

פרק א'

מערכת הבנקאות הישראלית – פעילות וביצועים בבחינה ארוכת טווח

חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות רשמו השנה רווחיות של 12% - מעל לממוצע של חמש השנים הקודמות (8.5%). רווחיות זו הושגה על אף ההאטה בצמיחת התוצר - על רקע ירידת האינפלציה, העלייה המשמעותית בביקושי הציבור לאשראי במטבע חוץ, עיקורה של תוספת הנזילות שנוצרה עקב יבוא ההון, ההתאוששות שהסתמנה בבורסה לניירות ערך, לאחר מספר שנות דשדוש, ותהליך ההפרטה. חלק מהשפעות אלה הן בעלות אופי חד-פעמי, ואחרות מתיישבות עם ההתפתחויות של הטווח הארוך. גם אם מנכים את ההשפעות החד-פעמיות (כמכירת החזקות ריאליות עודפות), עדיין מתקבלת עלייה משמעותית של הרווחיות בהשוואה לשנים קודמות.

סיכוני האשראי של הבנקים עלו השנה. הערכה זו מתבססת על כמה התפתחויות: (א) חלק מהאשראי ניתן השנה למימון הון חוזר ומלאים בלתי רצוניים, המאפיינים תקופות של האטה במשק, ואיכותו של אשראי זה נמוכה יחסית. (ב) לגידולו של האשראי במטבע חוץ יש השפעה שלילית על כושר הפירעון של הלווים, עקב התגברות סיכוני שער החליפין במחציתה השנייה של השנה (עם הרחבת רצועת הניוד). (ג) יחס רכיבי הסיכון לסך האשראי עלה (הרעה באיכות האשראי); (ד) גדלה ריכוזיות האשראי לפי לוויים ולפי ענפי המשק. לעומת זאת מצביעים מספר מדדים לאיכות האשראי על שיפור - ירידת שיעור ההפרשה לחובות מסופקים מסך האשראי וירידת חלקו של האשראי הבעייתי בסך האשראי.

בבחינה רב-שנתית נמצא כי בחמש השנים האחרונות עלו סיכוני האשראי בד בבד עם עליית הרווחיות. על רקע זה נבחן הקשר בין רווחיות לסיכון. ראשית, נמצא כי הרווח לנכסי הסיכון עלה בשנה הנסקרת, וזאת בהמשך למגמה שהסתמנה בחמש השנים האחרונות. שנית, חל שיפור ביחס ההון לרכיבי סיכון (הלימות ההון) כמעט בכל הקבוצות הבנקאיות. מגמות אלה מצביעות על התאמה של הרווחים וההון לעלייה בסיכונים, ובכך - על יכולתם של הבנקים להתמודד עם התממשותם האפשרית של סיכונים אלה בעתיד.

1. מבוא

שתי התפתחויות בלטו בפעילות של מערכת הבנקאות הישראלית בשנה הנסקרת: (א) סך האשראי שהבנקים העמידו לציבור במהלך השנה גדל במידה ניכרת; (ב) רווחיותן של הקבוצות הבנקאיות עלתה מאוד, אף בהשוואה לרווחיות הגבוהה שהושגה בחמש השנים שקדמו לה. אמנם גם בעבר היינו עדים להתפתחויות דומות באשראי וברווחיות, אולם השנה הן התרחשו

על אף ההאטה בצמיחתו של התוצר ועליית שיעור האבטלה. התפתחויות אלה מוסברות בצירוף של מספר גורמים: המשך המדיניות המוניטרית המרסנת שנועדה להשיג את יעד האינפלציה ושבמסגרתה עוקרה ההזרמה העודפת הנובעת מיבוא ההון למשק; האצת תהליך ההפרטה במשק, שהתבטא השנה, בין השאר, במכירת מניות של הבנקים שבהחזקת הממשלה לציבור (חלקן באמצעות מכרזים והשאר דרך הבורסה); מכירת החזקות עודפות בתאגידים ריאליים על ידי הבנקים (בעיקר על ידי קבוצת "לאומי"); ההאטה בפעילות המשקית, שהביאה להגדלת ביקושי הציבור לאשראי, לשם גישור על פערים שנוצרו בן זרמי ההוצאות לזרמי ההכנסות בשל ההאטה. גורמים אלה השפיעו באופן ישיר ועקיף גם על מחירי הסיכון הגלומים בנכסי הבנקים וגם על החשיפה לסיכונים (פוזיציות) במגזרים השונים של הפעילות הבנקאית. חלק מהם השפעתם זמנית (של הטווח הקצר), ולאחרים השפעה ארוכת טווח יותר.

בשנה הנסקרת נמשכה מדיניות הריבית להשגת יעד האינפלציה (באמצעות שמירה על ריבית ריאלית המתיישבת עם יעד זה), וזאת תוך מניעת חריגה מרצועת הניוד של שער החליפין. כתוצאה ממדיניות זו, הגדיל הציבור במחצית הראשונה של השנה את ביקושו לאשראי במטבע חוץ (זה גדל במוצע שנתי בכ-12 מיליארדי ש"ח), והבנקים נענו לביקושים אלה בעיקר על ידי הקטנת פיקדונותיהם בבנקים בחו"ל (יבוא הון), שהם מבחינתם שימוש חלופי. אשראי זה יועד בחלקו הגדול למימון שימושים מקומיים (פירעון אשראי בשקלים, מימון הון חוזר וכו'), ולכן חלק נכבד מממנו הומר לשקלים, דבר שהתבטא בהמשך התהליך בגידול יתרת הפיקדונות השקליים הלא-צמודים (בכ-19 מיליארדי ש"ח במוצע שנתי). כדי לעקר השפעה זו של יבוא ההון על כמות אמצעי התשלום במשק מעבר לנדרש עפ"י המדיניות, העמיד בנק ישראל לרשות הבנקים מכרזי פיקדונות לזמן קצוב, ובאמצעותם הפקידו הבנקים את עודפי המקורות שלהם בבנק ישראל. לנוכח ההתמתנות בפעילות המשקית בשנה הנסקרת, התמקדה מרבית ההתרחבות בפעילות הבנקים בהפקדת פיקדונות לא-צמודים של הציבור בבנק ישראל. התרחבות זו, תרמה תרומה בלתי מבוטלת לגידולן של הכנסות הבנקים (כפי שיפורט בהמשך), ובמקביל לכך נהנו גם המפקידים מתשואות גבוהות על פיקדונותיהם השקליים¹.

סך הרווח לאחר מס של חמש הקבוצות הבנקאיות גדל השנה במידה ניכרת והסתכם בכ-2.2 מיליארדי ש"ח (לעומת כ-2.0 ו-1.8 מיליארדים בשנתיים הקודמות, לוח א'-3). בחינה של התוצאות העסקיות, ובמיוחד של התשואה להון, מלמדת כי השנה השיגו הבנקים רווחיות של כ-12% (כ-10.2% לאחר ניכוי רווחי המימוש מהמכירות של ההחזקות הריאליות העודפות). רווחיות זו גבוהה במידה משמעותית ממוצע הרווחיות שהושגה בחמש השנים שקדמו לה. בחמש השנים האחרונות (1992-1997) עמדה הרווחיות הממוצעת על כ-9.1% (דיאגרמה א'-5).

במקביל לעלייה ברווחיות, גדל סיכון האשראי הכולל בבנקים. זאת בעקבות כמה התפתחויות: התרחבות מיצרף האשראי (שעיקרה באשראי במטבע חוץ); עלייה בסיכון האשראי החוץ-מאזני זו השנה השלישית; עלייה קלה של ריכוזיות האשראי בחתכים שונים (לפי לוויים בודדים ולפי ענפים), בהמשך למגמה רב-שנתית של עלייה (לוחות א'-4 וה'-8). אשר לאיכות האשראי - בשני מדדים, משקל רכיבי הסיכון בסך הנכסים ויחס האשראי לתוצר - נרשמה עלייה, בהמשך למגמה ארוכת הטווח, דבר המצביע על ירידה של איכות תיק האשראי הבנקאי. כנגד זאת מצביעים שני מדדים אחרים לאיכות האשראי (שיעור ההפרשות לחובות מסופקים ושיעור האשראי הבעייתי מסך האשראי) דווקא על שיפור בשנה הנסקרת, וגם זאת בהמשך למגמה רב-שנתית.

1 חלוקת ההכנסות בין הציבור לבנקים תלויה בגמישות הביקוש של הציבור לשירותים פיננסיים: ככל שגמישות זו גבוהה יותר, קטן חלקם של הבנקים וגדל חלקו של הציבור.

מטבע הדברים, לאיכות האשראי רכיבים רבים (מהם שאינם ניתנים למדידה), ושילוב של הערכת כל בנק לגבי כלל המידע על לווייו עם מדדי איכות אלה יכול ללמד על טיבו האמיתי של תיק האשראי שברשותו. עם זאת, גם שילובן של הערכות הנשענות על התפתחויות מקרו-כלכליות ואחרות עם מדדי סיכון האשראי (ההיקף, האיכות והריכוזיות) מצביע על עלייה בסיכון האשראי הכולל ב-1997. בין התפתחויות אלה - הביקוש הגובר לאשראי במטבע חוץ, שבעקבותיו גדלה חשיפתם של לוויים רבים לסיכון שער חליפין, וזאת במיוחד על רקע צעדי הליברליזציה בשוק מטבע החוץ והניסיון שהצטבר לאחרונה במדינות דרום מזרח אסיה; ההאטה בפעילות המשקית בכלל ובענף הבנייה בפרט, שמקטינה את כושר פירעון האשראי של הפירמות ומשקי הבית כאחד; מתן אשראי בנקאי לרכישת שליטה בחברות כאשר חלק נכבד מן הרכישה ממומן באשראי זה, וכושר הפירעון של הלוויים נשען על ביצועיהן של החברות הנרכשות. התפתחויות אלה עלולות להביא לעלייה בהתממשות של סיכונים אשראי בבנקים המסחריים ובחברות הבנות שלהם. על כך נוסף את העובדה שהגורמים העיקריים לשיפור ברווחי הבנקים (כגון מכירת החזקות ריאליות עודפות) בשנה הנסקרת נשאו אופי זמני, וסיכויי הישנותם בעתיד קטנים; לפיכך, השיפור בביצועי הבנקים השנה אינו בבחינת מגמה ארוכת טווח, ועליהם להביא זאת בחשבון. הרווחים (הצבורים) הגבוהים יצרו מלאי הון חדש, שעשוי לשמש כרית לספיגת הפסדים ולהקל על הבנקים בהתמודדות עם התממשות מוגברת של סיכונים, אם זו אכן תצא לפועל.

הפעילות בקבוצות הבנקאיות מגוונת מאוד - מתיווך פיננסי קלאסי, בארץ ובחו"ל, דרך מתן משכנתאות ומימון השקעות ועד להחזקות בחברות ריאליות. מיגוון פעילות זה בקבוצות הבנקאיות מתבטא השנה במיגוון של תשואות על השקעותיהן - מהתשואה הגבוהה ביותר, כ-14.3%, בבנקים למשכנתאות דרך תשואה של כ-8.6% על ההשקעות בחברות ריאליות ובחברות ביטוח ועד לתשואה צנועה, 7.2%, על ההשקעה בחברות בנות בנקאיות ופיננסיות בחו"ל (לאחר שבעבר הניבה השקעה זו אף שיעור תשואה שליליים במונחי שקלים ריאליים). למרות המירווח הפיננסי הנמוך יחסית בפעילות הבנקים למשכנתאות, רווחיות-ההון שלהם בשנים האחרונות גבוהה יחסית, וזאת עקב התרחבות הפעילות החופשית (סך האשראי החופשי גדל בשנה הנסקרת בלמעלה מ-10 מיליארדי ש"ח, לוח א-6), ועקב גידול ההכנסות מעמלות מעסקי ביטוח הקשורות במתן משכנתאות. עם זאת חשוב להביא בחשבון את האפשרות שהמיתון בפעילות המשקית בישראל בכלל ובענף הבנייה בפרט והרפורמות בתחום ההכנסות מעסקי ביטוח יביאו להרעה בביצועי הבנקים למשכנתאות בשנים הקרובות.

2. פעילותה וביצועיה של מערכת הבנקאות הישראלית בראייה ארוכת טווח

א. פעילות הבנקים המסחריים

הפעילות המקומית של הבנקים המסחריים בישראל גדלה ב-1997 בשיעור גבוה יחסית, למרות ההאטה בפעילות המשקית. הפעילות הבנקאית המקומית גדלה בכ-6% במוצץ שנתי, והסתכמה בכ-421 מיליארדי ש"ח (כוללת פעילות שאינה על אחריות הבנק, לוח א'-1). ביחס של סך המאזן לתמ"ג נמשכה בשנה הנסקרת ההתייזבות של אשתקד (לאחר שנים רבות של ירידה, שנבעה מהסרת המגבלות מעל נטילת אשראי ישיר מחו"ל ותהליך יציאת חלק מהתיווך הפיננסי ממערכת הבנקאות), ואף הסתמן בו גידול מסוים (דיאגרמה א'-1). בדומה לכך נמשכה העלייה

לוח א'-1

פעילות הבנקים המסחריים, 1991 עד 1997

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1997		
(שיעור השינוי באחוזים) ¹								(מיליוני ש"ח) ¹	
6.1	4.9	2.3					409,085	סך המאזן שבאחריות הבנק	
5.8	5.9	4.8	5.1	7.4	2.7	2.3	421,401	סך הנכסים באחריות הבנק ושלא באחריות הבנק	
8.8	10.4	15.8					238,012	סך האשראי לציבור שבאחריות הבנק	
8.2	7.7	12.9	13.8	3.2	12.9	4.3	249,901	סך האשראי לציבור שבאחריות הבנק ושלא באחריות הבנק	
6.6	10.5	17.2	5.5	5.4	1.2	-3.4	336,707	סך פיקדונות הציבור ¹	
-45.7	-56.4	-67.1	-5.5	90.7	84.1	-20.3	1,897	ההלוואות המוניטריות מבנק ישראל	
								(אחוזים)	
29.8	26.8	26.0	27.1	25.0	21.6	20.4	125,746	חלקו של המגזר בסך המאזן ²	
34.9	36.4	39.0	40.5	43.2	47.5	50.5	146,933	הלא-צמוד	
29.9	31.1	29.6	27.1	26.9	27.7	26.3	126,072	הצמוד	
								מטבע החוץ ³	
								המיוחדים הפיננסיים	
4.2	5.1	5.5	4.5	5.0	8.0	10.5		במגזר הלא-צמוד	
1.2	1.1	1.1	0.9	0.9	1.0	1.0		במגזר הצמוד	
2.0	1.3	1.3	0.9	1.7	1.7	1.6		במגזר מטבע החוץ	
2.3	2.2	2.3	2.0	2.1	2.3	2.6		המרווח הפיננסי על סך המאזן	

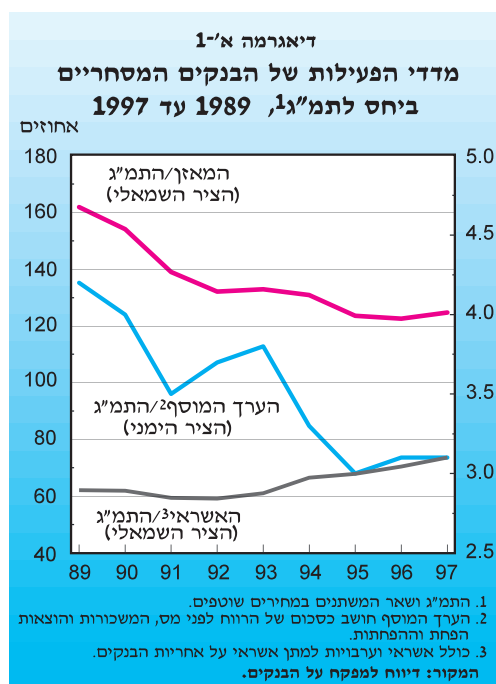
(1) היחידות הממוצעות במחזורי דצמבר 1997 ושיעורי השינוי בהן.
(2) המגזרים אינם כוללים בונינים וצידוד ונכסים לא-כספיים הנכללים בסך המאזן, ולכן המשקללות אינם מטכתיים למאה אחוזים.
(3) צמוד למטבע חוץ ונקוב במטבע חוץ.
ה מ ק ו ר : דיווחים שונים של המוסדות הבנקאיים לפיקוח על הבנקים.

(המתונה) שהחלה אשתקד בחלקו של תוצר ענף הבנקאות בתמ"ג, כפי שמתבטא ביחס הערך המוסף של ענף הבנקאות² לתמ"ג (כ-3 אחוזי תוצר). הפער בהתפתחות הפעילות בין מערכת הבנקאות למשק בכללו נובע קרוב לוודאי מפגור בהשפעה של הפעילות המשקית על ביקושי הציבור לשירותים פיננסיים; פיגור זה נוצר, בין השאר, בשל הצורך במימון בנקאי נוסף בעת המעבר מתקופה של גיאות לתקופה של שפל ורפיון. ראוי לציין גם, כי ב-1997 נרשמה פעילות ערה בשוק ההון (לאחר מספר שנים של שפל), ומערכת הבנקאות עומדת במרכז של פעילות זו. התפתחות זו בפעילות הבנקים בשנה הנסקרת נעוצה, מצד אחד, בגורמים (המפורטים בהמשך) שהביאו לעלייה ניכרת של ביקושי הציבור לאשראי בנקאי, ומהצד האחר - ביבוא ההון ובצורך לעקר את השפעותיו על השגת יעד האינפלציה. לעליית ביקושי הציבור לאשראי לסוגיו נענו הבנקים על ידי משיכת חלק ניכר מפיקדונותיהם בבנקים בחו"ל, צמצום השקעותיהם בניירות ערך (מק"ם ואיגרות חוב ממשלתיות) וגיוס נוסף של פיקדונות מהציבור. מדיניות העיקור של זרימת ההון למשק נוהלה, כמו

אשתקד, באמצעות מכרזים לפיקדונות של בנקים מסחריים בבנק ישראל. היקף פיקדונות הבנקים במסגרת זו הגיע בסוף השנה לכ-39 מיליארדי ש"ח (עלייה של כ-30 מיליארדים במהלך 1997), ומכאן שהייתה להם תרומה נכבדה לגידול של סך המאזן בשנה הנסקרת. הגידול של סך הנכסים בבנקים המסחריים ב-1997, בכ-23 מיליארדי ש"ח, מקורו בגידול של כ-20 מיליארדים ביתרת האשראי לציבור, בגידול בן כ-7 מיליארדים של מלאי הנכסים הנזילים שבידי הבנקים בהגדרתם הרחבה³, ובצמצום של כ-4 מיליארדים באשראי לממשלה. (התפתחויות אלה בפעילות הבנקים - הגידול הניכר של האשראי וההפקדות בבנק ישראל - הן למעשה תגובות על התפתחויות זמניות במשק, ולכן, להערכתנו, יש לראותן כסטיות בלבד משיווי משקל של הטווח הארוך.

הגידול הניכר של פיקדונות הבנקים

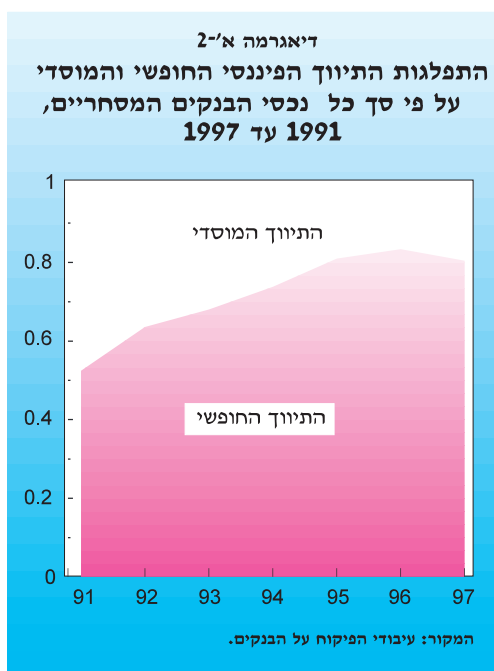
המסחריים בבנק ישראל - פעילות המוגדרת כפעילות מוסדית (עם הממשלה) - הביא להיפוך מגמת הירידה של השנים האחרונות בחלק הפעילות הבנקאית המוסדית, והשנה עלה משקלה של פעילות זו (דיאגרמה א'-2). עם זאת, אין לייחס לשינוי מגמה זה משמעות של נסיגה פרמננטית מתהליך היציאה של הממשלה משוקי ההון והכספים, שכן פעילות עיקור זו אינה בבחינת שינוי מבני.



2 הערך המוסף של ענף הבנקאות מחושב על פי סיכום של רכיבי ההכנסה הנובעת: שכר ומשכורות, פחת, רווח גולמי, הוצאות אחזקת בניינים וציוד ומסים עקיפים.

3 ההגדרה הרחבה של מלאי הנכסים הנזילים כוללת את המזומנים בקופות הבנקים, את פיקדונות הבנקים בבנק ישראל, את השקעותיהם באיגרות חוב ובמק"ם, ואת פיקדונותיהם בבנקים בחו"ל.

(1) האשראי הבנקאי



ההתפתחות הבולטת בשנה הנסקרת בביקושי הציבור לשירותים הפיננסיים היא גידול של האשראי הבנקאי, ובמיוחד של האשראי במטבע חוץ. סך האשראי לציבור גדל במהלך השנה בכ-8.2% (בהמשך ל-7.7% ו-12.9% בשנים 1996 ו-1995, בהתאמה), והסתכם בכ-250 מיליארדי ש"ח (לוח א'-1). במקביל לכך המשיך וגדל גם השנה האשראי החוץ-מאזני (בכ-11%). התפתחות זו באשראי, לצד התמתנות צמיחתו של התוצר, הביאה להמשך המגמה של עלייה ביחס האשראי לציבור לתמ"ג (דיאגרמה א'-1). מזה מספר שנים עולה קצב הגידול של האשראי הבנקאי על שיעור צמיחת התוצר, וזאת ללא שניכרת מגמה ברורה של ירידה בעלותו⁴.

גורמים שונים (מלבד הבנקים) מעמידים מקורות מימון לפעילות הציבור - חברות ביטוח, מוסדות חיסכון שונים, שוק ההון, ספקים, מוסדות פיננסיים בחו"ל ועוד. משקל האשראי הבנקאי בסך מקורות המימון המדווחים ירד, זו השנה השנייה ברציפות, לאחר עלייתו בשנות השפל שפקד את שוק ההון (1994 ו-1995, לוח א'-2). לכן, מגמת העלייה באשראי הבנקאי, שאינה מוסברת בגורמי הכנסה (אשר בהם הייתה השנה האטה), אינה מוסברת גם בהחלפת מימון ממוסדות פיננסיים אחרים בסקטור הפרטי. מכאן, שהשפעת הרפורמה, אשר במסגרתה מוחלף מימון ממשלתי במימון ממערכת הבנקאות ומגורמים אחרים בסקטור הפרטי, היא הגורם העיקרי להבדלים בשיעורי הגידול בין האשראי הבנקאי לתוצר בחמש השנים האחרונות, ולכן היא שפעלה לעליית יחס האשראי לתוצר. גידול האשראי לענף הבנייה ביחס לתוצרו במהלך התקופה הנדונה הוא דוגמה בולטת להשפעה זו.

במחצית הראשונה של 1997 נתעצמו, כאמור, ביקושי הציבור לאשראי במטבע חוץ⁵ - בין השאר, מפני הפערים שנוצרו בין עלות האשראי במטבע ישראלי לעלותו של אשראי זה. רק לאחר הרחבת רצועת הניוד במסגרת השינויים במשטר שער החליפין באמצע השנה, דבר שפעל לעליית סיכון שער החליפין, התמתנו הביקושים לאשראי זה, ובמחצית השנייה של השנה הם אף ירדו. במהלך השנה גדלה יתרת האשראי במטבע חוץ בכ-27% (לעומת גידול בן 10% ב-1996, לוח ב'-3). נציין כי במגזר הנקוב במטבע חוץ נמשך, כתוצאה ממגמות אלה, המהפך בהרכב השימושים העיקריים (עליית האשראי על חשבון הפיקדונות בבנקים): בסוף 1996 הייתה יתרת האשראי החופשי במטבע חוץ לתושבי ישראל כ-13 מיליארדי דולרים, והפיקדונות בבנקים

4 יתר על כן, בשנים האחרונות האשראי אף התייקר, במסגרת המדיניות המוניטרית המרסנת.

5 באשראי הישיר מחו"ל (שלא דרך מערכת הבנקאות הישראלית) נמשכה מגמת העלייה (בקצב שנתי ממוצע של כ-10%), שהחלה ב-1994. יתרתו עלתה בשנה הנסקרת בכ-11% (במונחי דולרים) והסתכמה ב-7.6 מיליארדי דולרים.

לוח א'-2

משקל התיווך הבנקאי בסך התיווך הפיננסי, 1990 עד 1997

יחס ההון המגויס ² לסך האשראי הבנקאי	אחוז נכסי הציבור שבבנקים בסך תיק הנכסים של הציבור	אחוז האשראי הבנקאי בסך האשראי ותחליפיו ¹	
2.5	53.1	95.1	1990
3.3	47.9	94.1	1991
7.4	39.3	90.6	1992
13.1	35.1	83.7	1993
13.5	43.8	84.7	1994
12.4	48.1	91.0	1995
14.4	49.3	86.8	1996
15.6	47.7	85.9	1997

(1) סך האשראי ממערכת הבנקאות לציבור, הכולל אשראי מחו"ל ואשראי מבנקים למשכנתאות, והאשראי הלא-בנקאי הכולל אשראי מחברות ביטוח ומקופות גמל לעמיתים. תחליפי האשראי הם סך איגרות החוב הפרטיות הרשומות למסחר ומלאי ההון המגויס, שהוא הערך המצטבר של הנפקות הסקטור הפרטי החל משנת 1985, משוערך ונושא ריבית ריאלית של 4% בשנה.

(2) כולל הנפקות בחו"ל.
ה מ ק ו ר: דיווח לפיקוח על הבנקים ועיבודי המחלקה המוניטרית בבנק ישראל.

בחו"ל הסתכמו בכ-8.6 מיליארדים, ואילו בסוף 1997 הסתכמה יתרת האשראי בכ-17 מיליארדי דולרים, והפיקדונות בבנקים בחו"ל - בכ-5.8 מיליארדים בלבד (לוח ב'-6). הבנקים מצדם נענו לגידולם של ביקושי הציבור לאשראי במטבע חוץ בשנה הנסקרת, כאמור, בעיקר על ידי צמצום הפקדוניהם בבנקים בחו"ל, וחלקית על ידי גיוס פיקדונות של תושבי חוץ.

לצד גידולו של האשראי במטבע חוץ, גדלו השנה גם ביקושי הציבור לאשראי צמוד למדד, וזאת למרות ירידת ההשקעות המקומיות במשק. יתרת האשראי הצמוד (למדד) עלתה ב-1997 בכ-10% (בדומה לשיעור גידולה אשתקד). חלק ניכר מעלייה זו מוסבר במימון עסקות רכישה של חברות ציבוריות במסגרת תהליך ההפרטה במשק.

בחינת ההתפתחויות באשראי לפי ענפי המשק כל ענף ביחס לתוצרו, מאפשרת איתור של הגורמים להתפתחותו של מיצרף האשראי. לנוכח התמתנות גידולו של התוצר העסקי במשק ב-1997 גדל יחס האשראי לתוצר בכל הענפים למעט ענף המסחר והשירותים, שבו נרשמה דווקא ירידה מתונה (לאחר חמש שנים של עלייה מתמשכת, דיאגרמה ה'-3). העליות הבולטות של יחס האשראי לתוצר נרשמו בענף הבנייה (כמו בעבר), ובענף התעשייה. בשאר הענפים ניכרה עלייה מתונה, שנגזרה מהתמתנות התוצר הענפי, ומקורה בעיקר בגידול ביקושי הענף לאשראי לצורכי גישור על הפערים בזרמי ההכנסות וההוצאות בשוק המקומי, וכן בגידול הפעילות בענפי היצוא.

בענף הבנייה עלה יחס האשראי לתוצר עלייה מתמשכת, מכ-1.5 ב-1992 לכ-3.6 ב-1997. עלייה זו מקורה בעיקר בעליית מחירי הקרקעות וביציאתה של הממשלה מענף הבנייה, שבעקבותיה מחליף האשראי הבנקאי את המימון הממשלתי.

בענף התעשייה גדל השנה יחס האשראי לתוצר מכ-0.84 אשתקד לכ-0.91, לאחר חמש שנים של יציבות ביחס זה. הסיבות לעלייה זו השנה הן: (א) השינוי בהרכב התוצר של ענף התעשייה,

שבמסגרתו עולה חלקם של ענפי הטכנולוגיה (כגון מכונות, ציוד חשמלי ואלקטרוני וציוד תקשורת אלקטרוני), ויורד חלקם של הענפים המסורתיים (טקסטיל, מזון וכו'); במהלך שינוי מבני כזה גדל בדרך כלל יחס האשראי לתוצר בענף; (ב) האטת גידולו של תוצר התעשייה, בעיקר בענפים המסורתיים, שהגדילה את הצורך באשראי בנקאי למימון ההון החוזר; (ג) ייתכן שנעשה גם שימוש ספקולטיבי באשראי במטבע חוץ, שחלקו בסך האשראי לענף התעשייה גדל השנה במידה משמעותית (מעבר למתחייב מגידול היצוא).

(2) פיקדונות הציבור

סך פיקדונות הציבור גדל השנה בהיקף של כ-21 מיליארדי ש"ח, שהם כ-6.6% - חזרה לקצב הגידול השנתי של השנים 1993 ו-1994, התקופה שלפני המשבר בקרפות הגמל (לוח א'-1). התפתחות זו בפיקדונות מוסברת ביבוא ההון, בתשואות הגבוהות יחסית על הפיקדונות השקליים ובירידה באי-וודאות האינפלציונית, שהשפעתן להגדלת הפקדות הציבור בבנקים הייתה חזקה מהשפעת ההאטה בפעילות המשקית. התרחבו בעיקר הפיקדונות השקליים הלא-צמודים קצרי הטווח, שההפקדות בהם גדלו השנה בכ-18 מיליארדי ש"ח (כ-16%, לוח ב'-4). אף על פי כן נעצרה מגמת הגידול של חלק פיקדונות הציבור בבנקים בתיק נכסי הציבור, מגמה שהחלה ב-1993, ומשקלם אף ירד והגיע לכ-48% (לוח א'-2); זאת על רקע התעוררות המסחר בשוק המניות בשנה הנסקרת.

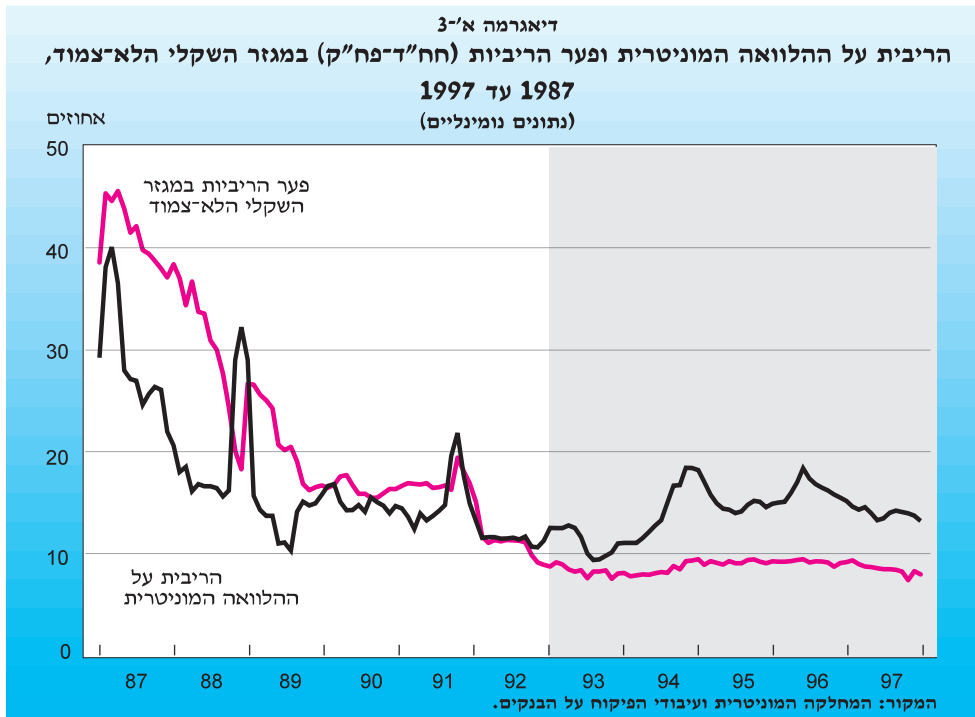
התפתחות נוספת היא עלייה בת יותר מ-1.2 מיליארדי דולרים של פיקדונות תושבי חוץ בבנקים בישראל. התפתחות זו היא פרי מאמציהם של הבנקים לגייס מקורות במטבע חוץ, עם עליית הביקושים לאשראי במטבע חוץ, ואולי אף תוצאות לוואי של גידול ההשקעות הזרות בישראל השנה.

(3) שיעורי הריבית

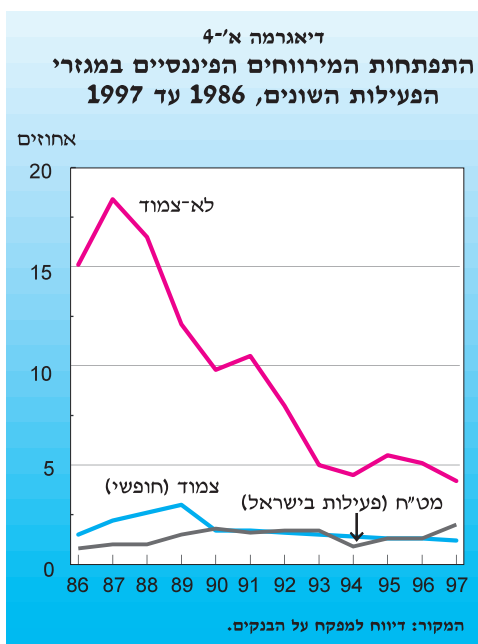
שיעורי הריבית הריאליים על הפעילות השקלית לטווח קצר עלו השנה במידה ניכרת, וזאת במסגרת המדיניות המוניטרית, הפועלת בשנים האחרונות להורדת האינפלציה. בהתאם למדיניות זו הפחית בנק ישראל במהלך השנה את הריבית הנומינלית לטווח קצר בשיעורים נמוכים משיעור הירידה בציפיות האינפלציוניות, ולכן התקבלה בממוצע שנתי עלייה בשיעורים הריאליים. שיעור הריבית הריאלי על ההלוואות המוניטריות מבנק ישראל עלה בממוצע שנתי מ-2.5% ב-1996 ל-4.8% ב-1997 (לוח ב'-9). במקביל לכך עלו שיעורי הריבית על כל רכיבי המגזר השקלי הלא-צמוד (בצד הפיקדונות ובצד האשראי). ניתן להבחין בדיאגרמה א'-3 כי בשנים האחרונות חלים שינויים מקבילים בשיעורי הריבית על כל רכיבי המגזר השקלי הלא-צמוד, שכן למרות השינויים התכופים יחסית בריבית בנק ישראל, התנודתיות של פער הריביות במגזר פעילות זה מצומצמת ביותר. העליות בשיעורי הריבית על האשראי הלא-צמוד (בעיקר במחצית הראשונה של השנה) פעלו לירידת הכמות המבוקשת של אשראי זה ולהמשך ההסטה של ביקושי הציבור אל אשראי במטבע חוץ.

התשואות הנומינליות שזכו להם הבנקים על הפיקדונות בבנק ישראל (במסגרת תהליך עיקור יבוא ההון) הגיעו ברביע האחרון של 1997 לכ-13.8%, לאחר ירידה של כשתי נקודות אחוז במהלך השנה, וזאת בהשוואה לתשואה ממוצעת של כ-11.8% על כלל המקורות הלא-צמודים (לוח ב'-9).

גם השנה ירד המירווח הפיננסי על הפעילות במגזר הלא-צמוד, מ-5.1% אשתקד ל-4.2% (לוח א'-1, דיאגרמה א'-4), בהמשך למגמה רב-שנתית. כמחצית מירידת המירווח השנה נעוצה



בגידול של הפקדות הבנקים בבנק ישראל - פעילות פיננסית נטולת סיכון אשראי, שהמירווח עליה נמוך יחסית.



התשואות על הפיקדונות ותכניות החיסכון לזמן בינוני ולזמן וארוך (הצמודים למדד המחירים לצרכן) מושפעות מהתשואות שנושאות איגרות החוב הממשלתיות. התפתחות שיעורי הריבית של הטווח הארוך הייתה לא-אחידה במהלכה של השנה הנסקרת: במרבית חודשיה ירדו התשואות על איגרות החוב, בעיקר עקב ירידת צורכי המימון של הממשלה, אך לקראת סופה התהפכה המגמה, והן עלו במהירות (תהליך שנמשך בתחילת 1998). במקביל להתפתחויות אלה וכתוצאה מהן הוזל האשראי הצמוד במרבית חודשי השנה - אך, כאמור, לקראת סופה, הוא שב והתייקר. תהליך עליית הריביות בסוף השנה, ובמיוחד בתחילת 1998, מוסבר בהתאמתו של המבנה העתי לציפיות הציבור להמשך המדיניות המוניטרית המרסנת ובהתגברות המחסור במקורות חיסכון לטווח ארוך.

המירווח הפיננסי על הפעילות במגזר הצמוד נשאר השנה יציב (כ-1.2), בעוד שהשינויים הכוללים בהרכב השימושים במגזר הפעילות במטבע חוץ - עליית האשראי לציבור והירידה בפיקדונות בבנקים בחו"ל - הביאו לעלייה ניכרת של המירווח הפיננסי במגזר מטבע החוץ, מכ-1.3% ב-1996 לכ-2.0% ב-1997 (לוח א'-1). השילוב של השינויים שתוארו לעיל בריביות ובהקפים, בשלושת מגזרי התיווך הפיננסי הביא לעלייה קלה של המירווח הפיננסי הכולל, מ-2.2% אשתקד לכ-2.3% השנה.

ב. התוצאות העסקיות והסיכונים בחמש הקבוצות הבנקאיות

(1) התוצאות העסקיות

סך הרווח של חמש הקבוצות הבנקאיות (כולל את זכויות המיעוט) עלה בשנת 1997 מ-1,964 מיליוני ש"ח ל-2,174 מיליונים. כתוצאה מכך עמדה הרווחיות הממוצעת להון של חמש הקבוצות הבנקאיות בשנה זו על 12% (לוח א'-3). רווחיות זו גבוהה במידה משמעותית מן הרווחיות של אשתקד, ומזו של חמש השנים האחרונות (כ-9.1% במוצע שנתי, דיאגרמה א'-5). כמו בשנים הקודמות הרווחיות של חמש הקבוצות לא הייתה אחידה: היא נעה בין 5.3% בקבוצת "דיסקונט" ל-15.9% בקבוצת "לאומי".

הרווחיות הגבוהה יחסית שהשיגו מרבית הקבוצות הבנקאיות נבעה מכמה גורמים עיקריים: התרחבות של נפח הפעילות הפיננסית של הקבוצות, שהיא תולדה של יבוא ההון; גידול ההכנסות מעמלות ואחרות, שהוא תוצאה של העלייה בפעילות שוק ההון בשנה הנסקרת, של יבוא ההון, של גידול המרות מטבע החוץ בגינו ושל העלייה הניכרת בפיקדונות השקליים הלא-צמודים של הציבור. נוסף על הגורמים האלה נציין את העלייה שהייתה השנה בהכנסות הבנקים

לוח א'-3

התוצאות העסקיות במערכת הבנקאות, 1992 עד 1997

1997	1996	1995	1994	1993	1992	
						סך הרווח לאחר מס ^{2,1}
3,115	2,174	1,964	1,757	1,890	1,708	(מיליוני ש"ח, במחירי דצמבר 1997)
						(אחוזים)
12.0	8.8	8.4	7.9	8.8	8.7	הרווחיות הכוללת לאחר מס ^{2,1}
2.3	2.2	2.3	2.0	2.1	2.3	המירווח הפיננסי על סך המאזן ³
2.6	2.6	2.7	2.7	2.6	2.7	סך הוצאות התפעול לסך המאזן ³
1.4	1.3	1.4	1.6	1.8	1.7	סך ההכנסות מעמלות ואחרות לסך המאזן ³
						סך ההכנסות מעמלות ואחרות לסך
51.7	50.6	51.7	57.1	68.9	61.3	ההוצאות התפעוליות ³

(1) ראה הערות ללוח ג'-1.

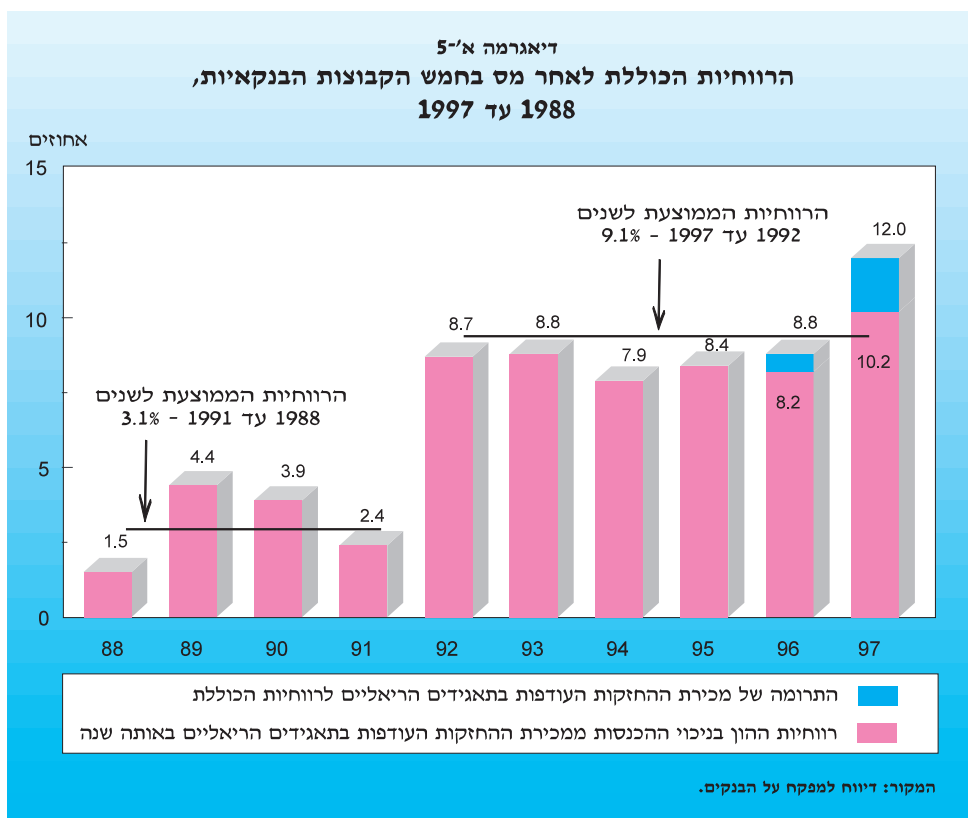
(2) חמש הקבוצות הבנקאיות.

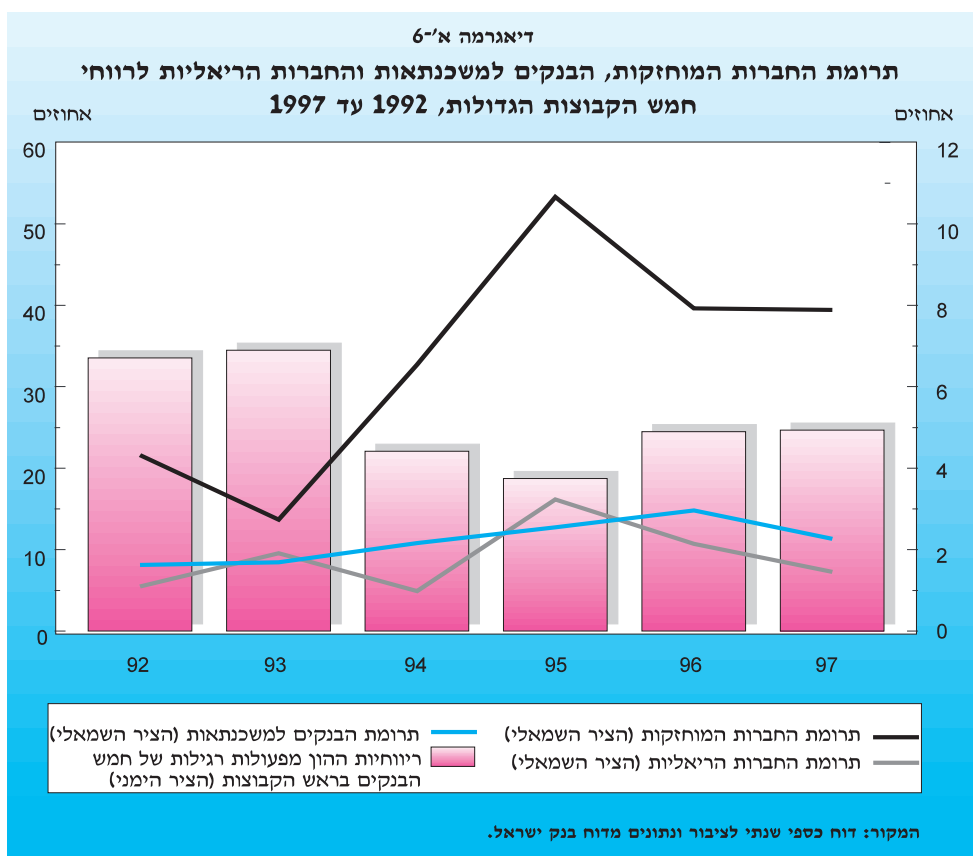
(3) הבנקים המסחריים.

ה מ ק ו ר : דוחות כספיים שפורסמו לציבור ודיווח לפיקוח על הבנקים.

ממכירה של החזקות ריאליות עודפות שבבעלות הקבוצות הבנקאיות, ואת העלייה של רווחי שלוחות הבנקים בחו"ל (במונחי מטבע חוץ ובמונחי שקלים ריאליים). מרבית הגורמים שנמנו לעיל הם גורמים זמניים, ואף כי ייתכן שחלק מהם יפעלו גם בשנה הבאה, יש לראות בעלייה המשמעותית של הרווחיות תופעה זמנית.

רווחי הבנקים גדלו השנה, בין השאר, בשל השינויים הניכרים שנרשמו במאזני הבנקים כתוצאה מהעלייה של ביקושי הציבור לאשראי במטבע חוץ (חלקה על חשבון האשראי הלא-צמוד) וכן עקב יבוא הון אחר - שלא בדרך של אשראי בנקאי במטבע חוץ, שהתבטא בהגדלת הפיקדונות השקליים הלא-צמודים. כפי שתואר במבוא לפרק, תרמה התפתחות זו להתרחבות ניכרת במאזני הבנקים - גידול של כ-22 מיליארדי ש"ח, בדומה לגידול של סך כל נכסי הבנקים המסחריים ב-1997. בהנחה שגידול האשראי במטבע חוץ שימש את הפירמות בעיקר כתחליף לאשראי שקלי לא-צמוד, מתקבל כי שינויים אלה במאזני הבנקים - שנבעו מיבוא ההון ומתהליך עיקורו - תרמו לגידולן של הכנסות הבנקים מפעולות מימון (לפני הפרשה לחומ"ס ולפני מס) בכרבע מיליארד ש"ח, כמחצית מהגידול של סך רווחי הבנקים מפעולות מימון ב-1997. זהו אומדן חסר, שכן הוא אינו כולל את גידולן של ההכנסות התפעוליות בגין אותן התפתחויות. שיעורי הרווחיות שמשיגות הקבוצות הבנקאיות מאז 1992 בהשוואה לשנים שקדמו לה (דיאגרמה א'-5) מצביעים, כפי שצינו בסקירות קודמות, על עליית מדרגה בשיעור הרווחיות הרב-שנתי ואף על התכנסות לרווחיות גבוהה יותר של הטווח הארוך. להלן נבחן התפתחות זו של הרווחיות בשני שלבים: תחילה נתח את המגמות הרב-שנתיות בתרומה-לרווח של הרכיבים

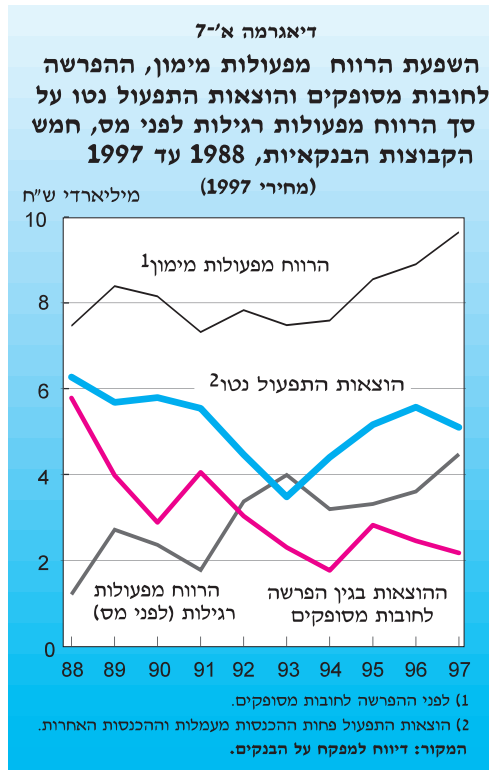




הבולטים בקבוצות הבנקאיות - ההשקעות בחברות המוחזקות (השקעות בבנקים למשכנתאות, בחברות ריאליות וכו') בהשוואה לרווח מפעולות רגילות, ולאחר מכן נבחן את מגמות הרכיבים העיקריים בפעולות הרגילות של הקבוצות הבנקאיות.

בדיאגרמה א'-6 מוצגות התרומות של כלל החברות המוחזקות, של החברות הריאליות ושל הבנקים למשכנתאות לרווח של חמש הקבוצות הבנקאיות בשש השנים האחרונות (באחוזים מסך הרווח הנקי); כל זאת לצד רווחיות ההון מפעולות רגילות של הבנקים שבראש הקבוצות. נמצא כי רווחיות ההון של הבנקים שבראש הקבוצות ירדה מעט בשנים 1994 עד 1997; זאת לאחר שנתיים (1992 ו-1993) שבהן הניבה הגיאות בשוק המניות הכנסות ניכרות (פיננסיות ותפעוליות גם יחד) לבנקים והביאה להתייצבות התשואה להון שלהם על שיעור ממוצע של כ-4.5% (הדומה לתשואות על איגרות חוב ממשלתיות, לוח ב'-9). הקבוצות הבנקאיות השכילו להשיג תשואה – להון גבוהה עוד יותר (כ-9%), באמצעות גיוון מקורות הרווח שלהם ובייחוד בזכות תרומתן היחסית של החברות המוחזקות, שעלתה (בממוצע לשנים 1994 עד 1997) לכ-40% מסך הרווח של הקבוצות. חלק הארי של תרומת החברות המוחזקות מקורו בבנקים למשכנתאות ובחברות הבנות הריאליות. מהדיאגרמה עולה כי בעוד שהתרומה היחסית של הבנקים למשכנתאות לרווח של הקבוצות הבנקאיות נשארה פחות או יותר קבועה (כ-13%), הרי התרומה של החברות הריאליות, שאינה כלולה ברווח מפעולות רגילות, הלכה וגדלה במידה ניכרת מ-1992 עד 1995, אך מאז היא הלכה וירדה, בגלל מכירתן של ההחזקות העורפות. ב-1997 תרמו ההשקעות

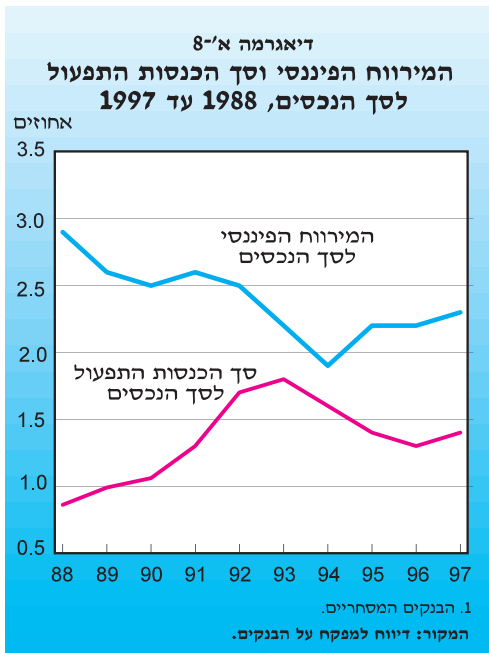
בחברות הריאליות פחות מ-10% לרווחי הקבוצות, לעומת קרוב ל-18% ב-1995. נוסף כי בשנתיים האחרונות הגדילו ההכנסות ממכירת ההחזקות העודפות (הנכללות ברווח של הבנקים שבראש הקבוצות מפעולות בלתי רגילות) את רווחי הקבוצות ("לאומי" ו"הפועלים") במידה ניכרת. לאור ממצאים אלה תיבחן יכולתם של הבנקים לנתב את תמורת המכירה של החזקותיהם העודפות בחברות ריאליות לאפיקים רווחיים, ובכך לשמור על מיגוון מקורות הרווח שלהם. בחינת מגמות ההתפתחות ברכיבים העיקריים של הפעולות הרגילות בדוח הרווח וההפסד



(דיאגרמה א'-7) מלמדת על מגמת עלייה שנסתמנה ברווח מפעולות מימון מאז 1995, לאחר יציבות בו מ-1988. עלייה זו מקורה בעליית המירווחים הפיננסיים ב-1995 ובהתרחבות הפעילות הבנקאית בשנתיים האחרונות, בעקבות יבוא ההון. (אשתקד תרמה לכך גם הסטת כספי החיסכון של הציבור מקופות הגמל לבנקים). בהוצאות על הפרשה לחובות מסופקים נמשכה מגמת הירידה, אף כי השנה עלו הוצאות אלה במרבית הבנקים, אולי מפאת ההאטה בצמיחת התוצר. מגמת הירידה בהפרשה לחומ"ס בעשר השנים האחרונות נובעת בעיקרה מצמצום האשראי הבעייתי, שהתרחב בעבר כתוצאה מן ההלוואות הגדולות למגזר החקלאי ולמספר לוויים גדולים, ובגינו הופרשו סכומים גדולים לחובות מסופקים בסוף שנות השמונים. תרם לירידה זו גם צמצום האשראי הבעייתי שניתן על ידי החברות הבנות והסניפים בחו"ל. הירידה בהפרשות האלה תרמה תרומה משמעותית לעליית התשואה להון של

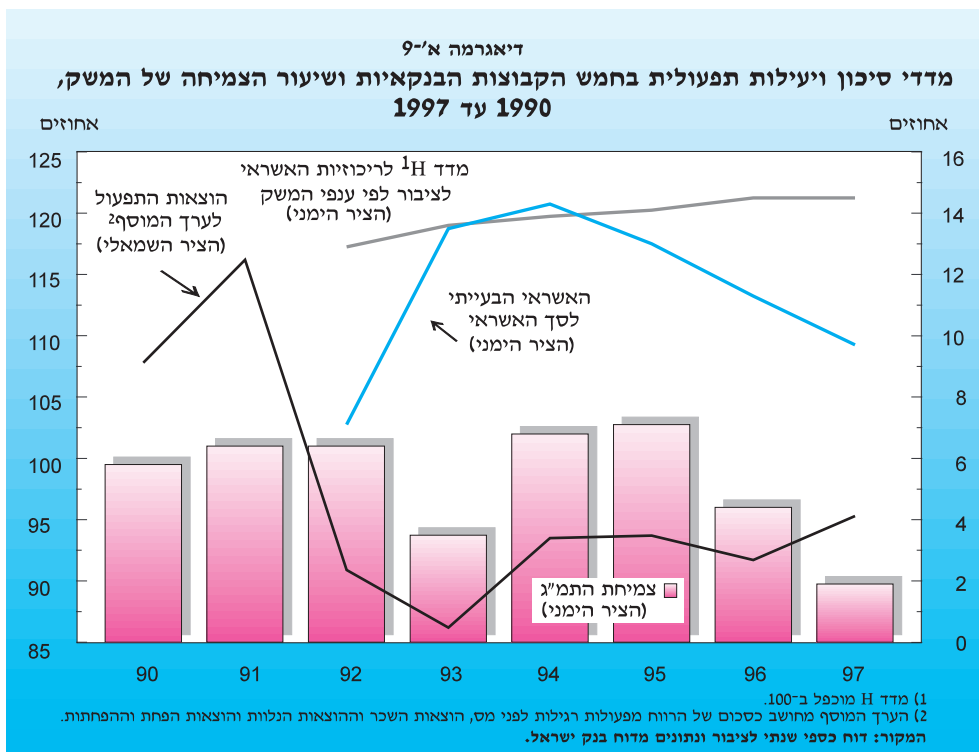
הקבוצות הבנקאיות, בעיקר מאז 1992. בעודף ההוצאות התפעוליות על ההכנסות מעמלות וההכנסות האחרות בחמש הקבוצות הבנקאיות החליפה מגמת העלייה של השנים האחרונות את מגמת הירידה ששררה מאז 1988. מגמת הירידה, שנמשכה עד 1993, נבעה הן מתהליך ההתייעלות התפעולית בבנקים וממיצוי של יתרונות-לגודל, והן מיתר רציונליזציה במדיניות העמלות שלהם. מגמת העלייה של השנים האחרונות נובעת בעיקר ממדיניות השכר וההוצאות הנלוות בבנקים, שבאה לידי ביטוי בעלייה ריאלית מצטברת של כ-18% בהוצאות אלה בארבע השנים האחרונות (לוח ג'-6). בשל הקשיחויות בתחומי השכר וכוח האדם, עלול המשך מגמה זו לכרסם ברווחיותם של הבנקים בשנים הבאות. עם זאת נציין שעלייתן של הוצאות השכר נובעת גם ממדיניות של "פרישה מרצון" במסגרת תהליך ההתייעלות שחלק מהבנקים מנהלים בשנים האחרונות, והשפעתו תתבטא רק בעתיד.

בשנה הנסקרת עלו מעט המירווחים הפיננסי (מקור ההכנסות ממימון), מחד גיסא, וההכנסות מעמלות ואחרות לשקל מאזן (מקור ההכנסות התפעוליות), מאידך. בשנים האחרונות התקבל בדרך כלל קשר משלים בין מקורות ההכנסה השונים: בתקופות שבהן קטנות ההכנסות מעמלות



ואחרות עולים המירווחים הפיננסיים, ולהפך (דיאגרמה א'-8). קשרי גומלין אלו אינם בהכרח פרי יזמתם של הבנקים. כך, למשל, בעת גיאות בשוק ההון יורדת העלות של גיוס ההון בו, ויותר פירמות מגייסות הון ישירות בשוק זה על חשבון ביקושהן לאשראי בנקאי; כתוצאה מכך מצטמצם המירווח הפיננסי, אך גדלות הכנסות הבנקים מעמלות בגין פעולות בשוק ההון. כפי שציינו בעבר, התאמה זו פועלת לייצובה של סך ההכנסה ממקורות הרווח השונים בקבוצות הבנקאיות. **היעילות התפעולית של הבנקים בפעילותם המגוונת בתחומי התיווך השונים משפיעה אף היא על הרווחיות במערכת הבנקאות.** בדיאגרמה א'-9 מוצגת ההתפתחות הרב-שנתית בהוצאה התפעולית הממוצעת לשקל ערך מוסף בסך חמש הקבוצות הבנקאיות: מגמת ההתייעלות של

תחילת שנות התשעים במערכת הבנקאות מתבטאת בירידת ההוצאה הממוצעת¹ בין השנים 1990 ועד 1993. בשלוש השנים האחרונות התחדשה מגמת הירידה בהוצאה התפעולית



הממוצעת, לאחר שנתיים (1994 ו-1995) של עלייה. חשיבותו של תהליך ההתייעלות כפולה: לבנקים - זהו אחד משני התחומים שבאמצעותם יכול בנק בודד להשיג יתרון יחסי בענף. (התחום השני הוא יעילות בניהול הסיכונים). לציבור - הוא פועל להוזלת השירותים הפיננסיים ולהגדלת רווחתו.

(2) הסיכונים

את רווחיותם של הבנקים יש לנתח במקביל לבחינה של חשיפתם לסיכונים ושל איכות של נכסיהם. בניתוח להלן נבחנת מידת חשיפתם של הבנקים לסיכונים שונים בשנים האחרונות לנוכח עליית רווחיותם. לשם כך מוצגות ההתפתחויות של מספר מדדים, המתאייסם לרכיבים שונים של הסיכונים.

א. סיכון אשראי - איכות וריכוזיות

ביחס הנכסים, המשוקללים במידות הסיכון שלהם (נכסי הסיכון), לסך הנכסים ניתן לזהות בחמש השנים האחרונות מגמה ברורה של עלייה - דבר המצביע על ירידה באיכות האשראי (לוח א'-4), ותורם לעלייה של רמת הסיכון בתיק האשראי הבנקאי. מגמה זו היא תוצאה ישירה של תהליך הליברליזציה והפחתת שיעורי הנזילות בבנקים המסחריים, על רקע ההאצה בפעילות המשקית בשנות התשעים. כנגד זאת ניכרת ביחס האשראי הבעייתי לסך האשראי בחמש הקבוצות מגמה של ירידה בשלוש השנים האחרונות, לאחר עליית מדרגה בו ב-1993 (שיפור באיכות האשראי, דיאגרמה א'-9). ירידתו של יחס זה מבטאת את תהליך "ניקוי" תיקי האשראי בבנקים בשנות התשעים מאשראי ללווים בעייתיים, וזאת בעיקר על ידי מחיקות אשראי. גם ביחס האשראי הבעייתי להון נראה שיפור בשש השנים האחרונות (לוח א'-4). מדד נוסף המצביע על שיפור באיכות האשראי הוא שיעור ההוצאה בגין ההפרשה לחובות מסופקים מיתרת האשראי לציבור שבאחריות חמש הקבוצות, אשר ירד מ-0.92 ב-1996 לכ-0.75 בשנה הנסקרת, וזאת בהמשך למגמת ירידה אשר החלה בסוף שנות השמונים (דיאגרמה ג'-3). עם זאת, לנוכח הרפיון בפעילות המשקית בשנה הנסקרת, ייתכן שבשנים הקרובות תידרש דווקא עלייה בהפרשות עקב התממשויות שכוחות יותר של סיכונים אשראי.

במדד ריכוזיות האשראי לציבור לפי ענפי המשק (הנמדדת באמצעות מדד H, דיאגרמה א'-9, לוח א'-4) מסתמנת בשנה הנסקרת יציבות, לאחר מגמת עלייה מאז 1992. מדד ריכוזיות נוסף, המצביע דווקא על עלייה בריכוזיות תיק האשראי בשנה האחרונה, הוא משקל האשראי הניתן ללווים שיתרת חבותם מעל ל-30 מיליוני ש"ח: זה עלה בחמש הקבוצות הבנקאיות מ-36.5% אשתקד לכ-38.3% בשנה הנסקרת (לוח ה'-8). סיכומו של דבר, ניתן להבחין בחמש השנים האחרונות בעלייה של סביבת סיכונים אשראי שהבנקים פועלים בה, לצד תיקי אשראי שנוכו מחובות החקלאים והקיבוצים, אך כעת הם ריכוזיים וחשופים לענף הבנייה יותר מאשר בשנים הקודמות. בהמשך למגמות אלה גדלו בשנה הנסקרת היקף האשראי המאזני והאשראי החוץ-מאזני (ערביות ועסקאות עתידיות) של חמש הקבוצות הבנקאיות בכ-39 מיליארדי ש"ח (גידול של כ-12%, לוח ה'-6).

לבסוף נציין כי זו השנה השלישית ברציפות שבה מתרחב האשראי במטבע חוץ. המניע להתפתחות זו הוא הציפיות שבטווח הקצר יהיו השינויים בשער החליפין מתונים, ובמקביל לכך

6 נציין כי ירידה של יחס ההוצאות התפעוליות לשקל ערך מוסף יכולה לנבוע הן מהתייעלות והן ממיצוי יתרונות-לגודל, ולא נעשתה כאן הבחנה בין השתיים.

לוח א'-4

מאפייני סיכון האשראי והלימות ההון בחמש הקבוצות הבנקאיות, 1993 עד 1997¹

1997	1996	1995	1994	1993	
					ריכוזיות האשראי
					מדד הרפינדל (H) לריכוזיות האשראי לציבור על פי ענפי המשק
0.157	0.153	0.141	0.139	0.136	
					(אחוזים)
					איכות האשראי
					שיעור ההפרשה השנתית לחובות מסופקים מתוך האשראי לציבור שבאחריות הקבוצות ²
0.8	0.9	1.2	0.8	1.2	יחס רכיבי הסיכון לסך הנכסים
59.2	55.9	55.9	53.3	49.1	יחס האשראי הבעייתי להון ³
46.8	55.7	60.9	68.3	77.0	
					(אחוזים)
					הלימות ההון¹
6.0	5.5	5.5	5.4	5.3	יחס ההון לסך הנכסים (סוף שנה)
10.0	9.7	9.6	9.8	10.5	יחס ההון לרכיבי הסיכון (סוף שנה)

(1) ראה הערות ללוחות ה'-2 וה'-3.

(2) ב-1996 מדינת ישראל הסדרה מחדש.

(3) הבנקים המסחריים.

ה מ ק ו ר : דוחות כספיים שפורסמו לציבור ודיווחים לפיקוח על הבנקים.

תימשך הרמה הגבוהה יחסית של הריכוזיות השקליות. שתי התפתחויות בתחום סיכוני שער החליפין במהלך השנה מיתנו את הנהירה של הציבור אל האשראי במטבע חוץ, אשר אפיינה את מחצית השנה הראשונה. ראשית, הרחבת רצועת הניוד ביולי - אמנם כלפי מעלה (כשהשער היה צמוד לגבול התחתון), אך באופן שהגדיל את ההסתברות לתנודות גדולות כלפי מעלה בשער החליפין ללא התערבות מינהלית; צעד מדיניות זה פעל להפנמת סיכון שער החליפין של לוויים מקומיים הנוטלים אשראי במטבע חוץ. במקביל לכך הצביעו המשברים בארצות מזרח אסיה (שהחלו במחצית השנה בתאילנד) על עוצמת הנזקים הפוטנציאליים הכרוכים בסיכון שער החליפין. עוד נציין בהקשר זה כי חלק משמעותי של גידול האשראי במטבע חוץ הוא לענף הבנייה, שתוצרו ירד. הרעה ברווחיותו של ענף זה בשל עלייה של שער החליפין עלולה להעמיק את הקשיים בהם הוא נתון בתקופה האחרונה.

ב. סיכוני שוק - ריבית, שער חליפין ואינפלציה

התפתחות במידת סיכון הריבית של הטווח הקצר נבחנה השנה באמצעות "הערך הנתון לסיכון" (Value at Risk), המחושב כמכפלה של הפוזיציה הגלומה בפעילות הבנק בשינוי המרבי (ביחידת זמן נתונה) בשיעור הריבית. השינוי המרבי נגזר מההסתברות להתממשות (שינוי בריבית) קיצונית של סיכון הריבית. (הסבר מפורט ניתן בפרק ה'). כיוון שהפוזיציה שונה בין בנק לבנק, נדווח במסגרת זו רק על ההתפתחויות בשינוי המרבי בריבית. נמצא כי ב-1997 הצטמצם השינוי המרבי בתשואת המק"ם מ-2.5 נקודות אחוז (במהלך חודש ימים, במונחים שנתיים)

אשתקד ל-2.1 נקודות אחוז (דיאגרמה ה'-6). בחישוב דומה, שנערך לגבי השינויים החודשיים בתשואות – לפדיון על איגרות החוב הממשלתיות ניכרה היציבות בשינוי המרבי זו השנה השנייה, ואילו בריבית הליבור נרשמה ירידה קלה בשינוי החודשי המרבי. בסיכומו של דבר, סיכון הריבית (התנודתיות) לשקל פוזיציה, ירד מעט השנה.

בדומה להתפתחויות בסיכון הריבית קצרת הטווח, גם השינוי החודשי המרבי במדד המחירים לצרכן ירד ב-1997 בהשוואה לאשתקד (דיאגרמה ה'-10), וזאת, קרוב לוודאי, מפני הירידה באינפלציה. השינוי החודשי המרבי בשער החליפין הנומינלי דווקא עלה, כתוצאה מהרחבת תחום הנייד ביולי 1997. עם זאת, הירידה בתנודתיות האינפלציה הייתה דומיננטית בהשפעתה על השינוי החודשי המרבי בשער החליפין הריאלי, כך שהאחרון ירד מעט. ראוי להסתייג מעט ממצאים אלה לגבי שער החליפין הנומינלי, שכן בתקופת המדגם (השינויים החודשיים בחמש השנים האחרונות) ניכרה היציבות בשער החליפין, אך ייתכן בהחלט שינוי במגמה זו – למשל, בעקבות הליברליזציה במטבע חוץ.

(3) הרווחיות והסיכונים

בתקופות שבהן אנו עדים לשינויים חדים ברווחיות הקבוצות הבנקאיות – כפי שאירע השנה, וכן ב-1992 – כשריווחיות זו עלתה מדרגה בהשוואה לשנים שקדמו לה, מתבקשת בחינת הקשר שבין רווחיות לסיכון. בלוח א'-5 נבחנת סוגיית ההשלמה בין רווחיות לבין סיכון לשנים 1995 עד 1997 בחמש הקבוצות הבנקאיות באמצעות מספר מדדים. יחס התשואה להון, ROE, מתקבל על ידי מכפלה של יחס התשואה לנכסים, ROA, במנוף הפיננסי (סך הנכסים להון, A/C). מהלוח ניתן לראות כי עליית הרווחיות ב-1997 בהשוואה לשנתיים שקדמו לה נובעת מעליית התשואה לנכסים כשהמנוף הפיננסי נשאר יציב. ניתן להציג את התשואה להון גם באמצעות מכפלה של יחסים המביאים בחשבון את החשיפה לסיכונים (בעיקר סיכון האשראי). יחסים אלה כוללים: (א) את התשואה לנכסי הסיכון, ROA*, כאשר נכסי הסיכון, A*, מוגדרים על פי

לוח א'-5

הרווחיות, הסיכון והמנוף הפיננסי, 1995 עד 1997¹ (חמש הקבוצות הבנקאיות, באחוזים)

1997	1996	1995	
12.0	8.8	8.4	התשואה להון ² - ROE
0.66	0.49	0.44	התשואה לנכסים - ROA
1.02	0.79	0.75	התשואה לנכסי הסיכון - ROA*
57.8	56.3	56.3	שיעור סיכון האשראי ³
20.3	19.9	19.8	המנוף הפיננסי ⁴

(1) הקשר בין התשואה להון, סיכון האשראי והמנוף הפיננסי הוא:

$$\text{המנוף הפיננסי} \cdot \text{שיעור סיכון האשראי} \cdot \text{ROA} = \text{ROE}$$

(2) מחושבת כיחס בין סך הרווח הנקי למלאי ההון בתחילת השנה.

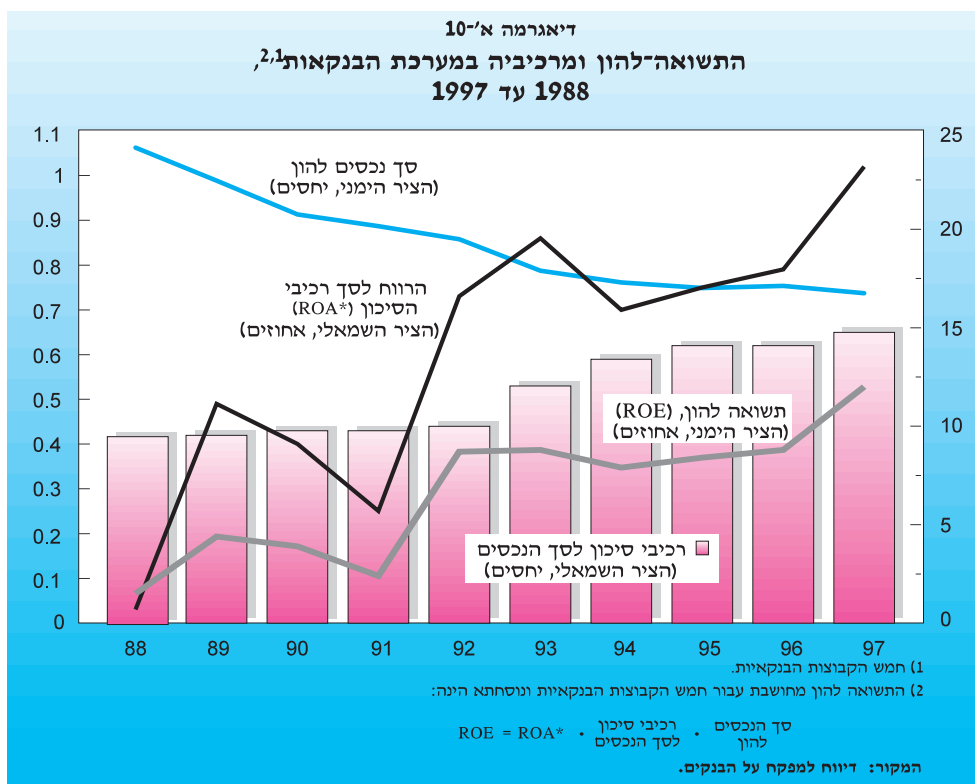
(3) מחושב כיחס נכסי הסיכון לסך הנכסים (כולל שווה הערך המאזני).

(4) מחושב כיחס בין סך הנכסים (כולל שווה הערך המאזני) לבין מלאי ההון בתחילת השנה.

ה מ ק ו ר : הדיווח לפיקוח על הבנקים בבנק ישראל ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

הוראות ועדת באזל לגבי חישוב יחס ההון המזערי; (ב) את יחס נכסי הסיכון לסך הנכסים, A^*/A ; (ג) את המנוף הפיננסי, A/C . מהלוח עולה כי עליית הרווחיות השנה נובעת מעלייתן הבר-זמנית של התשואה לנכסי הסיכון ושיעור סיכון האשראי, כפי שהוא נמדד על ידי יחס נכסי הסיכון לסך נכסים.

בחינה ארוכת טווח (דיאגרמה א'-10) מראה כי מגמת העלייה של השנים האחרונות ברמת סיכוני האשראי בענף הבנקאות, כפי שמראה יחס נכסי סיכון לסך הנכסים (לוח א'-4, ולוח א'-5), על רקע מגמת ירידה קלה במנוף הפיננסי, התפתחה בד בבד עם מגמת עלייה בתשואה של נכסי הסיכון. מהניתוח לעיל ניתן להסיק אפוא כי העלייה של רווחיות ההון בקבוצות הבנקאיות היא תוצאה של מדיניות המביאה בחשבון את גידול חלקם של נכסי הסיכון בתיק נכסיהן. נוסף על כך נמצא כי בהמשך להתפתחות, שהחלה כבר אשתקד, השתפרה הלימות ההון בחמש הקבוצות מכ-9.7% אשתקד לכ-10% ב-1997 (לוח א'-4). יחס זה גבוה מ-8%, שהוא היחס המזערי הנדרש בכל אחת מהקבוצות: עם זאת נציין כי דרישת יחס ההון המזערי של 8% מתייחסת רק לסיכון האשראי, ואינה מביאה בחשבון את החשיפה לסיכונים אחרים (סיכוני בסיס, סיכון ריבית וסיכונים אחרים). השיפור בהלימות ההון יאפשר לקבוצות הבנקאיות להיטיב ולהתמודד עם הסיכונים, אם אלה יתגברו בשנים הקרובות.



ג. החברות המוחזקות בחמש הקבוצות הבנקאיות

ארבע מתוך חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות משקיעות למעלה ממחצית מהוןן בחברות המוחזקות העיקריות (לוח ד'-2) - בהן הבנקים למשכנתאות, שלוחות חו"ל והחברות הבנות העיקריות מהסקטור הריאלי. ההשקעה של חמשת הבנקים הגדולים בחברות המוחזקות

העיקריות הניבה רווח של כ-1.2 מיליארדי ש"ח ב-1997 (לא כולל את התמורה ממכירת ההחזקות העודפות), המהווה תשואה ממוצעת של כ-9.2% על ההשקעה של הקבוצות בחברות אלה (לעומת תשואה של 6.3% אשתקד).

הבנקים למשכנתאות המשיכו גם השנה לשמור על רווחיות נאותה של כ-13.3% (בהמשך לרווחיות גבוהה אשתקד, של כ-13.6%, לוח א'-5). תשואת ההשקעה בבנקים אלה גבוהה במידה משמעותית, זה מספר שנים, מהתשואה הממוצעת שמשירות הקבוצות הבנקאיות על כלל ההשקעות בחברות המוחזקות. תרומתן של החברות הבנות מהסקטור הריאלי לרווח ירדה מעט, עקב מכירת חלק מההחזקות העודפות בהן. (תהליך זה אמור להסתיים עד סוף 1999, ובמסגרתו יירדו ההחזקות של הקבוצות "לאומי" ו"הפועלים" בתאגידים הריאליים לשיעור מרבי של 20%. כמו בעבר, מניבה ההשקעה בחברות הריאליות תשואה גבוהה. (בממוצע שנתי עלתה תשואה זו בשנים האחרונות על 10%). ההשקעה של הקבוצות בחברות הבנות בחו"ל, שהניבה תרומה שלילית (במונחים שקליים) אשתקד, עברה לתרומה חיובית של כ-272 מיליוני ש"ח השנה; זאת הן בשל גידול הרווחים במונחי מטבע חוץ והן עקב התמתנות הייסוף הריאלי של השקל כנגד חלק מהמטבעות האירופיים.

ערך ההשקעה (בספרים) של חמש הקבוצות הבנקאיות בסך כל החברות המוחזקות הסתכם בסוף 1997 בכ-15.2 מיליארדי ש"ח (לעומת כ-14.6 מיליארדים אשתקד, לוח ד'-1). התפלגות תיק ההשקעות של חמש הקבוצות השתנתה בשנים האחרונות. השינויים הבולטים הם עליית חלקן של ההשקעות בבנקים למשכנתאות מכ-16% ב-1995 לכ-19% השנה, ירידת משקלן של

לוח א'-6

הפעילות ורמת הביצוע של הבנקים למשכנתאות ושל שלוחות חוץ לארץ,

1993 עד 1997

(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 1997)

1997	1996	1995	1994	1993	
הבנקים למשכנתאות¹					
70,699	61,067	51,647	45,350	35,053	סך המאזן
68,939	58,922	48,859	42,165	31,233	סך האשראי (ללא ממשלה)
61,707	52,465	43,350	65,657	54,055	סך הפיקדונות (ללא ממשלה) ²
476	415	336	301	254	הרווח הנקי
13.3%	13.6%	12.7%	13.9%	13.8%	התשואה להון (ROE)
שלוחות חוץ לארץ					
58,891	57,634	57,893	64,643	58,835	סך המאזן
526	356	322	240	170	הרווח הנקי ³
13.7%	8.8%	8.8%	6.5%	3.7%	התשואה להון (ROE) ⁴

(1) חמש הקבוצות הבנקאיות.

(2) כולל פיקדונות הציבור ופיקדונות מבנקים.

(3) תרגום של הרווח הנקי (במונחי דולרים) לשקלים על פי שער החליפין של 31.12.1997.

(4) התשואה להון מחושבת עבור חברות הבנות בחו"ל.

ה מ ק ו ר : דוחות כספיים שפורסמו לציבור ודיווח לפיקוח על הבנקים.

ההשקעות בחברות בנות בחו"ל מכ-30% ב-1995 לכ-27% ב-1997, ושל ההשקעות בחברות ריאליות וביטוח - מכ-19% ב-1995 לכ-16% בשנה הנסקרת. מנתונים אלה וכן ממידת התנודתיות שלהם לאורך השנים, מתקבל כי גדל חלקן של ההשקעות הנושאות תשואות גבוהות ויציבות יחסית בסך ההשקעות של הקבוצות בחברות המוחזקות.

בבנקים למשכנתאות נמשך השנה גידולה של יתרת האשראי לציבור - בכ-10 מיליארדי ש"ח (כ-17%, לוח א'-6). אולם בניגוד לשנים האחרונות הצטמצמה במהלך השנה הנסקרת כמות ההלוואות שהועמדה למשתכנים. היקף ביצועי ההלוואות בבנקים אלה ירד השנה בכ-4%, לאחר עליות מתונות של כ-1.8% ו-3.4% ב-1996 ו-1995, בהתאמה (לוח ד'-6). העלייה שנרשמה השנה בגמר הבנייה (מלאי דירות שבנייתן הושלמה) פעלה כנראה למיתון הירידה בביצועי ההלוואות השנה. גידולה של יתרת האשראי למשתכנים לצד הירידה בביצועי ההלוואות בשנה הנסקרת מעידה על ירידה בקצב הפירעון של אשראי זה.

בהרכב המקורות של הבנקים למשכנתאות נמשכו השנה המגמות של הצמצום בחלקם של פיקדונות הציבור והעלייה בחלקם של הפיקדונות מבנקים (ובמיוחד מבנק האם): משקלם של פיקדונות הציבור ירד לכמחצית מהמקורות, ואילו משקל הפיקדונות מבנקים כבר עולה על כשליש מהם (לוח ד'-5). גיוס הפיקדונות מהציבור ירד, אף שיציאת מקורות החיסכון של הציבור מקופות הגמל הצטמצמה מאוד בהשוואה לאשתקד, ולפיכך ייתכן שהירידה מצביעה, בין השאר, על מחסור במקורות לטווח ארוך. עם זאת, אפשר שהסיבה לשינוי בהרכב מקורותיהם של הבנקים למשכנתאות נעוצה בהבדלי עלויות: העלות של גיוס מקורות מהציבור בבנק האם קטנה מזו של הבנק למשכנתאות (למשל, מפני יתרונות-לגודל).

הריבית השולית על פיקדונות הציבור שנתקבלו בבנקים למשכנתאות ירדה בשלושת הרביעים הראשונים של השנה הנסקרת (מ-4.78% אשתקד לכ-5.45% ב-1997), ואילו ברביע האחרון, בעקבות עלייה בתשואות איגרות החוב הממשלתיות, נוצרה מגמה הפוכה של עלייה בשיעורי הריבית. בדומה לכך ירדה הריבית השולית על המשכנתאות הלא-מוכוונות מ-5.45% ב-1996 לכ-5.04% ב-1997, ושבה ועלתה בסוף השנה. במקביל לשינויים אלה הצטמצם פער הריביות על הפעילות השולית והגיע לכ-0.57 נקודת אחוז בלבד (לעומת כ-0.67 נקודת אחוז ב-1996).

הרווח הנקי של הבנקים למשכנתאות עלה בכ-15% בשנה הנסקרת (לעומת עלייה בת 23% אשתקד, לוח א'-6), והסתכם בכ-476 מיליוני ש"ח. רווח זה מהווה תשואה-להון של כ-13.3%. עליית הרווח הושגה השנה (כאשתקד) בעיקר הודות לעליית היקפי הפעילות במשכנתאות שאינן מוכוונות, ולמרות הירידה המתונה של עודף ההכנסות התפעוליות (נטו). סך ההכנסות התפעוליות עלו בכ-7% בשנה הנסקרת, לעומת עלייה של כ-9% בסך כל ההוצאות התפעוליות והאחרות. ההכנסות מדמי ניהול של עסקי ביטוח חיים ושל עסקי ביטוח דירות, המהוות כ-40% מסך כל ההכנסות התפעוליות, עלו בכ-14% ב-1997.

על רקע ההתמתנות בענף הבנייה וההאטה בפעילות המשקית בשנה הנסקרת, הגדילו הבנקים למשכנתאות השנה את ההפרשה לחובות מסופקים בכ-48% (לוח ד'-7). בהקשר זה נציין כי סיכון האשראי הגלום בהלוואות למשתכנים, כפי שנמדד לפי עומק הפיגורים, עלה אף הוא ב-1997 (לעומת ירידה בו אשתקד).

שלוחות חו"ל כוללות את החברות הבנות ואת הסניפים של הבנקים הישראליים בחו"ל. רווחי השלוחות הסתכמו בשנה הנסקרת בכ-148 מיליוני דולרים (גידול של כ-48% לעומת אשתקד, לוח ד'-13), ובמקביל לכך נתקבלה השנה תרומה חיובית של החברות הבנות בחו"ל (כ-272 מיליוני ש"ח) לרווחי חמש הקבוצות הבנקאיות (לעומת תרומה שלילית אשתקד). בתרגום הרווחים למונחי שקלים הייתה ההשפעה החיובית של הפיחות הריאלי בשער החליפין של

השקל ביחס לדולר השנה גדולה מההשפעה השלילית של התחזקות הדולר ביחס למטבעות האירופיים.

למרות המשך התהליך של סגירת סניפים ומכירת חברות בנות - במסגרת ארגון-מחדש של הפעילות, במיוחד בצפון אמריקה (ראה פרק ד') - גדל סך הנכסים בשלוחות בצפון אמריקה בכ- 4% (במונחי דולרים), בעיקר הודות לגיאות הכלכלית בארה"ב. גם בשלוחות באירופה גדל סך הנכסים במונחי המטבעות המקומיים, אך לאחר תרגומם לדולרים התקבלה יציבות בהיקפם. הרווח מפעולות מימון (לפני הפרשה לחומ"ס) בסך כל השלוחות ירד השנה בכ- 5.6%, בעיקר עקב הצטמצמות פערי הריביות. עליית הרווח הנקי הושגה בעיקר הודות לירידה הניכרת של ההוצאות התפעוליות במרבית השלוחות, ובצפון אמריקה - גם הודות לירידת ההפרשה לחומ"ס (לוח ד'-13).

בתחום סיכון האשראי נרשמו מגמות שונות באזורי פעילות שונים. בשלוחות צפון אמריקה גדל חלקו של האשראי לציבור בסך הנכסים, ואילו בשלוחות מערב אירופה נשמרה היציבות בהרכב הנכסים. אשר לאיכות האשראי - בצפון אמריקה ירד היחס שבין האשראי שאינו נושא הכנסה לסך האשראי, התפתחות המבטאת עלייה באיכות האשראי, ואילו בשלוחות מערב אירופה יחס זה דווקא גדל. במקביל לכך פחת שיעור הפרשה לחומ"ס מסך האשראי לציבור בשלוחות צפון אמריקה ועלה בשלוחות מערב אירופה. שינויים אלה בחשיפה לסיכון האשראי הם תוצאת הארגון-מחדש של מערך השלוחות בחו"ל.

3. גידול האשראי במטבע חוץ ויבוא ההון מחוץ לארץ

כתוצאה מהמדיניות המוניטרית להשגת יעדי האינפלציה ומהיווצרות פערים בין העלות השקלית של האשראי במטבע ישראלי לזו של האשראי במטבע חוץ, החל יבוא הון למשק הישראלי. חלק הארי של יבוא ההון התבצע על ידי פירמות מקומיות שהעדיפו אשראי במטבע חוץ על אשראי במטבע ישראלי (לצורכי מימון שוטפים ולצרכים אחרים), וחלקו האחר התבטא בהשקעות ישירות של זרים במשק הישראלי. גידול הביקוש לאשראי בנקאי במטבע חוץ מומן בעיקר על ידי הסטת מקורות במטבע חוץ מפיקדונות בבנקים בחו"ל לשימוש זה. בדרך כלל, החליף האשראי במטבע חוץ את האשראי בשקלים לטווח קצר.

א. התפלגות האשראי במטבע חוץ בשנים 1993 עד 1997 - תמונת מצב

ניתן להניח כי התפלגות האשראי בין ענפי משק ובין מגזרי הפעילות בסוף 1993 אינה מושפעת מפער העלויות בין האשראי במטבע ישראלי לאשראי במטבע חוץ, שכן בתקופה זו לא היה פער כזה. לפיכך נבחרה התפלגות האשראי של דצמבר 1993 כבסיס להשוואה, כדי ללמוד על השינויים שחלו בה בעיקר בשל פער הריביות שנוצר בשנים האחרונות. עם זאת נציין, כי במהלך השנים האחרונות חל שינוי מבני בתעשייה הישראלית: ענפי היצוא המתקדמים (ציוד אלקטרוני, ציוד תקשורת אלקטרוני ועוד) גדלו על חשבון הענפים המסורתיים (מזון, טקסטיל וכו'), וייתכן כי הייתה לכך השפעה מרחיבה על ביקושי הפירמות לאשראי במטבע חוץ (בהשוואה למצב בסוף 1993). ממצאי ההשוואה מסוכמים בלוח א'-7, המרכז נתונים על התפלגות האשראי בין ענפי המשק ולפי מגזרי ההצמדה, ואלה הבולטים שבהם:

לוח א'-7
האשראי הנקוק במטבע חוץ והצמוד למטבע חוץ שעל אחריות
הבנקים המסחריים, לפי ענפי משק, עד 1993 ועד 1997

המשקל בסך האשראי לענף				
לוחים גדולים בלבד ¹		סך כל הלוחים		השינוי השנתי הממוצע (1993 עד 1996)
1997	1996	1996	1993	
(אחוזים)				
64.2	57.8	54.1	47.3	14
6.8	7.2	16.2	11.6	2
39.8	36.8	26.9	21.6	17
40.2	42.9	34.3	35.6	13
62.4	56.8	50.7	38.7	34
20.2	19.1	30.4	14.6	51
68.8	68.4	68.7	64.0	52
25.0	21.8	24.8	13.7	36
54.2	35.7	14.8	6.8	22
(מיליוני ש"ח, במחירי דצמבר 1997)				
		21,877		14,932
		1,463		1,379
		6,021		3,714
		3,634		2,518
		3,037		1,272
		9,100		2,640
		5,640		1,601
		12,283		4,918
		4,662		2,596
תעשייה				
חקלאות וייצור				
מסחר				
תחבורה, אחסנה ותקשורת				
שירותי אוכל והארחה				
בנייה ²				
חשמל ומים				
שירותים ואחרים ³				
אנשים פרטיים				

(1) כולל ערבויות להבטחת אשראי וערבויות אחרות.
(2) לא כולל אשראי לנדל"ן מניב.
(3) כולל שירותים ציבוריים וקהילתיים, שירותים פיננסיים וטכניים ושירותים אישיים ואחרים.
ה מ ק ו ר : דיווחים לפיקוח על הבנקים.

א. חלקו של האשראי במטבע חוץ גדל במהלך התקופה הנדונה מכ-22% מסך האשראי ב-1993 לכ-33% ב-1996, וזאת בעיקר על חשבון האשראי הלא-צמוד. בששת החודשים הראשונים של 1997 המשיך חלקו של האשראי במטבע חוץ (הצמוד והנקוב) לגדול, והגיע לכ-76 מיליארדי ש"ח (בדצמבר 1997), שהם כ-35% מסך האשראי הבנקאי לענפי משק (כולל לאנשים פרטיים).

ב. במהלך שלוש השנים הראשונות (1994 עד 1996) גדל חלקו של האשראי במטבע חוץ במרבית ענפי המשק ובעיקר בענפים בנייה, תעשייה, שירותי אוכל והארוחה, מסחר, ושירותים פיננסיים ועסקיים ואנשים פרטיים. ראוי לציין כי בקרב הפירמות בענף בנייה ובענף המסחר, ומקרב האנשים הפרטיים יש רבים שהכנסתם אינה במטבע חוץ, ולכן הגדלת האשראי במטבע חוץ חושפת אותם לסיכון שער החליפין. גידול השימוש באשראי במטבע חוץ נמשך גם בששת החודשים הראשונים של 1997, ובמספר ענפים אף בקצב עולה. כך גדל שיעור האשראי במטבע חוץ⁷ מסך האשראי לציבור ביותר מ-5 נקודות אחוז בענפי התעשייה ובשירותי האוכל והארוחה. ג. כתוצאה מהשינויים האמורים בהרכב תיק האשראי גדל במידה משמעותית משקלם של ענף הבנייה ושל ענף השירותים הפיננסיים והעסקיים האחרים (הכולל נדל"ן מניב) בסך האשראי במטבע חוץ, וזאת על חשבון חלקו של ענף התעשייה (שבימים כתיקונם מקבל את חלק הארי של אשראי זה על פי חלקו ביצוא). רכיבי היצוא בתוצר ענפי הבנייה והפיננסים אינם גדולים, ולכן מרבית תקבוליהם אינם במטבע חוץ⁸; מכאן ששינוי זה בהרכבם של מקבלי האשראי במטבע חוץ עלול לפעול לירידת איכותו של האשראי בבנקים, שכן חלק מהלווים פתחו פוזיציות שקל/מטבע חוץ.

ד. מתוך גידול של כ-32 מיליארדי ש"ח של סך האשראי במטבע חוץ בשלוש השנים 1994 ועד 1996, ניתנו כ-20 מיליארדים לשלושה ענפים עיקריים: לענפי התעשייה כ-7 מיליארדי ש"ח, לענף הבנייה כ-6 מיליארדים, ולשירותים הפיננסיים והעסקיים (כולל נדל"ן מניב) כ-7 מיליארדים.

ה. מנתוני הדוחות הכספיים של הבנקים עולה כי הם נמנעו בתקופה הנסקרת מפתחת פוזיציות שקל/מטבע חוץ בתיקי הנוסטרו שלהם. מתוך סך הנכסים במטבע חוץ והצמודים למטבע חוץ - כ-120 מיליארדי ש"ח בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ב-1997 - הסתכם עודף הנכסים במטבע חוץ בכ-1.5 מיליארדי ש"ח בלבד; זאת כשמביאים בחשבון את העסקאות העתידיות ואת האופציות של הבנקים.

ו. במחצית השנייה של 1997 נעצרה המגמה של גידול האשראי במטבע חוץ, ומיצרף האשראי במטבע חוץ אף ירד בכ-4%. התפתחות זו נובעת בעיקר מן השינוי בפרמטרים של רצועת שער החליפין באמצע השנה, שבמסגרתו הורחבה רצועת הניוד במידה ניכרת, דבר שהגדיל את ההסתברות לעלייה ניכרת של שער החליפין, ולכן - את הסיכון הכרוך בשימוש באשראי במטבע חוץ. גם המשברים בארצות מזרח אסיה, שהביאו לשיעורי פיחות ניכרים באותן מדינות, פעלו להפנמת סיכון שער החליפין אצל הלווים.

כללו של דבר - פירמות במשק (בעיקר בענפי התעשייה, הבנייה והשירותים הפיננסיים והעסקיים) הגדילו במידה ניכרת את ביקושהן לאשראי במטבע חוץ, מרביתן מפני הירידה

7 במרבית הענפים יחס האשראי במטבע חוץ לסך האשראי אינו משתנה כתוצאה מהוספת הערבויות, להוציא את ענף הבנייה, שבו מרבית הערבויות הן במטבע ישראלי. יחס האשראי במטבע חוץ בענף הבנייה עולה משמעותית כשאין כוללים את הערבויות.

8 נכסי ענף הבנייה צמודים במידה מסוימת לשער החליפין, וכך, בדרך כלל - גם תזרים המזומנים בנדל"ן המניב.

היחסית של עלותו. כיוון שלא חל שינוי מהותי בזרמי ההכנסות וההוצאות במטבע חוץ בפירמות בענפים אלה, סביר להניח כי חלקן פתחו כאמור פוזיציות שקל/מטבע חוץ, ובכך חשפו את עצמן לסיכון שער חליפין.

ב. 1997 - המשברים הפיננסיים במזרח אסיה

בשנת 1997 חיינו עדים למשברים פיננסיים, שהתבטאו בהתמוטטות של משטרי שער חליפין במדינות מזרח אסיה - החל בתאילנד, ביולי 1997, והמשך במאלזיה, באינדונזיה, בקוריאה ובפיליפינים. בצ'כיה התמוטט משטר שער החליפין עוד קודם לכן, בעקבות לחצים שנוצרו לעליית שער החליפין עוד בתחילת השנה. המשברים פרצו בעיקר במשקים שבהם ננקטה מדיניות אשר הגבילה את תנודתיות שער החליפין (שער חליפין קבוע ורצועת ניוד), וזאת בתקופה שבה אופיינו חלק מהם בגירעונות משמעותיים בחשבון השוטף. בדרך כלל קדמו למשברים תהליך ממושך של יבוא הון חסר תקדים מעבר לצורכי מימון של הגירעון בחשבון השוטף, וגידול של ביקושי הסקטור הפרטי הלא-פיננסי לאשראי במטבע חוץ, התפתחויות שחשפו אותו לסיכונים שער חליפין. במקביל לכך ננקטה במספר מדינות - באינדונזיה ובתאילנד - מדיניות מוניטרית מרסנת, שהעלתה את שיעור הריבית המקומית ביחס לזו שבחו"ל, ובכך הגבירה את יבוא ההון לזמן הקצר.

חוסנם של השווקים הפיננסיים בעתות משבר חשוב מאוד, שכן אלה יכולים להעמיק את המשבר, או לתחום את נזקיו. פגיעותם של המתווכים הפיננסיים, בשל העדר מערכת פיקוח תקינה (או מסיבות אחרות) יכולה לתרום להיווצרותם של הלחצים על שער החליפין (כפי שאירע בשוודיה ובמקסיקו) ובכך להאיץ את המשבר. התערערותן של המערכות הפיננסיות באותן מדינות בדרום מזרח אסיה הן מהתוצאות העיקריות של משברים אלו.

מערכות הבנקאות בעולם עוברות מאז שנות השמונים טלטלות רבות, הנובעות בעיקר משלושה גורמים: השיפורים הטכנולוגיים המהירים (למשל בתחום התקשורת), תהליך הגלובליזציה של הפעילות הכלכלית בעולם ותהליך הליברליזציה בסחר הבינלאומי ובשווקי ההון והכספים. התפתחויות אלה השפיעו במידה ניכרת על מאפייני הליווי הפיננסי של הפעילות הכלכלית במרבית המדינות התעשייתיות והמדינות המתפתחות בעולם. הפעילות הכלכלית שבעבר נשענה במידה רבה על מימון מקומי - פרטי וממשלתי - נהנית כיום, הודות להתפתחויות המצוינות לעיל, ממימון רחב של מקורות מימון, בהם השקעות של זרים והלוואות ממוסדות פיננסיים בינלאומיים. תנועות הון בינלאומיות, שהיו בעבר נחלתם הכמעט בלעדית של המשקים המערביים המתועשים, מאפיינות כיום כמעט כל מדינה מתפתחת בכל קצווי תבל. שינויים אלה חייבו את המערכות הפיננסיות, ובראשן את מערכות הבנקאות, לאמץ שיטות עבודה, שיטות ניהול וטכנולוגיות חדשות, להתאים את מלאי ההון האנושי למלאי הרצוי ולהשתלב בעולם הפיננסי הגלובלי.

תהליכי התאמה אלו לוו בחלק מהמדינות במשברים, שלפעמים חזרו ונשנו. המדינות שבהן פרץ יותר ממשבר אחד במהלך השנים, משבר ממושך או משבר עמוק במיוחד היו אותן מדינות שהתאפיינו בדיספרופורציה בין צמיחה מהירה של הכלכלה ובין פוטנציאל נמוך יחסית של תמיכה פיננסית מצד המוסדות הפיננסיים. תמיכה פיננסית אינה מתחילה ומסתיימת בקבלת פיקדונות ובמתן אשראי; עליה להיות מגובה במדיניות סיכונים הולמת, בניהול מושכל של נכסים והתחייבויות ובשקיפות של נתוני הדיווח, כדי לאפשר העברה ושימוש של מידע מלא, מהימן ועדכני. תמיכה פיננסית הולמת יכולה להינתן רק על ידי מערכת של מוסדות פיננסיים המאמצת

סטנדרטים בינלאומיים וכללי פיקוח והסדרה המגבילים את החשיפה לסיכונים השונים. ידוע שבחלק מהמדינות במזרח אסיה, כגון תאילנד, קוריאה ואינדונזיה, נוהלה מערכת הבנקאות ללא הסטנדרטים המתחייבים מהסביבה הפיננסית החדשה, דבר שתורם למשברי המטבע במדינות אלה.

מהניסיון שנצטבר מהמשברים ניתן ללמוד, נוסף על האמור לעיל, על פגיעותם של משטרי שער חליפין מנוהל, על רקע תנאים בסיסיים שלא ניתן להתמיד בהם (גירעונות מתרחבים בחשבון השוטף); אלה מערערים את יציבותם של המשקים, על רקע התרחבות מהירה מדי של האשראי במטבע מקומי ובמטבע חוץ ללא הפנמה מלאה של סיכונים שער החליפין. התרחבותו החריגה של האשראי השתקפה ברוב המקרים באינפלציה של מחירי נכסים בכלל ושל מחירי הנדל"ן בפרט.

ג. המצב בישראל

מצבו של המשק הישראלי יציב יותר מאשר זה של כלכלות אסיה ערב המשבר. לאחר התרחבותו המשמעותית של הגירעון בחשבון השוטף ושל הגירעון בתקציב הממשלה בשנים האחרונות, חל לאחרונה שיפור מסוים במאזן התשלומים ובמספר אינדיקטורים אחרים, ובלט במיוחד הריסון הפיסקלי שננקט לשם השגת יעד הגירעון אשר נקבע בחוק להפחתת הגירעון. כן נציין את שערי המניות בבורסה, שעברו תיקון, והיו השנה נמוכים ריאלית בכ-17 אחוזים מהשיא שלהם בתחילת 1994, ואת רצועת הניוד של שער החליפין, שהורחבה משמעותית כלפי מעלה, שינוי שצמצם את הצורך להתערב בשוק מטבע החוץ.

מערכת הבנקאות בישראל עברה ב-12 השנים האחרונות רפורמות בשלושה תחומים עיקריים: (א) מעבר מהישענות על ביטחונות הלווים בלבד להסתמכות על כושר הפירעון שלהם כרכיב עיקרי במדינות הסיכונים; תיק נכסיהם של הבנקים אורגן-מחדש תוך עריכת הפרשות לחומ"ס, בנייה-מחדש של חובות ומחיקת חובות בהיקפים ניכרים. רפורמה זו באה לידי ביטוי, למשל בשיפור הלימות ההון של הבנקים. (ב) הסדרה של נהלים ומגבלות שונות בתחום התיווך הפיננסי הבנקאי ("יחס הון מזערי", מגבלה לריכוזיות אשראי ענפי, מגבלת לווה בודד, ועוד) ואימוץ של קריטריונים לבקרת אשראי, המאפשרים ניהול של מדיניות סיכונים מושכלת יותר, ומעקב פרטני של הדירקטוריונים אחר מדיניות זו. (ג) אימוץ של הוראות אחידות, מפורטות וברורות יותר, לגבי ההגדרות השונות ולגבי מבני הדוחות השונים במסגרת הדיווח לציבור; כך נהנה הציבור ממידע רב יותר, המאפשר לו החלת "משמעת שוק", ומביא להגברת התחרותיות במערכת. במקביל מפיק גם הפיקוח על הבנקים מידע רב יותר, המאפשר פיקוח יעיל יותר. מאז 1988 התחזקה מערכת הבנקאות, וכך גבר חוסנה מפני משברים.

עם זאת היינו עדים בישראל בשנים האחרונות למספר התפתחויות מהסוג שאפיין את המשקים בדרום מזרח אסיה בתקופה שקדמה למשבר - ביניהן מגמת העלייה ביחס שבין האשראי הבנקאי לתוצר, הגידול הניכר של האשראי במטבע חוץ, החשיפה המשמעותית של ענף הבנייה לסיכונים מטבע חוץ, העלייה המואצת של מחירי הדיור, שאפיינה את שנות התשעים, והסטייה המצטברת של שער החליפין הריאלי ממגמתו ארוכת הטווח בשנים 1990 עד 1997. אלה חברה בשרה בשנת 1997 ההאטה בפעילות המשקית. שילובן של התפתחויות אלה מחייב את הבנקים לנקוט מדיניות סיכונים מושכלת, המפנימה את סיכונים שער החליפין ואת השפעתם על סיכונים האשראי.