

השוק הפיננסי אתגרים ורפורמות

הפודיום - פורום המשקיעים המוסדיים של
ישראל

פרופ' נתן זוסמן
מנהל חטיבת המחקר, בנק ישראל
אוקטובר 2015

מדוע בשווקים פיננסיים אין תחרות משוכללת?

תחרות משוכללת דורשת:

1. מידע מלא.
2. העדר השפעות חיצוניות.
3. העדר בעיות סוכנות.
4. מספר רב של שחקנים.

העדר מידע מלא

- ללקוחות הנוטלים אשראי מידע טוב יותר מאשר המלווה על יכולת ההחזר שלהם.
- בהעדר מידע טוב המלווה ידרוש פרמיית סיכון.
- פתרון : המלווה צריך להשקיע משאבים בלימוד תכונות הלווה :
 - מידע קשה : פרמטרים מדידים – משכורת, החזר הלוואות וכו'. אינו דורש קשר מתמשך עם נוטל האשראי
 - מידע רך – היכרות עם תכונות אופי לא מדידות – יושר מהימנות וכו'. דורש קשר מתמשך עם נוטל האשראי.
- לבנקים יתרון מובנה בייצור אינפורמציה על לווים ובפרט אינפורמציה רכה החשובה עבור לווים קטנים.
- הקשר המתמשך מאפשר מחד ללווה ללוות בעלות נמוכה יותר, ומאידך מקטין את כח המיקוח שלו.

רפורמות על מנת לטפל בהעדר מידע מלא

■ תעודת זהות בנקאית, מאגר נתוני אשראי

- מאפשר להעביר מידע קשה למלווים רבים: בנקים וגופים שאינם בנקים ומגדיל את כח המיקוח של הלווה.
- אינו פותר את בעיית המידע הרך ועל כן עדיין יהיה יתרון, אם כי מופחת, לקשר מתמשך עם בנק.
- מאפשר תחרות גדולה יותר בין בנקים ובינם לבין גופים אחרים.

■ פיזור רב של תיק האשראי – P2P

- מקטין את הסיכון על ידי פיזור.
- עלויות עסקה רבות גורמות לכך שמספר הפלטפורמות יהיה מצומצם באופן שמחליש את התחרות בדמי התיווך.

קיומן של השפעות חיצוניות

- שווקים פיננסיים מתאפיינים בהשפעות חיצונית רבות
 - אשראי ונזילות הם מערכת כלי הדם של הכלכלה.
 - פגיעה בהם משפיעה על כל המערכת הכלכלית.
 - בשוק הפיננסי קיימות תופעות עדר.
- לכן, לכשל של חברה פיננסית השפעות רחבות מעבר לאלו של חברות אחרות, בפרט עבור חברות אשר לכשל שלהן השלכות מערכתיות
- 'בנקאות צלי' – גופים פיננסיים לא מפוקחים.

בעיות סוכנות

- גופים פיננסים מתאפיינים בכך שבמרביתם נלקחים סיכונים בכספם של אחרים.
- המנהלים אינם נושאים בכל הסיכון ונהנים מרובו של הרווח.
- ככל שהתחרות גדולה יותר גדל התמריץ של המנהלים לקחת סיכונים בכספם של אחרים.

רפורמות לפתרון בעיית ההשפעות החיצוניות וסוכנות

- פיקוח על גופים פיננסיים
- לפיקוח עלויות המושטות על הגופים הפיננסיים העשויות להוות חסם כניסה.
- דרישות הון מגדילות יציבות במקרה של כשל ומקטינות תמריץ ללקיחת סיכונים עודפים (השתתפות עצמית)
- הפתרון – פיקוח מותאם סיכון.

מספר שחקנים קטן

■ לפעילות פיננסית יתרונות לגודל:

□ יכולת לפזר סיכונים.

□ יכולת לממן הוצאות רגולטוריות – דרישות סף והתנהלות שוטפת.

□ מספר שחקנים קטן הנהנים מיתרונות לגודל מקשה על כניסת מתחרים חדשים.

רפורמות להגדלת מספר השחקנים

- פיקוח ודרישות הון מותאמות גודל וסיכון.
- גישה למידע ציבורי – מאגר נתוני אשראי.
- איגוח – מאפשר פיזור גם עבור גופים קטנים יחסית.
- הספקת תשתית ציבורית – למשל סליקה.
- הפרדת חברות כרטיסי אשראי.
- צריך לזכור שצעדים אלו יגדילו תחרות אבל לא יביאו לתחרות משוכללת.
- צריך להיזהר לא להקטין תחרות.

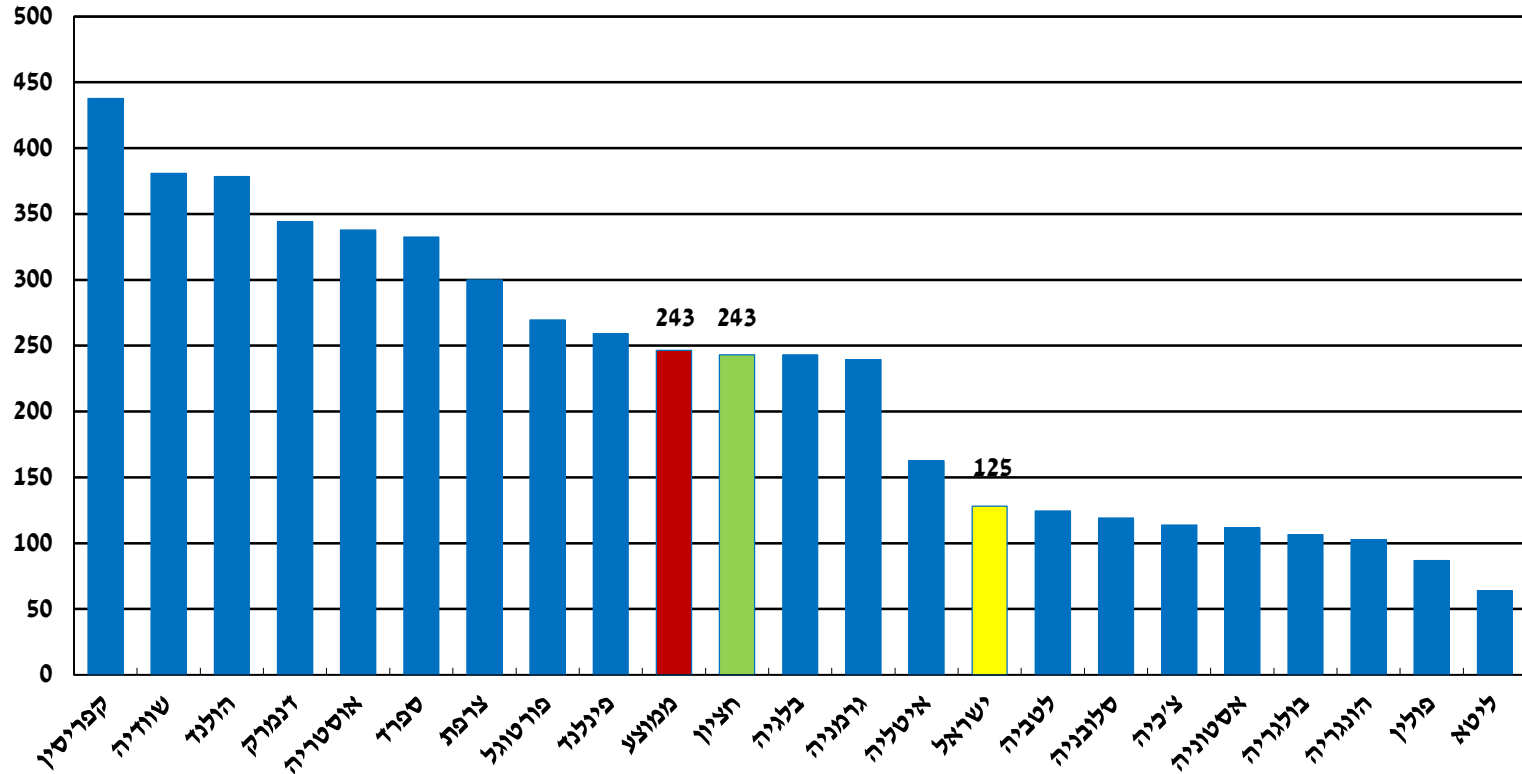


מערכת הבנקים בישראל

מערכת הבנקאות בישראל קטנה בהשוואה למדינות OECD

השוואה בין-לאומית: סך הנכסים של מערכת הבנקאות¹ ביחס לתוצר המקומי הגולמי, ישראל² ומדינות האיחוד האירופי³, 2013 עד 2014

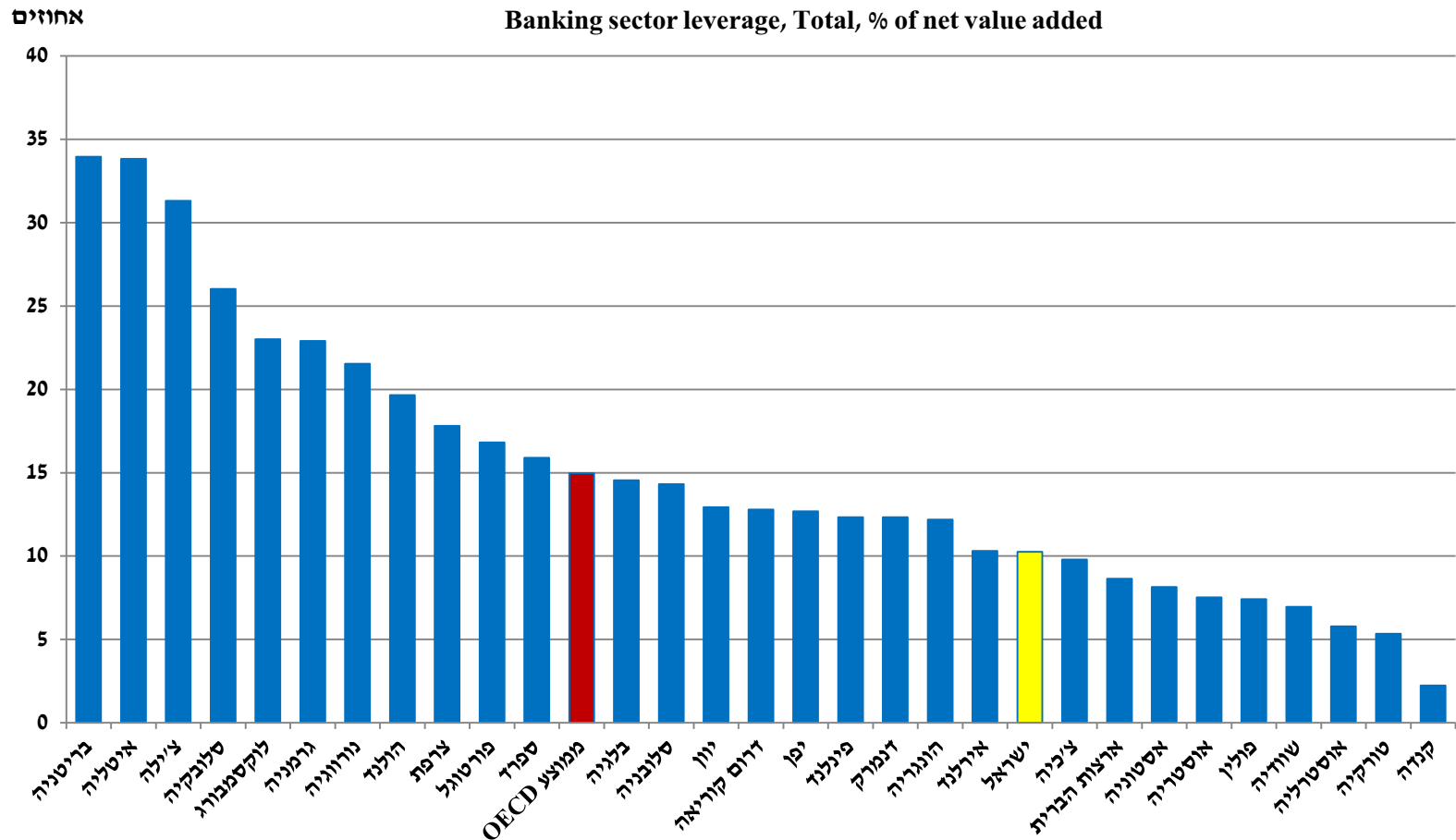
אחוזים



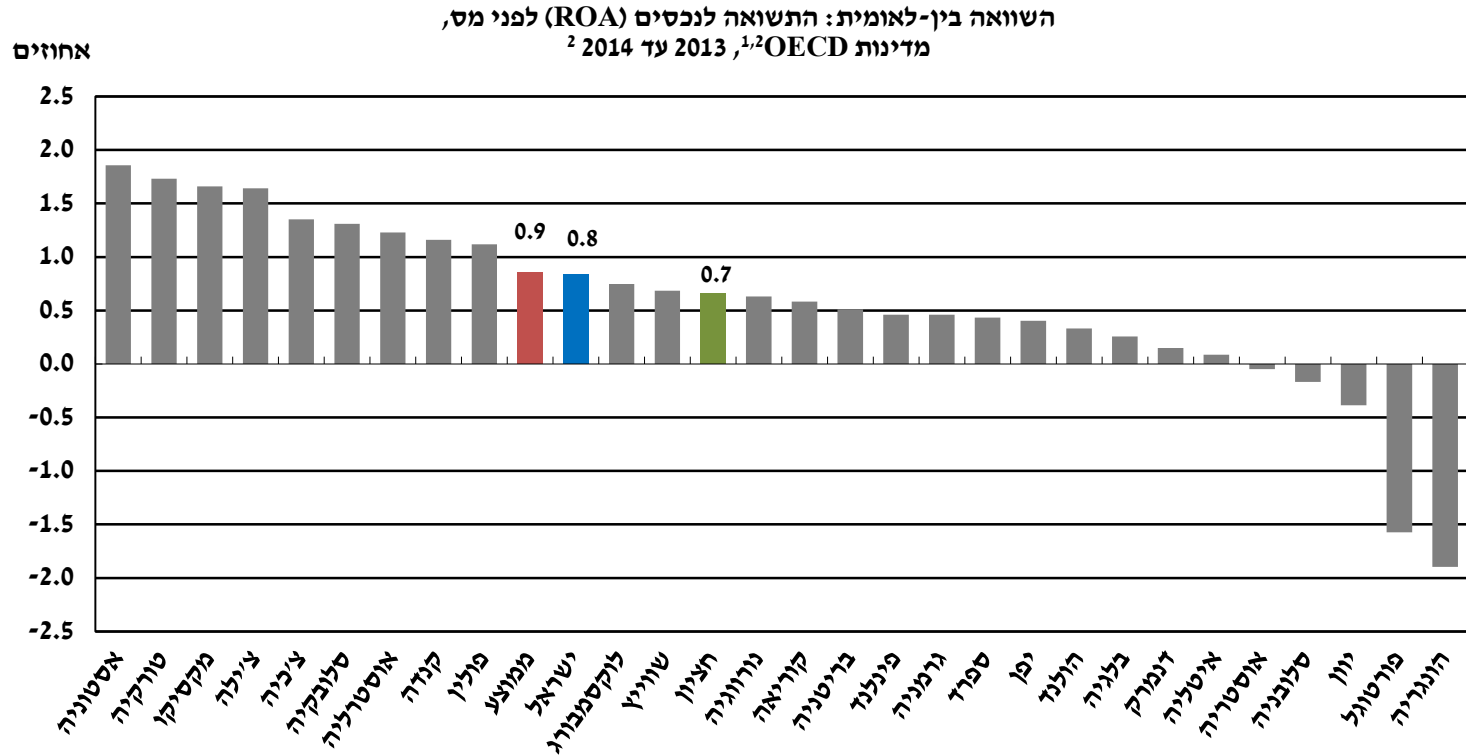
1. סך הנכסים מחושב על בסיס מאוחד וכולל את כל הקבוצות הבנקאיות והבנקים העצמאיים הפועלים במשק המקומי, וכן את חברות הבת והסניפים הבנקאיים הנשלטים בידי תאגידים זרים ופועלים במשק המקומי.
 2. הנתון על ישראל נכון לדצמבר 2014.
 3. בלוקסמבורג (אינה מופיעה באיור) היחס הוא 1,586. יוון, אירלנד, בריטניה, סלובקיה ורומניה אינן נכללות בשל היעדר נתונים.
- המקור: הנתונים על המדינות הזרות - הבנק המרכזי האירופי (ECB) ו-Eurostat; הנתונים על ישראל - דוחות כספיים לציבור והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מקור: בנק ישראל.

מערכת הבנקאות בישראל ממונפת פחות מאשר מרבית מדינות OECD



רווחיות הבנקים בישראל נמוכה מממוצע OECD



(1) ארצות הברית, שוודיה, אירלנד וצרפת לא נכללו בהשוואה בשל היעדר נתונים.

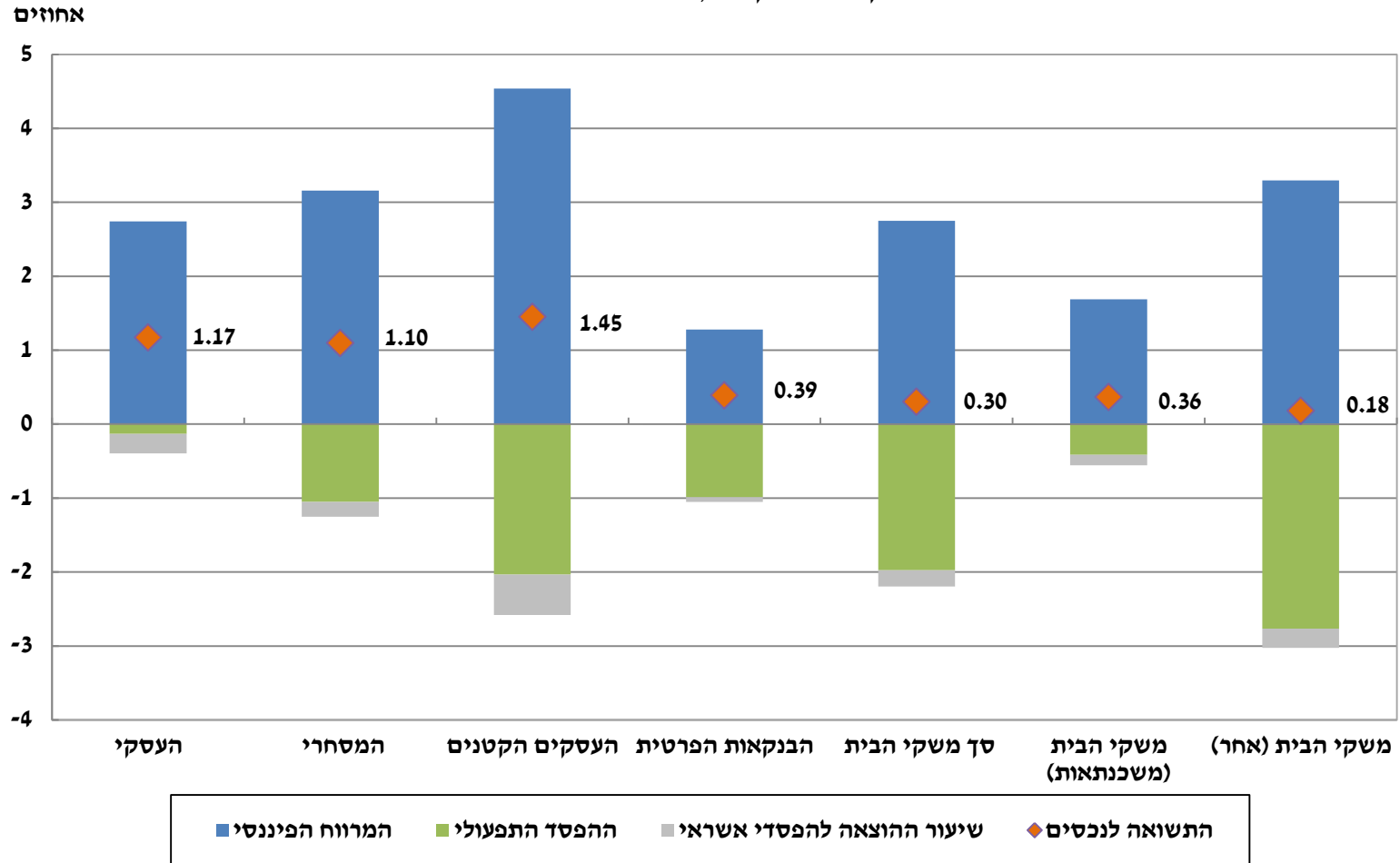
(2) בחישוב הממוצע והחציון לא נכללו מדינות שבהן התשואה הייתה שלילית.

(3) הנתונים על פינלנד, גרמניה ושווייץ נכונים לדצמבר 2013; הנתונים על בלגיה, צ'כיה, איטליה, קוריאה, לוקסמבורג, נורווגיה, פורטוגל ובריטניה נכונים ליוני 2014; הנתונים על אוסטריה, קנדה, צ'ילה, דנמרק, אסטוניה, יוון, יפן, פולין, סלובקיה וטורקיה נכונים לספטמבר 2014; הנתונים על אוסטרליה, הונגריה, מקסיקו, הולנד, סלובניה, ספרד וישראל נכונים לדצמבר 2014.

המקור: הנתונים על המדינות הזרות - קרן המטבע הבין-לאומית; הנתונים על ישראל - דוחות כספיים לציבור ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

לבנקים רווחיות גבוהה יחסית ממתן אשראי למגזר העסקי (בפרט עסקים קטנים)

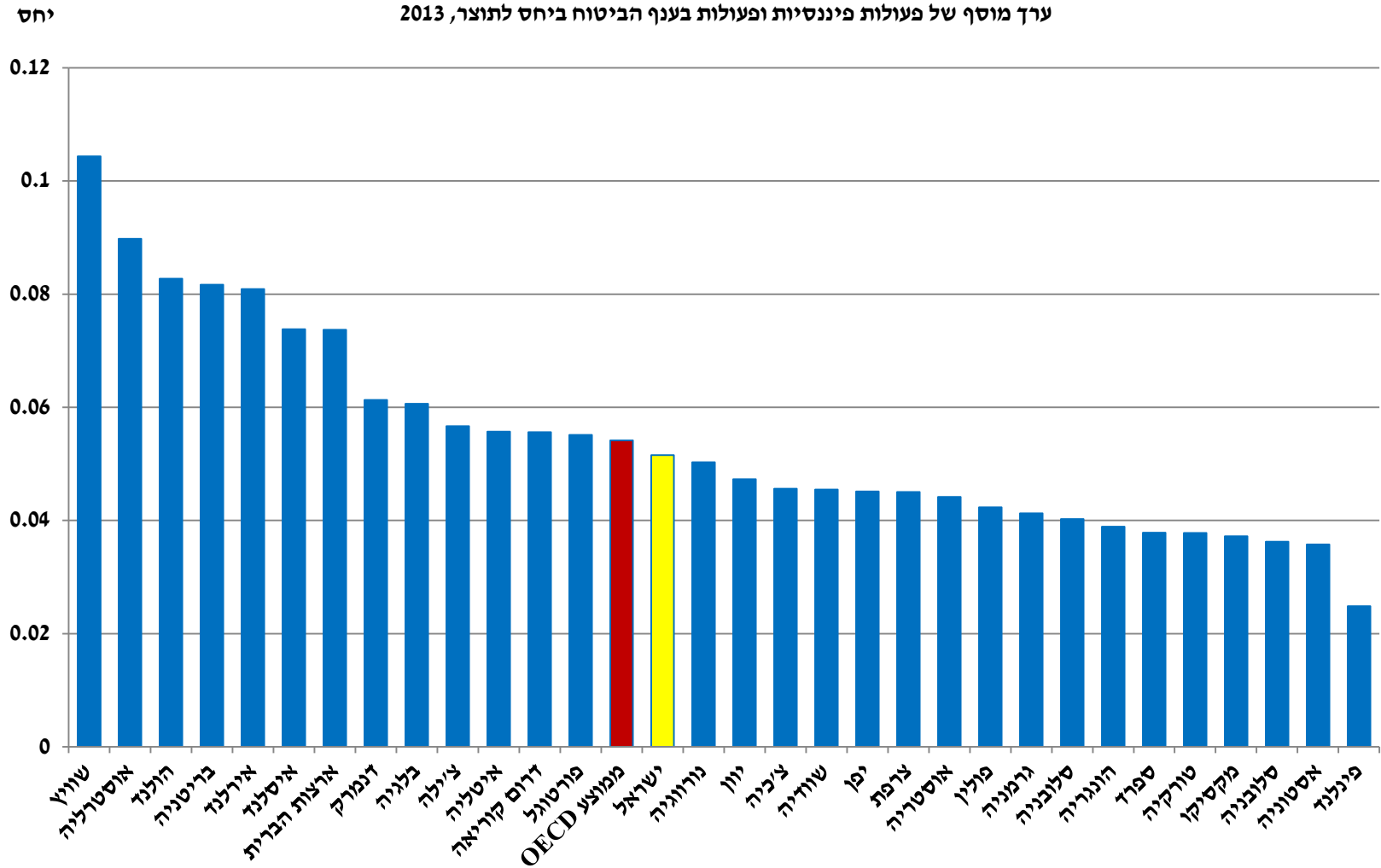
הרכב התשואה הממוצעת לנכסים והתחייבויות¹ במגזרי הפעילות הקלסיים, חמש הקבוצות הבנקאיות, הממוצע בשנים 2012 עד 2014



1. הנתונים מתייחסים לפעילות בישראל ואינם כוללים את מגזר הניהול הפיננסי, אחרים והתאמות. המקור: דוחות כספיים לציבור, דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

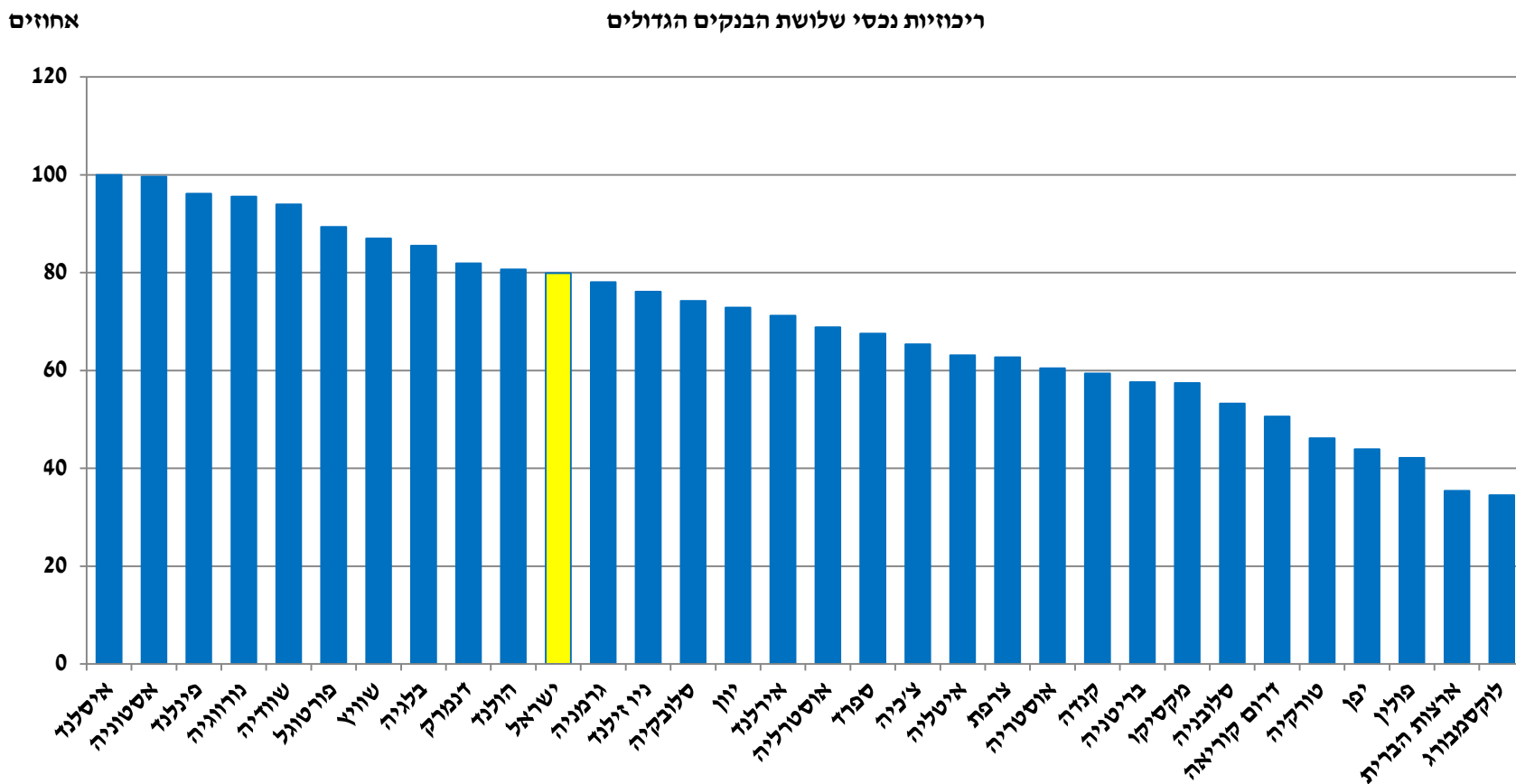
פעילות התיווך הפיננסי בישראל דומה למוצע OECD

ערך מוסף של פעולות פיננסיות ופעולות בענף הביטוח ביחס לתוצר, 2013



מקור: OECD, עיבודי בנק ישראל.

מערכת הבנקים בישראל ריכוזית יחסית

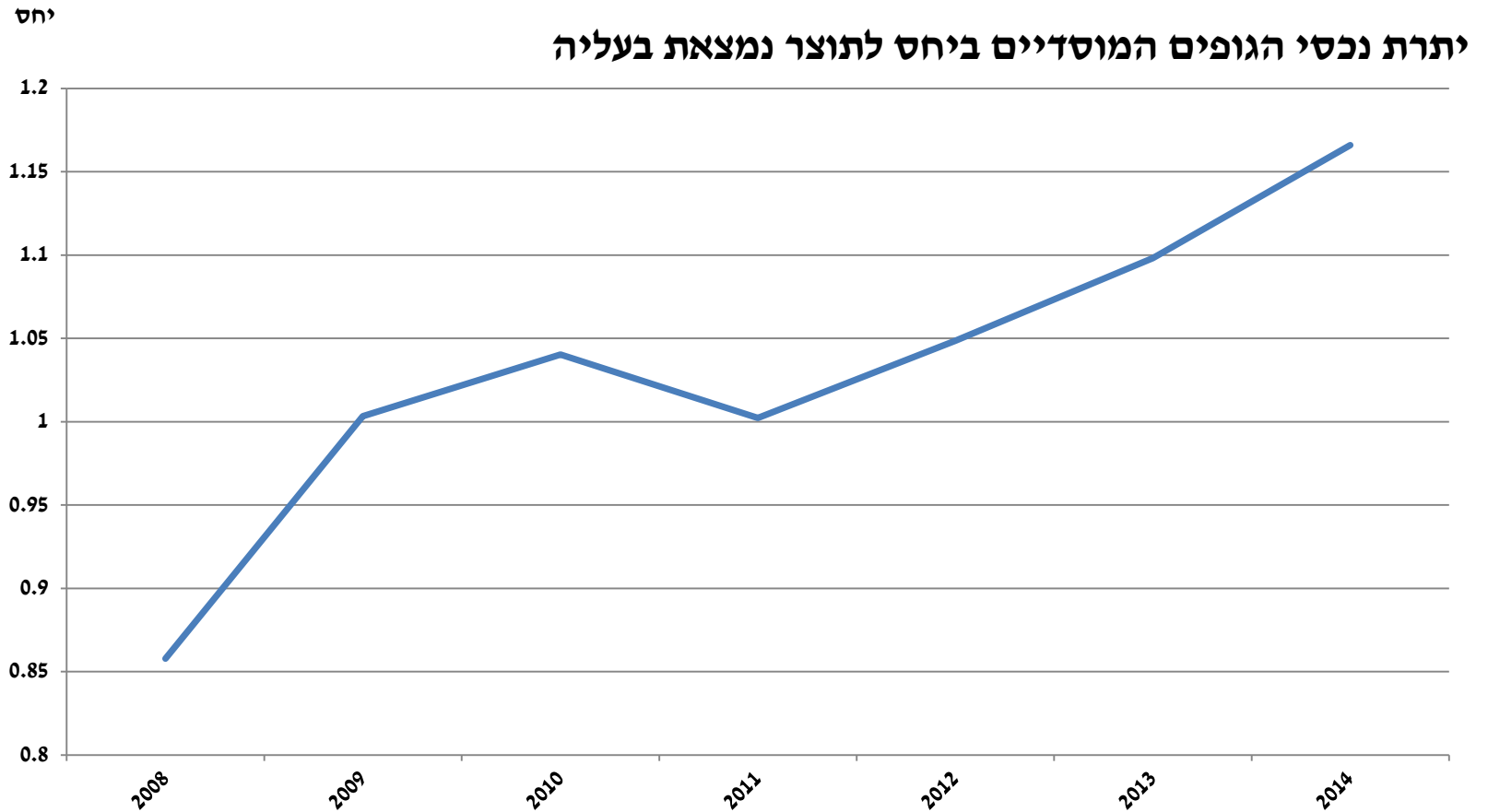


*Assets of three largest commercial banks as a share of total commercial banking assets.



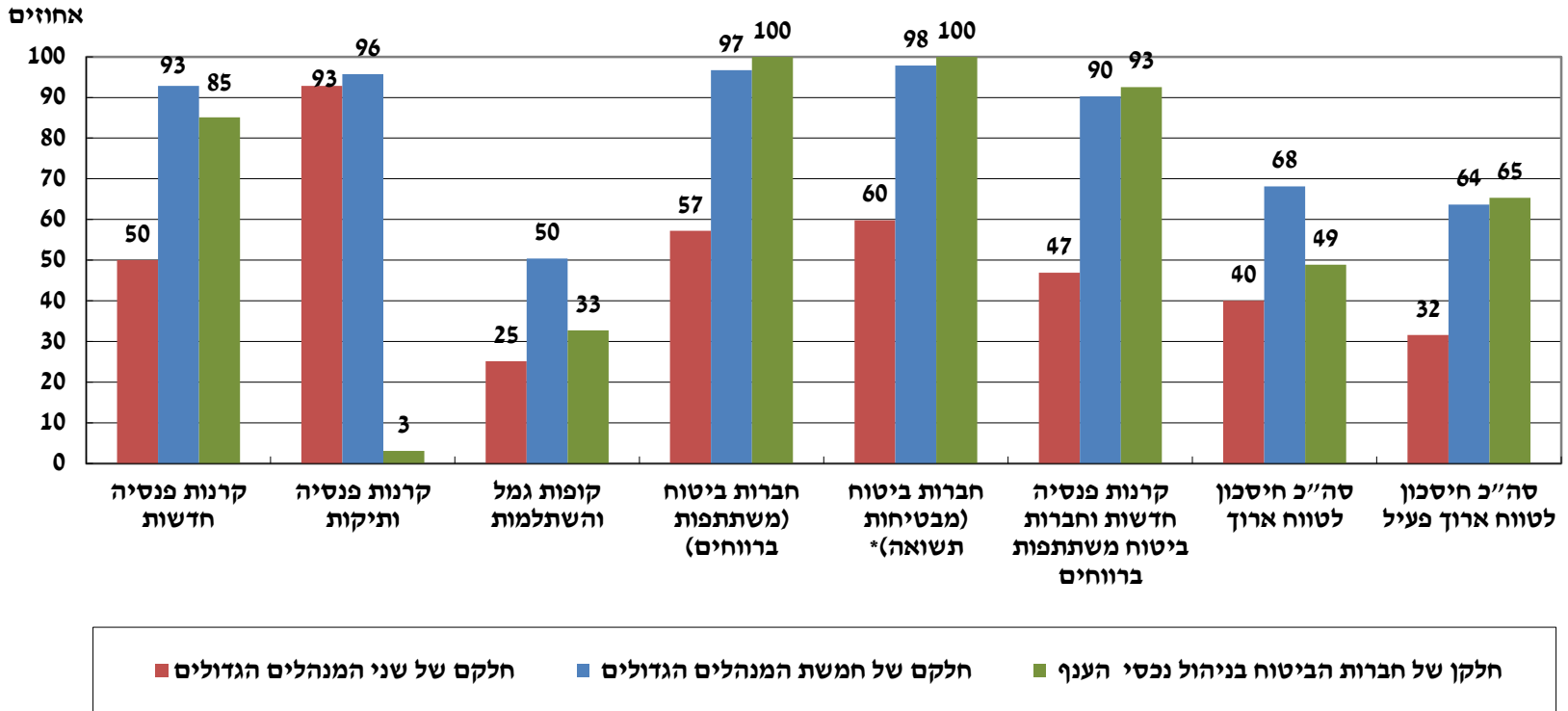
הגופים המוסדיים

מערכת החיסכון המוסדי צומחת במהירות



הריכוזיות בחיסכון המוסדי הפעיל של הציבור בינוני וארוך בולטת במיוחד בקרנות הפנסיה החדשות

מדדים לריכוזיות בענף החיסכון המוסדי לטווחים בינוניים וארוכים, באחוזים מסך הנכסים המנוהלים

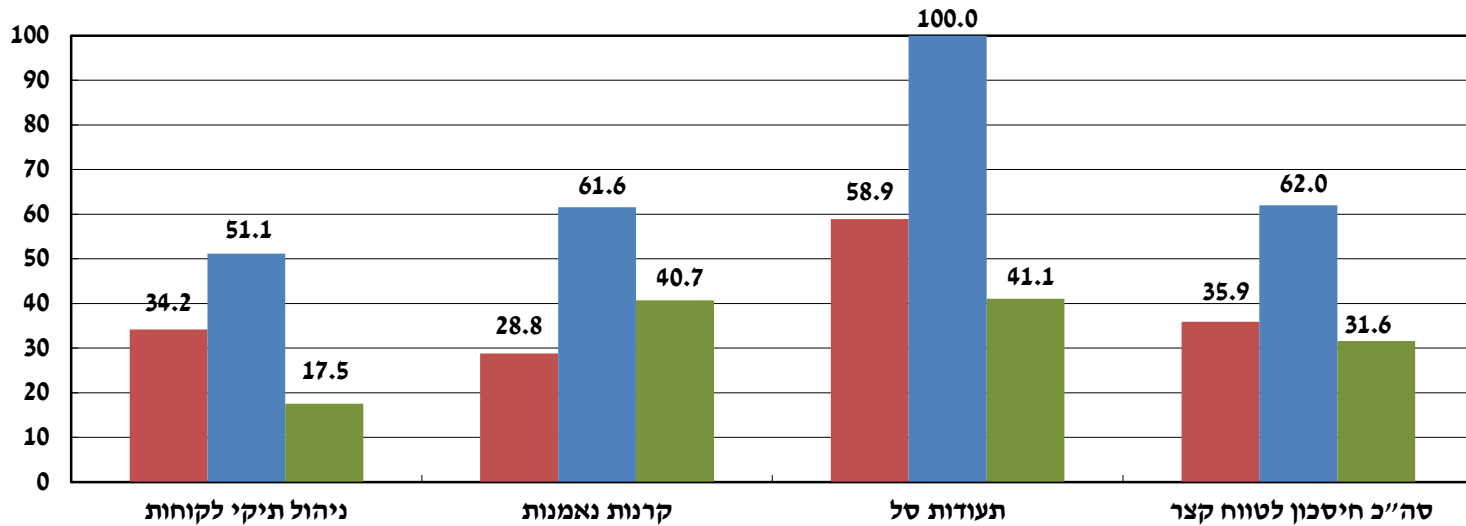


* נתוני קרנות הפנסיה החדשות כוללים את קופת הגמל המרכזית לקצבה של עובדי חברת החשמל.

הריכוזיות בענף תעודות הסל גבוהה במיוחד

מדדים לריכוזיות בענף החיסכון לטווח קצר, אחוזים מסך הנכסים המנוהלים

אחוזים

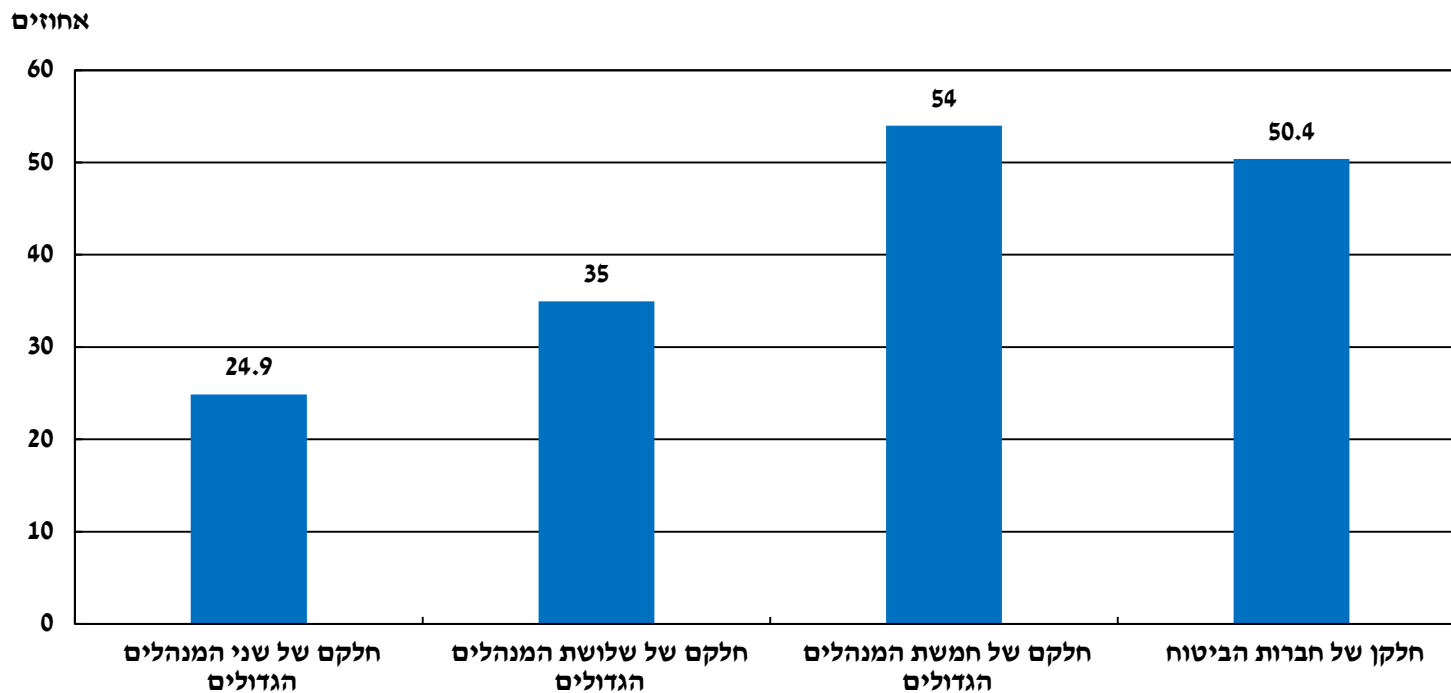


■ חלקם של שני המנהלים הגדולים
 ■ חלקם של חמשת המנהלים הגדולים
 ■ חלקן של חברות הביטוח בניהול נכסי הענף

*נתוני תעודות הסל כוללים תעודות פיקדון.

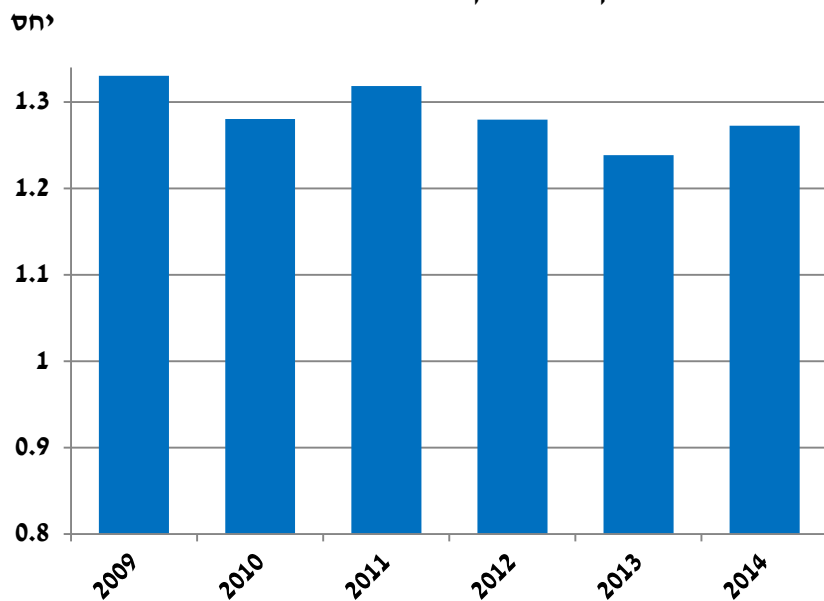
למעלה מ-50 אחוזים מהחיסכון המוסדי הפעיל של הציבור נשלט בידי חמישה גופים מנהלים

הריכוזיות בענף החיסכון המוסדי הפעיל, אחוזים מסך הנכסים המנוהלים

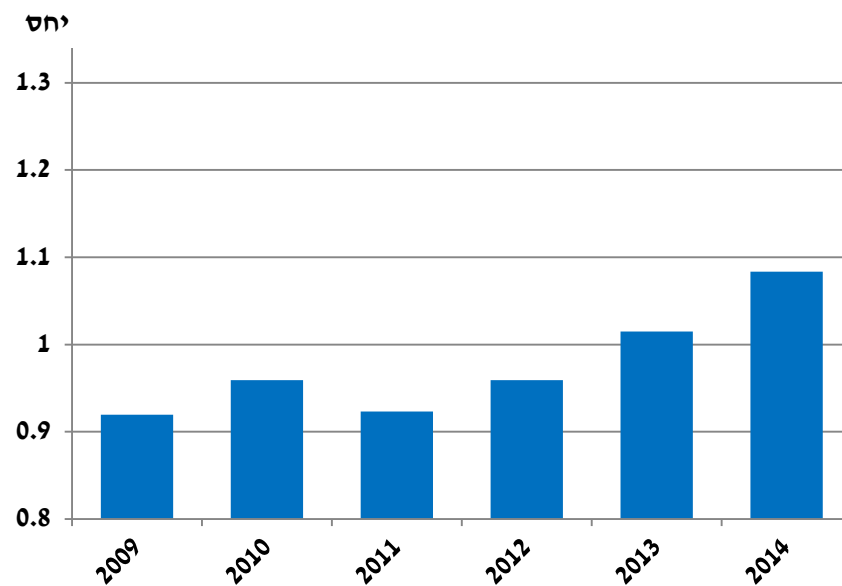


המערכת המוסדית הריכוזית מתרחבת בעוד שהמערכת הבנקאית שומרת על גודלה היחסי

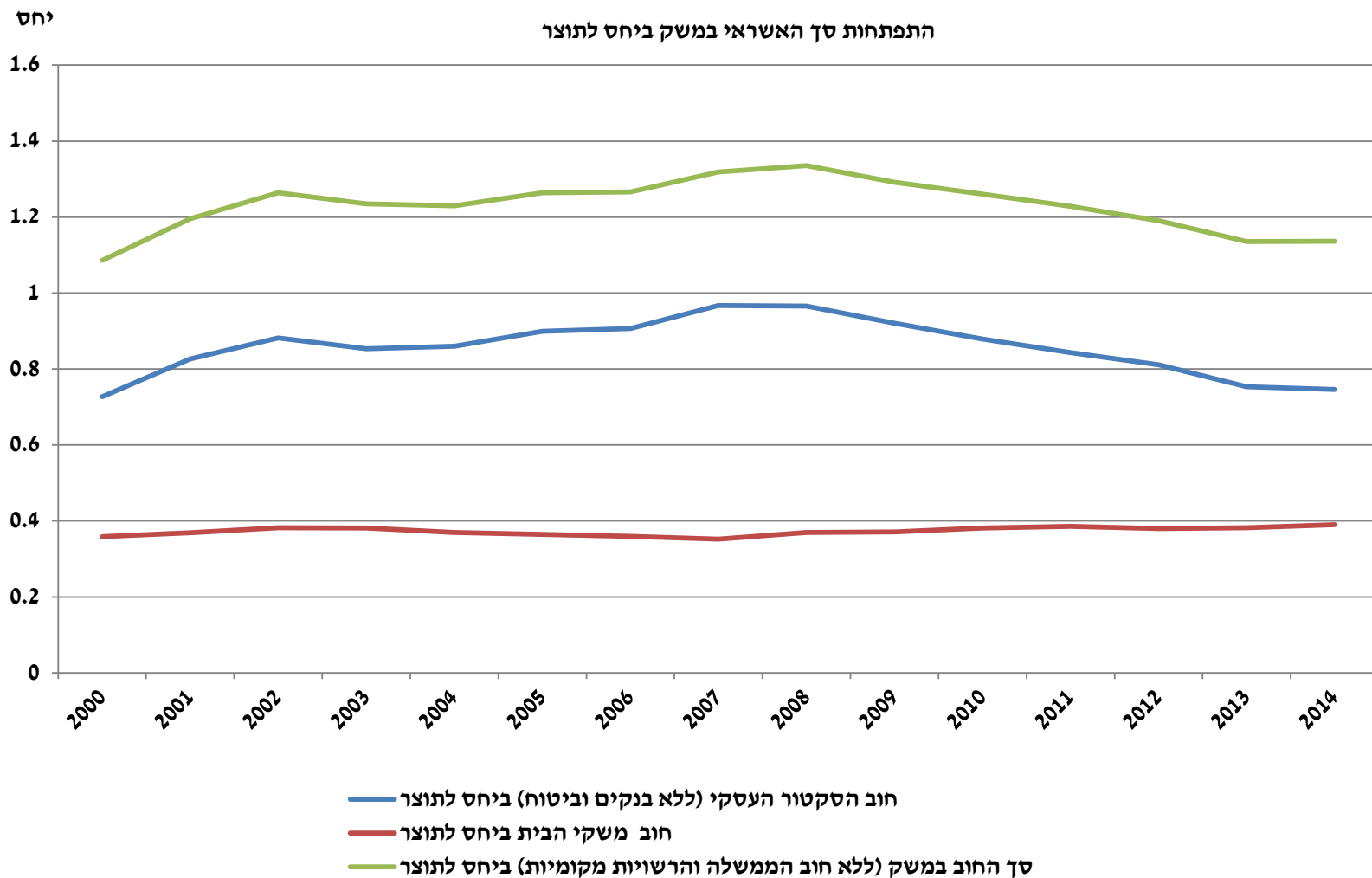
סך נכסי הבנקים ביחס לתוצר



סך נכסי המוסדיים ביחס לתוצר



סך היקפי המינוף במשק הישראלי מעל 100 אחוזי תוצר – נחשב קרוב לאופטימאלי



סיכום

- השוק הפיננסי מורכב וחייב הסדרה ופיקוח
- רפורמות זהירות עשויות להביא ליעילות גדולה יותר בשוק הפיננסי
 - יותר אינפורמציה
 - פיקוח מותאם סיכון
 - מכשירים חדשים : איגוח, P2P
- מכיוון שהשוק מאופיין במספר שחקנים קטן רצוי לשמור על איזון תחרותי בין מערכת הבנקים למערכת המוסדית על ידי עידוד תחרות בין הבנקים ולא רק על ידי העברת פעילות בנקאית לשוק המוסדי