

תיבה ה'-1: התפתחות האשראי בענף הבינוי והנדל"ן

- האשראי המאזני לענף הבינוי והנדל"ן בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות המשיך לצמוח בשיעור גבוה (כ-14%) גם בשנת 2023. צמיחה זו נרשמה על אף העלייה ברמת הסיכון בענף, בפרט לנוכח ההאטה בפעילות בשוק הדיור, התייקרותן של עלויות המימון והשפעותיה של מלחמת "חרבות ברזל".¹
- הגידול בסיכון בענף זה בא לידי ביטוי בגידול שחל בשיעור הכיסוי של ההפרשה להפסדי אשראי צפויים ביחס להיקף האשראי בענף. שיעור זה גדל במערכת הבנקאות במהלך שנת 2023 בכ-0.5% לשיעור של 2.4%, כאשר עיקר הגידול נרשם בעקבות השפעות מלחמת "חרבות ברזל".

בתיבה זו נתאר את ההתפתחויות באשראי הבנקאי לענף הבינוי והנדל"ן בהתאם לפעילויות הבאות:

- אשראי למימון קרקעות – הירידה בביקוש לדירות גרמה, בין היתר, לירידה בשיעורי ההצלחה של מכרזי מקרקעין וכן לירידה במחירי הזכייה במכרזים שנסגרו בהצלחה. זאת לצד דרישת הפיקוח על הבנקים להקצאת הון נוספת בגין מימון קרקעות במינוף גבוה. אלה הובילו להאטה בקצב צמיחת האשראי למימון קרקעות בהשוואה לשנים קודמות.
- ליווי פרויקטים לבנייה למגורים – במהלך שנת 2023 נרשם גידול משמעותי של כ-66% באשראי הכספי לליווי פרויקטים לבנייה למגורים. עלייה זו נרשמה בשל ההאטה במכירת דירות ולמרות העיכובים בהתקדמות הבנייה עם פרוץ המלחמה.²
- נדל"ן מניב – משקלו היחסי של האשראי לנדל"ן מניב למשרדים ולמסחר בשיעור מימון גבוה עלה בשנת 2023, בין היתר על רקע עודפי הצע בשוק המשרדים באזורים מסוימים. באשר לנדל"ן מניב למגורים, לנוכח העלייה בסביבת הריבית ושינוי מיסוי, פחתה הכדאיות של הפעילות בתחום וחלק מהחברות בוחרות להעמיד למכירה דירות שהושכרו או שיעודו מראש להשכרה.
- אשראי שאינו בביטחון נדל"ן – האשראי לפעילותם של קבלני ביצוע מהווה מרכיב משמעותי באשראי זה. הסיכון במימון של קבלני ביצוע היה גבוה עוד בטרם פרצה המלחמה ומאז שפרצה חשופים קבלני הביצוע לסיכונים נוספים ובפרט למחסור בכוח העבודה ולהתייקרות בעלויות העבודה ובעלויות חומרי גלם.
- בעקבות העלייה בסיכון עוקב הפיקוח על הבנקים מקרוב אחר ההתפתחויות באשראי לענף ופועל על מנת לוודא כי סיכוני האשראי בענף מנוטרים ומתנהלים בהתאם לפרקטיקות מקובלות ונאותות של ניהול סיכונים.

כללי - התפתחויות עיקריות בשוק הנדל"ן

החל מהמחצית השנייה של שנת 2022 וביתר שאת בשנת 2023 נרשמה התמתנות בביקוש לדירות, שבאה לידי ביטוי בירידה במספר העסקות לרכישת דירה במהלך שנת 2023 (בכ-35% לעומת שנת 2022),³ לעלייה

¹ להרחבה בדבר ההתפתחויות הכלכליות בשוק הדיור, ראו דו"ח בנק ישראל לשנת 2023, פרק ח' – "שוק הדיור".

² האשראי הכספי לליווי פרויקטים לבנייה למגורים גדל, כאשר הפער בין עלויות הבנייה הנלוות להתקדמות הבנייה ובין תזרימי המזומנים שמתקבלים ממכירת דירות עולה.

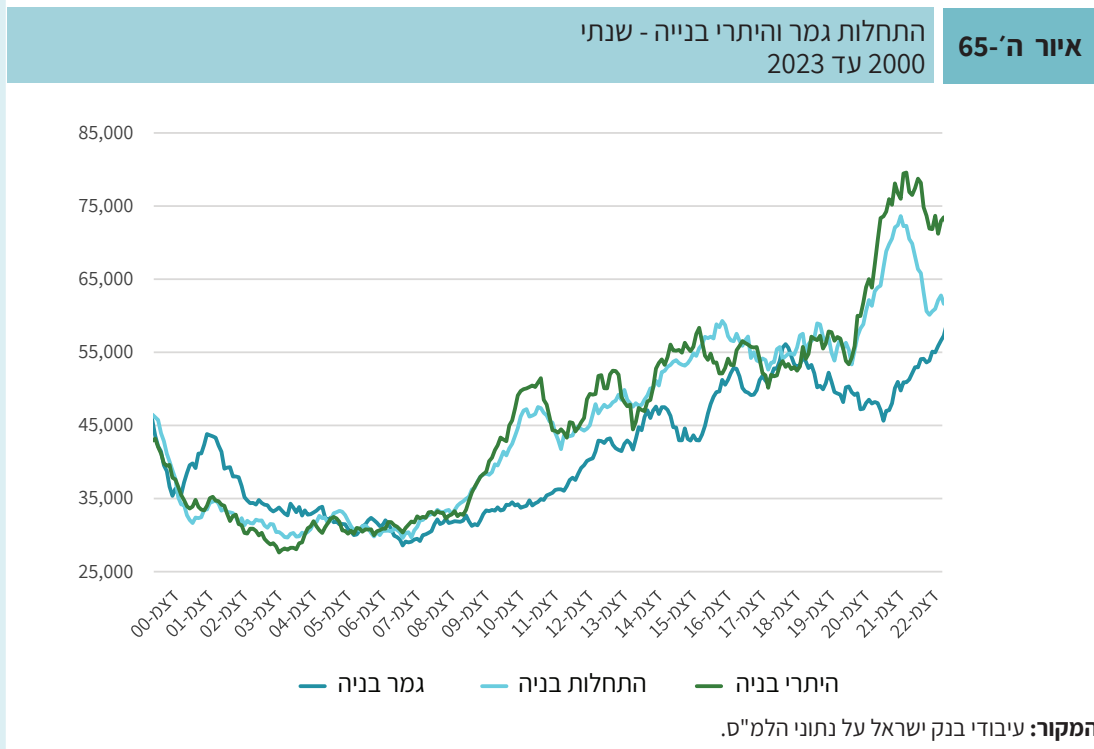
³ דירות בעסקאות נדל"ן – סיכום שנת 2023, למ"ס –

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/047/04_24_047b.pdf

במלאי הדירות החדשות הלא-מכורות שהסתכם בכ-67 אלף,⁴ לירידה במחירי הדירות (כ-1.4%⁵) ולירידה בהיקף ביצועי המשכנתאות (כ-40% בהשוואה לשנת 2022).

בענף הבינוי נרשמה האטה מסוימת ברמת הפעילות בשנת 2023 בהשוואה לשנים 2021-2022, הן במספר התחלות הבניה והן במספר הנפקות היתרי הבניה ולצד זאת בגמר הבניה נרשמה עלייה (איור ה'-65).

מנתוני הבנייה של הלמ"ס עולה כי היקפי היתרים, התחלות הבנייה וגמר הבנייה הם גבוהים יחסית, למרות התמתנות הפעילות בענף בשנה האחרונה



לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" שפרצה ב-7 באוקטובר 2023, חלה האטה נוספת בפעילות בשוק הנדל"ן. העצירה בכניסתם של הפועלים הפלסטינים לישראל, שהיוו שיעור ניכר מכוח העבודה בענף, הובילה לעצירת הבנייה באתרי בנייה רבים. המחסור בכוח העבודה מהווה בעיה מרכזית בענף בתקופה זו,⁶ דבר שמשפיע גם על ייקורן של עלויות הבנייה וגם על התקדמות הביצוע. בשל השפעות המלחמה הנחה הפיקוח על הבנקים את התאגידים הבנקאים להקל על הלווים ובכלל זה על הלווים בענף הבינוי והנדל"ן וזאת כחלק מהמהלכים להקלה על הלווים שנקטו בנק ישראל והממשלה.⁷ האשראי המאזני (חובות) לענף הבינוי והנדל"ן בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות צמח בשיעור גבוה של כ-14% בשנת 2023 והסתכם בכ-293 מיליארד ש"ח

⁴ נכון לסוף חודש פברואר 2024. ראו - דירות בעסקאות נדל"ן - דצמבר 2023 - פברואר 2024, למ"ס - https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/113/04_24_113b.pdf

⁵ ירידה במחירים שוטפים, על פי נתוני חודשים נובמבר-דצמבר 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

⁶ להרחבה ראו חיבה מתוך דו"ח בנק ישראל לשנת 2023 בדבר "תעסוקת עובדים לא ישראלים לאור מלחמת 'חרבות ברזל'".

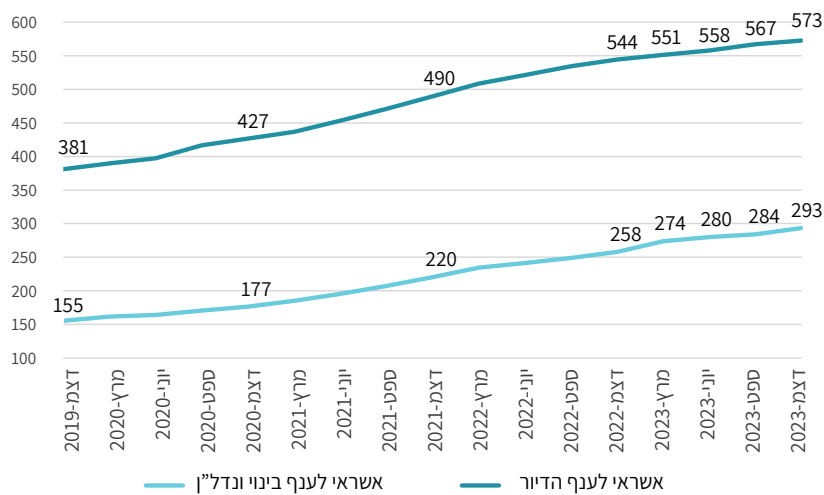
⁷ להרחבה ראו חיבה ו'2 ופרק ו' בסקירה זו.

(איור ה'-66). שיעור הצמיחה השנתי משקף את מגמת הצמיחה המהירה בשנים האחרונות באשראי לענף. הצמיחה באשראי לענף נרשמה על רקע ההתמתנות בפעילות בשוק הדיור וההאטה במכירת הדירות ולצד ההתייקרות של עלויות המימון.

קצב צמיחת האשראי לענף הבינוי והנדל"ן והאשראי לדיור

התפתחות האשראי המאזני (חובות) לענף בינוי ונדל"ן והאשראי לדיור, לווים בישראל, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2019 עד 2023 | מיליארדי ש"ח

איור ה'-66



המקור: עיבודי בנק ישראל על דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים

במהלך השנה הנסקרת ובפרט מאז פרוץ המלחמה, חלה עלייה בסיכון האשראי בענפי הבינוי והנדל"ן, שמשקפת גם במדדי איכות האשראי. לאחר מספר שנים שבהם חווה שוק הדיור הישראלי גאות, שבאה לידי ביטוי בשיא של מספר העסקות לרכישת דירה, עלו מחירי הדירות וכך גם מחירי הקרקעות ששווקו באותה תקופה ובפרט בשנים 2021-2022. גאות זו לוותה גם בגידול מואץ של יתרות האשראי ושל מאפייני הסיכון של ההלוואות שניטלו באותה העת ובפרט בעלייה בשיעורי המימון (LTV).

בעקבות העלייה בסיכון עוקב הפיקוח על הבנקים מקרוב אחר ההתפתחויות באשראי לענף ופועל על מנת לוודא כי סיכוני האשראי בענף מנוטרים ומתנהלים בהתאם לפרקטיקות מקובלות ונאותות של ניהול סיכונים.

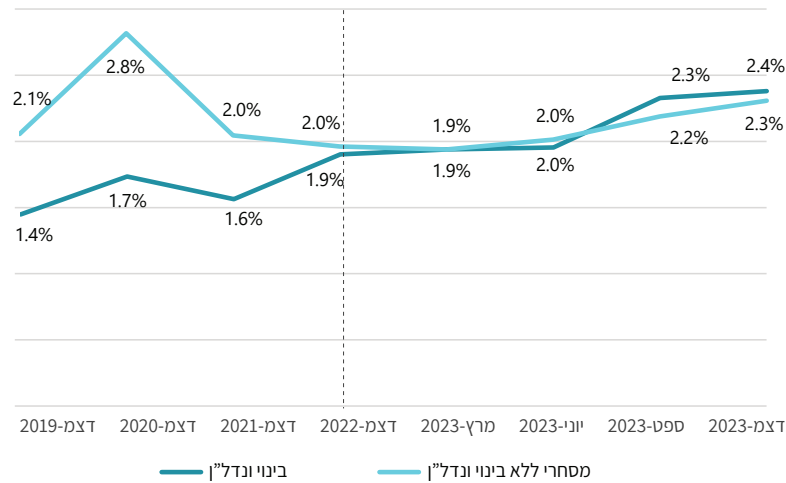
הגידול בסיכון בענף השתקף בגידול שחל בשיעור הכיסוי⁸ של הפרשה להפסדי אשראי צפויים ביחס לאשראי בענף. בהתאם לאמור, הסתכם שיעור הפרשה להפסדי אשראי מתוך סך האשראי (חובות) בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות לענף בסוף שנת 2023 בכ-2.4%, לעומת כ-1.9% בסוף שנת 2022 (איור ה'-67).

⁸ יחס הכיסוי מבטא את היחס שבין הפרשה להפסדי אשראי ולבין יתרת האשראי המאזני (חובות).

שיעור ההפרשה להפסדי אשראי בענף בינוי ונדל"ן במגמת עלייה

שיעור ההפרשה להפסדי אשראי מתוך האשראי המאזני (חובות) בענף בינוי ונדל"ן ובסך האשראי המסחרי ללא בינוי ונדל"ן, פעילות בישראל, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2019 עד 2023 | אחוזים

איור ה'-67



המקור: עיבודי בנק ישראל על נתונים מהדוחות הכספיים לציבור

נסקור להלן את האשראי בענף בינוי ונדל"ן בהתאם לתחומי הפעילות העיקריים, שמייצגים בין היתר את הפעילויות העיקריות ואת השלבים השונים בתהליך הבנייה: רכישת קרקעות; נדל"ן למגורים בתהליכי בנייה; נדל"ן מניב ואשראי אחר (אשראי שאינו בביטחון נדל"ן ספציפי).

לוח ה'-1 | התפתחותן של יתרות אשראי מאזני לענף הבינוי והנדל"ן בישראל (במיליארדי ש"ח)

| | סיכון אשראי מאזני | | הרכיב | |
|---|-------------------|--------------|---------------|---------|
| | 12/2022 | 12/2023 | במיליארדי ש"ח | באחוזים |
| קרקעות | 94 | 101 | 34% | 36% |
| ייזום נדל"ן לבנייה - מגורים | 23 | 38 | 13% | 9% |
| ייזום נדל"ן לבנייה - מניבים | 13 | 15 | 5% | 5% |
| נדל"ן מניב | 82 | 94 | 32% | 32% |
| תשתיות | 9 | 12 | 4% | 3% |
| אשראי שאינו מיועד למימון נכס ספציפי | 38 | 35 | 12% | 15% |
| סה"כ פעילות לווים בישראל (סך חשיפה - כולל חוץ מאזני) | 259 (435) | 295 (485) | 100% | 100% |

המקור: דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים.

קרקעות

היקף האשראי המאזני לקרקעות בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות הסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-101 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-7% בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2022. היקף האשראי המאזני לקרקעות בשיעור מימון העולה על 75% ואשר משקף סיכון מוגבר, הסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-58 מיליארד ש"ח, כ-57% מיתרת האשראי המאזני לקרקעות בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות. זאת ועוד, עיכובים נוספים צפויים במעבר משלב מימון הקרקעות לשלב ליווי הבנייה בעקבות השפעות המלחמה ומצוקת כוח העבודה בענף.

ההאטה בביצועי האשראי לקרקעות בשנת 2023 בהשוואה לעבר מיוחסת, בין היתר, לצעדי הפיקוח על הבנקים שננקטו בשנים האחרונות ובפרט לדרישה להקצאת הון נוספת בגין מימון קרקעות במינוף גבוה,⁹ לירידה בשיעורי ההצלחה של מכרזי מקרקעין בשנת 2023 בפרט ולירידה במחירי הזכייה במכרזים שנסגרו בהצלחה.

התפתחויות אלה ואחרות הצביעו בחלק מהאזורים על ירידת ערך של קרקעות, בפרט אלה שנרכשו בשנים עברו במחירים גבוהים. בשל כך, נדרשו הבנקים כדי לעמוד בהנחיות האמורות בדבר הקצאת הון נוספת בגין מימון קרקעות במינוף גבוה לבצע במהלך שנת 2023 התאמות במימון שניתן.¹⁰ עם זאת יש לציין כי לאור הרווחים המשמעותיים שצברו היזמים בשנים האחרונות, יש לרבים מהם האפשרות לספוג את ההשפעות של השינויים בסביבה הכלכלית ושל השלכות המלחמה.

ליווי פרויקטים לבנייה למגורים

בשנת 2023 נרשמה לעומת שנת 2022 האטה של כ-35% במכירת דירות, מזה ירידה של כ-31% במכירת דירות חדשות בפרויקטים לבנייה למגורים.¹¹ מגמה זו חריפה בשל המלחמה, אם כי נרשמה לקראת סוף השנה התאוששות במכירת הדירות. מלאי הדירות הלא מכורות שבידי הקבלנים עלה והסתכם בסוף חודש פברואר 2024 בכ-67 אלף.

התפתחות סיכון האשראי לליווי פרויקטים לבנייה למגורים

במהלך שנת 2023 נרשם גידול משמעותי של כ-66% באשראי הכספי לליווי פרויקטים לבנייה למגורים, מכ-22.7 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2022 לכ-37.6 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2023,¹² שמוסבר, בין היתר, בהאטה במכירת דירות חדשות. עם זאת, יש מאז פרוץ המלחמה עיכובים משמעותיים גם בהתקדמות הבנייה בפרויקטים, אם כי קצב גמר הבנייה עודנו ברמה גבוהה באופן יחסי.¹³

פער בין קצב הביצוע ההנדסי לבין קצב המכירות – במהלך שנת 2023 נרשמה עלייה בנתח החשיפה הכוללת בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות לפרויקטים שבגינם קצב הביצוע גבוה מקצב המכירות¹⁴ מכ-27% נכון לסוף שנת 2022 לכ-36% נכון לסוף שנת 2023.¹⁵ עם זאת עלה בשיעור מתון יותר שיעור החשיפה בגין

⁹ חוזר הפיקוח על הבנקים מספר ח-2709-06 בדבר עדכון הוראה 203 – מדידה והלימות הון – הגישה הסטנדרטית – סיכון אשראי מיום 22 במאי 2022.

¹⁰ שם.

¹¹ דירות בעסקאות נדל"ן – סיכום שנת 2023, למ"ס –

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/047/04_24_047b.pdf

¹² נתוני הדיווח לפיקוח על הבנקים, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות – הוראה 831.

¹³ להרחבה ראו פרק ה' בדו"ח בנק ישראל לשנת 2023.

¹⁴ פער בין קצב הביצוע ההנדסי ובין קצב המכירות משמש מדד לרמת הסיכון בפרויקט לבנייה.

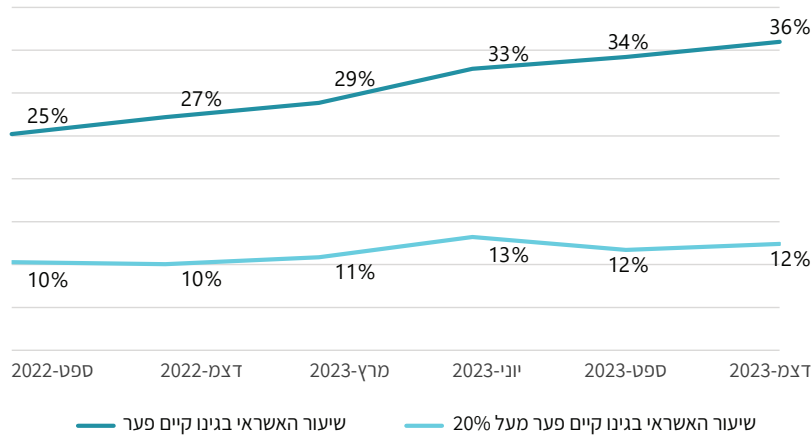
¹⁵ כנ"ל.

פרויקטים שלגביהם הפער בין קצב הביצוע ובין קצב המכירות גבוה (20% ומעלה), מכ-10% בסוף שנת 2022 לכ-12.4% בסוף שנת 2023 (איור ה'-68) וכן ראוי לציין כי בקרב כשני שלישים מהפרויקטים עולה קצב המכירות על קצב הביצוע ההנדסי.

עלייה בשיעור האשראי שבו יש פער בין קצב הביצוע למכירות, אך לא בשיעורים שעולים על 20%

שיעור האשראי לליווי פרויקטים בבנייה שבינו קיים פער בין קצב הביצוע ההנדסי ובין קצב המכירות ושיעור האשראי בבינו פער זה עולה על 20%, פעילות בישראל, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, ספטמבר 2022 עד דצמבר 2023 | אחוזים

איור ה'-68



המקור: עיבודי בנק ישראל על דיווחי הבנקים לפיקוח על הבנקים

כושר ספיגה¹⁶ בפרויקטים לבנייה למגורים – בשנת 2023 נרשמה ירידה מסוימת ביחס כושר הספיגה בפרויקטים לבנייה למגורים, אולם יחס זה נותר ברמה גבוהה יחסית והסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-70%. עם זאת יש לציין כי אף על פי שאתרי הבנייה פועלים מפרוץ המלחמה באופן חלקי בלבד, ממשיכים הקבלנים לשאת במלוא ההוצאות הקבועות והדבר מכביד על עלויות הבנייה. התפתחויות אלה ככל שיימשכו עלולות לפגוע בכושר הספיגה בפרויקטים.

כדי להתמודד עם קשיים אלה וכדי להניע את השוק חרף המלחמה ובמטרה לעמוד ביעדי המכירות המוקדמות בפרט, שמהוות תנאי קדם לליווי פרויקט לבנייה, מעניקים חלק מהיזמים מבצעים משמעותיים לרוכשי הדירות, תוך הימנעות מהורדת מחיריהן בפועל.

נדל"ן מניב

היקף האשראי המאזני לפעילויות בנדל"ן בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות הסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-109 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-11% בהשוואה לסוף שנת 2022.

נכון לסוף שנת 2023 הסתכמה יתרת האשראי המאזני לנדל"ן מניב שבנייתו הושלמה בחמש הקבוצות

¹⁶ כושר הספיגה מבטא את שיעור הירידה המרבי האפשרי במחירי המכירה של הדירות, מבלי שהבנק יספוג הפסדים מהפרויקט.

הבנקאיות הגדולות בכ-94 מיליארד ש"ח, מזה כ-18.8 מיליארד ש"ח (כ-20%) בשיעורי מימון העולים על 75% ומשקפים סיכון מוגבר.¹⁷ כמו כן הסתכמה יתרת האשראי המאזני לנדל"ן מניב בתהליכי בנייה בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות לסוף שנת 2023 בכ-15 מיליארד ש"ח, מזה כ-3.9 מיליארד ש"ח (כ-26%) בשיעורי מימון שעולים על 75%.

סיכון האשראי לנדל"ן מניב קיים הן בשלב הבנייה, שבו צרכי האשראי גבוהים, הואיל ותקבולי השכירות מהנכס מתהווים רק לאחר תום הבנייה, והן לאחר תום הבנייה, בשל שנות ההחזר הארוכות המקובלות באשראי זה. העלייה בסביבת הריבית משפיעה באופן משמעותי על רמת הסיכון בענף, לנוכח צרכי האשראי הגבוהים.

נדל"ן מניב – משרדים ומסחר

יתרת האשראי המאזני לנכסים מניבים למשרדים ולמסחר שבנייתם הושלמה הסתכמה נכון לסוף שנת 2023 בכ-61 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-14% לעומת שנת 2022. האשראי בשיעור המימון שעולה על 75% ושמסקף סיכון מוגבר הסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-11 מיליארד ש"ח ומהווה כ-18% מסך האשראי המאזני לנכסים מניבים למשרדים ולמסחר. סיכון האשראי בשנת 2023 בגין נכסים מניבים למשרדים הושפע, בין היתר, מסביבת הריבית הגבוהה ומהשינויים שחלו בטעמי השוכרים ובביקוש למשרדים להשכרה, תוך בידול בין בניינים חדשים לבין ישנים ובין אזורים גיאוגרפים שונים.

נדל"ן מניב – מגורים (כולל דיור מוגן)

יתרת האשראי לנכסים מניבים למטרת מגורים (כולל דיור מוגן) שבנייתם הושלמה הסתכמה בסוף שנת 2023 ב-15.4 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-5% לעומת שנת 2022. האשראי למטרה זו בשיעור המימון שעולה על 75% ושמסקף סיכון מוגבר הסתכם נכון לסוף שנת 2023 בכ-3.5 מיליארד ש"ח ומהווה כ-23% מיתרת האשראי המאזני לנכסים מניבים למטרת מגורים (כולל דיור מוגן). לנוכח העלייה בסביבת הריבית פחתה הכדאיות של הפעילות בתחום ויש חברות שפעילות בתחום שמעמידות למכירה דירות שיועדו מראש להשכרה או ששימשו להשכרה לתקופה של מספר שנים.

אשראי שאינו בביטחון נדל"ן

אשראי לחברות בענף הבינוי והנדל"ן שאינו בביטחון נדל"ן ספציפי בישראל, משמש למספר מטרות ובעיקר למימון פעילות קבלני ביצוע ולאשראי לזמן קצר ללווים בענף, לרוב ללווים שמרכזים פעילות משמעותית. הואיל ואשראי זה אינו מובטח בשעבוד על נכס, קיים בגינו סיכון מובנה משמעותי. יתרת האשראי המאזני ללווים בענף בינוי ונדל"ן שאינו בביטחון נדל"ן כלשהו הסתכמה נכון לסוף שנת 2023 בכ-35 מיליארד ש"ח, ירידה של כ-8% בהשוואה לסוף שנת 2022.

קבלני ביצוע

הסיכון במימון קבלני ביצוע היה עוד בטרם פרצה המלחמה גבוה, בין היתר בשל ההאטה בענף והעלייה בסביבת הריבית. מאז פרוץ המלחמה חשופים קבלני הביצוע לסיכונים נוספים ובפרט למחסור בכוח העבודה ולהתייקרות בעלויות העבודה ובעלויות חומרי הגלם. יש לציין כי ככלל משמש רוב האשראי לקבלני ביצוע לערבויות (אשראי חוץ מאזני), בפרט לערבויות ביצוע כנגד פרויקטים ספציפיים.

¹⁷ נתוני הדיווח לפיקוח על הבנקים, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות – הוראה 831.

תיבה ה'-2: לקחים מכשלי הבנקים בארה"ב בחודשים מרץ-מאי 2023¹

- בחודשים מרץ עד מאי 2023 קרסו שלושה בנקים אמריקאים, לאחר שחוו בפרק זמן קצר משיכות של פיקדונות בהיקפים חסרי תקדים.
- קריסת הבנקים הייתה אירוע הכשל המשמעותי במערכת העולמית מאז המשבר הפיננסי הגלובלי בשנת 2008 והיא העמידה למבחן את הרגולציה הבנקאית שעוגנה בעקבות אותו משבר.
- אירועים אלו מוכיחים פעם נוספת את החשיבות של פיקוח יציבותי, שמרני ואפקטיבי על גופים המקבלים פיקדונות ומעמידים מהם אשראי.
- הפיקוח על הבנקים למד את פרטי האירועים ואת התגובות הרגולטוריות להן בעולם ובחן אילו לקחים יכולים להיות רלוונטיים למערכת הישראלית. בכוונת הפיקוח על הבנקים ליישם את הלקחים שנלמדו.

השתלשלות האירועים

שלושת הבנקים האמריקאים המדוברים (Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank New-York (SBNY) ו-First Republic Bank (FRB), נהנו עד לתחילת שנת 2022 ממוניטין טוב, הצלחה פיננסית ומצמיחה מואצת וחריגה בהיקפי הפיקדונות ובמחירי מניותיהם. הצלחה אשר הושפעה בין היתר מהפריחה בשוק ההייטק והקריפטו בתקופה שלאחר מגפת הקורונה. המגמה התהפכה החל מהרבעון השני של שנת 2022, כאשר החלה סדרה של העלאות ריבית חדות בארה"ב וכאשר חל מיתון משמעותי בסקטור הטכנולוגיה וירידות חדות בשוק הקריפטו. לקוחות משני הסקטורים האלה החלו למשוך את הפיקדונות שלהם והרווחיות של הבנקים החלה להישחק עקב העלאת הריבית על הפיקדונות מתוך ניסיון לשמר את הלקוחות.

SVB היה הראשון להיפגע. סוכנויות הדירוג, אשר זיהו את החשש לפגיעה ברווחיות שלו, איימו בהורדת דירוג. במענה לכך פרסמה הנהלת הבנק בתאריך 8 במרץ 2023 תכנית לחיזוק הנזילות וההון, אשר נועדה להרגיע את השוק אך בפועל נתפסה כעדות למצוקה בה הבנק נמצא והביאה באופן מיידי לקריסה באמון השוק במצב הבנק, לצניחת מחירי מניית הבנק ולגל חסר תקדים של משיכת פיקדונות ממנו. ב-10 במרץ 2023 הבנק הגיע לכשל והרגולטור סגר אותו.

הקריסה של SVB הגבירה מאוד את הרגישות בכלל המערכת הפיננסית והשפיעה לרעה במיוחד על SBNY ועל FRB, שסומנו גם הם על ידי השוק כפגיעים. שני הבנקים חוו משיכות גדולות של פיקדונות וב-12 במרץ 2023 הרגולטור נאלץ לסגור את SBNY.

בשלב זה הודיעו הרגולטורים שהם יבטיחו גם את הפיקדונות הלא מבוטחים בשני הבנקים שקרסו, יצאו בתכנית רחבה לאספקת נזילות למערכת הבנקאות ודאגו לכך שמספר בנקים גדולים יפקידו 30 מיליארדי דולרים ב-FRB וישדרו בכך אמון במצבו. קצב המשיכות מ-FRB אכן הואט לזמן מה, עד שנחשף בדוחות הרבעוניים שפורסמו בסוף אפריל ההיקף המסיבי של משיכת הפיקדונות בפועל ברבעון הראשון של 2023, דבר שערער מחדש את האמון בבנק והוביל לחידוש גל המשיכות המסיביות.

ב-1 במאי 2023 נרכש FRB על ידי JP Morgan Chase בהתערבות הרגולטור, ונשיא ארה"ב הצהיר שגם המפקידים של בנק זה לא יפגעו.

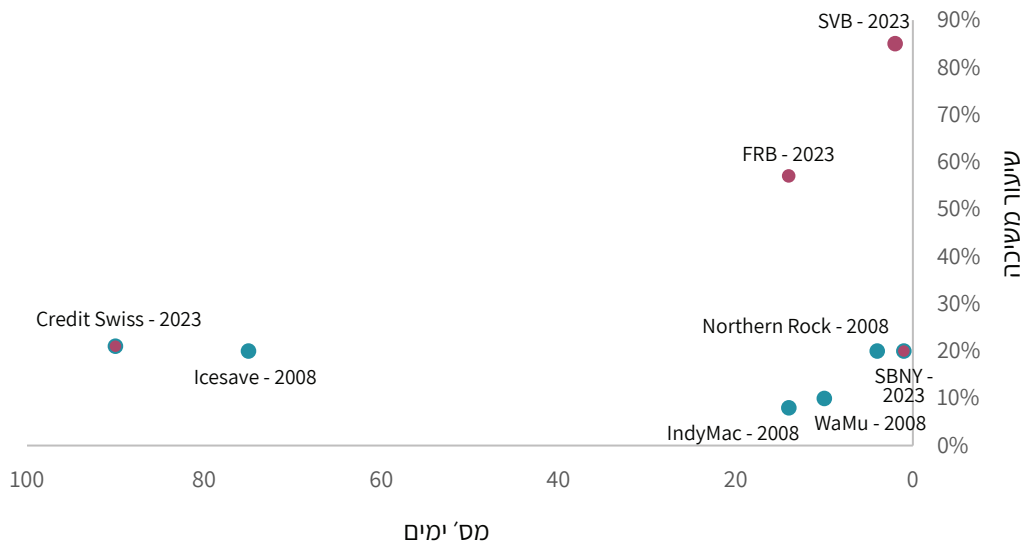
¹ בהמשך התיבה מופיעה התייחסות קצרה גם לאירוע הכשל בבנק השווייצרי Credit Swiss, שארע באותו פרק זמן.

שלושת הבנקים שקרסו נהנו עד לערב הקריסה ממוניטין טוב, מהלימות הון נאותה, מרווחיות סבירה ומרמה נמוכה של חשיפה לסיכון אשראי. נבדק ונמצא שלמרות שהם הוגדרו בנקים בינוניים, וככאלה לא חלו עליהם מלוא הדרישות הרגולטוריות, הרי שספק אם החלה מלאה של דרישות אלה היה בה בכדי לשנות את ההתפתחויות. למרות שלכל אחד מהם היו מאפיינים ייחודיים לו, ניתן להכליל ולומר שעיקר הרגישות שלהם נבעה מכך שחלק מהותי מהרווחיות שלהם נבע ממרווחי ריבית שנבעו מפערי מח"מ (משך חיים ממוצע) חוזיים² והתבסס על אמון ביציבות קשרי הלקוחות שלהם. אמון זה היה רלוונטי במיוחד בהתחשב בכך שלפחות שניים משלושת הבנקים שקרסו היו בעלי מודל עסקי נישתי, עם התמחות במתן שירותים איכותיים לפלח לקוחות מסוים (לקוחות עסקיים ופרטיים מתחומי ההייטק והקריפטו).

המהירות והעוצמה של משיכת הפיקדונות בשלושת המקרים היו חסרות תקדים בהשוואה למשברים פיננסיים קודמים, לרבות במשבר הגלובלי בשנת 2008. להמחשה, מבנק SVB נמשכו ביום אחד פיקדונות בהיקף 40 מיליארדי דולרים ומבנק FRB נמשכו במהלך שבועיים 100 מיליארדי דולרים (איור ה'-69).

הריצה אל הבנק - התעצמות במהירות ובהיקף המשיכות בשנת 2023 לעומת העבר

איור ה'-69 המהירות והעוצמה של משיכת הפיקדונות בהשוואה למשברים פיננסיים קודמים



המקור: מסמך ועדת באזל Report on the 2023 banking turmoil, אוקטובר 2023.

חשוב להבין שלמרות ששלושת הבנקים החזיקו בכריות נזילות בהיקפים שבמונחים רגולטוריים נחשבים לסבירים עד טובים, לא היה ביכולתם לעמוד בפני גלי משיכות בהיקפים האמורים.

² פערי מח"מ חוזיים מבטאים את החשיפה לסיכון להפסד כתוצאה משינוי בשיעורי הריבית כאשר היא נמדדת לפי מועדי הפירעון החוזיים של הנכסים לעומת אלו של ההתחייבויות, מבלי להביא לידי ביטוי השפעת הנחות על התנהגות הלקוחות.

סיכון ריבית

ככלל, המודל העסקי של הבנקים היה מבוסס על מתן שירות איכותי ללקוחותיהם ואגב כך קבלת פיקדונות גדולים יחסית, עם מועדי פירעון קצרים וריבית נמוכה. הבנקים השתמשו בכספי הפיקדונות הללו למתן הלוואות או להשקעה באגרות חוב לתקופות ארוכות בריבית קבועה, באופן שהשיא להם מרווחי ריבית נוחים מפערי התשואה לזמן קצר לעומת זמן ארוך. כתוצאה מכך, החשיפה שהתקבלה ממועדי הפירעון החוזיים היתה גבוהה, אך הבנקים הניחו שבזכות קשרי לקוחות טובים הפיקדונות יישארו בהיקף יציב ובריבית נמוכה, וכי בהתאם לכך רמת החשיפה שלהם בפועל לסיכון ריבית היא סבירה. על פניו נראה שנתוני העבר ההיסטוריים, בהם מקובל לעשות שימוש במודלים לניהול סיכונים, תמכו במידה מסוימת בהנחה זו.

למעשה, עם עליית הריבית החדה במהלך שנת 2022, החל מצד הלקוחות לחץ להעלות את הריבית על הפיקדונות והמרווח של הבנקים החל להצטמצם, כאשר במקביל חלה ירידה בשווי ההוגן של הנכסים ושל ההון הכלכלי.³ הסתבר שההנחה האמורה, שעמדה בבסיס המודל העסקי וניהול הסיכונים שלהם, קרסה לחלוטין והנהלות הבנקים עשו מאמצים קדחתניים לצמצם את הפגיעה הצפויה ברווחיות על מנת להימנע מפגיעה קשה בתדמית ומפגיעה במדדי השוק, גם על ידי הגדלה נוספת של החשיפות לסיכון ריבית ו"הימור" על היפוך המגמה בריבית. נראה שהנהלות הבנקים הניחו שכריות הנזילות שלהם יאפשרו להם לצלוח את התקופה הקשה. בדיעבד מסתבר שהם כשלו גם בהנחה זו.

בלוח ה-2 מוצגים מדדי סיכון ריבית נבחרים, חודשים ספורים לפני הקריסה, כולל השוואה לנתוני המערכת הישראלית. ניתן להתרשם מהרמה הגבוהה של סיכון ריבית בבנקים שקרסו, ובנוסף מכך שרגישות ההון הכלכלי, אשר מחושבת לאחר השפעת הנחות התנהגותיות, נותנת תמונת חשיפה לסיכון שהיא מתונה בהרבה ממדדי הסיכון ללא ההנחות הללו.

לוח ה-2 | מדדי סיכון ריבית נבחרים ליום 31 בדצמבר 2022

| ישראל | ארצות הברית | | | |
|------------------------|-------------|------|-------|--|
| בנקים בישראל (מנעד) | SVB | SBNY | FRB | |
| 5% - 10% | 55% | 41% | 70% | נכסים נטו ⁽¹⁾ < 3 שנים מסך נכסים |
| 6% - (-17%) | -94% | -54% | -241% | שווי הוגן נטו ⁽²⁾ מהון עצמי |
| 0.8% - (-2.3%) | -15.0% | 3.3% | N.A. | רגישות הון כלכלית בתרחיש עליית ריבית של 1% |

המקור: דוחות כספיים של הבנקים לתאריך 31 בדצמבר 2022.

⁽¹⁾ נכסים נטו – נכסים בניכוי התחייבויות.

⁽²⁾ שווי הוגן נטו - ההפרש בין נכסים לפי שווי הוגן והתחייבויות לפי שווי הוגן.

³ בהון כלכלי הכוונה להפרש המתקבל בין הנכסים להתחייבויות במונחי שווי כלכלי, שנהוג למדוד לפי שווי הוגן.

סיכון נזילות

בשנים שקדמו לכשל נהנו שלושת הבנקים מצמיחה משמעותית בפיקדונות. בהתאם למודל העסקי שלהם, שיעור גבוה מאוד מהפיקדונות היו פיקדונות גדולים יחסית, אשר ככאלה אינם מבוטחים בביטוח פיקדונות, וכן היו בעלי מועדי פירעון חוזיים קצרים. כאמור, ניהול סיכוני הנזילות התבסס במידה רבה על ההנחה, שבזכות קשרי הלקוחות הפיקדונות ישמרו על רמה יציבה, וכן על היכולת להנזיל במהירות נכסים ארוכים ולא סחירים על ידי שעבודם לצורך קבלת קווי אשראי זמינים במייד מהבנק המרכזי ומ-FHLB⁴.

סדרת עליות הריבית שהחלה בחודש מרץ 2022, יחד עם האטה בענפי הטכנולוגיה ומשבר בקריפטו, גרמו לגל משיכת פיקדונות ראשון כבר בשלהי שנת 2022. זה היה גל משמעותי ושלושת הבנקים עמדו בו, תוך הקטנת כריות הנזילות וניצול חלקי של קווי האשראי הזמינים מהבנק המרכזי ומה-FHLB.

בתחילת שנת 2023, כפי שצוין קודם, משיכות הפיקדונות מהבנקים התגברו להיקפים חסרי תקדים ונוצרה "ריצה אל הבנק". העוצמה והמהירות של המשיכות הושפעו במידה רבה מהעברת המסרים המהירה ברשתות החברתיות ומניצול של אמצעים טכנולוגיים. הקריסה של SVB ושל SBNY הייתה כמעט מיידית ואילו FRB, אשר החזיק בקווי אשראי זמינים מהבנק המרכזי ומה-FHLB בהיקף יוצא דופן של למעלה מ-60 מיליארדי דולרים, החזיק מעמד למעלה מחודש.

בהתאם לגודלם והמדרג הרגולטורי בארה"ב, שלושת הבנקים לא היו חייבים בעמידה ביחס ה-LCR⁵. עם זאת, חשוב לציין שגם יחס זה לא יכול לתת מענה למשיכות של פיקדונות בהיקפים כאמור וכי מבדיקות שנעשו בדיעבד עולה שגם אם היחס היה חל עליהם כדרישה, הם היו עומדים בו ממש עד לתחילת הקריסה.

בלוח ה'-3 מוצגים מדדי סיכון נזילות נבחרים, כולל השוואה לנתוני המערכת הישראלית. ההבדלים הבולטים הם במשקל הפיקדונות לפי דרישה וכן בכך שהבנקים בארה"ב נוהגים להחזיק בקווי אשראי זמינים במייד גם מול הלוואות ונכסים לא סחירים אשר משועבדים לבנק המרכזי ול-FHLB ומשמשים כרובד משמעותי נוסף של מקורות נזילות מיידים לשעת חירום.

לוח ה'-3 | מדדי סיכון נזילות נבחרים ליום 31 בדצמבר 2022

| ישראל | ארצות הברית | | | פיקדונות מעל 1 מיליון ש"ח/סך הפיקדונות (בבנקים בארה"ב- מעל 250 א' דולר) ⁽¹⁾ |
|---------|---------------------|-----|------|--|
| | בנקים בישראל (מנעד) | SVB | SBNY | |
| 64%-79% | 94% | 90% | 68% | פיקדונות לפי דרישה מסך נכסים |
| 31%-50% | 79% | 74% | 61% | נכסים נזילים מסך נכסים ⁽²⁾ |
| 25%-36% | 67% | 42% | 43% | |

המקור: דוחות כספיים של הבנקים לתאריך 31 בדצמבר 2022.

⁽¹⁾ בארה"ב – פיקדונות עד 250 א' דולר מבוטחים בביטוח פיקדונות פדרלי.

⁽²⁾ נכסים נזילים כוללים מזומנים, פיקדונות בבנקים והשקעות באג"ח. בארה"ב כולל גם קווי אשראי זמינים במייד מהבנק המרכזי ומה-FHLB, שהועמדו בשעבוד תיקי הלוואות.

⁴ FHLB – Federal Home Loan Bank. גוף בחסות ממשלתית שנוסד על פי חוק ואשר עוסק במתן אשראי למוסדות פיננסים בארה"ב, ראו: <https://fhlbanks.com/>.

⁵ מדד של יחס נזילות לטווח קצר, Liquidity Coverage Ratio.

שווייץ⁶

במקביל לאירועים בארה"ב הודיע בנק UBS ב-19 למרץ 2023 על רכישת Credit Swiss (CS). הרכישה באה בעקבות סדרת אירועים שבהם היה מעורב CS במהלך מספר שנים, אשר הובילו לקנסות, להפסדים ולפגיעה במוניטין של הבנק. בעיות הבנק התעצמו בחודש מרץ 2023, עם הודעתו על דחייה בפרסום הדוחות הכספיים לשנת 2022, אשר לצד כשלי הבנקים בארה"ב והסנטימנט השלילי בשווקים, הובילו למשיכת כספים מוגברת ולחשש ליציבות הבנק. במענה לכך פעלו הרשויות בשווייץ במהירות והביאו לרכישת הבנק על ידי בנק UBS, תוך מתן ערבויות מדינה מסוימות. המהלך הביא בין היתר להפסדים ניכרים למחזיקי אגרות חוב המשמשות כ"הון רוברד 1 נוסף" ועל כך נשמעה ביקורת נרחבת.

תגובות רגולטוריות מסתמנות בעולם

כשל הבנקים בארה"ב וכשל הבנק השווייצרי היו הכשלים המשמעותיים במערכת הבנקאות מאז המשבר הפיננסי הגלובלי בשנת 2008. הכשלים נבחנו בסמוך לאירועי הכשל וממשיכים להילמד על ידי רשויות הפיקוח הבינלאומיות והמקומיות על מנת לבחון האם מסגרות האסדרה והפיקוח והסדרי הטיפול בכשל הקיימים, הם נאותים ונותנים מענה הולם, גם בעולם של שינויים בעולם הבנקאות.

רשימה ארוכה של רשויות בארה"ב ובשווייץ, רשויות בינלאומיות וגופי מחקר ואקדמיה מובילים בעולם פרסמו במהלך שנת 2023 דוחות ותובנות לגבי האירועים, משמעותם והשלכותיהם.⁷ בין הנושאים הרבים שהועלו ראוי לציין את הנקודות הבאות:

- חשיבה על צמצום הפער בין הדרישות הרגולטוריות מבנקים גדולים ומערכתיים לבנקים שאינם מוגדרים ככאלה;
- חזרה על חשיבות ניהול סיכונים אפקטיבי וממשל תאגידי נאות, ועל חשיבות התנהלות רגולטורית תובענית ונחושה לתיקון חולשות שזוהו בבנקים;
- בחינה של היבטים שונים בהוראות הקיימות בדבר ניהול סיכון הנזילות, לרבות בחינת מקדמי המשיכות ב-LCR בהיבט מהירות משיכת פיקדונות בתקופה הטכנולוגית הנוכחית והשפעת ריכוזיות פיקדונות, חידוד הדרישות לגבי תכניות חירום בנזילות והצורך בתרגול המוכנות לשימוש בקווי אשראי זמינים במידה מהבנק המרכזי;
- בחינה האם הטיפול הקיים בסיכון ריבית במסגרת הוראות באזל להקצאת הון הינו נאות ומספיק;
- בחינה של תועלת השימוש במכשירי "הון רוברד 1 נוסף", לאור האירועים ב-CS.

⁶ מקורות המידע: Report on the CS Crisis, FINMA Report Lessons Learned from the CS Crisis, 19 בדצמבר 2023; דוח ועדת באזל Report on the 2023 banking turmoil, 5 באוקטובר 2023.

⁷ בין הרשויות אנו רואים לנכון לציין בארה"ב את ה-FED ואת ה-FDIC ובין הרשויות הבינלאומיות את ה-BIS ואת ה-FSB. להלן קישורים למספר דוחות מובילים בהקשר זה:

- <https://www.federalreserve.gov/publications/review-of-the-federal-reserves-supervision-and-regulation-of-silicon-valley-bank.htm>
- <https://www.bis.org/bcbs/publ/d555.htm>
- <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P101023.pdf>

צפוי שבשנים הבאות יבואו חלק מהתובנות לידי ביטוי בעדכוני רגולציה בארה"ב ובגופים הבינלאומיים. מובן שכאשר אלו יגובשו, הפיקוח על הבנקים יבחן את הצורך באימוצם.

הפקת לקחים בפיקוח על הבנקים

הפיקוח על הבנקים למד את פרטי האירועים ואת התגובות הרגולטוריות להם בעולם ובחן אילו לקחים יכולים להיות רלוונטיים למערכת הבנקאות הישראלית. בכוונת הפיקוח ליישם את הלקחים הנ"ל ולהמשיך לעקוב אחר התהליכים המקבילים בחו"ל.

נדגיש כי הפיקוח על הבנקים עוקב בשגרה מקרוב אחר התפתחות הסיכונים השונים בבנקים ואחר ניהול הסיכונים והממשל התאגידי שלהם, לרבות בתחומי סיכונים ריבית ונזילות. כפי שצוין תדיר בדוחות הבדיקה של גורמים מוסמכים מחו"ל, התנהלות הפיקוח בתחומים אלה, כביתר התחומים היציבותיים, מתאפיינת בשמרנות ובקפדנות.

בין הצעדים שמתוכננים על ידי הפיקוח על הבנקים:

- שיפור כלי המעקב הפיקוחיים אחר התפתחות סיכון נזילות וסיכון ריבית;
- הגברת מעורבות פיקוחית במודלים שבנקים מפעילים במסגרת ניהול הסיכונים שלהם, ובחינת דרכים להגביל הסתמכות מופרזת על הנחות התנהגותיות;
- בחינת תכניות החירום של מערכת הבנקאות למצבי קיצון בנזילות, בדגש על התמודדות עם משיכות בהיקפים גבוהים מאוד בזמן קצר מאד;
- בחינה מחדש של הסדרי בנק בכשל והתשתית החוקית שתומכת בהסדרים אלה.