעות ישירות של תושבי חוץ במשק, בעיקר במניות. יתרת הנכסים של המשק בחו"ל עלתה השנה בשיעור מתון מאשר אשתקד, והתרכזה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל כתוצאה מזרם השקעות נטו. זרמי ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל, שהתרכזו במניות, קוזזו יותר על ידי ירידות של מחיריהן.

1. נכסי המשק בחו"ל - השקעות תושבי ישראל בחו"ל



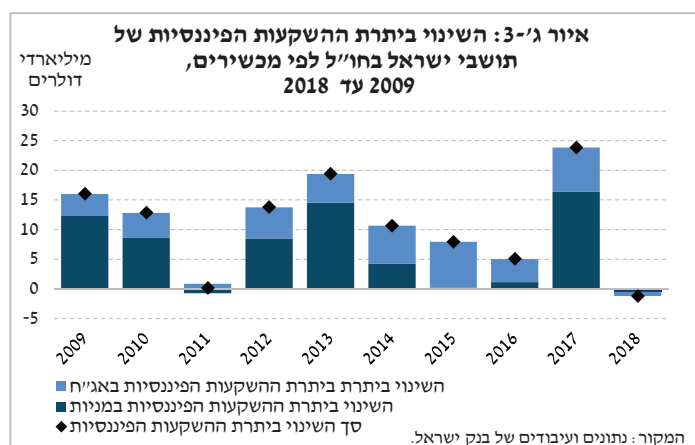
בשנת 2018 נמשכה העלייה ביתרת הנכסים של המשק בחו"ל, שעיקרה עלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל.

יתרת הנכסים של המשק בחו"ל עלתה בכ-5.3 מיליארדי דולרים (1.2%) והגיעה לרמה של 438 מיליארדי דולרים – תוצאת גידול של כ-3.3 מיליארדים (3.3%) ביתרת ההשקעות הישירות, כ-2.3 מיליארדים (2%) ביתרת נכסי הרזרבה וכ-0.9 מיליארד (1.2%) ביתרת ההשקעות האחרות. כנגד זאת פחתה יתרת ההשקעות הפיננסיות בכ-1.2 מיליארדי דולרים (-0.9%).



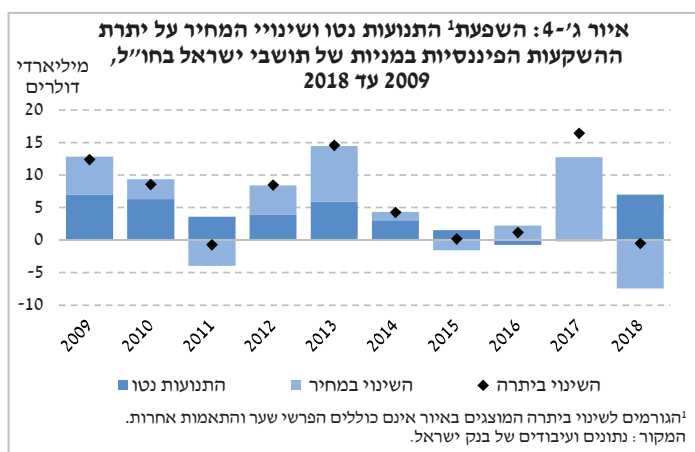
בשנת 2018 נמשך זרם ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל, ונמשכה הירידה בהשקעותיהן הישירות של החברות בענף התרופות.

זרם ההשקעות הישירות נטו של תושבי ישראל בחו"ל הסתכם השנה ב-6 מיליארדי דולרים, רובו במניות. ההשקעות הישירות של ענף התרופות הסתכמו השנה בכ-0.9 מיליארד דולרים בלבד, היקף נמוך משמעותית מן הממוצע בשנים 2010–2017 (5.5 מיליארדים).



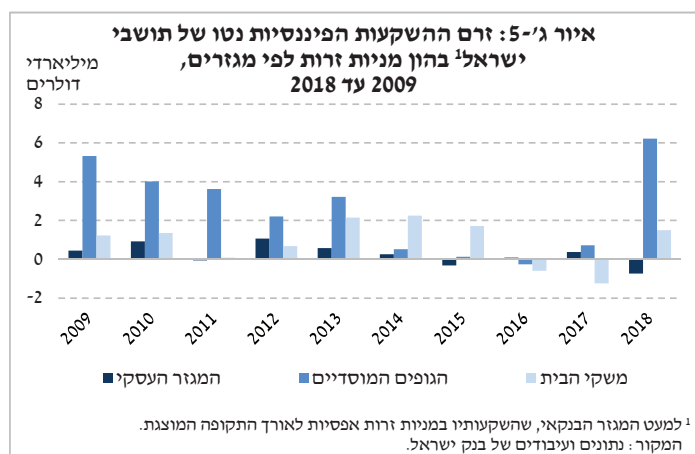
בשנת 2018 פחתה מעט יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל.

יתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל באג"ח ובמניות ירדה בכ-1.2 מיליארדי דולרים. זאת בניגוד לעלייה של כ-7.4 מיליארדים ביתרת ההשקעות באג"ח ושל כ-16.4 מיליארדים ביתרת ההשקעות במניות אשתקד.



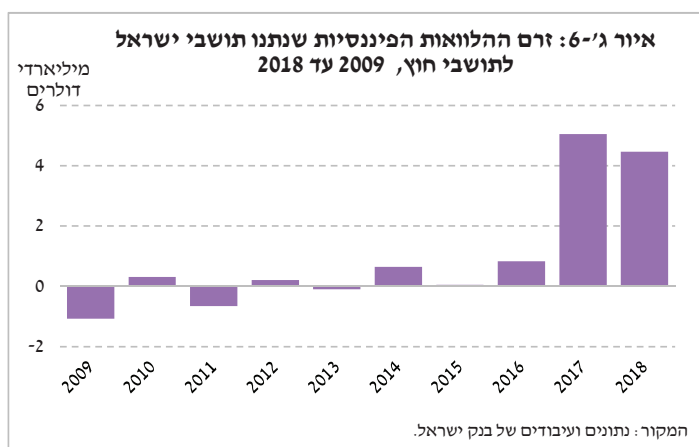
היציבות היחסית ביתרת ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל במניות זרות שיקפה קיזוז של זרם השקעות גבוה על ידי ירידות מחירים משמעותיות.

ההשקעות הפיננסיות נטו במניות זרות הסתכמו בשנת 2018 בכ-7 מיליארדי דולרים, זרם ההשקעות הגדול ביותר בעשור האחרון. השקעות אלו קוזזו ויותר על ידי ירידות חדות של מחירי המניות הזרות שמחזיקים תושבי ישראל. אלה הפחיתו את יתרת ההשקעות בכ-7.4 מיליארדים.



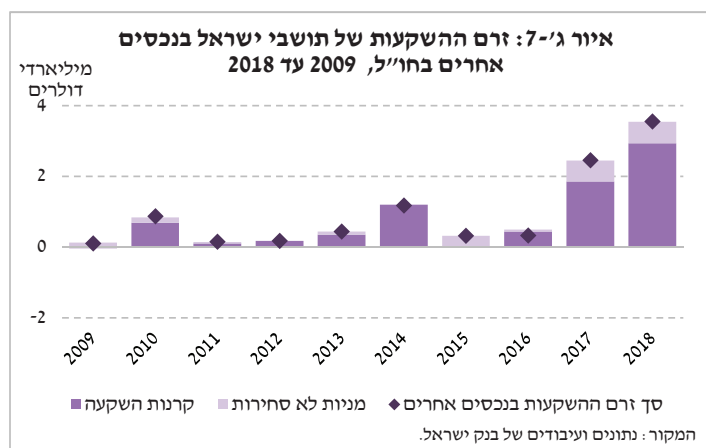
המשקיעים העיקריים בהון מניות זרות היו המשקיעים המוסדיים.

ההשקעות הפיננסיות של המשקיעים המוסדיים בהון מניות זרות הסתכמו השנה בכ-6.2 מיליארדי דולרים, היקף ההשקעות נטו הגדול ביותר בשנים האחרונות. היקף ההשקעות הפיננסיות נטו של משקי הבית הסתכם השנה בכ-1.5 מיליארדים, לאחר מימושים נטו בשנתיים האחרונות.



יתרת ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל גדלה השנה, בעיקר כתוצאה מזרם הלוואות פיננסיות¹ שרובו ניתן על ידי קבוצת חברות בענף ייצור ותכנות מחשבים, בדומה לאשתקד.

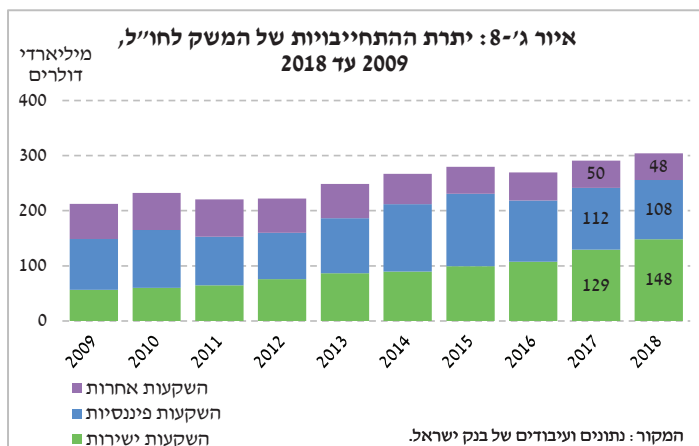
זרם ההלוואות הפיננסיות שנתנו תושבי ישראל לתושבי חוץ הסתכם בשנת 2018 בכ-4.5 מיליארדי דולרים, גבוה מהממוצע בשנים 2010–2017 (0.8 מיליארד).



לעלייה של יתרת ההשקעות האחרות תרם גם זרם ההשקעות של תושבי ישראל בנכסים אחרים בחו"ל, שהתרכז בקרנות השקעה, בדומה לשנתיים האחרונות.

זרם ההשקעות בנכסים אחרים הסתכם בשנת 2018 בכ-3.5 מיליארדי דולרים, גבוה משמעותית מזרמי ההשקעה בשנים האחרונות. מרבית ההשקעות נרשמו בקרנות ההשקעה בחו"ל והתבצעו על ידי המשקיעים המוסדיים.

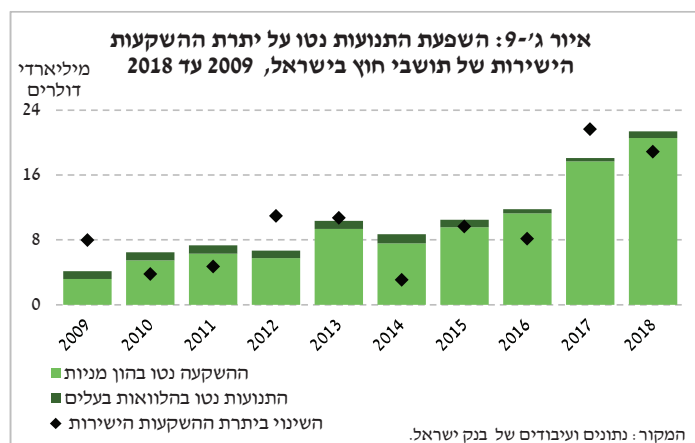
2. התחייבויות המשק לחו"ל - השקעות תושבי חוץ במשק



בשנת 2018 עלתה יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל, תוצאת עלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל.

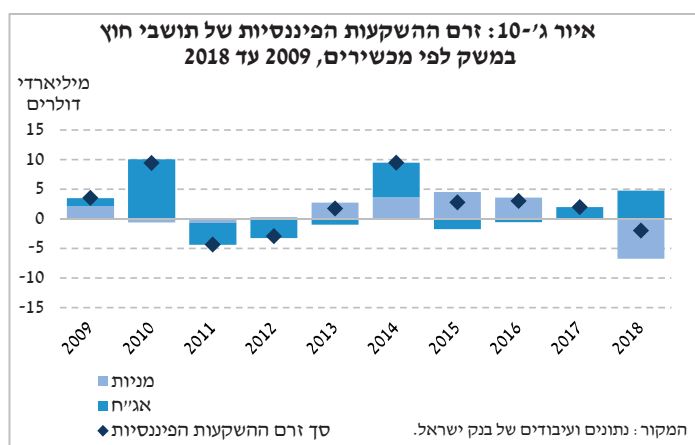
יתרת ההתחייבויות של המשק לחו"ל עלתה השנה בכ-13.3 מיליארדי דולרים (4.6%) והגיעה לרמה של 304 מיליארדים – תוצאת גידול של כ-18.9 מיליארדים (14.6%) ביתרת ההשקעות הישירות. כנגד זאת פחתה יתרת ההשקעות הפיננסיות בכ-4.2 מיליארדים (-3.7%), ויתרת ההשקעות האחרות – בכ-1.4 מיליארדים (-2.8%).

¹ ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.



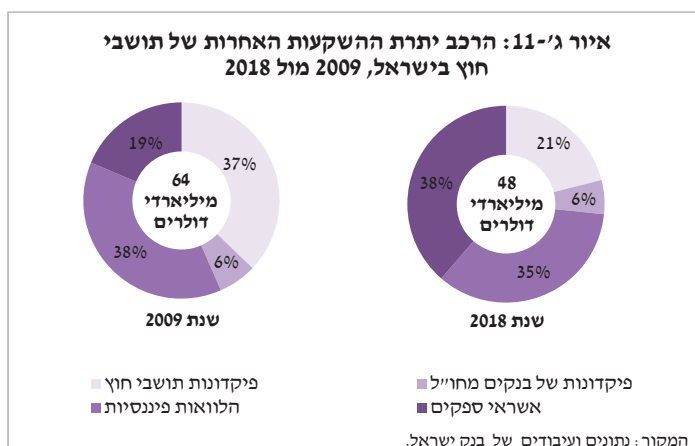
העלייה ביתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל נבעה ברובה מזרם השקעות ישירות בהון מניות.

זרם ההשקעות הישירות נטו הסתכם בשנת 2018 ב-21.8 מיליארדי דולרים, המשך למגמת גידולו בשנים האחרונות. זרם ההשקעות התרכז בהון מניות, וכמחציתו הושקעה בהון של שלוש חברות ישראליות גדולות.



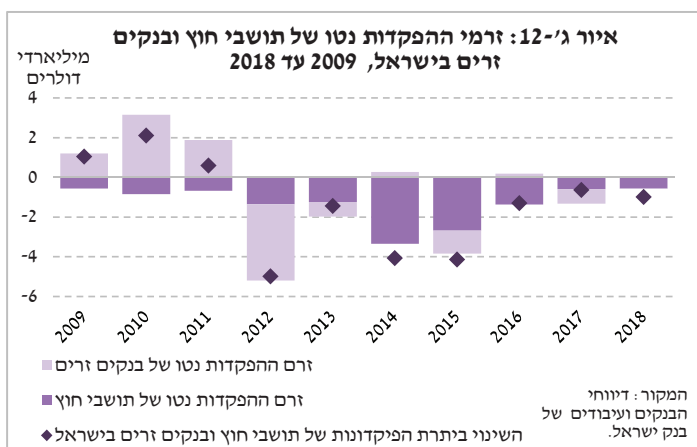
הירידה ביתרת ההשקעות הפיננסיות נבעה ממימושים נטו במניות ישראליות, שקוזזו ברובם על ידי השקעות נטו באג"ח.

תושבי חוץ מימשו השנה נטו מניות ישראליות בהיקף של כ-6.8 מיליארדי דולרים. זאת בניגוד להשקעות נטו במניות ישראליות בחמש השנים האחרונות בהיקף ממוצע של 2.9 מיליארדים. מימושים אלו קוזזו בחלקם על ידי השקעות נטו באג"ח ישראליות בהיקף של כ-4.7 מיליארדי דולרים, בעיקר באג"ח ממשלתיות, כתוצאה מהנפקה בחו"ל בהיקף של 2 מיליארדים בינואר 2018.



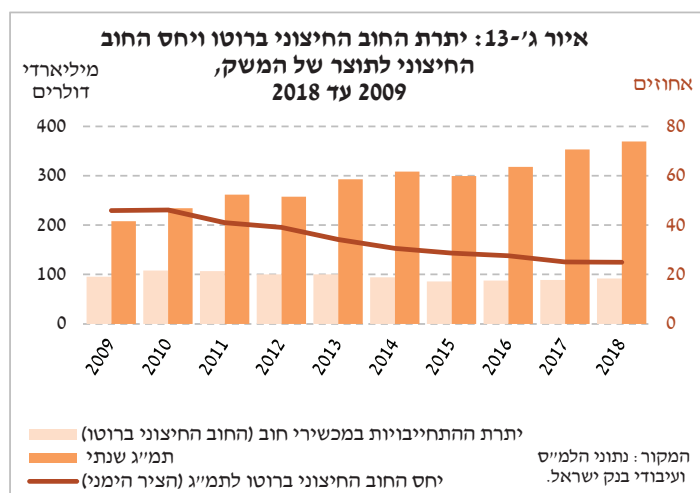
יתרת ההשקעות האחרות של תושבי חוץ בישראל ירדה השנה, המשך לירידתה בעשור האחרון.

מרבית הירידה בשנים אלו התרכזה ברכיב הפיקדונות של תושבי חוץ במט"ח בישראל (פת"ח), שיתרתו עמדה בשנת 2009 על כ-24 מיליארדי דולרים, ובשנת 2018 על כ-10 מיליארדים בלבד.



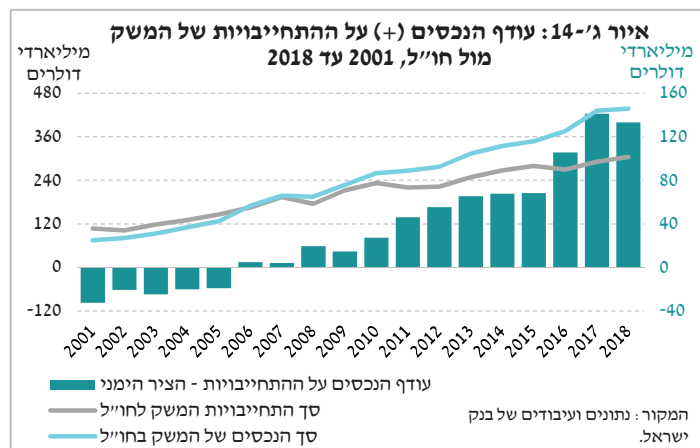
יתרת הפיקדונות של תושבי חוץ ובנקים זרים בישראל ירדה השנה כתוצאה ממשיכות נטו, בהמשך לשש השנים האחרונות.

המשיכות נטו הסתכמו בשנת 2018 בכ-0.6 מיליארד דולרים והתרכזו בפיקדונות תושבי חוץ (ללא בנקים). זאת בהמשך למגמת המשיכות נטו מפיקדונות תושבי חוץ בישראל בעשור האחרון.



יחס החוב החיצוני² ברוטו לתוצר לא השתנה משמעותית במהלך שנת 2018.

שיעור הגידול של יתרת החוב החיצוני ברוטו הסתכם השנה בכ-3.9%, ובמקביל עלה התוצר במונחי דולרים בכ-4.5%. כתוצאה מכך ירד יחס החוב החיצוני לתוצר בכ-0.1 נקודת האחוז ועמד בסוף השנה על כ-25%.

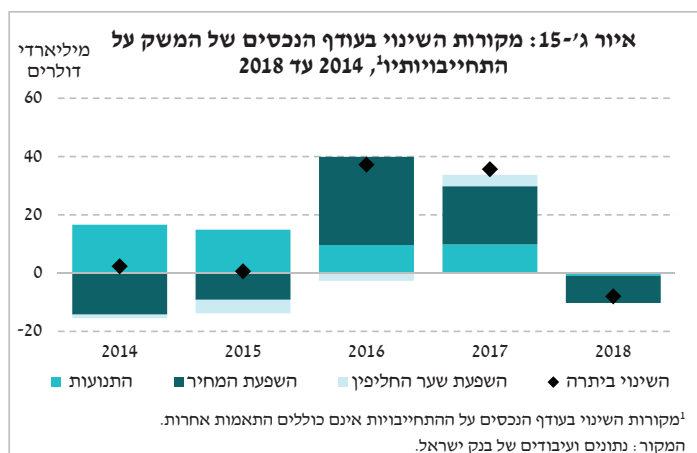


3. עודף הנכסים על ההתחייבויות

בשנת 2018 ירד עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל, לאחר עלייה משמעותית בשנתיים האחרונות.

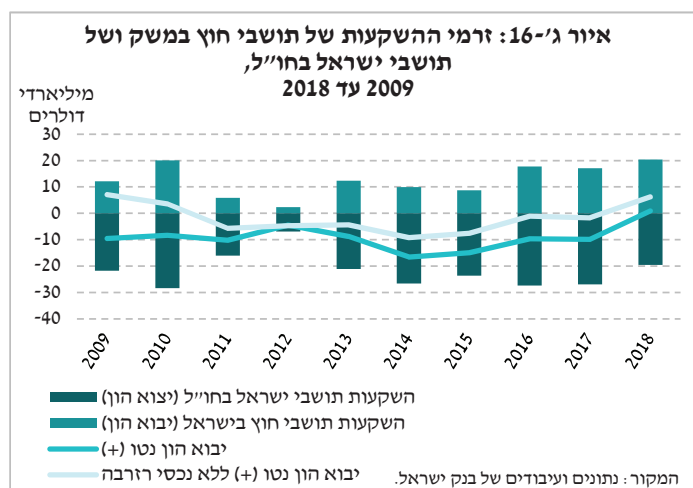
עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל ירד בכ-8 מיליארדי דולרים (-5.7%) ועמד בסוף השנה על 133 מיליארדים (36.1 אחוזי תוצר); זאת משום שהעלייה בשווי יתרת ההתחייבויות ברוטו של המשק (13 מיליארדים, 4.6%) הייתה גבוהה מהעלייה ביתרת הנכסים ברוטו (5 מיליארדים, 1.2%).

² לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחישובים בנושא החוב החיצוני ראו "מדידת החוב החיצוני של המשק מול חו"ל" בחלקו השני של "מבט סטטיסטי" לשנת 2017.



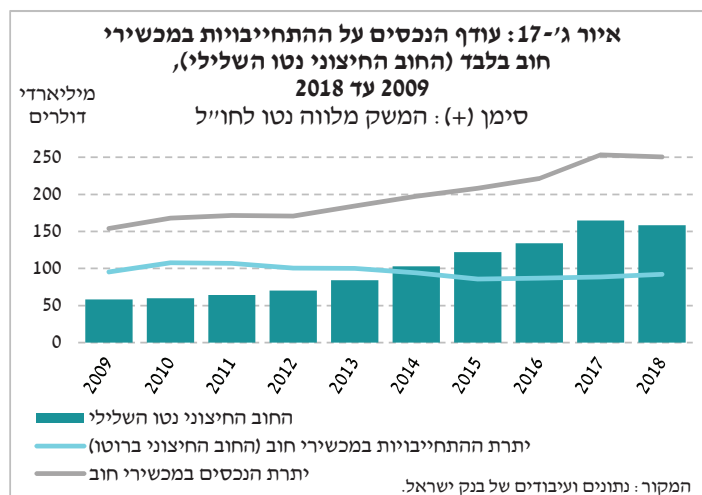
הירידה בעודף הנכסים על ההתחייבויות נבעה בעיקר מירידות של מחירי המניות הזרות שמחזיקים תושבי ישראל. השפעת התנועות נטו הייתה זניחה.

ההשפעה נטו של השינויים במחירים הקטינה את עודף הנכסים על ההתחייבויות בכ-9.3 מיליארדי דולרים. ההשפעה נטו של התנועות הורידה את עודף הנכסים ב-0.9 מיליארד דולרים בלבד. זאת בניגוד לארבע השנים האחרונות, שבהן ההשפעה נטו של התנועות הגדילה את יתרת עודף הנכסים על התחייבויות בכ-12.8 מיליארדים בממוצע.



ההיקף האפסי של התנועות נטו שיקף קיזוז בין ההשקעות של תושבי חוץ במשק (20.5 מיליארדי דולרים) לבין אלו של תושבי ישראל בחו"ל (19.6 מיליארדים).

תנועות ההון נטו (ללא נכסי רזרבה) אל המשק וממנו הסתכמו בשנת 2018 ביבוא חוץ נטו בהיקף של כ-6 מיליארדים. זאת בניגוד לשנים הקודמות, שבהן נרשם יצוא חוץ נטו.

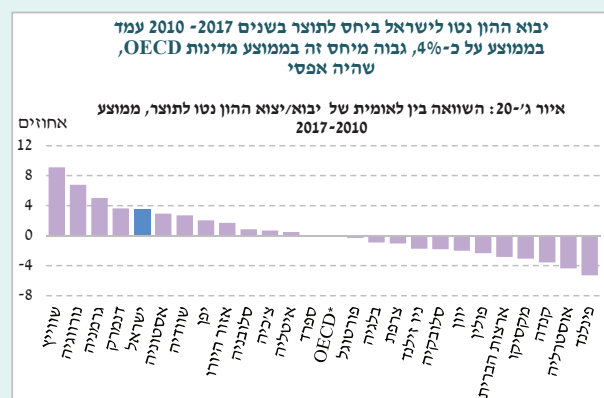
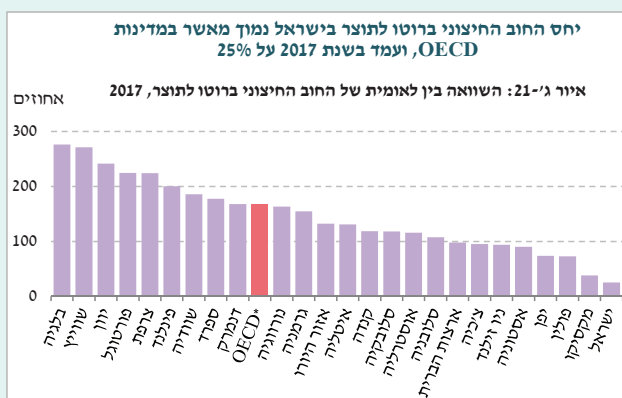
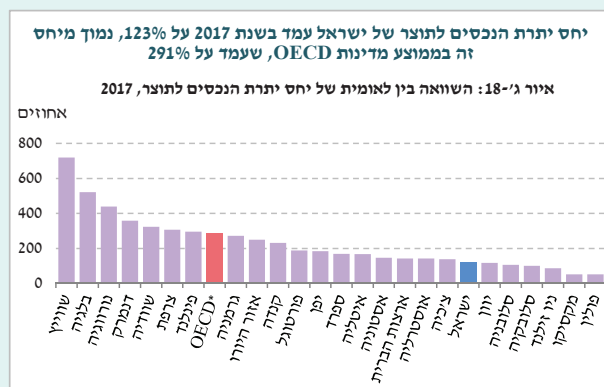


גם עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק במכשירי חוב ירד השנה, בניגוד לעלייה מתמשכת בשנים האחרונות.

בשנת 2018 ירדה יתרת הנכסים במכשירי חוב (3 מיליארדי דולרים, -1.2%), בעיקר עקב משיכה מפיקדונות בחו"ל. במקביל גדל החוב החיצוני ברוטו של המשק לחו"ל (3.4 מיליארדים, 3.9%), בעיקר עקב זרם השקעות נטו באג"ח ישראליות. כתוצאה מכך עודף הנכסים על ההתחייבויות של המשק מול חו"ל במכשירי חוב בלבד (החוב החיצוני נטו השלילי) ירד בכ-6.4 מיליארדי דולרים (-3.9%) ועמד בסוף השנה על 158 מיליארדים.

מבט מקרוב

השוואות בין-לאומיות



* הממוצע של מדינות ה-OECD חושב על ידי ממוצע פשוט, ואינו כולל את נתוני לוקסמבורג שמהווה חריג סטטיסטי.

המקור: נתוני קרן המטבע הבינלאומית והבנק העולמי, עיבודים של בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים לפעילות מול חו"ל

היתרה לסוף שנת 2018	הפרשי שער והתאמות אחרות	השינוי במחירים	התנועות	היתרה לסוף שנת 2017	נתונים במיליארדי דולרים
437.5	-5.0	-9.3	19.5	432.2	נכסי המשק
250.3	-2.2	-2.4	1.6	253.3	מזה: מכשירי חוב*
103.6	-1.9	-0.8	6.0	100.3	ההשקעות הישירות בחו"ל
90.8	-1.9	-0.8	7.3	86.1	מזה: הון מניות ומקרקעין
12.8	0.0	0.0	-1.3	14.1	הלוואות בעלים
141.8	-0.1	-8.4	7.2	143.0	השקעות פיננסיות
77.7	-0.1	-7.4	7.0	78.2	מזה: הון מניות
64.1	0.0	-0.9	0.2	64.8	אג"ח
78.2	-0.5	1.2	1.0	76.4	השקעות אחרות בחו"ל
13.5	0.2	-0.1	-5.4	18.8	מזה: פיקדונות תושבי ישראל (כולל בנקים)
21.2	-0.2	0.0	4.5	17.0	הלוואות
23.5	-0.5	0.0	-1.6	25.6	אשראי לקוחות
20.0	0.0	1.4	3.5	15.1	נכסים אחרים
115.3	-1.7	-1.3	5.3	113.0	נכסי רזרבה
-1.4	-0.9	0.0	0.1	-0.5	מכשירים נגזרים
304.3	-7.2	0.1	20.5	291.0	התחייבויות המשק
92.1	-2.8	0.0	6.2	88.6	מזה: מכשירי חוב
148.0	-0.1	-2.7	21.8	129.1	ההשקעות הישירות
139.4	-0.1	-2.7	20.6	121.3	מזה: הון מניות ומקרקעין
8.6	0.0	0.0	0.8	7.8	הלוואות בעלים
108.0	-5.0	2.8	-2.0	112.2	השקעות פיננסיות
72.8	-4.3	2.8	-6.8	81.1	מזה: הון מניות
35.2	-0.7	0.0	4.7	31.1	אג"ח
48.3	-2.1	0.0	0.7	49.7	השקעות אחרות
12.9	-0.4	0.0	-0.6	13.9	מזה: פיקדונות תושבי חוץ ובנקים מחו"ל
16.8	-0.7	0.0	0.5	17.0	הלוואות
18.6	-0.9	0.0	0.8	18.8	אשראי ספקים
-133.2	-2.2	9.3	0.9	-141.2	התחייבויות נטו**
-158.2	-0.6	2.4	4.6	-164.6	מזה: מכשירי חוב נטו

*מכשירי חוב: הלוואות בעלים, אג"ח, פיקדונות, הלוואות, אשראי מסחרי ונכסי רזרבה.

**התחייבויות נטו: התחייבויות בניכוי נכסים.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על פעילות המשק מול חו"ל. החטיבה אוספת נתונים ממקורות שונים. רוב נתוני פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחים ישירים¹ של חברות ויחידים לבנק ישראל על פי צו בנק ישראל. (ראו: מידע בעניין התפתחויות בשוק מטבע החוץ בישראל, התש"ע-2010) החברות החייבות בדיווח הן כל חברה ישראלית שיתרת השקעתה הישירה בחברות זרות שווה 20 מיליוני דולרים או יותר וכל חברה ישראלית שמשקיעים ישירים זרים מחזיקים בה השקעה ישירה בשווי של 40 מיליוני דולרים או יותר. כמו כן מדווחים חברות ויחידים שיתרת הנכסים הפיננסיים שלהן בחו"ל עומדת על 20 מיליוני דולרים או יותר. נתונים נוספים המשמשים במדידת פעילות המשק מול חו"ל מתקבלים מדיווחי הגופים המוסדיים, ממחלקת החשבות בבנק ישראל ומדיווחים של הרשות לניירות ערך, של משרד האוצר ושל הבנקים המקומיים.

- **השקעה ישירה**²: השקעה של תושבי חוץ בחברות ישראליות או השקעה של תושבי ישראל בחברות זרות מוגדרת כהשקעה ישירה כאשר המשקיע מחזיק מניות בשיעור שגובהו מ-10% מהון החברה (סחיר ולא סחיר) ונחשב לבעל עניין בה. ההשקעה הישירה כוללת רכישת מניות, רווחים צבורים (רווחים שלא חולקו), הלוואות בעלים והשקעות בנדל"ן.
- **השקעה פיננסית**: עסקאות בין תושבי ישראל לתושבי חו"ל, הקשורות למכשירי חוב (כולל אג"ח ממשלתיות), או למניות של חברה ששיעור ההחזקה בה קטן מ-10% מהון החברה, למעט השקעה הכלולה בנכסי זרבה. קטגוריה זו משקפת פעילות בבורסה הישראלית או בבורסה בחו"ל.
- השקעות ישירות ופיננסיות הן חלק מתנועות ההון בין ישראל לעולם, הנרשמות בחשבון הפיננסי של מאזן התשלומים של ישראל. ההבחנה בין השקעה ישירה להשקעה פיננסית משקפת את ההבדל במניע ובמטרה של המשקיע: השקעה ישירה משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הריאלית, כלומר פיזור גיאוגרפי של תהליכי פיתוח, ייצור ושיווק של סחורות ושירותים והקמת חברות רב-לאומיות. לעומת זאת השקעה פיננסית משקפת בדרך כלל גלובליזציה בפעילות הפיננסית – ניהול תיק ניירות ערך תוך פיזור גיאוגרפי, בניסיון לשפר את יחס התשואה לסיכון בתיק כולו.
- זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי חוץ במשק הישראלי יוצרים התחייבויות של המשק כלפי חו"ל, ואילו זרמי ההשקעות הישירות והפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל יוצרים נכסים של המשק מול חו"ל.
- **השקעות אחרות**: השקעות של תושבי ישראל בחו"ל או של תושבי חוץ בישראל במכשירים אחרים: פיקדונות, הלוואות פיננסיות (שאינן הלוואות בעלים או אג"ח), אשראי לקוחות/ספקים. ההשקעות האחרות של תושבי ישראל בחו"ל כוללות גם השקעות בנכסים אחרים (נגזרים פיננסיים, קרנות נאמנות, אינדקסים וכו').
- **נכסי זרבה**: יתרות מטבע החוץ של הבנק המרכזי, עתודות הזהב של המדינה, זרבות בארגונים בין-לאומיים כגון קרן המטבע הבין-לאומית ו-SDR (Special Drawing Rights).
- **SDR (Special Drawing Rights)**: זכויות משיכה מהחשבון, שהקרו מקצה, במטבע בין-לאומי, המחושב לפי ממוצע המטבעות של המדינות החברות בקרן, למטרות עמידה בהתחייבויות וכיסוי גירעון במאזן התשלומים.
- **שינויים בהרכב תיק הנכסים של המשק בחו"ל**: כחלק מניתוח ההתפתחויות בתיק הנכסים של המשק בחו"ל מקובל לבחון את הרכב התיק (שיעור ההשקעה בנכסי ההון אל מול נכסי החוב) והשינויים בו. נכסי החוב נחשבים לבטוחים יותר, שכן חובה לשלם את החוב גם בשעת משבר. לעומתם נכסי ההון מאבדים מערכם בשעת משבר, והמשק מפסיד בגינם הון שהושקע בחו"ל.
- **נכסי הון**: השקעות ישירות ופיננסיות במניות
- **נכסי חוב**: הלוואות בעלים, אג"ח, אשראי ישיר, פיקדונות והלוואות פיננסיות.

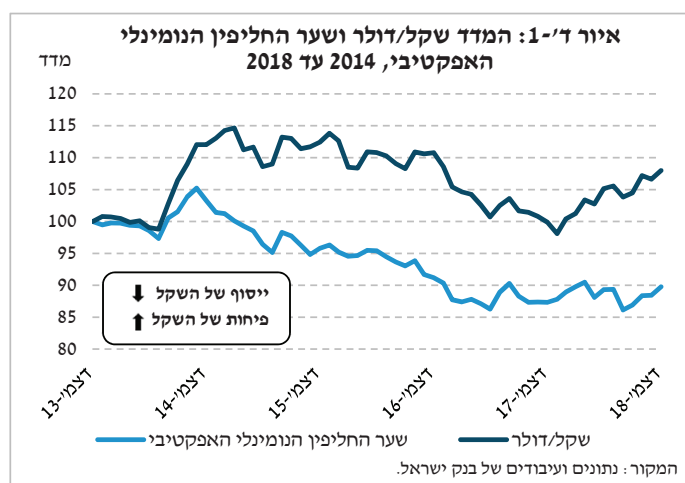
¹ למידע נוסף בנושא טפסי הדיווח לבנק ישראל: <http://www.boi.org.il/he/DataAndStatistics/Pages/ReportingForms.aspx>

² לפירוט נוסף של הגדרות, הסברים וחשובים, ראו את "מדידת ההשקעות הישירות כחלק ממצבת הנכסים וההתחייבויות של המשק מול חו"ל" בחלק השני של מבט סטטיסטי 2016.

ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

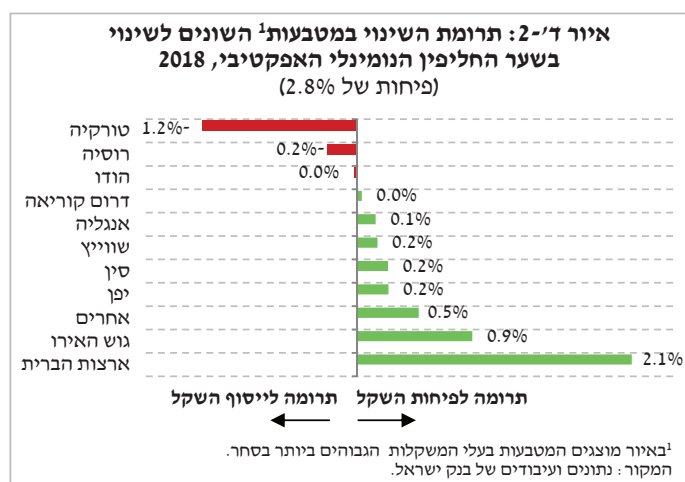
בשנת 2018 נחלש השקל מול הדולר, במקביל להתחזקות משמעותית של הדולר מול מטבעות עיקריים בעולם. עיקר הפיחות של השקל היה במחצית הראשונה של השנה וברביע האחרון. מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, המייצג את שותפות הסחר של ישראל, נחלש השקל בשיעור מתון יותר, בעיקר החל מחודש ספטמבר. במהלך שנת 2018 בלט במיוחד המעבר לרכישות מט"ח נטו בהיקפים משמעותיים על ידי הגופים המוסדיים והמגזר הפיננסי, מול המשך מכירות מט"ח על ידי תושבי חוץ. פעילותם של כל המגזרים במט"ח התרחבה בעיקר במחצית השנייה של השנה. המגזר העסקי המשיך לרכוש מט"ח נטו – שילוב של גידול הרכישות נטו על ידי יבואנים וצמצום המכירות נטו על ידי חברות יצוא.

1. רקע: שערי החליפין וסיכון



השקל נחלש השנה מול הדולר ב-8.1%, לעומת ייסוף של 11.1% בשנתיים הקודמות. השנה נחלש השקל גם מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, בעיקר ברביע האחרון של השנה¹.

השקל פוחד מול מטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל (המשוקללים לשם קבלת שער החליפין הנומינלי האפקטיבי) ב-2.8%, לעומת ייסוף של 4.4% ו-4.2% ב-2016 וב-2017, בהתאמה.

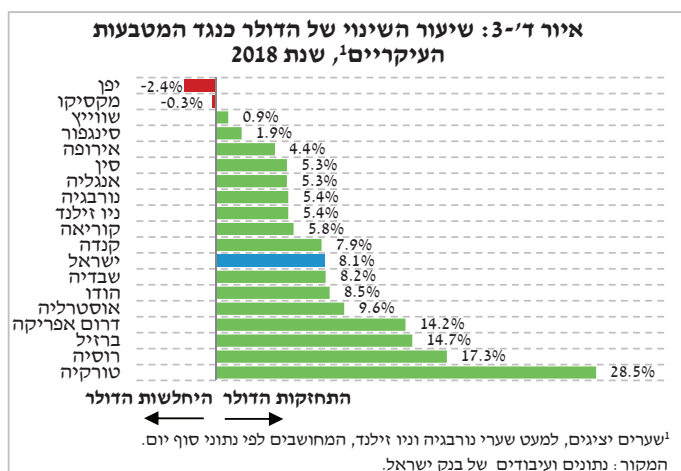


השקל נחלש השנה מול רוב המטבעות בסל המרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

התרומות העיקריות לפיחות בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי היו של היחלשות השקל מול הדולר ומול האירו, שתרמו לפיחות 2.1 ו-0.6 נקודות אחוז, בהתאמה.

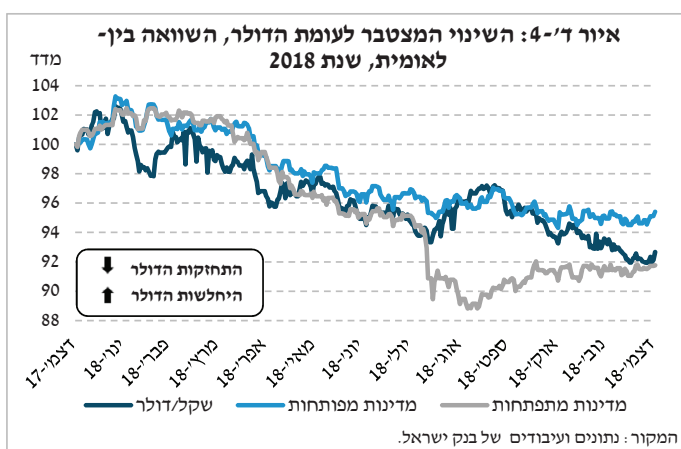
כנגד זאת, התחזקות של כ-23% בשער של השקל מול הלירה הטורקית במהלך השנה קיזזה ב-1.2 נקודות אחוז את פיחות שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

¹ להסבר על שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ראו "מונחים מרכזיים" בסוף פרק זה.



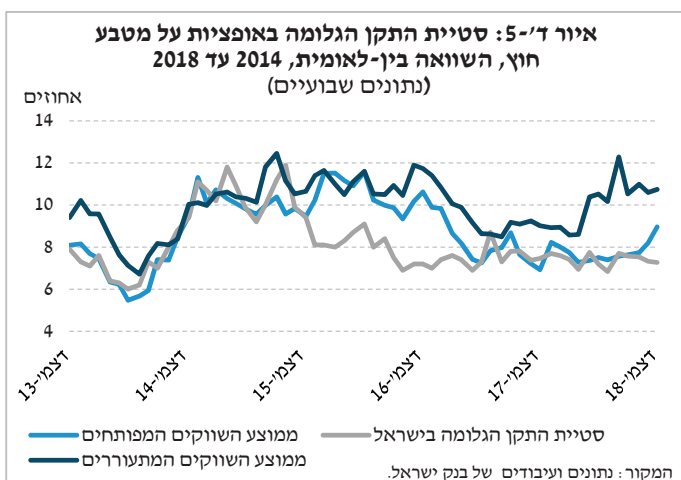
היחלשות השקל מול הדולר בשנת 2018 שיקפה בעיקר את התחזקות הדולר בעולם.

הדולר התחזק מול המטבעות העיקריים בעולם, ובכלל זה ב-4.4% מול האירו, ב-5.3% מול הפאונד הבריטי וב-0.9% מול הפרנק השווייצרי. בולטת התחזקותו של הדולר בכ-28.5% מול הלירה הטורקית. כנגד זאת, נחלש הדולר ב-2.4% מול היין היפני.



השקל פוחד מול הדולר בדומה לשיעור הפיחות של מטבעות המדינות המתפתחות² מול הדולר.

הדולר התחזק בכ-8.3% מול מטבעות המדינות המתפתחות, וזאת לעומת היחלשות מולם בכ-6% בשנת 2017. מול מטבעות המדינות המפותחות³ התחזק הדולר בשיעור נמוך יותר, כ-4.6%, וזאת לאחר היחלשותו בכ-11% בשנת 2017.



סטיית התקן הגלומה⁴ באופציות על שערי החליפין של השקל ומטבעות השווקים המפותחים⁵ שמרו על רמה נמוכה השנה.

סטיית התקן הגלומה באופציות על שערי החליפין של השקל עמדה בסוף 2018 על 7.3%, בדומה לשיעורה בשנת 2017, ושיקפה ציפיות לתנודתיות נמוכה. כנגד זאת עלתה במהלך 2018 התנודתיות הצפויה בשווקים המתעוררים⁶.

² המדינות המתפתחות שנכללו: סין, טאיוואן, הונג קונג, אוקראינה, מלזיה, הודו, מקסיקו, רוסיה, ברזיל, טורקיה.

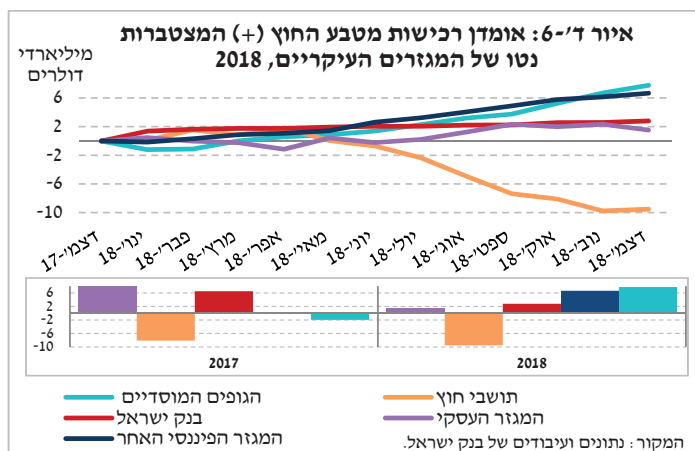
³ המדינות המפותחות שנכללו: שבדיה, קנדה, יפן, אנגליה, אוסטרליה, שווייץ, סינגפור, קוריאה, גוש האירו.

⁴ להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות ראו "מונחים מרכזיים" בסוף פרק זה.

⁵ השווקים המפותחים שנכללו: אוסטרליה, קנדה, יפן, אנגליה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

⁶ השווקים המתעוררים שנכללו: מקסיקו, דרום קוריאה, הפיליפינים, פולין, צ'ילה, דרום אפריקה, תאילנד, הונגריה, תורכיה וסינגפור.

2. פעילות המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ⁷



בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח בשנת 2018 בולטות רכישות מט"ח נטו (מכירות שקלים) של הגופים המוסדיים והמגזר הפיננסי האחר⁸ כנגד מכירות מט"ח נטו (קניית שקלים) של תושבי חוץ.

הגופים המוסדיים רכשו מט"ח נטו בהיקף של 7.8 מיליארדי דולרים, לעומת מכירות מט"ח של כ-2 מיליארדים בשנת 2017.

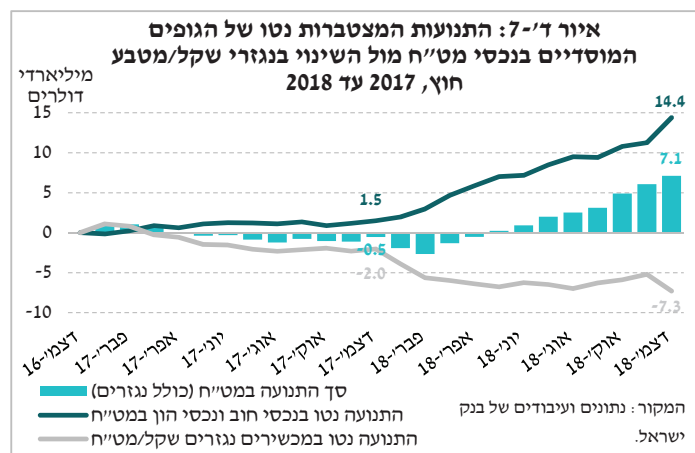
המגזר הפיננסי האחר, שבשנת 2017 רכישות המט"ח נטו שלו היו זניחות, רכש השנה מט"ח בהיקף משמעותי של כ-6.7 מיליארדי דולרים.

לעומת זאת הסתכמו מכירות המט"ח של תושבי חוץ ב-9.5 מיליארדי דולרים, בדומה להתנהגותם בשנים קודמות.

2.1 הגופים המוסדיים

השקעות הגופים המוסדיים בנכסי מט"ח הסתכמו בשנת 2018 ב-7.7 מיליארדי דולרים.

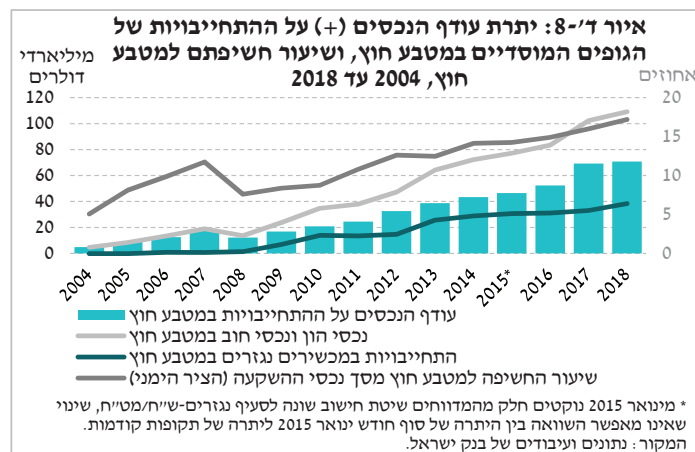
היקף ההשקעות נטו של הגופים המוסדיים בנכסי הון ובנכסי חוב במט"ח הסתכם בשנת 2018 בכ-12.9 מיליארדי דולרים והתפרס לאורך כל השנה; כדי להקטין את חשיפתם למט"ח מכרו הגופים המוסדיים מט"ח נטו באמצעות מכשירים נגזרים בהיקף של כ-5.3 מיליארדים, בעיקר במחצית הראשונה של השנה ובחודש האחרון של השנה.



גידול ההשקעות של הגופים המוסדיים בנכסי מט"ח השתקף בעלייה של כ-1.2 נקודות אחוז בשיעור חשיפתם למט"ח, עד לשיעור של 17.2% מסך נכסיהם.

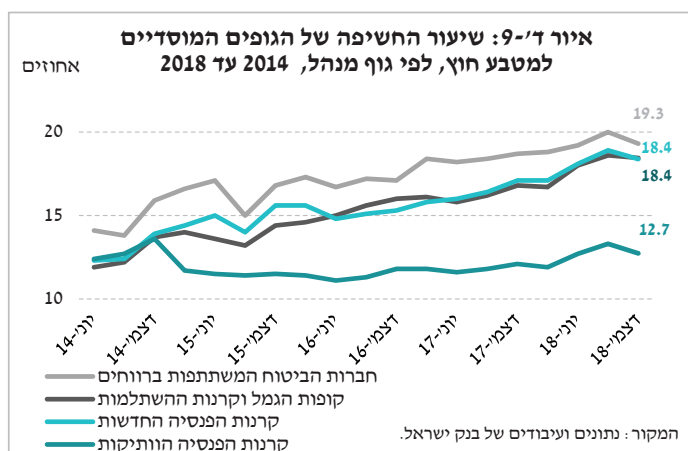
יתרת נכסי ההון והחוב של הגופים המוסדיים במט"ח עלתה בכ-6.8 מיליארדי דולרים, לרמה של 109.1 מיליארד דולרים, בעיקר באמצעות השקעותיהם במניות בחו"ל.

יתרת עודף הנכסים על ההתחייבויות של הגופים המוסדיים במט"ח גדלה השנה ועמדה על כ-71 מיליארדי דולרים.



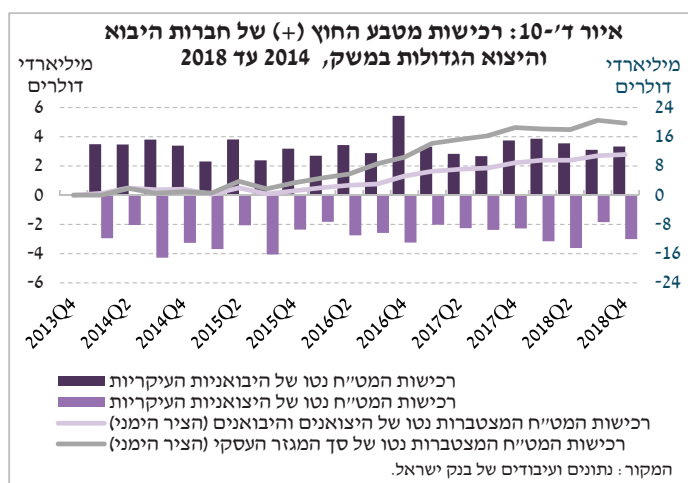
⁷ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו את "מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ" בחלק השני של פרסום זה.

⁸ החברות פיננסיות ללא מערכת הבנקאות וללא הגופים המוסדיים.



העלייה בשיעור החשיפה למט"ח אפיינה את כל הגופים המוסדיים.

שיעור החשיפה הגבוה ביותר למט"ח הוא של חברות הביטוח. זה עמד בסוף השנה על כ-19% (עלייה של 0.6 נקודת אחוז מתחילת השנה). קרנות הפנסיה החדשות וקופות הגמל וההשתלמות חשופות למט"ח בשיעור של כ-18%. קרנות הפנסיה הוותיקות שומרות על שיעור חשיפה נמוך יותר למט"ח – כ-13%.



2.2 המגזר העסקי

המגזר העסקי רכש מט"ח נטו בשנת 2018, המשך לפעילותו בשנת 2017.

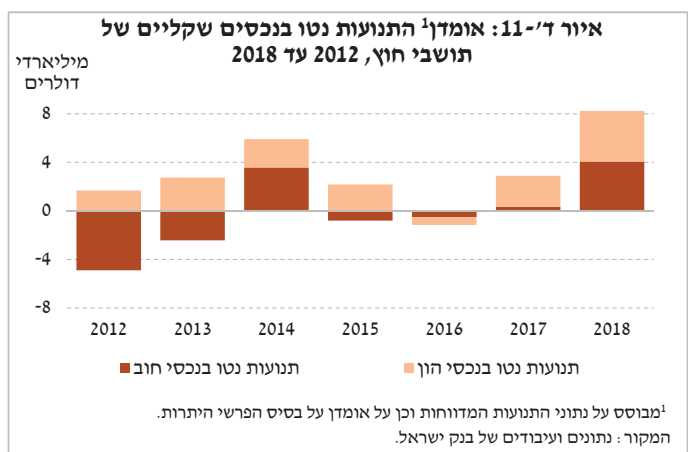
רכישות המט"ח נטו של חברות היבוא העיקריות הסתכמו בשנת 2018 בכ-13.8 מיליארדי דולרים, וזאת על רקע המשך הגידול של יבוא הסחורות והשירותים. במחצית השנייה של שנת 2018 ניכרת ירידה במכירות המט"ח של חברות היצוא העיקריות, על רקע ירידה ביצוא הסחורות. מכירות המט"ח שלהן הסתכמו השנה בכ-11.6 מיליארדי דולרים.

2.3 תושבי חוץ

רכישות השקלים של תושבי חוץ השתקפו ברכישת נכסים שקליים בבורסה: אומדן ההשקעות נטו של תושבי חוץ בנכסי הון וחוב הסתכם בשנת 2018 בכ-8.2 מיליארדי דולרים.

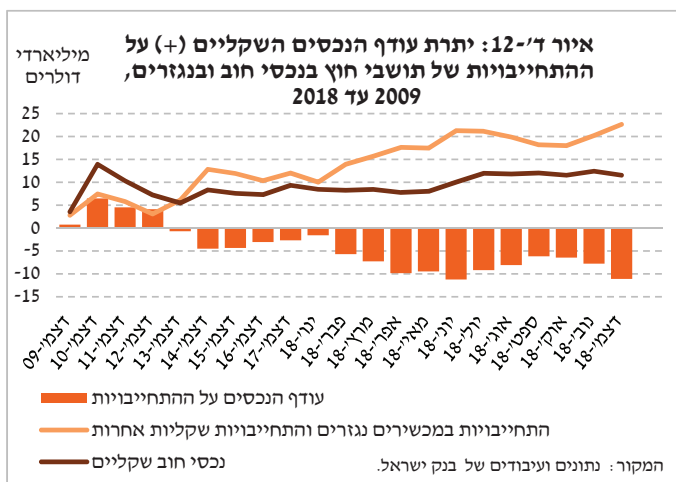
ההשקעות בנכסי חוב⁹ הסתכמו בשנת 2018 ב-4.1 מיליארדי דולרים. מתוכן בלטו השקעות בסך של 1.6 ו-1.5 מיליארדים באג"ח ממשלתיות ובמק"ם, בהתאמה.

ההשקעות בנכסי הון¹⁰ הסתכמו השנה בסך של 4.2 מיליארדי דולרים, מתוכם כ-2.6 מיליארדים השקעה פיננסית במניות.



⁹ נכסי חוב: אג"ח, מק"ם, פיקדונות והלוואות פיננסיות.

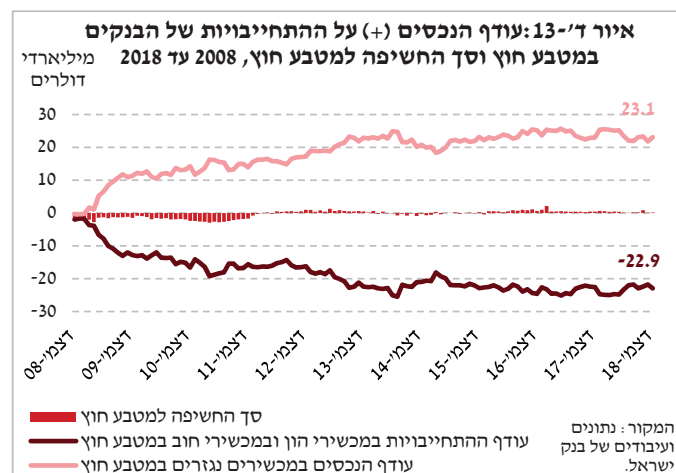
¹⁰ נכסי הון: השקעות ישירות והשקעות פיננסיות במניות.



יתרת עודף הנכסים השקליים על ההתחייבויות השקליות של תושבי חוץ ירדה במהלך השנה ועמדה על 11.1 (-) מיליארדי דולרים, ירידה שמשמעותה גידול חשיפתם לייסוף השקל¹¹.

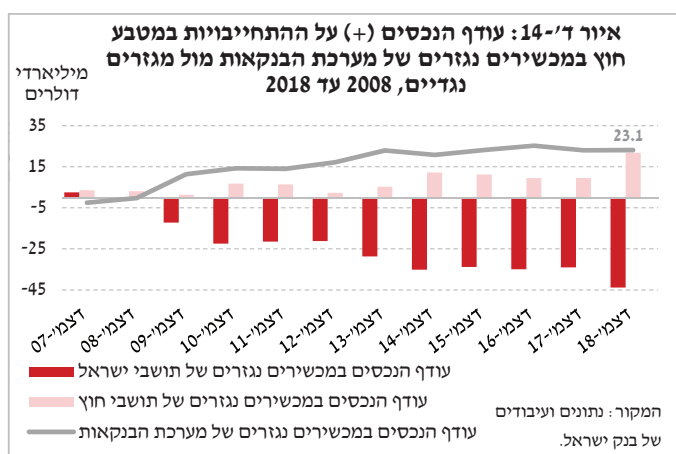
תושבי חוץ הגדילו את נכסי החוב השקליים שלהם לטווח קצר במהלך שנת 2018 עד לרמה של 11.5 מיליארדי דולרים.

במקביל הגדילו תושבי חוץ את ההתחייבויותיהם השקליות באמצעות מכשירים נגזרים¹² עד לרמה של 22.6 מיליארדי דולרים.



2.4 מערכת הבנקאות¹³ מערכת הבנקאות שמרה על חשיפה אפסית למטבע חוץ.

יתרת הנכסים של מערכת הבנקאות במכשירים נגזרים במט"ח נשארה יציבה ועמדה בסוף 2018 על 23.1 מיליארדי דולרים. במקביל נרשמה יציבות גם בעודף ההתחייבויות של המערכת במכשירי הון ומכשירי חוב במט"ח (22.9 מיליארדים).



עודף הנכסים של מערכת הבנקאות במכשירים נגזרים במט"ח נגזר מפעילות הבנקים מול תושבי ישראל ותושבי חוץ.

תושבי ישראל, בעיקר הגופים המוסדיים והמגזר הפיננסי האחר, הגדילו ב-2018 את עודף ההתחייבויותיהם במכשירים נגזרים במט"ח (כלומר ישלמו מט"ח בעתיד) לרמה של 43.8 מיליארדי דולרים. לעומתם הגדילו תושבי חוץ משמעותית את עודף נכסיהם במכשירים נגזרים במט"ח (הגדילו את עודף ההתחייבויות השקליות, כלומר יקבלו מט"ח בעתיד) לרמה של 21.8 מיליארדי דולרים.

¹¹ הסבר ראו ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.

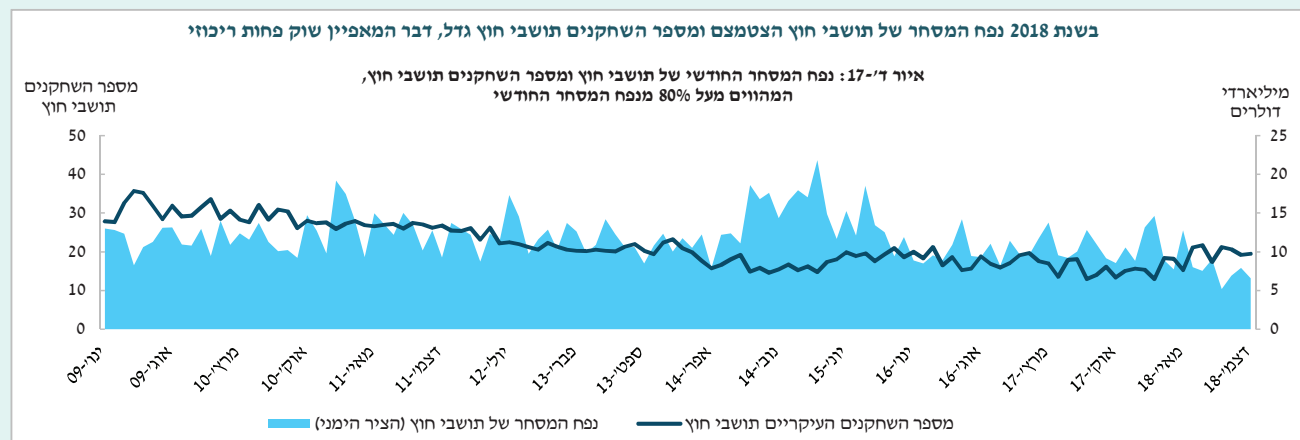
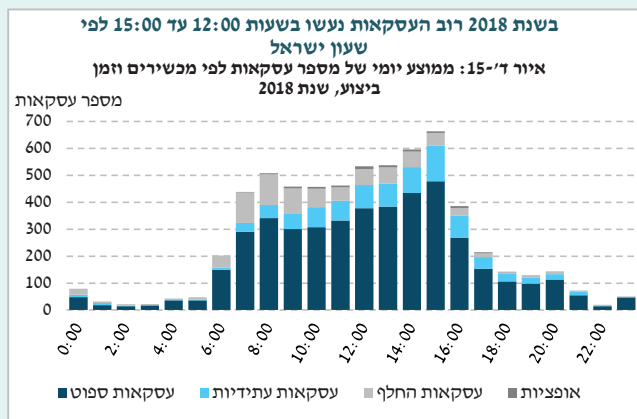
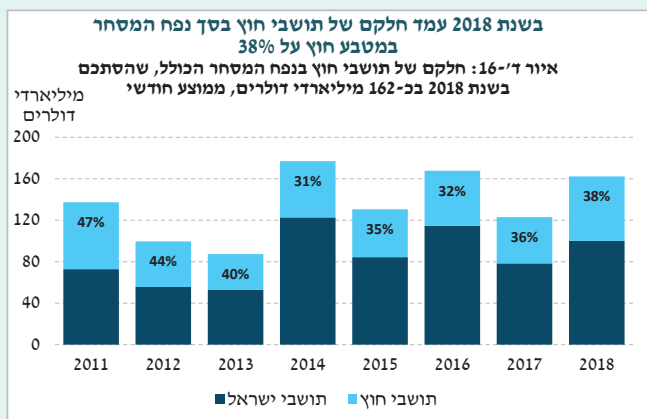
¹² מכשירים נגזרים: עסקאות עתידיות ואופציות.

¹³ התאגידים הבנקאיים המקומיים.

מבט מקרוב



נפח העסקאות במטבע חוץ



המקור: דיווחי הבנקים ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים בשוק מטבע החוץ

השינוי					הרמה ¹					
2018	2017	2016	2015	2014	2018	2017	2016	2015	2014	
0.1	-2.4	2.1	-4.3	5.9	4.9%	4.8%	7.2%	5.1%	9.4%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 ימים, אחוזים) ²
-0.4	0.3	-2.2	-0.3	1.5	7.1%	7.5%	7.2%	9.4%	9.4%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים) ²
8.1%	-9.8%	-1.5%	0.3%	12.0%	3.75	3.47	3.85	3.90	3.89	שער החליפין היציג שקל/דולר
3.4%	2.6%	-4.8%	-10.1%	-1.2%	4.29	4.15	4.04	4.25	4.73	שער החליפין שקל/אירו
-4.4%	14.1%	-3.3%	-10.4%	-11.8%	1.15	1.20	1.05	1.09	1.22	שער החליפין דולר/אירו
-2.4%	-3.8%	-2.8%	0.8%	13.8%	109.87	112.55	117.00	120.41	119.49	שער החליפין י"ד/דולר
2.8%	-4.3%	-4.8%	-7.3%	3.3%	80.61	78.40	81.89	86.02	92.75	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01/01/2010)
19.9%	-8.8%	14.0%	0.1%	45.1%	7,956	6,636	7,277	6,382	6,375	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולרים)
2.1	4.5	-3.7	5.1	-9.0	38.3%	36.2%	31.7%	35.4%	30.5%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים) ²
					-5.8	-2.8	-2.9	-4.3	-4.5	יתרת החשיפה לשער חליפין של תושבי חוץ (מיליארדי דולרים)
					72.5	69.2	52.4	46.5	43.4	יתרת החשיפה לשער חליפין של המוסדיים (מיליארדי דולרים)
					0.2	0.5	0.8	0.3	-0.2	יתרת החשיפה לשער חליפין של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולרים)
7.8	-2.2	1.6	³ 3.7	3.6						רכישות מט"ח נטו על ידי המוסדיים (מיליארדי דולרים)
-11.6	-8.9	-10.4	-13.8	-12.5						רכישות מט"ח נטו על ידי היצואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)
13.8	12.5	13.9	11.9	14.1						רכישות מט"ח נטו על ידי היבואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)

¹ הרמה בסוף התקופה.

² בסעיף זה השינוי המוצג בעמודת "שינוי" הוא שינוי בנקודות האחוז.

³ מינואר 2015 נוקטים חלק מהמזווחים שיטת חישוב שונה לסעיף נגזרים-ש"ח/מט"ח, שינוי שאינו מאפשר את חישוב התנועות נטו בנכסי מט"ח (רכישות המט"ח) לחודש ינואר 2015.

לפיכך רכישות המט"ח בשנת 2015 לא כוללות חודש זה.

המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על הפעילות בשוק המט"ח: החטיבה אוספת בתדירות יומית נתונים ומידע ממתווכים פיננסיים בארץ ובעולם על עסקות שקל-מט"ח, ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט ואיכותי, הנותן תמונה רחבה על שוק מט"ח.

מקורות הנתונים למערכת: בתאגידים בנקאיים מקומיים, מוסדות פיננסיים מקומיים ובנקים זרים.

בנוסף, הפרק משתמש בדיווחי הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל, בדיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים ובדיווחים של בנקים ומתווכים פיננסיים אחרים לבנק ישראל על האחזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסיים ישראלים.

חשיפה לשער החליפין ונגזרים

- **חשיפה לשער החליפין** (או חשיפה למט"ח) היא הסכום הכספי הנתון בסיכון במקרה של שינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות חוץ. בהתייחס לתושבי ישראל ולמגזרים השונים בתוכם סכום זה נאמד בפרק זה על ידי יתרת עודף הנכסים שלהם במט"ח על ההתחייבויות במט"ח (נקובים וצמודים למט"ח), ואילו בהתייחס לתושבי חוץ סכום זה נאמד על ידי יתרת עודף הנכסים שלהם בשקלים על ההתחייבויותיהם בשקלים. תושב ישראל חשוף לייסוף השקל כאשר הוא מחזיק עודף נכסים במט"ח (חיובי), והוא חשוף לפיחות השקל כאשר הוא מחזיק עודף ההתחייבויות במט"ח (עודף נכסים שלילי). כיווני החשיפה של תושבי חוץ – הפוכים.
- הנכסים במט"ח כוללים: **נכסים מאזניים**, כגון מזומן ופיקדונות במט"ח ואג"ח במט"ח של ממשלות וחברות (בדרך כלל זרות), וכן נכסים חוץ-מאזניים, כלומר היתרה הפתוחה בעסקאות **במכשירים פיננסיים נגזרים** (מפ"ן) לרכישת מט"ח כנגד שקלים, כגון עסקאות עתידיות (forward) ואופציות (סחירות ולא סחירות). באופן דומה, ההתחייבויות במט"ח כוללות: ההתחייבויות מאזניות, כגון הלוואות במט"ח, וההתחייבויות חוץ-מאזניות, כלומר היתרה הפתוחה בעסקאות מפ"ן למכירת מט"ח כנגד שקלים. באופן דומה מוגדרים הנכסים וההתחייבויות של תושבי חוץ בשקלים.
- תושבי ישראל רבים, ובראשם משקיעים מוסדיים, מחזיקים נכסים זרים כחלק ממדיניות השקעה של גיוון ופיזור סיכונים בתיק הנכסים שלהם. החזקה כזאת של נכסים זרים בלבד חושפת אותם לייסוף השקל. כדי לצמצם את חשיפתם לייסוף הם מוכרים מט"ח בעסקאות מפ"ן (פעולה הקרויה **גידור**). יצואנים ויבואנים נחשפים לשינויים בשער החליפין של השקל מעצם פעילותם המסחרית – בכיוונים מנוגדים – והם מגנים על עצמם באמצעות עסקאות מפ"ן. תושבי ישראל אחרים, למשל חברות פיננסיות, עשויים לנהל חשיפה לשער החליפין של השקל מתוך כוונה להרוויח מהשינויים בו, וזאת על ידי רכישה ומכירה של מט"ח כנגד שקלים בהווה (spot) ובעתיד בעסקאות מפ"ן. מגזר תושבי החוץ מורכב מחברות ויחידים שונים הפועלים בשקלים ממגוון דומה של מניעים.
- **סטיית התקן הגלומה באופציות על מטבע חוץ** מייצגת את התנודתיות הצפויה בשער החליפין. בהנחה ששוק האופציות יעיל והפעילים בשוק מתמחרים את האופציות בהתבסס על מודל בלק & שולס, סטיית התקן הגלומה אמורה להכיל את כל המידע הרלבנטי לגבי תנודתיות שער החליפין בעתיד. לכן היא משמשת אומדן של השוק לתנודתיות שער החליפין במהלך התקופה שנותרה לפקיעת האופציה.
- **שער החליפין הנומינלי האפקטיבי**¹: מדד שמבטא את המחיר היחסי של השקל מול סל המטבעות, ומשקלו של כל מטבע במדד מבטא את חשיבותו בסחר החוץ של ישראל. המדד מחושב כממוצע גיאומטרי של שער החליפין של השקל מול 26 מטבעות, המייצגים 33 מדינות שהן שותפות הסחר העיקריות עם ישראל.

¹ להרחבה בנושא שער החליפין הנומינלי האפקטיבי: <http://www.boi.org.il/he/Markets/ExchangeRates/Pages/efectinf.aspx>



חלק שני

עבודות בתחום המתודולוגיה הסטטיסטית והמידע הכלכלי ויישומן בבנק ישראל:

1. מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ

2. דיווחים שוטפים של בנק ישראל למוסדות בין-לאומיים

מערכת הנתונים על פעילות השוק שקל/מטבע חוץ

ורד תייר* ואמיר חטיב*

תקציר

בנק ישראל עוקב אחר הפעילות בשוק מטבע החוץ ומנתח אותה באופן שוטף. החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק מנהלת מערכת של נתונים על עסקאות שקל/מטבע חוץ בחלוקה מגזרית ולפי מכשירים. נתוני העסקאות, הנאספים בתדירות יומית, מעובדים לכדי מחזורי מסחר, המרות וחשיפות למטבע חוץ. הנתונים מאפשרים לעקוב אחר התפתחויות במגזרים הפועלים בשוק מטבע החוץ ומסייעים לבנק לקבל החלטות מדיניות. חלק מהמידע והנתונים שהחטיבה מפיקה מהמערכת עבור מקבלי ההחלטות מתפרסמים באתר האינטרנט של הבנק וזמינים לשימושם של כלכלנים ואנליסטים העוקבים אחרי הפעילות הפיננסית במשק.

העבודה מתארת את הממדים השונים של מערכת הנתונים ואת המסגרת המתודולוגית של המצרפים העיקריים המחושבים מתוכה. כמו כן היא מדגימה את אופן השימוש בנתונים, לרבות השוואות בין-לאומיות.

* החטיבה למידע ולסטטיסטיקה, בנק ישראל.

1. הרקע ומטרת העבודה

שוק מטבע החוץ נחשב לשוק הגדול והמשוכלל ביותר בעולם, כשהמפגש בין ההיצע לביקוש של מטבע חוץ קובע את שערי החליפין בין מטבעות שונים. המסחר במטבע חוץ מתבצע בעיקר באמצעות בנקים וגופים פיננסיים ומתנהל באופן רציף. הגלובליזציה תרמה מאוד להרחבת השימוש במטבע חוץ לשם מסחר בין-לאומי וזרימת הון בין מדינות, ולפיכך גבר הצורך במעקב אחר הפעילות בשוק ובניטורה. בנק ישראל עוקב אחר שוק מטבע החוץ, מנתח את הנעשה בו, ולעתים אף פועל בו כשחקן. הבנק גם מפרסם את שערי החליפין היציגים של השקל מול מטבעות זרים. כדי לשפר את יכולת הניתוח והמעקב של בנק ישראל אחר ההתפתחויות בשוק מטבע החוץ בישראל, החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק מנהלת מערכת נתונים פרטנית על הפעילות בשוק זה. החטיבה אוספת בתדירות יומית, ממתווכים פיננסיים בארץ ובעולם, נתונים ומידע על עסקות שקל/מטבע חוץ, ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט, הנותן תמונה רחבה ואיכותית של פעילות המגזרים השונים בשוק זה. העבודה מתארת את הממדים השונים של מערכת הנתונים ואת המסגרת המתודולוגית של המצרפים העיקריים המחושבים מתוכה. כמו כן אנו מדגימים את אופן השימוש בנתונים, לרבות השוואות בין-לאומיות.

2. מסגרת הנתונים והגדרות

העסקאות הנכללות במערכת הנתונים הן עסקאות שמעורב בהן מטבע השקל והן נסחרות מעבר לדלפק (OTC)¹. מערכת הנתונים משלבת מספר ממדים עיקריים – המכשירים הפיננסיים, נכסי הבסיס, הזמן והמגזרים – המסייעים לבנק ישראל לאפיין את הפעילות בשוק שקל/מטבע חוץ ולקבוע את מדיניותו בהתאם. להלן פירוט הממדים המרכזיים:

2.1 המכשירים הפיננסיים שבאמצעותם מתבצעות העסקאות

- 2.1.1 עסקות המרה ועסקאות עתידיות – מכשירים המחייבים לקנות/למכור נכס בסיס במחיר מוסכם מראש (עסקה רגילה או עסקת הפרשים).
 - דוגמה: ביום ביצוע העסקה חברה א' מתחייבת לקנות מחברה ב' 400 שקלים בתמורה ל-100 דולרים (שער החליפין נקבע בעת ביצוע העסקה). ההתחשבות הכספית נעשית עד יומיים מביצוע העסקה [Spot], או בתקופה של יותר מיומיים לאחר ביצועה [Forward].
- 2.1.2 עסקות החלף – החלפת כמויות של נכסי בסיס במועדים ובכיוונים שונים, המקוזות זו את זו².
 - דוגמה: ביום ביצוע העסקה חברה א' קונה ב-400 שקלים 100 דולרים [Spot] ומתחייבת לקנות לאחר תקופת זמן שנקבעת בתנאי העסקה 100 דולרים ב-400 שקלים [Forward]. שער החליפין לשתי העסקאות נקבע ביום הביצוע.
- 2.1.3 אופציות – זכות לקנות או למכור נכס בסיס במועד עתידי במחיר קבוע מראש.

¹ Over the counter - מסחר המתבצע ישירות בין שני צדדים ולא דרך בורסה מוסדרת.

² למעט חלק מעסקאות ה-Cross Currency Swap.

2.2 נכסי הבסיס שעליהם מתבססות העסקאות, וערכם נגזר מהם

העסקאות המתקבלות במערכת מתבססות על נכסי הבסיס הבאים³:

- 2.2.1 מטבע – עסקאות שמעורב בהן מטבע השקל.
- 2.2.2 ריבית – עסקאות שמעורבת בהן תשואה שקלית.
- 2.2.3 מדד המחירים לצרכן.

הלוח מתאר את המכשירים המדווחים בשוק שקל/מטבע חוץ:

נכס הבסיס	המרה מיידית	עתידיות	החלף	אופציות
מט"ח	Spot	Currency Forward	Fx Swap/Currency Swap	Fx Options

2.3 הזמן

- 2.3.1 זמן ביצוע העסקה – אחד ממאפייני העסקאות המתקבלות במערכת, המאפשר פילוח של העסקאות לפי שנים, חודשים ועד לרמה של שניות.
- 2.3.2 טווח העסקה – נגזר מזמן ביצועה ומתאריך הפירעון שלה. אפשר לפלח את העסקאות לטווחים – קצר וארוך – ובכך לאפיין את פעילות השחקנים בשוק.

2.4 המגזרים העיקריים הפעילים בשוק שקל/מטבע חוץ בישראל

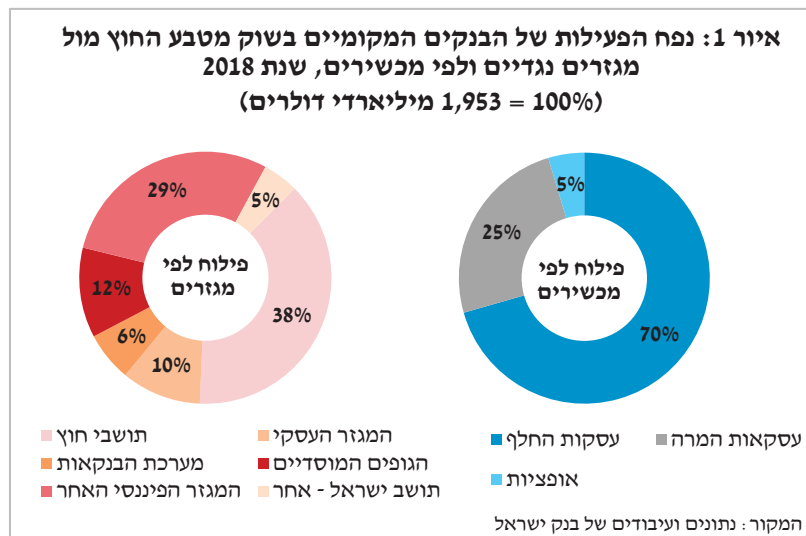
פעילות המגזרים השונים בשוק מטבע החוץ אינה הומוגנית. הפילוח המגזרי של העסקאות המדווחות למערכת מאפשר לקובעי המדיניות לנתח את הפעילות של כל מגזר הפועל בשוק, לרבות השינויים בחשיפותיו למטבע חוץ, ובכך להיטיב ולהבין את המוטיבציות של כולם.

תושבי ישראל



³ עבודה זו תתמקד בעסקאות שנכס הבסיס שלהן מטבעי.

באיור 1 מוצגת התפלגות נפח המסחר לפי הממדים של המערכת – המגזרים והמכשירים. ניתן לראות כי בשנת 2018 המגזר הדומיננטי בפעילות מול הבנקים המקומיים הוא תושבי חוץ (38%). בפילוח לפי מכשירים עסקאות ההחלף היו בשנה זו המכשיר הדומיננטי (70%).



3. מקורות הנתונים

התאגידים הבנקאיים המקומיים מדווחים למערכת הנתונים על עסקאות החל משנת 2008. בשנת 2017 הורחבו מקורות הדיווח, והתווספו גם עסקאות המדווחות על ידי מדווחים זרים. כיום, לאחר הוספת המדווחים הזרים, המערכת מאפשרת לקבל תמונה מקיפה של הפעילות בשוק שקל/מטבע חוץ: מתקבלות בה מרבית העסקאות שהשקל מעורב בהן – למשל עסקאות בין גופים מוסדיים לזרים ועסקאות בין זרים. הדיווחים המתקבלים הם מתוקף צווי בנק ישראל המסדירים את תנאי הדיווח.

3.1 המסגרת החוקית

ב-2016 פרסם בנק ישראל צו מכוח חוק בנק ישראל. בצו זה נקבעה חובת דיווח על ביצוע עסקאות בנגזרי מטבע חוץ, בריבית ובמדד שמעורב בהן מטבע ישראל. הצו מטיל חובת דיווח על תאגידים בנקאיים וגופים פיננסיים שונים, תושבי ישראל ותושבי חוץ, אשר ביצעו ב-12 החודשים הקודמים עסקאות בסכום יומי ממוצע של 15 מיליוני דולרים או יותר⁴. באתר בנק ישראל ניתן הסבר נרחב על הצו וכן דוגמאות לדיווח על עסקאות ושאלות ותשובות הנוגעות לדיווח⁵.

המדווחים למערכת הנתונים		
12 התאגידים הבנקאיים המקומיים	2 גופים פיננסיים מקומיים	כ-40 בנקים זרים

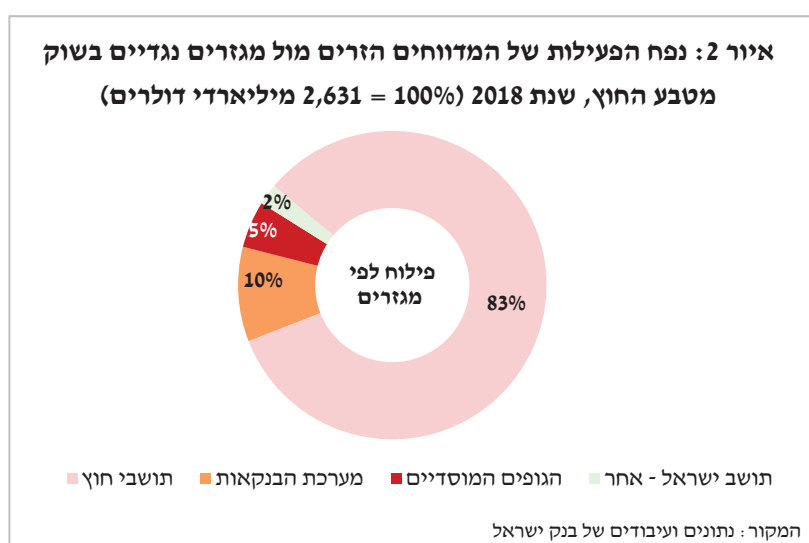
⁴ תאגידים בנקאיים מקומיים מדווחים לבנק ישראל ללא תלות בסף הדיווח.

⁵ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/LegislationAndRegulations/Pages/Derivatives.aspx>

3.2 מקורות הנתונים ותדירותם

הנתונים מדווחים בתדירות יומית על כל העסקאות שנעשו ביום העסקים הקודם. כיוון שהדיווח מתקבל ממדווחים הנמצאים באזורי זמן שונים, נקבע, לשם האחידות, שמסגרת הדיווח על העסקאות תהיה לפי זמן בין-לאומי (UTC), ועל כן הדיווח היומי כולל עסקאות שנקשרו במהלך 00:00–23:59 UTC, ביום העסקים (T), והמידע הנדרש מתקבל ביום העסקים העוקב (T+1). הוספת נתוני המדווחים הזרים משפרת את הבנת הפעילות בשוק שקל/מטבע חוץ: הפקת סוגים שונים של דוחות המציגים את הפעילות מנקודת המבט של התאגידים הבנקאיים המקומיים בלבד, מנקודת המבט של המדווחים הזרים או של סך כל המדווחים למערכת. חלוקה זו מאפשרת לנתח בנפרד את הפעילות שהגופים המקומיים מנהלים בשוק שקל/מטבע חוץ, ולהתחקות אחר הפעילות הנעשית בין גופים זרים בעולם. כמו כן, ניתן לפלח את תושבי החוץ לפי מגזרים עיקריים.

באיור 2 מוצג נפח המסחר על פי דיווחי הזרים בלבד. ניתן לראות כי כ-83% מנפח העסקאות של המדווחים הזרים התבצעו מול תושבי חוץ.



3.3 מתכונת הדיווח

מתכונת הדיווח החדשה הותאמה לתקן בין-לאומי שגיבש ה-ISDA⁶, הארגון המוביל בקידום נהלים לתקינה (סטנדרטיזציה) של מסחר בעסקאות OTC.

המתכונת מכילה כ-40 שדות דיווח לפי שלושה פרמטרים:

1. פרטי המדווח;
2. פרטי הלקוח;
3. מאפייני העסקה – זמן הביצוע, המכשיר, תאריך פקיעת החוזה, שער העסקה, הסכום הנקוב ושווי העסקה.

הדיווח היומי הוא דיווח על עסקאות חדשות שהתבצעו ביום העסקים הקודם. בסוף כל חודש מתקבל דיווח על העסקאות של כל מדווח שטרם נפרעו.

⁶ ארגון ISDA יצר חוזה אחיד לביצוע עסקאות בנגזרים. לפרטים נוספים: <https://www.isda.org/#>.

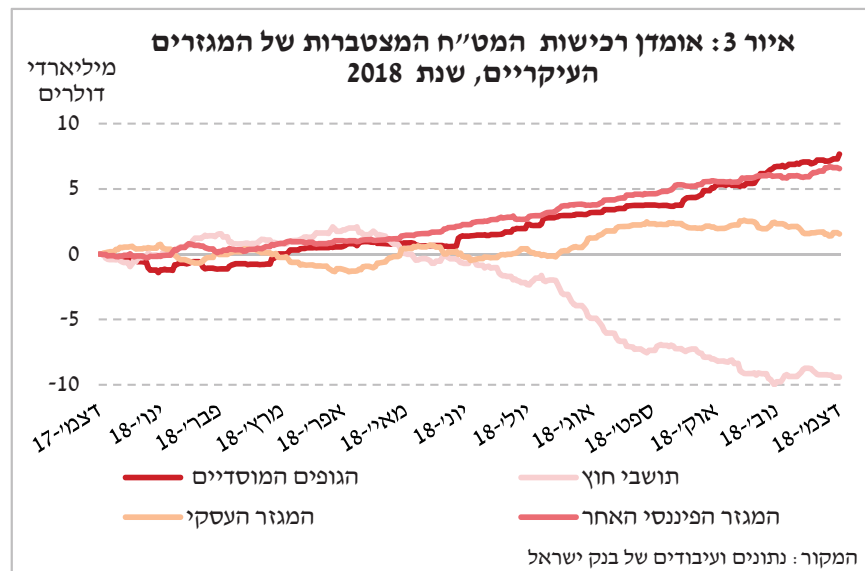
4. נתונים ודוחות עיקריים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה עורכת חישובים ועיבודים שונים על הנתונים המתקבלים כדי להגיע למערכת נתונים מהימנה ועקבית. הנתונים עוברים בקורות שלמות ותאימות, בקורות לוגיות ובקורות סטטיסטיות. מהמערכת מופקים דוחות, המשמשים את קובעי המדיניות בבנק ישראל.

להלן הדוחות העיקריים:

4.1 רכישות מטבע החוץ המצטברות של מגזרים עיקריים

דוח יומי המציג את רכישות מטבע החוץ המצטברות נטו (הרכישות פחות המכירות) של כל מגזר, כפי שדיווחו עליהן המדווחים למערכת. הדוח מציג התפלגות מגזרית של תקבולי מטבע החוץ הצפויים מעסקות ההמרה והנגזרים שנעשות בכל יום. באיור 3 מוצגות רכישות המט"ח המצטברות עפ"י דיווחי הבנקים המקומיים בלבד. ניתן לראות שלאורך השנים תושבי חוץ הם המוכרים העיקריים של מטבע חוץ בשוק בישראל, כלומר רוכשים שקלים נטו. לעומתם יתר המגזרים רוכשים דולרים נטו, כלומר מוכרים שקלים.



באמצעות דוח זה ניתן לאמוד את השינוי בחשיפה של המגזרים השונים לשער החליפין. חשיפה לשער החליפין (או חשיפה למטבע חוץ) היא הסכום הכספי הנתון בסיכון במקרה של שינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות חוץ. לגבי תושבי חוץ החשיפה לשער החליפין נאמדת על פי יתרת עודף נכסיהם בשקלים על התחייבויותיהם בשקלים. יתרת החשיפה של תושבי חוץ לשקלים מאפשרת לגזור את המוטיבציה שלהם לפעול בשוק בתגובה לשינויים משמעותיים בשערי חליפין.

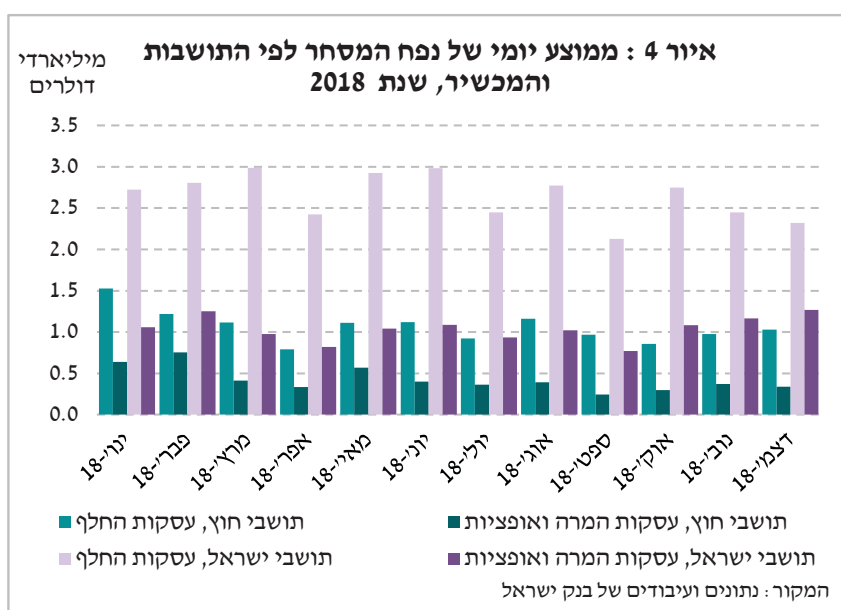
4.2 נפח מסחר

נפח המסחר מציג את היקף הפעילות בשוק שקל/מטבע חוץ, והוא כלי חשוב למעקב אחר התנהלות השוק. דוח נפח המסחר המופק מנתוני המערכת כולל את סכום העסקאות ברוטו, כלומר הרכישות והמכירות בערך מוחלט. נפח העסקאות מפולח לפי הממדים שנסקרו בפרק הקודם – המגזרים, המכשירים, זמן הביצוע וכדומה.

כדי לחשב את נפח המסחר באופן מדויק יש להימנע מספירה כפולה של עסקאות. ספירה כפולה יכולה להיווצר בשני מקרים:

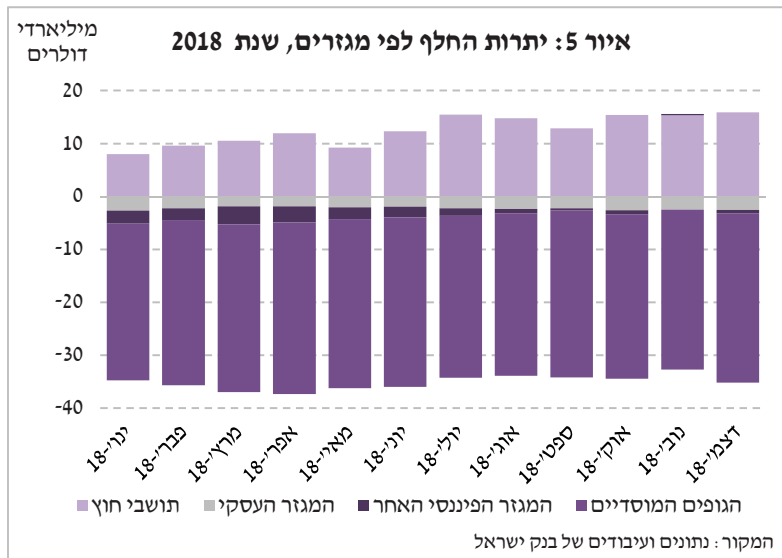
- עסקאות בין שני גופים המדווחים למערכת.
- עסקאות החלף – עסקאות המכילות החלפה של אותו סכום פעמיים.

איור 4 מציג את נפחי המסחר מנקודת המבט של התאגידים הבנקאיים המקומיים. ניתן לראות שרוב נפח העסקאות של תושבי ישראל הוא עסקות החלף.



4.3 עסקות החלף (Swap)

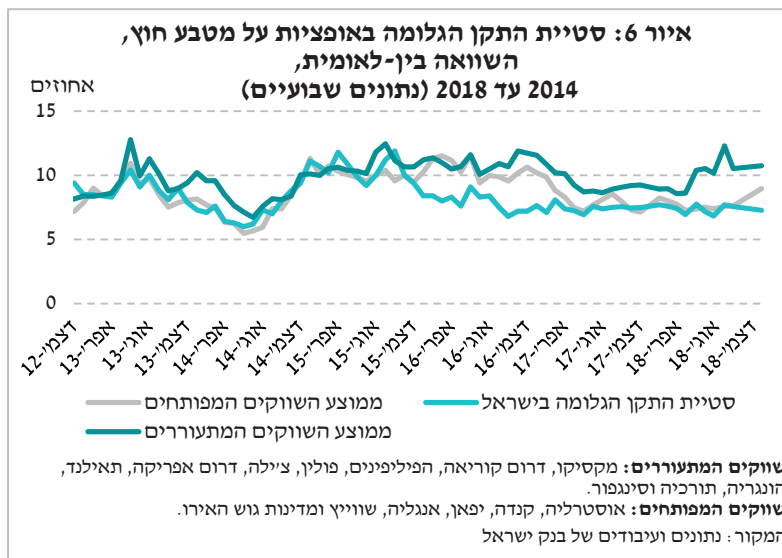
איור 5 מציג את הסכום המהווה של עסקות ההחלף שטרם נפרעו לאורך זמן לפי הכיוון והמגזר.



מאיור זה ניתן לראות שלתושבי חוץ יתרה חיובית לקניית מטבע חוץ בעתיד (מכירת שקלים). יתרה זו משקפת את אופי הפעילות של תושבי חוץ המשקיעים בישראל, בעיקר באמצעות הבורסה בתל אביב, וכדי להקטין את חשיפתם למטבע השקל הם מתחייבים למכור את השקלים בעתיד בשער קבוע. לעומתם המוסדיים משקיעים בחו"ל, וכדי להקטין את החשיפה למטבע חוץ הם מתחייבים למכור את מטבע החוץ בעתיד (לקנות שקלים) בשער קבוע.

4.4 סטיית התקן הגלומה שקל/דולר

סיכון שער החליפין מתבטא בתנודתיות שער החליפין של השקל מול הדולר. התנודתיות הצפויה בשער החליפין נמדדת על פי סטיית התקן הגלומה באופציות שקל-דולר, המחושבת באמצעות נוסחת בלק ושולס.



עלייה של סטיית התקן משקפת ציפיות של השוק לתנודתיות גבוהה יותר בשער החליפין, וירידה של סטיית התקן משקפת ציפיות של השוק ליציבות בשער החליפין.

איור 6 מציג השוואה בין סטיית התקן הגלומה בשוק שקל/דולר לבין סטיית התקן במדינות מפותחות ומתפתחות מול הדולר. ניתן לראות כי בשנים האחרונות סיכון שער החליפין של השקל מול הדולר נמוך ביחס לסיכון שערי החליפין של מטבעות אחרים בעולם מול הדולר.

4.5 דוחות תוך-יומיים

מערכת הנתונים מאפשרת לנתח גם פעילות תוך-יומית ביום העסקים הקודם, וזאת על בסיס דיווח על שעת העסקה. הניתוח התוך-יומי משמעותי בעיקר בימים של שינויים חדים בשער החליפין, משום שהוא מאפשר לעקוב אחר הדינמיקה של הפעילות המגזרית בשוק במהלך היום.

דוגמה לדוח תוך-יומי היא "מפת החום", המציגה את ניתוח מספר העסקאות של תושבי חוץ. הדוח מציג באילו ימים ושעות במהלך השבוע הפעילות בשוק שקל/מטבע חוץ אינטנסיבית יותר, כלומר היקפי הפעילות גדולים יותר. העסקאות הרבות ביותר נעשות בימים שני עד שישי בשעות 15:00–17:00 לפי שעות ישראל (איור 7).

איור 7: הממוצע היומי של מספר העסקאות שעשו המדווחים הזרים לפי היום והשעה, שנת 2018					
שני	חמישי	רביעי	שלישי	שני	שעות ישראל
4	17	19	17	21	02:00
5	6	6	6	8	03:00
4	4	4	4	4	04:00
5	4	5	4	4	05:00
7	9	8	9	8	06:00
8	11	9	10	9	07:00
29	44	43	47	38	08:00
70	95	90	100	84	09:00
86	112	114	104	93	10:00
76	100	99	100	83	11:00
78	93	102	91	95	12:00
64	103	106	103	86	13:00
86	122	114	116	96	14:00
85	127	115	108	103	15:00
87	134	123	138	114	16:00
104	138	139	147	135	17:00
68	81	77	80	80	18:00
27	46	51	43	47	19:00
20	29	36	29	28	20:00
21	29	30	24	25	21:00
25	33	32	26	27	22:00
14	14	15	15	14	23:00
2	4	4	4	5	00:00
2	11	12	12	12	01:00

מספר עסקאות

0-150	
150-1500	
1500-3337	

המקור: נתונים ועיבודים של בנק ישראל

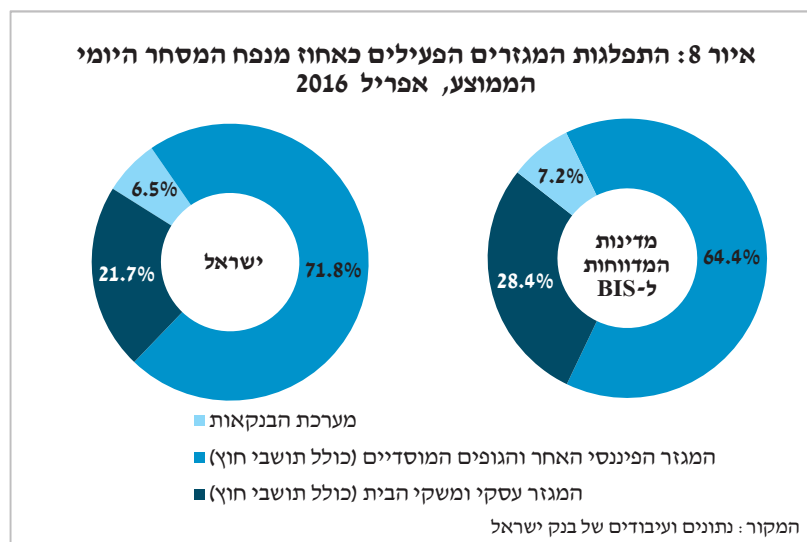
5. השוואה בין-לאומית

להלן מודגם השימוש בנתוני המערכת בהשוואה בין-לאומית. לצורך ההשוואה נעשה שימוש במאגר הנתונים של ה-BIS (Bank of International Settlements)⁷. בדומה לבנקים מרכזיים אחרים בעולם, החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מדווחת לארגון ה-BIS, בין היתר, על הפעילות במטבע חוץ, המדווח על ידי התאגידים הבנקאיים המקומיים.

סקר ה-BIS מכיל סטטיסטיקה מפורטת על הפעילות במטבע חוץ ובנגזרים. הסקר נערך אחת לשלוש שנים ומחושב באופן קבוע לגבי חודש אפריל⁸. המאגר מכיל נתוני OTC על 46 מדינות וביניהן ישראל.

יצוין כי היכולת להשוות בין שוק מטבע החוץ המקומי לשווקים בין-לאומיים מוגבלת, משום שאופי הפעילות שונה בין מדינות.

באיור 8 מוצג נפח המסחר המדווח על ידי התאגידים הבנקאיים המקומיים בפילוח לפי מגזרים. ניתן לראות שבישראל רוב העסקאות בשנת 2016 נעשו מול מוסדות פיננסיים שאינם תאגידים בנקאיים מקומיים – שלא כמו במדינות אחרות, אשר בהן רוב העסקאות נעשו בין בנקים מקומיים.

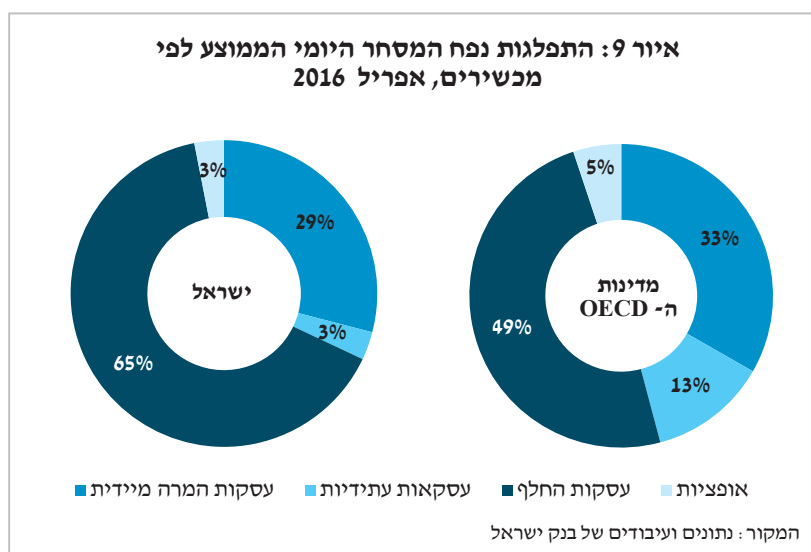


⁷ <http://www.bis.org/statistics/totcredit.htm?m=6%7C326>

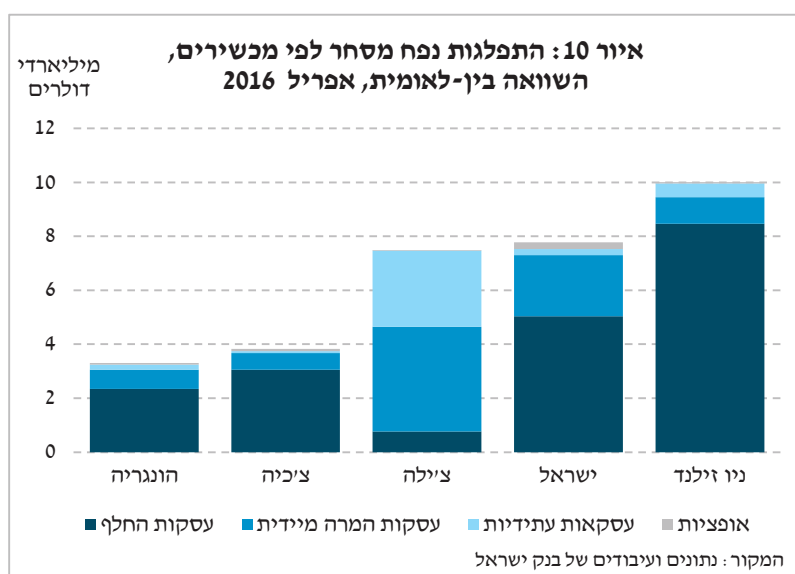
המאגר מורכב מדיווחים של 52 מדינות בעולם המדווחות ל-BIS על הפעילות בשוקי מטבע החוץ שלהן.

⁸ הנתונים האחרונים הזמינים, הם לאפריל 2016.

השוואה של נפח המסחר לפי מכשירים (איור 9) מראה שבישראל נעשות יותר עסקאות החלף מאשר במדינות ה-OECD, בממוצע. לעומת זאת שיעור העסקאות העתידיות מתוך נפח המסחר הכולל הוא קטן יותר בישראל.



בהשוואה למדינות שבהן נפח המסחר היומי הממוצע דומה לזה של ישראל והן בעלות מטבע מקומי (איור 10) ניתן לראות כי בישראל, בדומה להונגריה, צ'כיה וניו זילנד, מרבית עסקאות מטבע החוץ נעשות במכשיר ההחלף (FX Swaps).



דיווחים שוטפים של בנק ישראל למוסדות בין-לאומיים

דניאל רוזנמן*

תקציר

נתונים אמניים ועדכניים הם מצרך חיוני לניהול מדיניות כלכלית, משום שהם מאפשרים לבחון התפתחויות כלכליות על פני זמן ובהשוואה בין-לאומית. כדי שהנתונים של המדינות השונות יהיו עקביים לאורך זמן ובני השוואה, המוסדות הבין-לאומיים, ובראשם קרן המטבע מגדירים ומפתחים מתודולוגיות חישוב, דיווח ומטה-דטה מפורט.

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מממשת, הלכה למעשה, את מחויבויות הדיווח הסטטיסטי של הבנק המרכזי לארגונים הבין-לאומיים. במסגרת זו החטיבה מייצרת ומפיקה את הדיווחים השונים, מתעדכנת באופן שוטף בשינויים בתקנים הבין-לאומיים ומתאימה את המערכות הסטטיסטיות לצורכי המידע המשתנים.

בעבודה הזאת אנו מציגים את מכלול הדיווחים שבנק ישראל מעביר למוסדות הבין-לאומיים, במישורין או באמצעות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ומתמקדים בכמה מהם, המהווים מסגרת דיווח משמעותית ושימושית.

* החטיבה למידע ולסטטיסטיקה, בנק ישראל.

1. מבוא

אחד הצרכים המרכזיים בניהול מדיניות כלכלית הוא קיומם של נתונים אמין ועדכניים, שעל פיהם ניתן לבחון התפתחויות כלכליות על פני זמן ולנהל מדיניות מתאימה. ככל שהכלכלה הפכה להיות יותר גלובלית והקשרים הכלכליים בין המדינות הפכו רבים ומורכבים, כך גדלה חשיבותו של המעקב אחר הפרמטרים הכלכליים של כל מדינה וניטורם גם ברמה הבין-לאומית. נתונים בני השוואה על בסיס אחיד ואיכותי תורמים תרומה חשובה למחקר ולניהול מדיניות כלכלית של המשק, בהיותו חלק מהכלכלה הגלובלית.

כדי שנתוני המדינות השונות יהיו עקביים לאורך זמן ובני השוואה, המוסדות הבין-לאומיים, ובראשם קרן המטבע, מגדירים ומפתחים תקנים של שיטות חישוב ודיווח בעולמות התוכן השונים, הכלולים, נוסף על הנתונים עצמם, גם מטה-דטה מפורט, כלומר מידע על המידע. ההתפתחויות בשווקים הפיננסיים, ובפרט משברים כלכליים גלובליים, הציפו לאורך השנים פערי מידע וסוגיות מתודולוגיות. אלה חייבו את המוסדות הבין-לאומיים לפעול באופן רציף לשיפור השיטה העומדת בבסיס הנתונים הנאספים, לפתח מאגרי נתונים חדשים ולהתאים את תדירות הדיווחים לצורכי המידע. בנוסף, הצטרפותה של מדינת ישראל ל-OECD חייבה אותה לעמוד בסטנדרטים בינלאומיים הנדרשים על ידי הארגון בתחומים שונים, לרבות בתחום הסטטיסטיקה. הגופים העיקריים המייצרים סטטיסטיקה לאומית בכל מדינה הם הבנק המרכזי והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. חלוקת התפקידים המקובלת בארץ ובעולם בין הבנק ללשכה היא שהבנק אחראי על איסוף, עיבוד והפצה של הנתונים הפיננסיים והמוניטריים ועל החשבון הפיננסי של מאזן התשלומים, ואילו הלשכה אחראית על איסוף ועיבוד של נתונים ריאליים ופיסקליים ודיווח עליהם.

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה מממשת את מחויבויות הדיווח הסטטיסטי של בנק ישראל לארגונים הבין-לאומיים. במסגרת זו היא מייצרת ומפיקה את הדיווחים השונים על מגוון עולמות התוכן, מתעדכנת באופן שוטף בשינויים בתקנים הבין-לאומיים ומתאימה את המערכות הסטטיסטיות לצורכי המידע המשתנים.

מטרת העבודה היא לתאר את מגוון הדיווחים שבנק ישראל מספק למוסדות הבין-לאומיים השונים, אשר מרביתם זמינים גם באתר האינטרנט של הבנק. העבודה תרחיב ותפרט את הדיווח בשלוש מסגרות דיווח – מאזנים פיננסיים מגוריים (MFS); מדדים ליציבות הפיננסית (FSI) וסקר השקעות בניירות ערך למסחר (CPIS) – לרבות הדגמה של השוואות בין-לאומיות בנושאים אלו.

2. סקירת הדיווחים של בנק ישראל למוסדות הבין-לאומיים

הסטטיסטיקה הלאומית, בפן הכלכלי הישיר שלה¹, עוסקת במגוון עולמות תוכן: שוק העבודה, המחירים, החשבונאות הלאומית, סחר החוץ ומאזן התשלומים, השווקים הפיננסיים – שוקי הכספים וההון – שוק הדיור, המגזר הציבורי ועוד. לגבי כל עולם תוכן הוגדרו תת-קבוצות של נתונים ומצרפים המשקפים את רוב המידע הקיים בנושא. האיסוף השיטתי של הנתונים מאפשר, בין היתר, לזהות סיכונים הן ברמת המדינה והן ברמה העולמית – סיכונים פיננסיים (סיכוני אשראי, סיכוני שוק, סיכוני מטבע ועוד) או סיכונים ריאליים, המשקפים נקודות מפנה במחזור העסקים. התקנים הבין-לאומיים לאיסוף מידע בכל עולם תוכן ודיווח עליו וכן תדירות הדיווח הרצויה התפתחו עם הזמן, ובמידה רבה תוך לימוד מהניסיון שנצבר בעולם.

אופן הפקת המידע, בחירת הסדרות, המצרפים ומסגרות הנתונים המייצגים כל עולם תוכן ולימוד הניסיון העולמי הנצבר, לגבי נדונים באופן שוטף בקבוצות עבודה ובכנסים תקופתיים, המתקיימים בחסות המוסדות הבין-לאומיים, ובראשם ה-OECD, קרן המטבע הבין-לאומית (IMF) וה-BIS. על בסיס הידע והניסיון העולמי מפתחת קרן המטבע תקנים לפיתוח ופרסום של נתונים בתחומים שונים, ולכל עולם תוכן מוצמד מדריך לחישוב הנתונים. מטרתם של התקנים הבין-לאומיים לחישוב ודיווח היא ליצור בסיס נתונים איכותי ואחיד למדינות רבות.

¹ לצד נושאי חברה אחרים בעלי השפעה כלכלית עקיפה וזיקה לכלכלה – דמוגרפיה, בריאות, חינוך, השכלה ועוד רבים.

לוח 1 להלן מפרט ומסכם את הדיווחים של בנק ישראל למוסדות הבין-לאומיים לפי עולמות תוכן. הלוח מציג את שם הדיווח, את הנושא והסבר כללי לנתונים. כן מוצגים בו המקורות שמהם הבנק שואב את המידע המדווח ותדירות הדיווח. מרבית הדיווחים מיועדים לקרן המטבע, ולכן הלוח יציין לאיזה מוסד בין-לאומי המידע מועבר רק כשמוסד זה אינו הקרן.

לוח 1: תמצית הדיווחים המועברים למוסדות הבין-לאומיים				
המגזר	הנושא	הנתונים	מקור הנתונים	התדירות
המגזר הפיננסי (Financial Sector)	מערכת הבנקאות	2SR – מאזן של מערכת הבנקאות בפילוח לפי מכשירים, מטבעות ומגזר נגדי (במסגרת MFS) סקר נגישות (FAS): נתונים שונים על נגישות האוכלוסייה לשירותים פיננסיים, כגון מספר סניפים	דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים	חודשית שנתית
	הבנק המרכזי (בנק ישראל)	1SR – מאזן של בנק ישראל בפילוח לפי מכשירים, מטבעות ומגזר נגדי (במסגרת MFS)	חשבות בנק ישראל	חודשית
	המשקיעים המוסדיים (Other Financial .corp)	4SR – נכסיהם של הגופים המוסדיים: קרנות פנסיה, קופות גמל, קרנות השתלמות וחברות ביטוח לפי מכשירים, מטבעות ומגזר נגדי (במסגרת MFS)	דיווחי המשקיעים המוסדיים לבנק ישראל	חודשית רבעונית
	המזרמים המוניטריים	7II – פירוט הנכסים לפי סוג הנכס, לפי הטווח ולפי התושבות של הצד הנגדי. כולל קרנות נאמנות. מדווח ל-OECD 5SR – המזרמים המוניטריים של ישראל: מרכיבי המצרף הרחב ובסיס הכסף. (במסגרת MFS)	חשבות בנק ישראל, דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים, הבורסה, דוחות קרנות נאמנות, בנק הדואר	חודשית
	ריביות ותשואות	6SR – שיעורי ריביות ותשואות ומחירי מניות. (במסגרת MFS)	דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים, בנק ישראל והבורסה	חודשית
	יציבות פיננסית (FSI)	אינדיקטורים ליציבות הפיננסית של מערכת הבנקאות, המשקיעים המוסדיים, המגזר העסקי, משקי הבית, שוק הנזילות ושוק הנדל"ן.	דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים, דיווחי המשקיעים המוסדיים, הבורסה, הלמ"ס והדוחות הכספיים של חברות ציבוריות.	רבעונית
	החשבון הפיננסי של מאזן התשלומים	International Investment Position (IIP)	דיווחי הבנקים והחברות לבנק ישראל	רבעונית
	רזרבות מט"ח	סך כל היתרה לסוף החודש ההרכב המטבעי של הרזרבות – COFER ההרכב הגיאוגרפי של הרזרבות – SEFER הרכב הרזרבות לפי סוג נכס – INFER	בנק ישראל	חודשית רבעונית שנתית שנתית
	החוב החיצוני	יתרת החוב החיצוני בחלוקה לסוג הנכסים, בפילוח מגזרי ולפי טווח לפירעון	בנק ישראל	רבעונית
	שערי חליפין יציגים	שערי החליפין של השקל מול מטבעות שונים והשער האפקטיבי	בנק ישראל	יומית
מגזר החוץ (External Sector)	שוק המט"ח	נפחי המסחר והיתרות הפתוחות של גזרי מט"ח וריבית OTC. מדווח ל-BIS.	דיווחי הבנקים ובתי השקעות לבנק ישראל	תלת שנתית
	ניירות ערך סחירים	יתרת האחזקות בניירות ערך סחירים זרים ע"י תושבי ישראל ושל ניירות ערך ישראלים המוחזקים ע"י תושבי חוץ – CPIS	דיווחי הבנקים ובתי השקעות לבנק ישראל	חצי שנתית
	השקעות ישירות	יתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל ושל ישראלים בחו"ל – CDIS היתרות והתנועות של ההשקעות הישירות של תושבי ישראל בחו"ל ושל תושבי חוץ בישראל. דיווח ללשכה הסטטיסטית של האומות המאוחדות (UN)	יתרת ההשקעות הישירות של תושבי חוץ בישראל ושל ישראלים בחו"ל – CDIS	שנתית
	בנוסף, בכל חודש מדווחים ל-BIS סדרות נבחרות מהנושאים הנ"ל: הסדרות כוללות נתונים על החוב במשק – הלוואות ואג"ח לפי פילוחים שונים, מדדי מניות, נתונים ריאליים, מצרפי הכסף, ריביות ותשואות, שערי חליפין ועוד.			

קרן המטבע הבין-לאומית השיקה את יוזמת תקני הפצת הנתונים כדי להגביר את שקיפות הנתונים של המדינות החברות בה ולקדם בהן את התפתחותן של מערכות סטטיסטיות. הצורך בתקני נתונים הודגש בעקבות המשברים הפיננסיים של אמצע שנות התשעים, שבהם נתגלו פערי מידע. במסגרת יוזמות תקני הנתונים השיקה קרן המטבע ב-1996 את תקן הפצת הנתונים (SDDS) כדי להגביר את זמינותם של נתונים כלכליים ופיננסיים בני השוואה לציבור ולהנגיש לקובעי המדיניות נתונים עיקריים וקריטיים לניטור סיכונים מערכתיים.

ב-1997 הציגה קרן המטבע הבין-לאומית מערכת כללית של הפצת נתונים (GDDS), כדי לספק למדינות מסגרת לפיתוח המערכות הסטטיסטיות שלהן, שבאמצעותן הן יכולות לפעול להפצת נתונים מקיפים ואמינים. תקן ההפצה מתייחס לסדרות נבחרות על ארבעה מגזרים מרכזיים: התחום הריאלי, התחום הפיסקלי, המגזר הפיננסי ומגזר החוץ. כל הנתונים מוגשים ומפורסמים בדף ייעודי לנושא באתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה².

בפברואר 2012 הרחיבה קרן המטבע הבין-לאומית את תקן ההפצה (ה-SDDS Plus) כדי להתמודד עם פערי מידע שהתגלו במהלך המשבר העולמי של 2008. ה-SDDS Plus כולל 9 עולמות תוכן נוספים בארבעת המגזרים שצוינו, שחלקם מדווחים היום באופן נפרד ובחלקם דיווחים חדשים: המאזנים המגזריים, חשבונות המגזר הציבורי, החוב הציבורי, מוסדות פיננסיים שאינם בנקים, אינדיקטורים ליציבות הפיננסית (FSI), יתרות של אג"ח לפי המגזר המנפיק והמגזר המחזיק, CPIS, CDIS ו-COFER (לוח 1). מדינת ישראל צפויה להצטרף ל-SDDS+ במהלך שנת 2019.

3. מבט מקרוב על מספר מסגרות דיווח

3.1 Monetary and Financial Statistics (MFS) – מאזנים של מגזרים עיקריים במשק

בשנים האחרונות, וביתר שאת מאז המשבר האחרון, של 2008, ניהלו הגופים הבין-לאומיים המובילים (קרן המטבע, הבנק העולמי, ה-OECD ועוד) עבודה מקיפה, יסודית ושיטתית, שמטרתה לפתח תשתית נתונים אחידה ומתואמת של מידע פיננסי זמין בתדירות חודשית, אשר תחליף את הדיווח הרבעוני החלקי שהיה קודם לכן.

מסגרת הדיווח (MFS) כוללת את פירוט המאזנים הפיננסיים של שלושה מגזרים – הבנק המרכזי, המערכת הבנקאית והקרנות הכספיות ו"הגופים הפיננסיים האחרים", שהם הגופים המוסדיים – וכן דיווח על המצרפים המוניטריים ועל ריביות שונות במשק³.

מסגרת הדיווח היא חודשית וכוללת פירוט של המאזנים הפיננסיים לפי הנכסים, המטבעות והמגזר הנגדי. המידע המגזרי נועד לאפשר למקבלי החלטות לבחון את ההשפעות של התפתחויות כלכליות בכל מגזר על המגזרים האחרים. מידע כזה מאפשר למשל לנתח מי מחזיק בנזילות במשק, אלו מגזרים ממונפים ובאיזה היקף, מהי החשיפה של כל מגזר לפעילותם של המגזרים האחרים ועוד. באמצעות מידע זה מקבלי ההחלטות יכולים לנתח את הסיכונים הנובעים משינויים באיתנות הפיננסית של כל אחד מהמגזרים ואת השפעתם על היציבות המערכתית, ומאפשרים להם להגיב בזמן על התפתחויות כדי למנוע או למזער תופעות של הדבקה וערעור של היציבות במשק כולו.

להלן פירוט הדיווחים במסגרת ה-MFS, אופן חישובם ומקורות הנתונים.

מאזן הבנק המרכזי (בנק ישראל) (דיווח 1SR): העיבודים וההפקה של מאזן בנק ישראל מול מגזרים נגדיים הושלמו במהלך שנת 2008, ומאז המאזן נשלח לקרן המטבע בתדירות חודשית.

מאזן מערכת הבנקאות והקרנות הכספיות (Other Depository Corporation – דיווח 2SR): בפיקוח על הבנקים בבנק ישראל מרוכזים המאזנים החודשיים של הבנקים בישראל. מאזנים אלו הם הבסיס לדיווח, אך הואיל והם אינם מכילים מיון

² http://www.cbs.gov.il/reader/imf/dsbbisr_new.htm

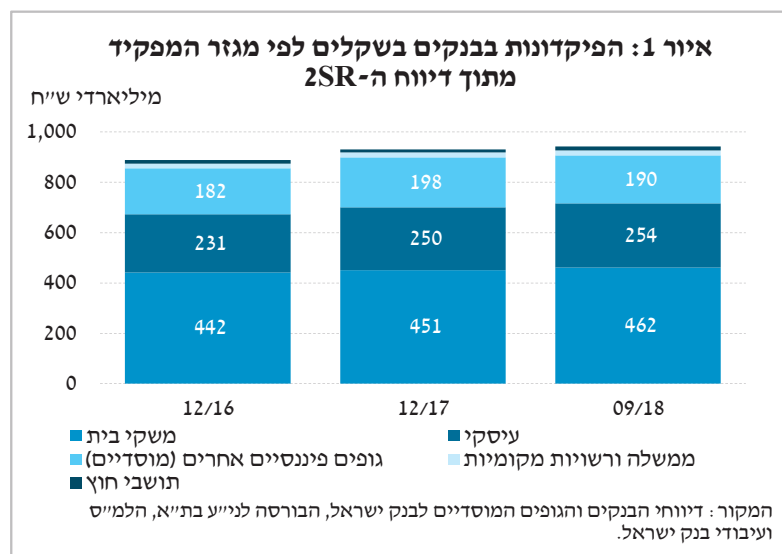
³ להרחבה, ראו: <https://data.imf.org/?sk=B83F71E8-61E3-4CF1-8CF3-6D7FE04D0930>

מגזרי מפורט ממיינים ומחשבים את האומדנים של כל סעיף וסעיף. נתוני הקרנות הכספיות נלקחים מתוך דוחות שמפרסמות החברות, אשר מכילים נתונים פרטניים על החזקות הקרנות בנכסים השונים.

נכסי הגופים המוסדיים (דיווח 4SR): משרד האוצר ובנק ישראל מקבלים מהגופים המוסדיים בכל חודש דוח מפורט על נכסי הגופים. כדי למיין את מאות סעיפי הדוח על פי המגזרים נעשת עבודה מקיפה להתאמת סעיפי הנכסים השונים של הגופים המוסדיים לסעיפי הדיווח שדורשת קרן המטבע, ובמקרים מסוימים מחשבים אומדנים כדי להתגבר על העדר מידע. המצרפים המוניטריים (דיווח 5SR): דוח המרכיב את המצרפים המוניטריים של ישראל, בפרט את מצרף הכסף הרחב, וניזון מדיווחי 1SR ו-2SR וכן ממקורות נוספים⁴.

ריביות ותשואות (דיווח 6SR): אוסף של נתונים המכיל מידע על שיעורי ריבית – ריבית בנק ישראל, שיעור הריבית הבין-בנקאית, הריבית הממוצעת על הפיקדונות ועל האשראי לסוגיו (ריבית החרیגה, הריבית הרגילה הלא צמודה, הריבית על משכנתאות צמודות ולא צמודות) ותשואת המק"ם – וכן את מדד מחירי המניות ת"א 125.

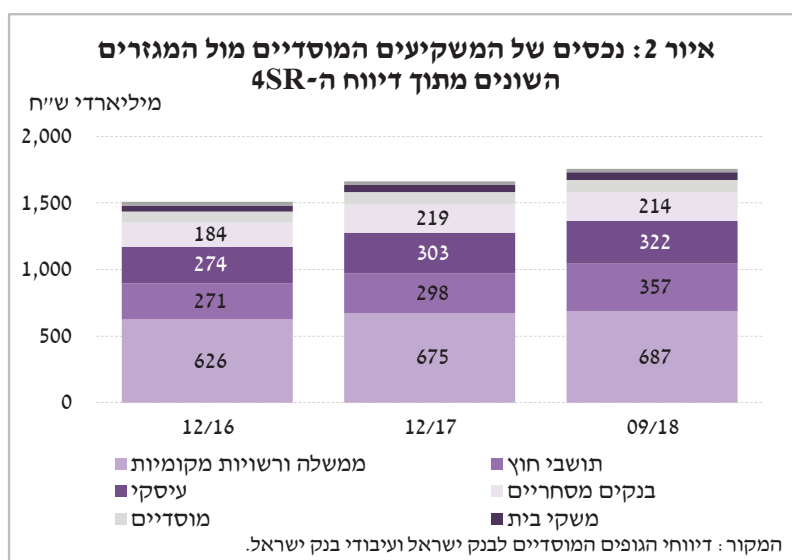
סט הדיווחים המגזרי ל-MFS מאפשר כאמור לקבל תובנות רבות על המערכת הפיננסית המקומית: איור 1 מתאר את ההתפלגות המגזרית של הפיקדונות בשקלים בבנקים המקומיים, וניתן ללמוד ממנו על הגידול האיטי של היקף הפיקדונות בכל המגזרים בשנתיים האחרונות, על רקע הריבית הנמוכה במשק.



איור 2 מתאר את השקעות הגופים המוסדיים לפי המגזרים הנגדיים, וממנו ניתן ללמוד כי כ-40% מהשקעותיהם הן מול ממשלת ישראל, כלומר חוב של הממשלה למוסדיים, כ-20% הם מול חו"ל וכ-18% מול המגזר העסקי.

⁴ להרחבה, ראו:

<https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/RegularPublications/Documents/MabatStat2015/measure.pdf>



3.2 אינדיקטורים ליציבות הפיננסית FSI – Financial Soundness Indicators

בשל החשיבות הרבה של המעקב אחר המערכת הפיננסית ושל ניטור סיכונים בעלי השפעה מערכתית, פיתחה קרן המטבע הבין-לאומית בשנת 2000 מדדים ליציבות פיננסית, FSIs (Financial Soundness Indicators), שמטרתם לתמוך בניתוח מקרו-יציבותי ולסייע בקבלת החלטות מושכלות, המבוססות על נתונים מהימנים ועדכניים, אשר יכולים לסייע בהערכת איתנותה של המערכת הפיננסית.

ה-FSIs מורכבים מ-40 אינדיקטורים ומשמשים מדדים לאיתנות הפיננסית של המוסדות השונים במדינה: מוסדות פיננסיים – בנקים וגופים מוסדיים – וכן חברות עסקיות ומשקי בית. האינדיקטורים כוללים מידע מצרפי על המוסדות וכן מידע על השווקים המקומיים השונים שהמוסדות הפיננסיים פועלים בהם. קרן המטבע פיתחה שיטה רחבה ומעמיקה לחישוב המדדים, המפורטת במדריך ייעודי, והחטיבה למידע ולסטטיסטיקה פועלת לפי ההגדרות שנקבעו.⁵

40 האינדיקטורים, המחושבים בתדירות רבעונית, מחולקים לשתי קבוצות – סט ליבה, הכולל 12 אינדיקטורים, וסט מומלץ, הכולל את יתר 28 האינדיקטורים. השאיפה של קרן המטבע היא שהמדינות ידווחו לפחות על סט הליבה. בנק ישראל מחשב 35 אינדיקטורים, מדווח עליהם לקרן וכן מפרסם אותם באתר הבנק.⁶ מלבד המדדים עצמם מחושבים נתונים נוספים – המאזן ודוח הרווח וההפסד המצרפי של מערכת הבנקאות. כן קיים מטה-דטה מקיף ואחיד לכל המדינות המדווחות, כדי לאפשר השוואת בין-לאומית אחידה ועקבית. המידע מכל המדינות זמין באתר של קרן המטבע.⁷

לוח 2 להלן מציג את כל האינדיקטורים בשלוש נקודות זמן. ממנו ניתן לראות שיפור במדדי היציבות הפיננסית במערכת הבנקאות בשנתיים האחרונות. הדבר מתבטא בירידה של היקף האשראי הבעייתי, בשיפור במרווחי הרווח ובירידת החשיפה ללוויים הגדולים לצד גידול של האשראי למגזר העסקי הלא בנקאי ומשקי בית.

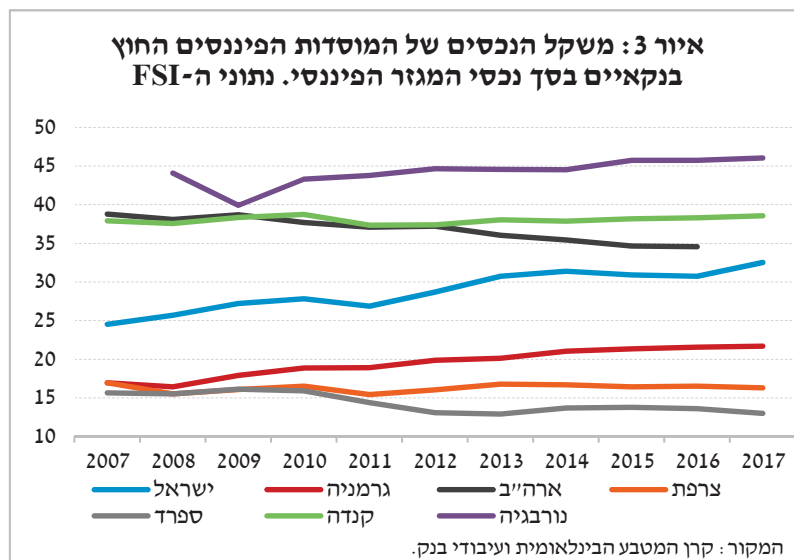
⁵ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/index.htm>

⁶ חמשת האינדיקטורים הנותרים לא מחושבים בגלל מחסור בנתונים.

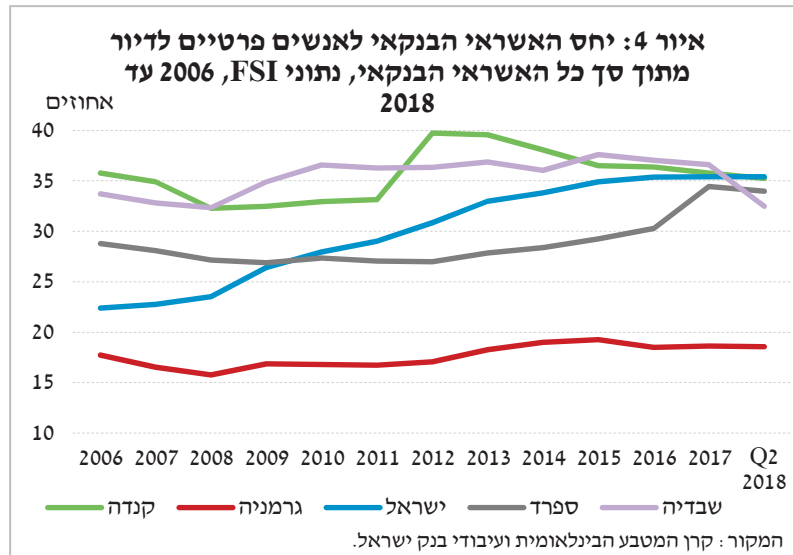
⁷ <http://data.imf.org/?sk=51B096FA-2CD2-40C2-8D09-0699CC1764DA>

לוח 2: אינדיקטורים ליציבות הפיננסית של ישראל 2016–2018 (באחוזים)			
2018Q2	2017Q4	2016Q4	סט הליבה – מערכת הבנקאות
14.1	14.5	14.7	יחס ההון המזערי
10.9	11.1	10.9	יחס ההון הראשוני לרכיבי הסיכון
0.7	0.8	2.2	יחס החוב שאינו מבצע בניכוי הפרשה להפסדי אשראי להון
1.3	1.3	1.6	יחס החוב שאינו מבצע ברוטו לסך האשראי ברוטו
92.3	92.3	91.7	האשראי הבנקאי: סך הכול לתושבי ישראל
4.5	4.6	4.6	מזה: למוסדות פיננסיים אחרים
3.2	3.2	3.2	מזה: למגזר הציבורי
36.5	36.0	35.8	מזה: למגזר העסקי הלא-בנקאי
48.0	48.4	48.1	מזה: למשקי הבית
7.7	7.7	8.3	האשראי הבנקאי: סך הכול לתושבי חוץ
1.0	1.0	1.0	התשואה לנכסים
14.0	13.8	13.9	התשואה להון
63.2	61.7	58.6	יחס הרווח המימוני לסך ההכנסות לפני מס
64.3	65.5	67.1	יחס ההוצאות הלא מימוניות לסך ההכנסות לפני מס
22.8	24.1	24.5	יחס הנכסים הנזילים לסך הנכסים
125.5	124.8	135.3	יחס הנכסים הנזילים להתחייבויות הנזילות
-54.2	-55.4	-65.6	יחס הפוזיציה נטו במגזר המט"ח להון
הסט המומלץ – מערכת הבנקאות			
7.4	7.4	7.2	יחס ההון לנכסים
...	312.2	323.4	החשיפה ללווים גדולים להון
84.6	...	83.8	חלקו של האשראי שניתן לתושבי ישראל
14.8	...	15.6	חלקו של האשראי שניתן למשקים המפותחים
0.6	...	0.7	חלקו של האשראי שניתן למשקים המתפתחים
27.7	26.5	29.5	יחס הפוזיציה ברוטו בנגזרים להון, צד הנכסים
25.8	26.7	30.5	יחס הפוזיציה ברוטו בנגזרים להון, צד התחייבויות
...	5.2	5.3	יחס ההכנסות ממסחר לסך ההכנסות לפני מס
52.8	57.8	58.0	יחס הוצאות כוח האדם והנלוות לסך ההוצאות הלא מימוניות
...	0.0	0.0	הפער בין הריבית על האשראי לבין ריבית על הפיקדונות
...	...	...	המרווח בין שער הריבית הגבוה לנמוך בשוק הבין-בנקאי
119.2	121.5	121.6	יחס פיקדונות הציבור לסך האשראי ברוטו
11.5	10.3	11.4	יחס האשראי במט"ח לסך האשראי ברוטו
24.1	23.3	25.9	יחס ההתחייבויות במט"ח לסך ההתחייבויות
4.5	5.2	3.8	יחס הפוזיציה נטו במניות להון
הסט המומלץ – מוסדות פיננסיים חוץ-בנקאיים			
32.9	32.6	30.8	משקל הנכסים בסך נכסי המגזר הפיננסי
150.4	149.8	140.4	יחס הנכסים לתוצר
הסט המומלץ – המגזר העסקי			
198.3	204.6	190.5	החוב להון העצמי
6.7	1.7	10.9	התשואה להון
144.7	38.8	233.3	סך הרווח התפעולי להוצאות המימוניות נטו
...	...	...	יחס החשיפה למט"ח להון
...	...	...	מספר פשיטות הרגל
הסט המומלץ – משקי בית			
42.0	41.8	41.2	יחס האשראי הבנקאי לאנשים פרטיים לתמ"ג
...	...	...	יחס שירותי החוב להכנסה הפנויה
הסט המומלץ – נזילות השווקים			
0.0288	0.0262	0.0291	מרווח ה-BID-ASK ממוצע בשוק האג"ח
0.4014	0.3166	0.4998	מהירות המחזור בשוק האג"ח
הסט המומלץ – שוק הנדל"ן			
-0.5	1.4	5.7	מדד מחירי הדירות בבעלות הדיירים
...	...	...	מדד מחירי הנדל"ן המניב
35.4	35.4	35.4	יחס האשראי הבנקאי לאנשים פרטיים לדיור לסך האשראי הבנקאי
14.6	14.2	13.4	יחס האשראי הבנקאי לנדל"ן (כולל מניב) לסך האשראי הבנקאי

מהשוואה בין-לאומית של אינדיקטורים ליציבות הפיננסית ניתן לראות שמשקל הנכסים של המוסדות הפיננסיים החוץ בנקאיים (גופים מוסדיים וקרנות נאמנות) בסך נכסי המגזר הפיננסי בישראל נמצא באמצע הטווח של המדינות הנבחרות ועולה בהתמדה בשנים האחרונות (איור 3).⁸



איור 4 מראה, באמצעות השוואה בין-לאומית של יחס האשראי לדיור לאנשים פרטיים לסך האשראי הבנקאי, שכתוצאה מההתפתחויות בשוק הדיור בעשור האחרון משקל האשראי לדיור בישראל, שהיה נמוך יחסית בשנת 2006, עלה בהתמדה, ובשנתיים האחרונות הוא עומד על כ-35% מסך האשראי, דומה לשיעורו בקנדה, שווייץ וספרד, ואף גבוה במקצת מאשר בהן. לעומתן משקל האשראי לדיור בגרמניה נמוך משמעותית.



⁸ להשוואה בין-לאומית של השפעות המשבר הפיננסי האחרון על מקומה היחסי של ישראל בעולם ראו: "שינויים באינדיקטורים של המשק הישראלי בהשוואה למדינות ה-OECD". רוזנמן (2014). בנק ישראל.

<http://www.boi.org.il/he/Research/Pages/occasional-pp1405.aspx>

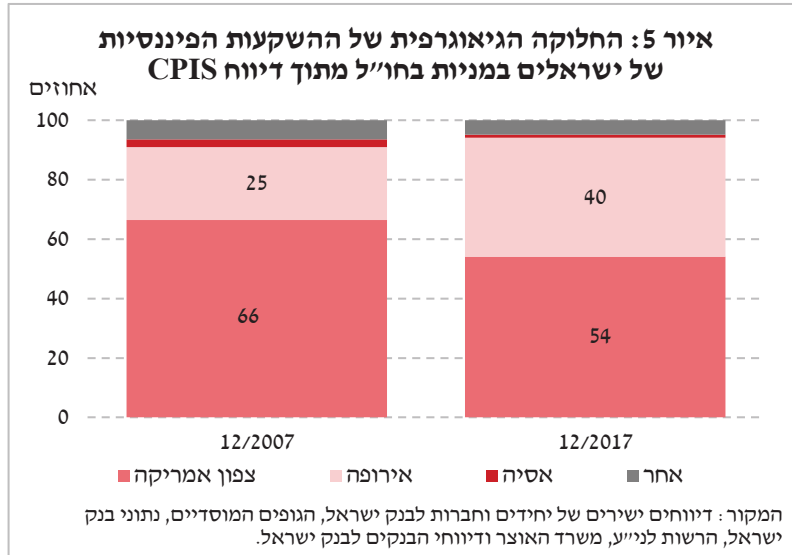
3.3 סקר השקעות פיננסיות בניירות ערך (CPIS)

ה-CPIS (Coordinated Portfolio Investment Survey) הוא דיווח לקרן המטבע הבין-לאומית בנושא השקעות פיננסיות בניירות ערך – הן ההשקעות של המשק בחו"ל (הנכסים) והן ההשקעות של תושבי חוץ במשק (ההתחייבויות). בדיווח מספר ממדים: המדינה (שבה המשק משקיע וזו המשקיעה בישראל); מטבע ההשקעה, המגזר המשקיע או המושקע (הפיננסי, העסקי הלא-פיננסי, המשקיעים המוסדיים, משקי הבית או הממשלה); וסוג הנכס (אג"ח או מניות). בכך מאפשר הדיווח לנטר מגוון סיכונים מערכתיים הנובעים מחשיפות לסיכונים שוק, לסיכונים מטבע או לסיכונים מדינה. כיום הדיווח הוא חצי-שנתי, ובעתיד הקרוב הוא יהפוך להיות חלק ממסגרת ה-SDDS+ שאליה ישראל צפויה לעבור במהלך 2019. הדוח מוגש כחצי שנה לאחר תום המחצית שאליה הוא מתייחס. לוח 3 להלן מציג את ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל במניות בחלוקה לפי המגזר המשקיע והמדינה שבה מתבצעת ההשקעה⁹.

לוח 3: ההשקעות הפיננסיות של תושבי ישראל בחו"ל								
CPIS - Reported Portfolio Investment Assets by Sector of Holder and Economy of Nonresident Issuer: Equity, End-of-Period, US Dollars, Millions December 2017								
מדינת ההשקעה	סך הכל	בנקים	מזה			מזה		
			סך כל מוסדות פיננסיים	חברות ביטוח וקרנות פנסיה	אחרים	חברות לא-פיננסיות, משקי בית ומלכ"ר	חברות עסקיות לא פיננסיות	משקי בית מלכ"ר
Australia	80		44	43	1	36	4	32
Austria	190		176	167	9	14	4	10
Belgium	38		27	17	10	11	1	10
Canada	356		275	263	12	81	18	63
Cayman Islands	123		89	89		34	13	18
China, P.R.: Hong Kong	207		191	149	42	16	5	11
Denmark	13		9	4	5	4	1	3
Finland	17		13	9	4	4	1	3
France	3,487	2	2,952	2,894	58	533	217	308
Germany	4,369	15	3,634	3,336	298	720	228	473
Ireland	2,910		2,579	2,532	47	331	74	226
Italy	223		180	152	28	43	4	39
Japan	501		481	408	73	20	9	11
Luxembourg	10,350		9,671	9,649	22	679	194	463
Netherlands	441	1	301	275	26	139	39	100
Norway	11		5	1	4	6	2	4
Singapore	13	1				12	1	11
Spain	164		123	106	17	41	17	24
Sweden	117		58	50	8	59	4	55
Switzerland	543		294	275	19	249	21	224
United Kingdom	8,405	4	6,776	6,542	234	1,625	873	743
United States	41,971	3	21,467	19,540	1,927	20,501	6,664	13,660
Virgin Islands, British	30		16	16		14	6	6
Not Specified	3,637		2,050	1,653	397	1,587	949	623
World	78,224	26	51,424	48,176	3,248	26,774	9,354	17,130
								290

⁹ לשם עריכה צומצם הלוח רק למדינות שבהן הנתונים גבוהים מ-10 מיליון, ולכן הפריטים לא בהכרח מסתכמים לסך הכול המוצג. במאגר הקרן ניתן למצוא נתונים של כל המדינות והאזורים בעולם, קרוב ל-200 במספר.

איור 5 מראה את ההתפתחות על פני הזמן בהתפלגות הגיאוגרפית של סך כל ההשקעות של המשק בחו"ל במניות למסחר, וממנו ניתן ללמוד שבעשר השנים האחרונות גדל הפיזור הגיאוגרפי של תיק נכסים זה, תוך ירידה של משקל ההשקעות בצפון אמריקה לטובת ההשקעות באירופה: בסוף 2017 54% מהתיק היו מושקעים בצפון אמריקה (הרוב הגדול בארה"ב) – ירידה משמעותית לעומת 2012, שבה הוא עמד על 66%. במקביל, גדל משקל ההשקעות באירופה מכ-25% ב-2012 לכ-40% בסוף 2017.



4. סיכום

עבודה זו תיארה את מכלול הדיווחים שבנק ישראל מגיש למוסדות בין-לאומיים, במישרין או באמצעות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, וכן הרחיבה על כמה מהם, המשמשים מסגרת דיווח משמעותית. דיווחים אלה מצריכים לא מעט תשומות של איסוף, עיבוד והתאמה שוטפת לתקנים הבין-לאומיים המשתנים, אך תועלתם רבה, שכן הם מעמידים לרשות קובעי המדיניות והחוקרים בארץ ובעולם סט נרחב מאוד של נתונים עדכניים במגוון תחומי פעילות – ריאליים, פיסקליים, פיננסיים ומוניטריים. נתונים אלה מאפשרים למקבלי ההחלטות לנטר את הקשרים בין המגזרים המקומיים לבין עצמם ובין המשק לחו"ל, וכן לקבל תובנות חשובות מההשוואות הבין-לאומיות. תועלת גדולה מהדיווחים לגופים הבין-לאומיים צומחת גם ליצרני הנתונים ולמפיקי הדיווחים – פרי לימוד המסגרות המתודולוגיות של הדיווח, ובתוך כך גם התמקצעות בקשרים הכלכליים בין המגזרים השונים ובין מגוון עולמות התוכן הכלכליים. הגופים הבין-לאומיים מקיימים באופן שוטף כנסים וסמינרים, שבמסגרתם מתנהלים דיונים בסוגיות מתודולוגיות הנוגעות לנתונים, ומתאפשרת למידה הדדית של עמיתים מהמדינות המשתתפות. פרסום הדיווחים האלה באופן מרוכז באתרי הגופים הבין-לאומיים מאפשר גם לציבור הרחב, לחוקרים ולאנליסטים ברחבי העולם גישה נוחה לנתונים הכלכליים המרכזיים של כל משק.