

פרק ב' התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

כחלק ממערכת הבנקאות העולמית ומהכלכלה הגלובלית מושפעת גם מערכת הבנקאות הישראלית מהתפתחויות ומהמגמות המאפיינות את הענף והכלכלה בעולם. לאחר שבשנת 2008 נאלצו הקבוצות הבנקאיות הישראליות להתמודד עם השלכותיו של המשבר הפיננסי העולמי על נכסיהן ועל תוצאותיהן העסקיות, ניכרה השנה הטבה בשניהם, ומערכת הבנקאות המקומית הציגה שיפור ברמות הרווח והרווחיות. זו האחרונה הסתכמה השנה בכ-8.8%, לעומת רמה של כ-0.35% אשתקד.

תוצאותיהן העסקיות של הקבוצות הבנקאיות היו השנה טובות, אולם הושפעו מאוד מהתפתחויות חד-פעמיות שפעלו על רכיבי ההכנסה השונים. בניגוד להתפתחותן של התוצאות העסקיות בשנים שקדמו למשבר – אז הציגו הקבוצות שיפור מבוסס שנתמך בהתרחבות הפעילות הבנקאית ותנאי המקרו החיוביים – עיקר השינוי השנה נבע מ"תיקוני רווח", שנגזרו ברובם מהתפתחויות בשוקי ההון בארץ ובעולם.

רווחי הקבוצות ורווחיותן הושפעו השנה מגורמים שונים – רובם גורמים אקסוגניים למערכת, שפעלו בעיקר על הרווח מפעולות מימון ועל ההכנסות התפעוליות. מבין הגורמים נציין את המדיניות המוניטרית המרחיבה (שהתבטאה בסביבת ריבית נמוכה ויציבה), שפעלה השנה לשלילה על הרווח המימוני, ואת ההתפתחויות החיוביות בשוקי ההון המקומי והעולמי שפעלו לחיוב על הרווח המימוני וההכנסות התפעוליות; זאת, כאמור, בעיקר באמצעות "תיקונים" חד-פעמיים בסעיפי הרווח שנפגעו בעטיו של המשבר אשתקד, וביניהם רווחים ממכירה ושערוך של איגרות חוב, רווחים ממימוש מניות ורווחים מניהול קופות הפיצויים של העובדים.

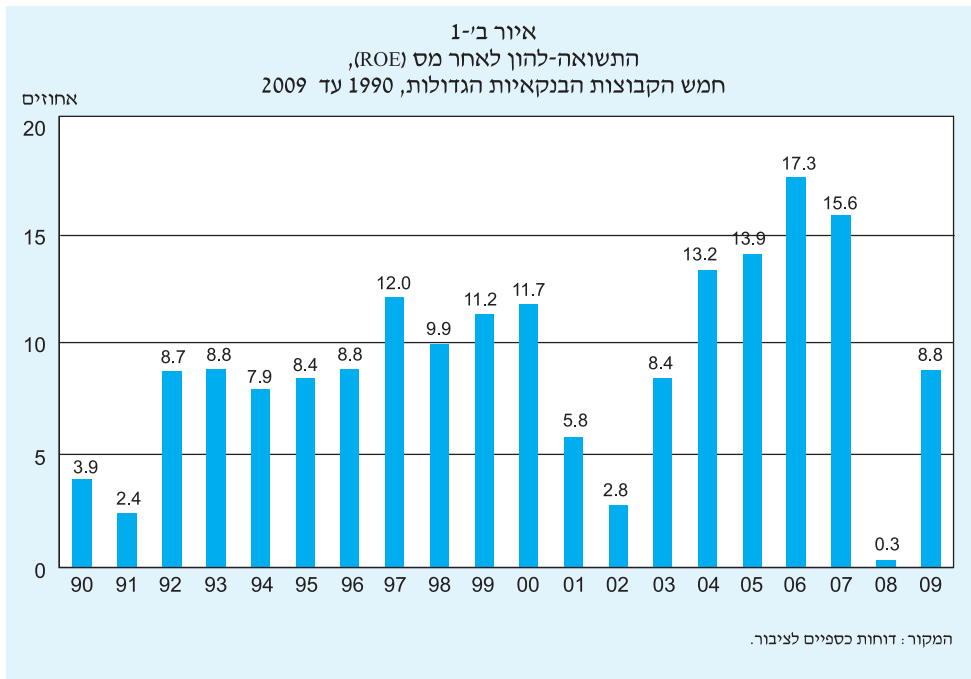
המגמה המעורבת בכלכלה המקומית יחד עם ההאטה הכלכלית במחצית השנייה של שנת 2008 ניכרו השנה בהתפתחות הפרשות לחובות מסופקים. אלו התאפיינו השנה בשונות גבוהה בין הקבוצות ובמגמה מעורבת, ושיקפו את השפעתן של התפתחויות אלו על הערכות הסיכון הגלום בתיקי האשראי של הקבוצות. ואולם, על אף השונות הגבוהה, רמת הפרשות דמתה לזו של שנת 2008.

מבין מגזרי הפעילות השונים ניכר שיפור מהותי במגזר הניהול הפיננסי (הכולל את תיקי ההשקעות), שהיה, במידת מה, תיקון להתפתחות השלילית

שנרשמה בו אשתקד. רווחי המגזר הושפעו השנה מההתפתחויות בשוקי ההון בארץ ובעולם, ממדיניותן השמרנית של הקבוצות, שבחרו למכור חלק ניכר מהחזקותיהן המסוכנות, ומהפיקוח הקפדני שהושת עליהן. כן בלטו השנה התפתחות חיובית בתרומתם של המגזרים העסקיים לרווח וירידה בתרומתם של המגזרים הקמעוניים, על אף התרחבות פעילותם. ביטוי נוסף לשיפור בתוצאותיהן העסקיות של הקבוצות השנה ניתן למצוא בהתפתחות החיובית של היחס MV/BV הממוצע בחמשת הבנקים המסחריים הגדולים: זה עלה השנה וחצה את רף ה-"1".

1. הרווח והרווחיות של הקבוצות הבנקאיות

סך הרווח הנקי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות גדל במהלך השנה בשיעור ניכר והסתכם בכ-5.4 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-205 מיליוני ש"ח אשתקד (לוח ב'-1). גידול הרווח בא לידי ביטוי גם בעלייתה של התשואה להון, המשמשת מדד לרווחיות: זו עמדה השנה על כ-8.8%, לעומת כ-0.35% בתקופה המקבילה אשתקד (איור ב'-1). על אף העלייה החדה הייתה רמתה נמוכה מהממוצע בעשור האחרון (כ-10%) ודמתה לזו של שנת 2003 (כ-8.4%) - שנה שבמהלכה החל המשק הישראלי לצאת מהמיתון של השנים 2001-2002.



תהליך המעבר המהיר מרמת רווח אפסית בסוף שנת 2008 לרמה גבוהה בסוף השנה הנסקרת אמנם הושפע לחיוב ולשלילה מגורמים שונים, אך נשען בעיקר על יסודותיה האיתנים של הכלכלה הישראלית ושל פעילות הקבוצות הבנקאיות, שהניבה תוצאות עסקיות חיוביות. בהיבט המקרו-כלכלי בולטת מגמה מעורבת בפעילות הכלכלית ותפנית חיובית בתחומים הריאלי והפיננסי. אלה שיקפו את התאוששות המשק הישראלי ואת ההתחלה של תהליך יציאתו מהמיתון ששרר בו בסוף שנת 2008 ובראשית 2009. בניגוד למשקים מפותחים אחרים, שבהם תהליך ההתאוששות החל רק ברביע השלישי של השנה ונבע לרוב מצעדי התערבות יזומים של הממשלות, המשק הישראלי החל לצאת מהמיתון כבר ברביע השני, הסתייע רק במעט מאוד פעולות יזומות של הממשלה לעידוד הפעילות הכלכלית, והתאוששותו נשענה בעיקר על השימוש בכלים מוניטריים. ההתפתחויות החיוביות באו לידי ביטוי בשינויי המגמה שאפיינו את המדדים הריאליים ואת מדדי שוק ההון, והביאו לגידול הביקוש לסוגים שונים של שירותים בנקאיים – ביניהם ביקוש של אנשים פרטיים לאשראי (רובו אשראי לדיור) ופעילות בניירות ערך – לשיפור ברווחים הנגזרים מהשקעות בניירות ערך ולגידול ההכנסות התפעוליות (בעיקר אלו המושפעות בעקיפין משוק ההון). לעומת התפתחויות חיוביות אלו, פעלו לירידת רווחיהן של הקבוצות הבנקאיות רמתן הגבוהה של הפרשות לחובות מסופקים והשפעתה השלילית והמיידית של סביבת הריבית הנמוכה על פער הריביות הכולל ועל הרווח המימוני של הקבוצות. בבחינת ההיבט המיקרו-כלכלי נציין שניים ממאפייני הפעילות של הקבוצות הבנקאיות כגורמים שסייעו להן לצלוח את המשבר בשנת 2008 ותרמו לחזרתן מההירה לרווחיות השנה: (א) הספקת מיגוון רחב של שירותים ומוצרים פיננסיים – דפוס הפעילות המושתת על הרעיון של "בנקאות אוניברסלית" איפשר לבנקים הישראליים להרחיב, במרוצת השנים, את מיגוון השירותים הפיננסיים שהם מציעים ללקוחותיהם. מיגוון רחב זה של תחומי פעילות, מלבד תרומתו לביזור הסיכונים, תרם גם להגדלת הרווחיות, ואף חשוב מכך, ליצירת ערוצי הכנסה משלימים ולגיוון מקורות הרווח; מבין השירותים השונים נציין את פעילות הקבוצות בתחום כרטיסי האשראי, את פעילותן בשוק ההון (כולל פעילות בניירות ערך, הפצת מוצרים פיננסיים ושירותי תפעול ונאמנות לגופים המוסדיים) ואת פעילותן בתחום המשכנתאות. כך, למשל, לאחר שבשנת 2008 הצליחה פעילות הקבוצות בכרטיסי אשראי לפצות על חלק מירידות הרווח בתחומי הפעילות האחרים, השנה הצליח גידול הרווח בערוץ הבנקאות והפיננסיים ובתחום המשכנתאות לפצות על ירידת הרווח בערוצי ההכנסה האחרים. (ב) התמחות במתן שירותים לסוגי לקוחות שונים – ההבחנה בין חמישה מגזרי פעילות בנקאית¹, המהווים מרכזי רווח עצמאיים, וההתמחות בניהול נכסיהם וסיכוניהם ובניתוח תוצאותיהם העסקיות, תרמה במהלך השנים ליצירת איזון ויציבות מסוימת בזרם ההכנסות. כך, למשל, בשנת 2008 קוזה ירידת הרווח של המגזרים העסקיים על ידי תרומתם החיובית של המגזרים הקמעוניים לרווח, ואילו השנה התהפכה המגמה, והמגזרים העסקיים פיצו על חלק מירידת הרווח במגזרים הקמעוניים (בעיקר מגזר

¹ חמשת מגזרי הפעילות הבנקאית הם חמשת "מגזרי הפעילות הקלסיים": המגזר העסקי, המגזר המסחרי, מגזר העסקים הקטנים, הבנקאות פרטית ומשקי הבית.

לוח ב'1
סעיפים עיקריים מדוח הרווח וההפסד המאוחד של המש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2007 עד 2009
 (מיליוני ש"ח, במחזוריים שוטפים)

השינוי באחוזים 2009- ב- לעומת 2008	דיסקונט		השינוי באחוזים 2009- ב- לעומת 2008	הפועלים		השינוי באחוזים 2009- ב- לעומת 2008	לאומי					
	2009	2008		2007	2008		2009	2008	2007			
15.27	4,757	4,127	4,225	106.33	6,718	3,256	6,933	10.08	7,023	6,380	7,648	הרווח מפעולות מימון לפני הלו"ם
27.95	998	780	447	32.70	2,017	1,520	513	-29.28	1,517	2,145	407	ההפדשה לחובות מטופקים
12.31	3,759	3,347	3,778	170.79	4,701	1,736	6,420	30.01	5,506	4,235	7,241	הרווח מפעולות מימון לאחר ההפדשה
20.13	3,091	2,573	2,651	12.80	5,251	4,655	5,250	62.96	4,563	2,800	4,222	סך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות
5.21	2,625	2,495	2,474	-0.45	4,633	4,654	4,880	-0.76	3,511	3,538	3,593	מהן: הכנסות תפעוליות
2.58	5,486	5,348	5,145	-6.14	7,647	8,147	7,940	-0.94	6,937	7,003	6,937	מהן: הכנסות התפעוליות והאחרות
2.22	3,175	3,106	3,030	-14.70	4,062	4,762	4,769	-1.60	4,052	4,118	4,218	סך כל ההוצאות התפעוליות והאחרות
138.46	1,364	572	1,284	-	2,305	-1,756	3,730	-	3,132	32	4,526	הרווח מפעולות רגילות
200.00	507	169	566	-	996	-397	1,458	182.90	1,191	421	1,722	ההפדשה לפני על רווח מפעולות רגילות
269.80	943	255	707	-	1,288	-1,469	2,328	-	1,986	-158	2,984	הרווח הנקי מפעולות רגילות
-	-20	-10	558	-95.12	28	574	351	-88.80	28	250	373	הרווח מפעולות בלתי רגילות לאחר נט
276.73	923	245	1,265	-	1,316	-895	2,679	-	2,014	92	3,357	הרווח הנקי
3.79	9,418	9,074	8,605	4.90	19,642	18,724	19,000	-1.28	19,745	20,000	19,293	הרווח העצמי הממוצע
	10.01	2.81	8.22		6.56	-7.85	12.25		10.06	-0.79	15.47	התשואה לחון מפעולות רגילות (אחוזים)
	9.80	2.70	14.70		6.70	-4.78	14.10		10.20	0.46	17.40	התשואה הכוללת לחון (ROE) (אחוזים)
	0.50	0.14	0.77		0.43	-0.29	0.92		0.64	0.03	1.14	התשואה הכוללת לנכסים (ROA) (אחוזים)

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

לוח ב-1 (המשך)
 סעיפים עיקריים מרווח הרווח וההפסד המאוחד של המש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2007 עד 2009
 (מיליוני ש"ח, במחזירים שוטפים)

השנתי באחוזים 2009-2009 לעומת	סך כל הקבוצות			השנתי באחוזים 2009-2009 לעומת	הבנילאוני	השנתי באחוזים 2009-2009 לעומת	מזרח-טפחות					
	2009	2008	2007				2009	2008	2007			
28.69	23,047	17,909	22,879	16.53	2,164	1,857	2,047	4.19	2,385	2,289	2,026	הרווח מפעולות מימון לפני הלו"ט
1.91	5,175	5,078	1,776	12.61	268	238	181	-5.06	375	395	228	ההפסדה לחובות משופקים
39.29	17,872	12,831	21,103	17.11	1,896	1,619	1,866	6.12	2,010	1,894	1,798	הרווח מפעולות מימון לאחר ההפסדה
27.88	16,131	12,614	14,738	29.85	1,762	1,357	1,425	19.12	1,464	1,229	1,190	סך כל הכנסות התפעוליות והאחרות
2.48	13,495	13,168	13,316	7.50	1,419	1,320	1,261	12.58	1,307	1,161	1,108	מזה: הכנסות מעמלות תפעוליות
0.65	25,451	25,286	24,298	4.02	2,741	2,635	2,338	22.62	2,640	2,153	1,938	סך כל ההוצאות התפעוליות והאחרות
-2.26	14,387	14,720	14,516	0.48	1,468	1,461	1,330	28.04	1,630	1,273	1,169	מזה: משכורות והוצאות נלוות
-	8,552	159	11,543	168.91	917	341	953	-14.02	834	970	1,050	הרווח מפעולות רגילות לפני מס
339.76	3,351	762	4,483	74.18	371	213	369	-19.66	286	356	368	ההפסדה למס על רווח מפעולות רגילות
-	5,315	-610	7,287	251.55	566	161	587	-11.48	532	601	681	הרווח הנקי מפעולות רגילות
-95.58	36	815	1,666	-	2	0	157	-	-2	1	227	הרווח מפעולות בלתי רגילות לאחר מס
-	5,351	205	8,953	252.80	568	161	744	-11.96	530	602	908	הרווח תמק
2.97	60,896	59,138	57,273	5.48	5,856	5,552	5,096	7.72	6,235	5,788	5,279	הרווח העצמי הממוצע
	8.7	-1.0	12.7		9.67	2.90	11.52		8.53	10.38	12.90	התשוואה לרווח מפעולות רגילות (אחוזים)
	8.8	0.3	15.6		9.70	2.90	14.60		8.50	10.40	17.20	התשוואה הכוללת לרווח (ROE) (אחוזים)
	0.69	0.03	1.10		0.56	0.17	0.83		0.45	0.57	0.98	התשוואה הכוללת לנכסים (ROA) (אחוזים)

1) הרווח העצמי הממוצע משיש ללישור התשוואה לרווח והוא כולל את סך כל האמצעים ההוניים בניכוי הרווח הממוצע של נכויית בעלי המניות המיוצגים ובניכוי/הוספת הרווח הממוצע של הופסדים/רווחים שטוים מהישר מהתאמות לרווח ההוגן של אי"ח למסור וכן של ההפסדים/רווחים בניג אי"ח המניות למכירה, הפליים בהון העצמי המקרי: דוחות כספיים לציבור.

משקי הבית), ירידה שנבעה, בין השאר, מסביבת הריבית הנמוכה ששררה במהלך השנה. (הרחבה ראו בהמשך פרק זה.)

בחירת הקשר שבין סביבת הפעילות המקרו-כלכלית לבין התפתחות הרווח והרווחיות בעשור האחרון מחזקת, במידה מסוימת, את הנחת הפרו-מחזוריות הקושרת בין ביצועי הבנקים ותוצאותיהם העסקיות לבין מחזורי העסקים במשק: בשנים שבהן אופיינה הפעילות הכלכלית בגאות מובהקת (2004–2007) ניכר שיפור ברווחיות המוסדות הבנקאיים, ואילו בשנים שאופיינו בשפל מובהק (2001–2002) ירדה רווחיותם ירידה חדה. אשר לשנים 2008 ו-2009 – על אף הגידול (בחישוב שנתי) של התוצר בשנת 2008, נרשמה ירידה חדה ברווחי הקבוצות; זאת בעיקר בגלל העמקת המשבר הפיננסי העולמי והשפעתו על נכסי הקבוצות ובהשפעת ההתפתחויות בפעילות הכלכלית במשק, אף כי במידה פחותה. בשנת 2009 השתנתה התמונה, ועל אף שיעור הגידול המתון של התוצר (כ-0.7%) הציגו הקבוצות גידול חד של הרווח והרווחיות.

הרווח הנקי גדל השנה בארבע מביין חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות. (רק קבוצת "בנק המזרחי-טפחות" הציגה ירידה ברווח הנקי, בכ-12%). הרווח הושפע השנה מההתפתחויות החיוביות בשוקי ההון בארץ ובעולם, מהמדיניות המוניטרית המרחיבה שנקט בנק ישראל ומהמגמה המעורבת שאפיינה את התפתחויות הריאליות בכלכלה המקומית. בחירת הרווח על פני השנה מעלה כי הרווח הנקי היה חיובי בכל אחד מארבעת הרבעים של השנה, בניגוד לשנת 2008, אז רשמו רוב הקבוצות (למעט "המזרחי") רווחים שליליים ברביע האחרון. (קבוצת "הפועלים" הציגה רווחים שליליים גם ברביע הראשון של השנה.)

בבחירת תרומתם של רכיבי ההכנסה וההוצאה השונים לרווח בלטה השנה ההשפעה החיובית של התאוששות הרווח מפעולות מימון (גידול של כ-28.7%) וחזרתו לרמה שאפיינה אותו ערב המשבר (גידול של כ-0.73% בהשוואה לדצמבר 2007). זאת לאחר שבשנת 2008 הושפע הרווח לשלילה מהשקעותיהן של הקבוצות באג"ח מגובות במשכנתאות ובנכסים וניירות ערך של מוסדות פיננסיים זרים, וירד בשיעור חד של כ-27.7%. עם זאת, חשוב לציין כי גידול רווחי המימון של הקבוצות הושפע השנה בעיקר מההתפתחויות החיוביות בשוקי ההון; אלה קיזזו את ירידת הרווח מהפעילות הקלסית, בהשפעתה של סביבת הריבית הנמוכה. רכיב נוסף שתרם לגידול הרווח הנקי השנה היה ההכנסות התפעוליות והאחרות, שגדלו השנה בכ-27.9% בהשוואה לאשתקד (ובכ-9.45% ביחס לדצמבר 2007), וזאת למרות הגידול הקל יחסית של ההכנסות מעמלות תפעוליות (כ-2.48%); אלו הושפעו השנה בעיקר מהמגמות החיוביות בשוק ההון וממכירת ההחזקות בחברות "הוט" ו"בזק" על ידי שתי הקבוצות הגדולות, התפתחויות שהניבו לקבוצות רווחים מהשקעות בניירות ערך ומניהול קופות הפיצויים של העובדים (לוו ב'-5).

רכיבי ההכנסה וההוצאה שהשפיעו השנה לשלילה על הרווח הנקי היו: רמתן של הפרשות לחובות מסופקים, שגדלו בכ-1.9% לעומת אשתקד; הצטמצמות הרווח מפעולות בלתי רגילות לרמה אפסית, לאחר ארבע שנים שבהן הוא היה גבוה, עקב יישומה של רפורמת בכר ותהליך ההעברה, באמצעות מכירה, של הבנקים הקטנים מהבנקים הגדולים אל הבינוניים.

2. התפתחות ההכנסות וההוצאות

א. הרווח מפעולות מימון לפני ההפרשה לחובות מסופקים לאחר השפעתן השלילית של ההתפתחויות הכלכליות על רווחי המימון של הקבוצות אשתקד, הם גדלו השנה משמעותית וחזרו לרמתם ערב המשבר (גידול של כ-0.7% ביחס לדצמבר 2007). הרווח מפעולות מימון גדל השנה בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות והסתכם בכ-23 מיליארדי ש"ח - גידול של כ-5.1 מיליארדים (כ-28.7%). עם זאת הוא הושפע בעיקר מהתפתחותו בקבוצת "בנק הפועלים", פועל יוצא של הרווחים הגבוהים שנוקפו בגין הפעילות בשוקי ההון השנה ועל רקע ההפסדים הגבוהים שנרשמו אשתקד ממכירה ושערוך של איגרות חוב. שני גורמים עיקריים פעלו השנה על הרווח המימוני - שניהם אקסוגניים למערכת הבנקאות ושניהם מאופיינים במידה מסוימת של מחזוריות: (א) ההתפתחות החיובית בשוקי ההון; (ב) השפעתה המיידית של המדיניות המוניטרית המרחיבה בישראל ובעולם. שני הגורמים השפיעו על הרווח המימוני בכיוונים מנוגדים, ועליהם נוספה השפעתן המתונה יותר של ההתפתחויות המקרו-כלכליות, כפי שמתואר בהמשך.

לוח ב'-2

פירוט הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחומ"ס לפי מגזרי הצמדה, חמש הקבוצות

הבנקאיות הגדולות, 2007 עד 2009

(מיליוני ש"ח)

השינוי לעומת 2008		2009	2008	2007	
בש"ח	באחוזים	במחירים שוטפים			
					ההכנסות נטו ¹ לפי מגזרי הצמדה (כולל נגזרים)
-7.0	-905	12,106	13,011	11,213	שקלי לא צמוד
-95.8	-2,750	121	2,871	2,992	שקלי צמוד למדד
13.2	746	6,379	5,633	6,341	מט"ח
-13.5	-2,909	18,606	21,515	20,546	ס"כ ההכנסות נטו ממגזרי הצמדה (1)
					הכנסות מימון אחרות
7.8	72	992	920	824	עמלות מעסקי מימון
-	6,709	2890	-3819	994	הכנסות מימון אחרות נטו
-28.4	-394	994	1,388	1,402	מזה: הכנסות ריבית בגין חובות בעייתיים שלא נרשמו בעבר
-	7,045	1,241	-5,804	-1,043	מזה: רווחים ממכירה ושערוך של אג"ח ²
-	6,781	3,882	-2,899	1,818	ס"כ הכנסות המימון האחרות (2)
-	1,266	559	-707	515	אופציות ומכשירים נגזרים אחרים (3)
29	5,138	23,047	17,909	22,879	הרווח מפעולות מימון לפני ההפרשה לחומ"ס (1 + 2 + 3)

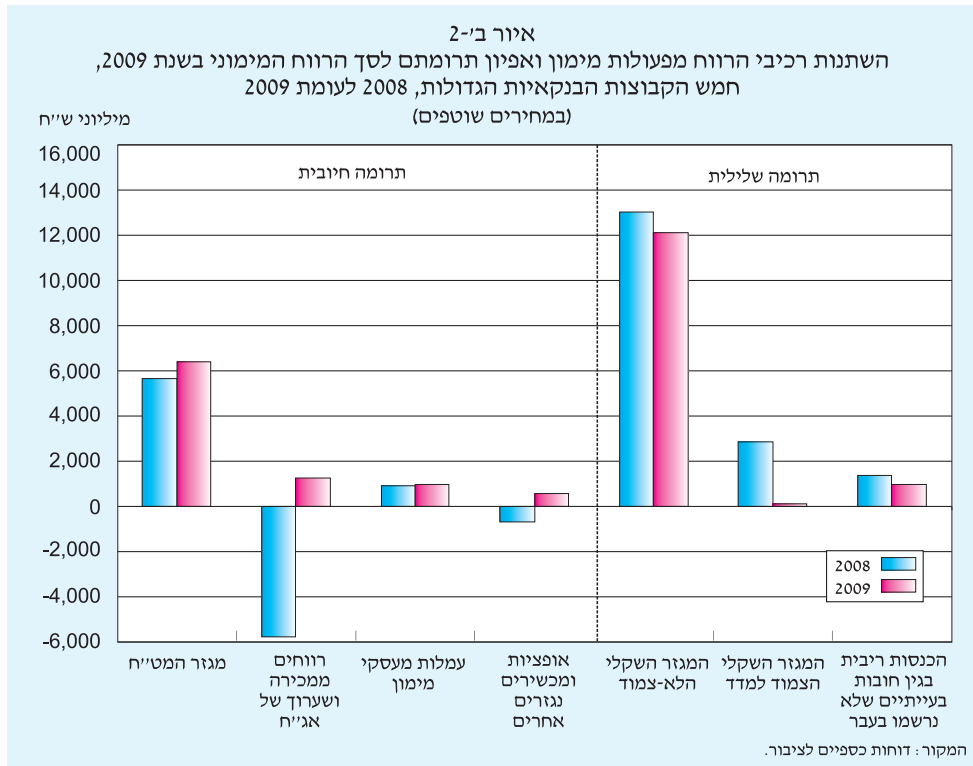
(1) נטו: ההכנסות מנכסים בניכוי ההוצאות על התחייבויות.

(2) כולל רווחים/הפסדים משערוך ומכירה של אג"ח למסחר ומכירה של אג"ח ומינות למכירה ואג"ח המוחזקות עד לפדיון.

המקור: דוחות כספיים לציבור.

התפתחות רכיבי הרווח השונים של הרווח מפעולות מימון התאפיינה השנה במגמה מעורבת – הפוכה מזו שאפיינה את שנת 2008: סך הכנסות המימון האחרות, שהושפעו אשתקד מהתפתחותן בשתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות (בעיקר ב"בנק הפועלים") והיו הגורם העיקרי לירידת הרווח המימוני, גדלו השנה משמעותית והסתכמו בכ-3.9 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-2; איור ב'-2); לעומתן הייתה תרומתן של ההכנסות הנגזרות מהפעילות הפיננסית הקלאסית, שלילית – הן ירדו השנה בארבע מבין חמש הקבוצות הגדולות. סך ההכנסות מאופציות וממכשירים נגזרים אחרים שאינם מוגדרים כפעילות גידור או כ-ALM היו השנה חיוביות והסתכמו בכ-559 מיליוני ש"ח, לעומת סך שלילי של כ-707 מיליונים אשתקד.

סך הכנסות המימון האחרות גדלו השנה, כאמור, במידה משמעותית, ותרומתן לרווח המימוני הייתה חיובית. סעיף הכנסות זה, הכולל רווחים ממכירה ושערוך של איגרות חוב, הושפע בשנתיים האחרונות ממדיניות ההשקעה של הקבוצות בשנים שקדמו להן. מדיניות זו, שנועדה ליצור אפיקי הכנסה חלופיים ומשלימים להכנסות מהפעילות הפיננסית הקלאסית, הביאה בשנים אלו להרחבת השקעותיהן הפיננסיות של הקבוצות באיגרות חוב קונצרניות (בעיקר של גופים פיננסיים זרים) ובאיגרות חוב מגובות בנכסים ומשכנתאות. אף שהשקעות אלו, בחלקן, אינן כרוכות בהגדלת החשיפה לסיכון, מקצתן נעשות במחיר מודע של הגדלת החשיפה, בהשוואה לפעילות הקלאסית,

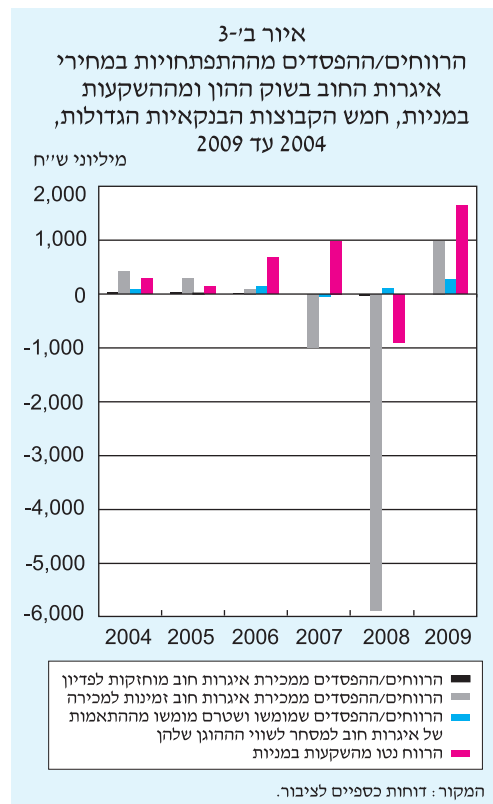


פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

מתוך כוונה להשיג תשואות גבוהות יותר על ההשקעה. בשנת 2008 ראינו דוגמה להתממשות הסיכונים הגלומים בהשקעות אלו, אז רשמו הקבוצות הפסדים כבדים בגין מכירה ושערוך של איגרות חוב שהיו בידיהן. לעומת זאת השנה הושפע סעיף זה חיובית מההתפתחויות החיוביות במחירי איגרות החוב בשוקי ההון בארץ ובעולם, והוא תרם לגידול של סך הכנסות המימון האחרות: סך הרווחים ממכירה ושערוך של איגרות חוב גדלו השנה משמעותית (בכ-7 מיליארדי ש"ח) ותרומתם לרווח המימוני הסתכמה בכ-1.2 מיליארדי ש"ח - לעומת הפסד של כ-5.8 מיליארדים בתקופה המקבילה אשתקד - מתוכם כ-976 מיליוני ש"ח בגין מכירת איגרות חוב זמינות למכירה וכ-265 מיליוני ש"ח בגין רווחים ממכירה ושערוך של איגרות חוב למסחר (איור ב'-3).

הכנסות הריבית בגין חובות בעייתיים שלא נרשמו בעבר ירדו השנה בכ-28.4%, ותרומתן להתפתחות הרווח המימוני הייתה שלילית. למרות זאת נותרה רמתן גבוהה והסתכמה בכמיליארד ש"ח. השינוי ברכיב הכנסות זה נבע השנה בעיקר מרמתו הגבוהה אשתקד, אז הוא הושפע מתנאי המקרו החיוביים ששררו במשך בשנים שקדמו למשבר. תרומתן של ההכנסות בגין עמלות מעסקי מימון² הייתה השנה חיובית, בין היתר בגין גידול ההכנסות מערביות להבטחת אשראי ולרכישת דירות.

סך הכנסות המימון הנגזרות מהפעילות הפיננסית הקלסית (כולל פעילות בנגזרים) ירדו השנה, לראשונה לאחר למעלה מעשור של עלייה מתמדת - וקיזוזו חלק מהגידול בסעיפי הרווח המימוני האחרים. רווחים אלו, הנגזרים מהיקפי הפעילות (הכמות) ומפערי הריביות (המחיר) במגזרי ההצמדה השונים, ירדו השנה בארבע מבין חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות והושפעו בעיקר מהתפתחותן השלילית בשתי הקבוצות הגדולות - אשר להן מיוחסת מרבית הירידה של ההכנסות בסעיף זה - כ-90% ממנה. סך הרווח בסעיף זה ירד השנה בכ-2.9 מיליארדי ש"ח, והסתכם בכ-18.6 מיליארדים - ירידה של כ-13.5% (לוח ב'-2).



² הכנסות אלו כוללות: תקבולים, אשראי תעודות, ערביות להבטחת אשראי, ערביות לרוכשי דירות וערביות והתחייבויות אחרות.

לוח ב'-3
שיעורי ההכנסה וההוצאה ופערי הריבית בגין נכסים והתחייבויות (כולל נגזרים) לפי מגזרי הצמדה
בתחילת הקוצצות הבנקאיות הגדולות, 2008 ו-2009
(מיליוני ש"ח, מהדירים שוטפים)

		התחייבויות ²			תכסים ¹			
		2008			2009			
פערי הריבית המשוקלל (7)=(3)-(6)	שיעור ההוצאה מההתחייבויות (6)=(4)/(5)	היתרה השנתית המוצעת (5)	הוצאות המיליון (4)	שיעור ההכנסה מנכסים (3)=(1)/(2)	היתרה השנתית המוצעת (2)	הכנסות המיליון (1) ³	המגזר	
0.75	8.33	196,462	16,358	9.08	211,774	19,229	צמוד	
1.96	3.35	580,517	19,471	5.31	611,770	32,482	לא צמוד	
0.80	0.10	698,034	630	0.90	697,864	6,263	מש"ח	
1.34	2.47	1,475,013	36,459	3.81	1,521,408	57,974	סה"כ	
		התחייבויות ²			תכסים ¹			
פערי הריבית המשוקלל (6)	שיעור ההוצאה מההתחייבויות (5)	היתרה השנתית המוצעת (5)	הוצאות המיליון (4)	שיעור ההכנסה מנכסים (3)=(1)/(2)	היתרה השנתית המוצעת (2)	הכנסות המיליון (1) ³	המגזר	
-0.15	8.21	206,160	16,920	8.06	211,480	17,041	צמוד	
1.63	1.18	659,790	7,815	2.81	710,401	19,921	לא צמוד	
0.84	2.73	700,674	18,895	3.57	708,207	25,274	מש"ח	
1.03	2.79	1,566,624	43,630	3.82	1,630,088	62,236	סה"כ	

(1) תכסים כוללים: אשאי לציבור, אג"ח מחזקות לפדיון, אג"ח וניתוח למכירה, אג"ח למסחר, אשויי במשלה, מוונמים ופיקדונות בנק ישראל, פיקדונות בנקים ואחרים.
 (2) ההתחייבויות כוללות: פיקדונות הוצאה, פיקדונות מנכסים ואחרות.
 (3) הכנסות המיליון נטו והיתרה השנתית המוצעת נטו מתקבלות מהפרש בין הנכסים להתחייבויות.
 העיקר: דוחות נכסים לציבור.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

בבחינת תרומתו של כל אחד משלושת מגזרי ההצמדה השונים לרווח בולטת ירידה חדה של הכנסות המימון בגין הפעילות השקלית הצמודה למדד: הרווחים ממנה ירדו השנה בשיעור חד (כ-96%) ובלטו על רקע גידול הרווחים ממגזר מטבע החוץ (כ-13%) ורמתם הגבוהה של הרווחים במגזר השקלי הלא-צמוד, אף שירדו בכ-7% השנה (לוח ב'-2).

התפתחותה של הפעילות השקלית הצמודה למדד, המושפעת בטווחי הזמן הקצרים מריבית בנק ישראל ובטווחי הזמן הבינוניים מהתפתחות התשואות בשוק איגרות החוב הממשלתיות הצמודות (המשמשות תחליף לאשראי הבנקאי הצמוד), ביטאה במהלך השנה את השפעת המחיר השלילית, וכמעט לא ביטאה את השפעת הכמות, שהתאפיינה ביציבותה של היתרה הממוצעת של הנכסים הצמודים. פער הריביות במגזר השקלי הצמוד ירד השנה והושפע משני כלים מוניטריים משלימים שהפעיל בנק ישראל: (א) הורדת הריבית המוניטרית בחודשיה הראשונים של השנה והשאתה ברמה נמוכה; (ב) רכישת איגרות חוב ממשלתיות³. לאחר שהשימוש בכלי הריבית הגיע לידי מיצוי בלי שהשפיע מהותית על הריביות לטווחי הזמן הארוכים יותר, רכש בנק ישראל איגרות חוב ממשלתיות בשוק המשני בניסיון להגביר את יעילותה של המדיניות המוניטרית שהתווה, אשר נועדה, בין היתר, להוריד את עלויות האשראי במשק, להקל את תנאי המימון של המגזר העסקי ולשפר את כושר החזר שלו. בדיקה שנערכה בבנק ישראל העלתה כי השפעתה של רכישת איגרות החוב הממשלתיות על ירידת תשואותיהן הייתה בשיעור שבין 0.3% ל-0.4%. צעדים אלו, אף שהקטינו את עלות גיוס ההון של הקבוצות, הקטינו עוד יותר את התשואות על הנכסים הצמודים המניבים; רמתו השלילית של פער הריביות, שהייתה השנה חריגה ללא ספק, הושפעה השנה, נוסף על האמור, גם מהפער ברישום החשבונאי בין חישוב שוויים של המכשירים הנגזרים, הנמדדים על בסיס השווי ההוגן, לבין נכסי הבסיס, הנמדדים על בסיס צבירה. פער הריביות הכולל במגזר ירד השנה ועמד על רמה שלילית של 0.15% (לוח ב'-3), לעומת רמה חיובית של כ-0.75% אשתקד (כ-0.33% בניכוי השפעת הנגזרים).

רווחי המגזר השקלי הלא-צמוד ירדו השנה בשיעור מתון של כ-7% והסתכמו בכ-12.1 מיליארדי ש"ח. ירידה זו נבעה השנה מהשפעתו השלילית של המחיר, שבאה לידי ביטוי בירידת פער הריביות, שעלתה על השפעתה החיובית של הכמות. הפעילות השקלית הלא-צמודה, שעיקרה פעילות לטווח קצר, הושפעה השנה במידה רבה מהתפתחותה של ריבית בנק ישראל: זו ירדה חדה בחודש ינואר, ובהדרגה ביתר חודשי השנה הראשונים – מרמה של 1.75% בחודש ינואר לרמה של 0.5% בחודש אפריל, ונותרה ברמה זו עד חודש ספטמבר, שבו היא הועלתה בהדרגה עד לרמה של אחוז אחד בדצמבר. בעניין הקשר החיובי שבין ריבית בנק ישראל לבין הריבית המשולמת במגזר השקלי הלא-צמוד הרחבנו רבות בסקירות המפקח בשנים הקודמות; נציין רק כי השפעה זו נבחנה במחקרים אמפיריים שונים (כפי שמורחב סקירת המפקח לשנת 2008), וכי היא עשויה להיות מאופיינת, בטווחי הזמן הקצרים, גם בקשר

³ רכישת איגרות החוב הממשלתיות, ככלי מוניטרי, הופעלה על ידי בנק ישראל בחודשים פברואר עד אוגוסט, והיקפיה נעו בין 100 מיליון ש"ח ליום בחודש פברואר ל-200 מיליונים ש"ח ליום מאז ועד אוגוסט.

שלילי. בדומה לשנת 2008 אנו מבחינים השנה בקשר חלש בין פער הריביות הכולל במגזר, שירד השנה לרמה של 1.63% (לוח ב'-3), לעומת 1.96% אשתקד (2.46% בניכוי השפעת נגזרים). בדומה לאשתקד, אנו מסבירים זאת בעליית פרמיית הסיכון על רקע ההתפתחויות הכלכליות במחצית והשנייה של שנת 2008 ובחודשיה הראשונים של 2009. אשר להשפעתה של הכמות – זו הייתה השנה חיובית, המשך ישיר למגמת ההתרחבות של הפעילות המאזנית הלא-צמודה, בשנים האחרונות.

לעומת שני המגזרים השקליים, תרומתה של הפעילות הצמודה למטבע חוץ והנקובה במטבע חוץ לרווח המימוני הייתה השנה חיובית. רווחי המגזר גדלו השנה בכ-13.2% והסתכמו בכ-6.4 מיליארדי ש"ח. זאת הן הודות להשפעת הכמות, שהתבטאה בעליית היתרה הממוצעת של נכסי המגזר (כ-14.8%), והן הודות להשפעת המחיר, שהתבטאה בעליית פער הריביות הכולל במגזר מרמה של 0.80% לרמה של 0.84% (כ-2.36% בניכוי השפעת הנגזרים), כפי שניתן לראות בלוח ב'-3. את העלייה בנכסי המגזר ניתן לייחס בצד המאזני לגידול ההפקדות של מטבע חוץ בבנק ישראל (על חשבון ההפקדות בבנקים זרים) ולגידול האשראי הצמוד למטבע חוץ והנקוב במטבע חוץ, ובצד החוץ-מאזני לגידול הפעילות במכשירים נגזרים משובצים ו-ALM, שקוזו על ידי ירידת היקף הפעילות בנכסים מגדרים. אף שסביבת הריביות הנמוכה בעולם ותהליך הירידה ההדרגתית של ריבית ה-LIBOR הדולרית לשלושה חודשים במהלך השנה (מרמה של 1.43% בינואר השנה לכ-0.26% בדצמבר) לא הותירו בידי הקבוצות הבנקאיות חופש רב בקביעת פער הריביות; זה גדל השנה והושפע, בדומה לשני מגזרי ההצמדה האחרים, גם מהפערים ברישום החשבונאי בין שוויים של המכשירים הנגזרים (הנמדדים על בסיס השווי ההוגן) לבין נכסי הבסיס (הנמדדים על בסיס הצבירה).

השינויים האמורים בהתפתחות הרווח הנגזר מהפעילות במגזרי ההצמדה השונים השליכו השנה על משקלו של כל מגזר בסך רווחי המימון מפעילות זו; השינוי העיקרי השנה היה ירידת חלקו של המגזר השקלי הצמוד למדד מרמה של כ-13.3% אשתקד לפחות מאחוז (0.65%) השנה. תרומותיהם לרווח של המגזרים השקלי הלא-צמוד ומגזר מטבע החוץ גדלו השנה ועמדו על כ-65% וכ-34.3%, בהתאמה.

רכיב נוסף שתרם השנה חיובית להתפתחות הרווח מפעולות מימון היה פעילות הקבוצות באופציות ובמכשירים פיננסיים נגזרים שאינם מוגדרים כפעילות גידור או כ-ALM – אלו גדלו השנה משמעותית והסתכמו ברווח של כ-559 מיליוני ש"ח, לעומת הפסד של כ-707 מיליונים בתקופה המקבילה אשתקד (לוח ב'-2). גם השנה, בדומה לאשתקד, התאפיינה התפלגות הרווחים בסעיף זה בשונות גבוהה, והושפעה בעיקר מהתפתחות החיובית בשתי הקבוצות הגדולות. רכיב זה נגזר השנה מההתפתחויות החיוביות בשווקים הפיננסיים בישראל ובעולם.

ב. ההפרשה לחובות מסופקים

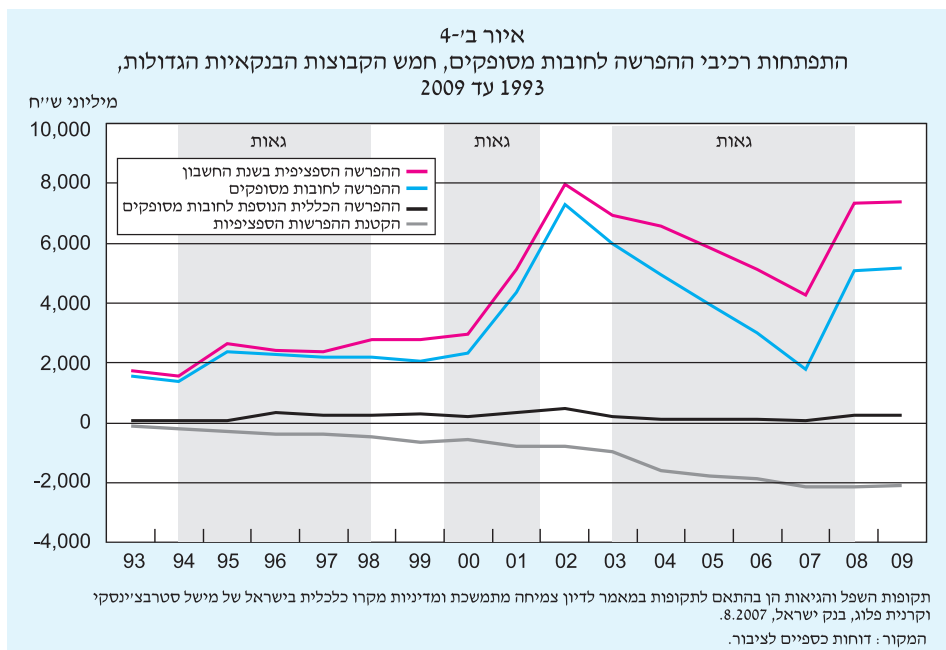
ההפרשה השנתית של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות לחובות מסופקים גדלה השנה במקצת, ושמרה על יציבות יחסית. סך ההפרשות הסתכמו בכ-5.2 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-4) והיוו שיעור הפרשה של 0.75% בסך האשראי המאזני (לוח ג'-2). היקף ההפרשות התאפיין השנה בשונות גבוהה בקרב הקבוצות, שנבעה, במידה רבה, מהמגמה המעורבת שאפיינה את ההתפתחויות הכלכליות במשק.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

ההפרשות בכל קבוצה מתבצעות על בסיס אמידת הסיכון ונגזרות מהערכתן של ההנהלות את ההתפתחויות במשתני ההשפעה שעשויים לפעול על החזר החוב בעתיד, כדוגמת כושר החזר של הלווה וטיב ביטחונותיו. החלטה של ההוראה בנושא "מדידה וגילוי של חובות פגומים, סיכון אשראי והפרשה להפסדי אשראי", בינואר 2011, צפויה לשפר את יכולתם של התאגידים הבנקאיים לנטר את סיכוני האשראי, ואף מחדדת את הקשר בינם לבין ההפרשה להפסדי אשראי. (להרחבה ראו תיבה ג'-3).

בחינת התפתחות רכיב ההפרשה הספציפית לחובות מסופקים ורכיב ההפרשה הכללית והנוספת על פני זמן מעלה כי השנה, לראשונה בעשר השנים האחרונות, הם פעלו בכיוונים שונים (איור ב'-4). בעוד שבסעיף ההפרשה הספציפית, המבוססת על הערכות פנימיות של הבנק באשר לכושר החזר של הלווה, נרשמה הרעה קלה, בסעיף ההפרשה הכללית והנוספת, הנותנת מענה לסיכונים בתיק האשראי שלא ניתן לזהותם או לאמוד את היקפם נכון לתאריך המאזן, נרשם שיפור קל (לוח ב'-4). עם זאת, על אף גידול ההפרשה הספציפית המצטברת על פני השנה, ניכרה בה ירידה קלה ברביע האחרון של השנה, המעידה על שינוי מגמה חיובי בהערכות הקבוצות את כושר החזר של לוויהן על פני השנה. אשר להפרשות האחרות – גידולן יכול להעיד על אי הוודאות המאפיינת את הפעילות הכלכלית.

בחינה מערכתית של ההפרשה לחובות מסופקים מעלה כי זו הושפעה השנה בעיקר מהתפתחות ההפרשות בשלוש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ("לאומי", "הפועלים" ו"דיסקונט"): קבוצת "בנק לאומי" הציגה ירידה בהיקף ההפרשות השנה (על רקע רמתן הגבוהה אשתקד), ואילו שתי הקבוצות האחרות הציגו גידול. שלוש הקבוצות הושפעו מהתפתחויות בכלכלה המקומית ומהרכב תיקי האשראי שלהן, אולם בעוד שבקבוצת



לוח ב-4
רכיבי ההפרשה לחובות מטופקים בקבוצות הבנקאיות הגדולות, עד 2007 (מיליוני ש"ח, במחזירים שוטפים)

	2009		2008		2007		
	ההפרשה הכללית והנוספת	ההפרשה המפציפית	ההפרשה הכללית והנוספת	ההפרשה המפציפית	ההפרשה הכללית והנוספת	ההפרשה המפציפית	
סך הכול	32,932	3,075	29,857	30,970	2,999	27,971	יתרת ההפרשה לתחילת השנה
	7,597	236	7,361	7,567	243	4,269	הפרשות בשנת החשבון
	-2,324	-251	-2,073	-2,287	-167	-2,146	הקטנת הפיטיות
	-98	0	-98	-202	0	-97	גביית חובות שצמחו בשנים קודמות
	5,175	-15	5,190	5,078	76	2,026	הסכום שגויקף לדוח הרווח וההפסד
	-2,895	0	-2,895	-3,116	0	-2,868	חוב אביר
	35,212	3,060	32,152	32,932	3,075	27,971	יתרת ההפרשה לסוף השנה

תמקרי: דוחות מספיים לציבור.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

"בנק לאומי" ניכרה השפעתה של מגמת השיפור ששררה במחצית השנייה של השנה ושל רמת ההפרשות הגבוהה אשתקד, ניכרה בקבוצות "הפועלים" ו"דיסקונט" השפעתו של המשבר, שחלחל אל הרביע הראשון של השנה, על מצבם של לזוי הקבוצה: בקבוצת "בנק דיסקונט" הביאו ההתפתחויות הכלכליות להגדלה אקטיבית של ההפרשה הספציפית לחובות מסופקים, בעיקר בגלל ההרעה בכושר החזר של הלזויים, ובקבוצת "בנק הפועלים" הן הביאו לירידה ברכיב "הקטנת הפרשות" וכן בסעיף "גביית חובות שנמחקו בשנים קודמות".

הרקע לעלייה הכוללת בהפרשות של סך הקבוצות הבנקאיות השנה היה בעיקר גידול ההפרשות לחובות מסופקים במגזרים הקמעוניים, בייחוד במגזרי העסקים הקטנים ומשקי הבית, בעוד שבמגזרים העסקיים (העסקי והמסחרי) ההפרשות הוקטנו מעט. להרחבה ראו "ניתוח הביצועים לפי מגזרי הפעילות" בהמשך פרק זה.

ג. ההכנסות התפעוליות והאחרות

סך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות גדלו השנה בשיעור חד של כ-27.9%, והסתכמו בכ-16.1 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-12.6 מיליארדי ש"ח אשתקד וכ-14.7 מיליארדים בשנת 2007 (לוח ב'-5). הגידול הקיף השנה את כל הקבוצות הבנקאיות, ובלטת רמתו הגבוהה בקבוצת "בנק לאומי".

ההכנסות התפעוליות והאחרות של הקבוצות הבנקאיות הושפעו, כבכל שנה, משני גורמים עיקריים: (א) ההתפתחויות הכלכליות במשק – הפועלות על ההכנסות התפעוליות הנגזרות מ"מערך השירותים הבנקאיים" דרך הביקוש לשירותים מניבי עמלות; (ב) ההתפתחויות בשוקי ההון – המשפיעות על ההכנסות התפעוליות במישרין דרך היקפי הפעילות של הלקוחות בשוק ההון ובעקיפין דרך רמת הפעילות בשוק ההון.

במהלך חודש מארס השנה פרסם המפקח על הבנקים חוזר בנושא "גילוי על עמלות תפעוליות בדוחות הכספיים של תאגידים בנקאיים", אשר משנה את מתכונת הדיווח על העמלות התפעוליות. הצורך בפרסום החוזר עלה עקב יישומו של חוק העמלות במחצית השנייה של שנת 2008, וסיווג העמלות בו מתבסס על תעריפון העמלות החדש ועל העיקרון של קיבוץ עמלות הנגזרות מפעילויות דומות במהותן, כפי שמקובל בארה"ב ובמדינות רבות אחרות.

סך כל ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים ירדו השנה בשיעור אפסי של כ-0.2%, והסתכמו, בדומה לאשתקד, בכ-9.4 מיליארדי ש"ח. התפתחות ההכנסות בסעיף זה התאפיינה השנה בשונות גבוהה ובמגמה מעורבת: שתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות הציגו בו ירידה, בין 1.4% בקבוצת "בנק הפועלים" לכ-4.2% בקבוצת "בנק לאומי", ואילו שלוש הקבוצות הבינוניות הציגו שיעורי גידול שבין 2.8% בקבוצת "בנק דיסקונט" לכ-24.3% בקבוצת "הבנק הבינלאומי". את המגמה המעורבת בסעיף זה השנה אנו מסבירים בשני גורמים עיקריים: (א) שינויי הבעלות שהתרחשו במהלך שנת 2008 במערכת הבנקאות, שבמסגרתם נמכרו "בנק מסד" ו"בנק יב" על ידי קבוצת "בנק הפועלים" לקבוצת הבינוניות – "הבנק הבינלאומי" ו"בנק מזרחי-טפחות", בהתאמה. התפתחות זו גרמה השנה לירידה בסעיף זה בקבוצת "בנק הפועלים" ולגידול בקבוצת "בנק מזרחי-טפחות" וקבוצת "הבנק הבינלאומי";

לוח ב-5
התכנסות והוצאות התפעוליות של המשקיעות הבנקאיות הגדולות, עד 2007

השנה הקודמת	השינויים לקצוות השנה הקודמת		ההתפלגות			המכונים		
	2009	2008	2009	2008	2007	2009	2008	2007
	(אחוזים)		(אחוזים)			(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)		
3.4	3.2	19.2	23.8	19.7	3,098	2,997	2,904	1. ה ה כ כ ה ת פ ע ו ל י ו ת
4.3	12.4	21.6	26.4	20.1	3,478	3,334	2,965	ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים
-13.5	-0.9	6.0	8.8	7.6	965	1,116	1,126	דמי ניהול השבון
-6.3	-8.2	2.2	3.0	2.8	359	383	417	הכנסות מפרטיים אשראי
-5.3	1.5	9.6	12.9	10.9	1,543	1,630	1,606	טיפולים באשראי ובערבות חוזים
-0.2	4.9	58.5	75.0	61.2	9,443	9,460	9,018	פעולות סחר חוץ ושירותים מיוחדים
								עמלות אחרות ¹
								סך כל ההכנסות ממערך השירותים (1)
15.7	-1.6	19.5	21.5	18.7	3,142	2,715	2,759	ההכנסות מפעילות בשוק ההון
-1.7	-21.9	3.7	4.7	5.2	589	599	767	מפעילות בניירות ערך ⁽²⁾
-18.5	-49.0	2.0	3.1	5.2	321	394	772	עמלות הפצת מוצרים פיננסיים ⁽³⁾
-	-	10.1	-7.2	6.6	1,633	-908	976	דמי ניהול, תפעול ונאמנות לגופים מוסדיים (4)
-	-	4.2	0.0	1.1	683	-	167	רווחים/הפסדים מהשקעות במניות, נטו
-	-	39.5	22.2	36.9	6,368	2,800	5,441	רווחים מקופות פנייים
-9.6	26.9	2.0	2.8	1.9	320	354	279	סך כל ההכנסות מפעילות בשוק ההון
2.5	-1.1	83.7	104.4	90.4	13,495	13,168	13,316	הכנסות אחרות ³
27.9	-14.4	100.0	100.0	100.0	16,131	12,614	14,738	סך כל ההכנסות מהפעולות (1+2+3+4) ⁴
								סך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות

**לוח ב-5 (המשך)
ההכנסות וההוצאות התפעוליות של המשק הבקבוצות הבנקאיות הגדולות, ע"ר 2007**

השנים הקודמות	ההתפלגות			הסכומים		
	2008	2009	2007	2008	2009	2007
השינויים לעומת השנה הקודמת						
2009	2008	2009	2007	2009	2008	2007
(אותוים)	(אותוים)	(אותוים)	(מיליוני ש"ח, במחזירים שוטפים)			
-2.3	1.4	56.5	58.2	59.7	14,387	14,720
6.9	-8.0	37.9	35.7	40.3	9,634	9,015
9.3	9.0	19.8	18.2	17.4	5,041	4,613
1.2	7.3	23.7	23.5	22.8	6,023	5,953
-15.3	-0.3	2.9	3.5	3.6	744	878
0.0	12.9	3.8	3.9	3.6	977	977
0.8	4.2	2.6	2.6	2.6	651	646
21.9	-5.0	0.5	0.5	0.5	139	114
-3.9	2.0	1.3	1.4	1.4	341	355
-4.5	5.7	3.1	3.2	3.2	778	815
0.7	4.1	100.0	100.0	100.0	25,451	25,286
					63.4	49.9
						60.7

2- ה ה ר צ א ר ת ה ת פ ע ו ל י ו ת משכורות והוצאות גלויות⁵ מזה: משכורות אחזקה ופחת בגין בניינים וציוד הוצאות אחרות מזה: שיווק ופרסום מחשב תקשורת ביטוח משודרות שירותים מקצועיים סך כל ההוצאות התפעוליות שיעור הכיסוי⁶ (אותוים)

1) כולל בעיקר מרווחי ועמלות גבייה על אשראי מואצרי, דמי שפיל בירושות, ועלויות, דמי שכירת כספות וקרנות.
 2) חלק מ"דפורמת בכ"י" החלו הבנקים לגבות "עמלת הפצה" תקיף עמלת הפצה בתחום קרנות הנאמנות עומדת על: 0.25% מיותר הנכסים בקרנות המשקיעות בעיקר השקעות קצרות טווח בסיוכו נמוך, 0.80% מיותר הנכסים בקרנות מנייתיות ו-0.40% מיותר הנכסים בתוך הקרנות, בתחום קרנות הנאמנות הפנסיה וקרנות הפנסיה המנות תקרת העמלה על שיעור של 0.25% מיותר הנכסים בקופה או בקרן.
 3) כולל רווח מניה נכסים שמתקבלו בגין סילוק אשראים ודמי שכירות על בניינים שאינם בשימוש הנבי, דיכדכו שילא מחברה בת/מסונפת וכ"י.
 4) כולל סך כל ההכנסות ממערך השירותים, מפעילות בנייה ע"ד, עמלות הפצה מוצרים פיננסיים, ודמי ניהול, תפעול ונאמנות לנזפים המסודיים.
 5) לרבות גם שכר, פיצויים, תגמולים, פנסיה וכיבוד לאומי.
 6) רחיס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

(ב) ההבדל בין הקבוצות בהרכב ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים ובמידה שבה הושפעו רכיביהן מן ההתפתחויות השנה. בחינת סך כל ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים, שהן למעשה כל ההכנסות מעמלות תפעוליות שאינן נגזרות משוק ההון, מעלה כי אלו היוו השנה כ-58.5% מסך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות, וכי הן הושפעו לחיוב מגידול ההכנסות מפעילות בכרטיסי אשראי (כ-4.3%; בעיקר בשל התרחבות היקפי הפעילות) ומגידול ההכנסות מדמי ניהול חשבון (כ-3.4%; לוח ב'-5), ולשלילה – מההתפתחויות הריאליות בחודשי השנה הראשונים, דרך ירידת ההכנסות הנגזרות מפעולות סחר חוץ ושירותים מיוחדים (כ-6.3%), פועל יוצא של הצטמצמות פעילות סחר החוץ של ישראל וכן מהרפורמה בעמלות, דרך ירידת ההכנסות מטיפול באשראי ומעריכת חוזים (כ-13.5%).

את ההכנסות התפעוליות של הקבוצות מפעילותן בשוק ההון אנו מחלקים לשני סוגים: (א) הכנסות מעמלות תפעוליות הנגזרות מפעילות ישירה של הלקוחות בשוק ההון – אלו כוללות את העמלות מפעילות הלקוחות בניירות ערך, ולראשונה השנה, בעקבות פרסום החוזר בנושא "הגילוי על עמלות תפעוליות בדוחות הכספיים של תאגידים הבנקאיים", גם את עמלות הפצת המוצרים הפיננסיים ואת דמי ניהול, התפעול והנאמנות לגופים המוסדיים; (ב) הכנסות הנגזרות מפעילות עקיפה בשוק – רווחים/הפסדים מהשקעה במניות המוחזקות על ידי הקבוצות ורווחים מקופות פיצויים, הנגזרים מניהול היעודות לפיצויים ולפנסיה של העובדים ומושפעים מהתפתחויות המחירים בשוק ההון. סך ההכנסות מעמלות תפעוליות הנגזרות מפעילות ישירה בשוק ההון גדלו השנה בכ-9.3% והסתכמו בכ-4.1 מיליארדי ש"ח, בהשוואה לכ-3.7 מיליארדים אשתקד. אלו הושפעו השנה לחיוב מפעילות הלקוחות בניירות ערך – בעיקר לנוכח התגברות הפעילות של הציבור בשוק ההון, בהשפעתן של ההתפתחויות החיוביות בו ושל סביבת הריבית הנמוכה, ולשלילה – מפעילות ההפצה של מוצרים פיננסיים ושירותי ניהול ותפעול שסופקו לגופים המוסדיים. סך ההכנסות הנגזרות מפעילות עקיפה בשוק ההון גדלו השנה משמעותית והסתכמו בכ-2.3 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-5), לעומת הפסד של כ-908 מיליוני ש"ח אשתקד. התפתחות ההכנסות בסעיף זה הייתה השנה הגורם העיקרי לגידול של סך ההכנסות התפעוליות והאחרות, והיא נבעה מהשפעתה של הגאות ועליית המחירים בשוק ההון על הרווחים מהשקעות במניות ועל הרווחים שנרשמו בקופות לפיצויים. התפתחויות חיוביות אלו בלטו השנה בשתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות, ובעיקר בקבוצת "בנק לאומי", בעיקר לנוכח ההפסדים הכבדים שנרשמו בסעיף זה אשתקד ולנוכח התרומה החיובית לרווח שנגזרה ממכירת המניות של החברות "הוט" ו"בזק".

ד. הוצאות התפעוליות והאחרות

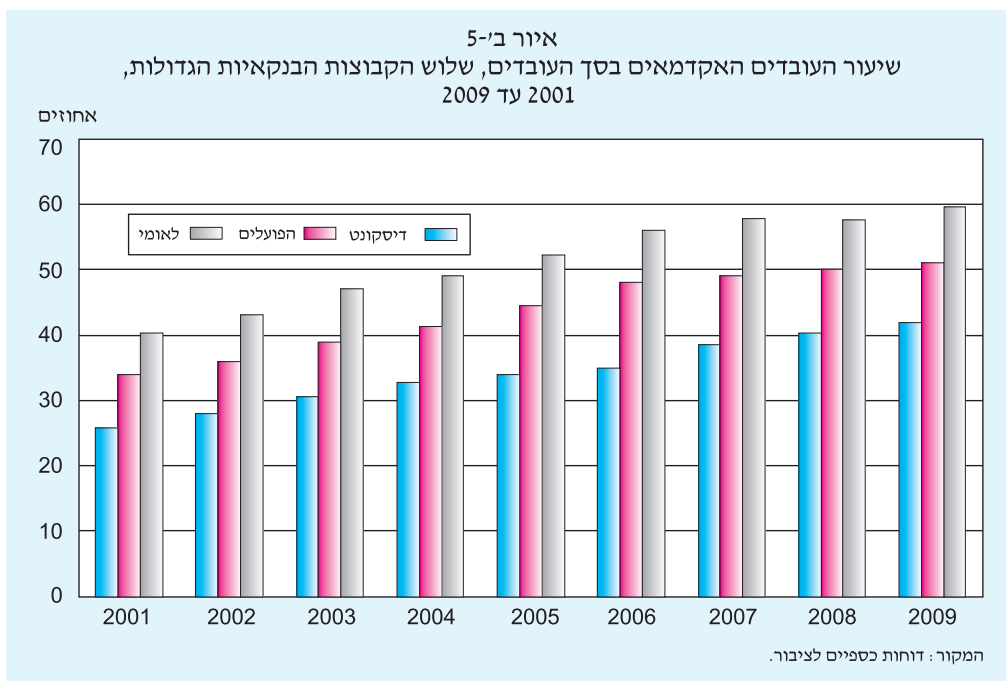
הוצאות התפעול וההוצאות האחרות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות גדלו השנה בשיעור קל (כ-0.7%; לוח ב'-5) והסתכמו בכ-25.5 מיליארדי ש"ח, בדומה לאשתקד (כ-25.3 מיליארדי ש"ח). סך ההוצאות בגין עובדים ירדו השנה בכ-2.3% והיוו 56.5% מסך ההוצאה התפעולית של המערכת הבנקאית, לעומת 58.2% אשתקד. ההוצאות התפעוליות האחרות למעט שכר הסתכמו בשנת 2009 בכ-11.1 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-10.6 מיליארדים בשנת 2008 – גידול של כ-5%, שעיקרו הוצאות על החזקה ופחת של בניינים וציוד, שהתרחבו בשנת 2009 בכ-9%, והסתכמו בכ-5 מיליארדי ש"ח.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

ירידתן של הוצאות השכר השנה בהשוואה לשנת 2008 נובעת בעיקר מההפסדים שנרשמו אשתקד ביעודות לפיצויים. הוצאות השכר הישירות גדלו השנה בכ-6.9% לעומת 2008, שהייתה שנת שפל מבחינת הוצאות השכר הישירות (לוח ב'-5). נציין שלהוצאות השכר הישירות מיתאם חיובי גבוה עם מחזורי העסקים במשק, קשר המוסבר בעיקר בתלותו של השכר הישיר בביצועי הבנק - למשל מתן מענקים ובנוסים הנגזרים מהרווחיות. קשר זה יחד עם השיפור בביצועי הבנקים בשנת 2009 מסבירים את עלייתו של השכר למשרה (לוח ב'-6).

תמריצי התגמול שהיו מקובלים במערכת הפיננסית היו אחד הגורמים העיקריים שהביאו למשבר הפיננסי העולמי והאיצו אותו. במקרים רבים נמצא שהתמריצים עודדו עובדים ליטול סיכונים החורגים ממדיניות הסיכון שקבע התאגיד הבנקאי, שהעלו מהותית את פרופיל הסיכון שלו. כתוצאה מכך הרגולציה בתחום מדיניות התגמול צברה תאוצה, וכיום המגמה העולמית היא החמרת הדרישות הרגולטוריות בנושא התגמול. גם התאגידים הבנקאיים בישראל נדרשו לאמץ, עד סוף השנה הנסקרת, מדיניות תגמול הולמת, המבוססת על העקרונות הבאים: תמריצי התגמול יתאימו לרווחיות ולמטרות ארוכות טווח של התאגיד; תמריצים אלו לא יעודדו נטילת סיכונים מעבר להעדפות הסיכון של התאגיד הבנקאי; תשלום תמריצי התגמול יתבסס על הרווח המותאם לסיכון ועל עלות ההון.

בניגוד להוצאות השכר הישירות למשרה, ההוצאות הנלוות בגין העובדים למשרה מאופיינות בשונות בין חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, וסכומן הממוצע נע השנה



בין 83 אלף ל-136 אלף ש"ח. סיבת השוני היא שהוצאות אלו מושפעות גם מרכיבים ייחודיים כגון תוכנית לעידוד פרישה-מרצון, המונהגות בבנקים כחלק מתהליכי ההתייעלות, ומתשלומי פיצויים, תגמולים ופנסיה. איכות כוח האדם בבנקים המשיכה להשתפר גם השנה: שיעור העובדים האקדמאים הוגדל על חשבון שיעורם של העובדים האחרים (איור ב'-5).

לוח ב'-6

ההוצאות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בגין עובדים, 1998 עד 2009 (סכומים מדווחים¹, במחירים שוטפים)

השנה	מספר המשרות הממוצע ²		ההוצאות הנלוות בגין עובדים ³			
	למשרה	סך הכול	המשכורות		המשכורות וההוצאות הנלוות	
			למשרה	סך הכול	למשרה	סך הכול
	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(אלפי ש"ח)
1998	38,230	6,341	166	2,955	77	9,296
1999	38,248	6,607	173	3,063	80	9,669
2000	39,251	7,220	184	3,557	91	10,777
2001	39,753	7,231	182	3,560	90	10,791
2002	39,531	6,819	172	3,976	101	10,795
2003	38,427	7,260	189	3,566	93	10,826
2004	38,170	7,732	203	3,677	96	11,409
2005	40,029	8,753	219	4,122	103	12,875
2006	42,200	9,561	227	5,354	127	14,915
2007	44,286	9,815	222	4,701	106	14,516
2008	46,628	9,015	193	5,705	122	14,720
2009	47,260	9,634	204	4,753	101	14,387
	השינוי לעומת השנה הקודמת (אחוזים)					
1999	0.05	4.2	4.1	3.6	3.6	4.0
2000	2.6	9.3	6.5	16.1	13.2	11.5
2001	1.3	0.1	-1.1	0.1	-1.2	0.1
2002	-0.6	-5.7	-5.2	11.7	12.3	0.0
2003	-2.8	6.5	9.5	-10.3	-7.7	0.3
2004	-0.7	6.5	7.4	3.1	3.4	5.4
2005	4.9	13.2	7.9	12.1	7.3	12.8
2006	5.4	9.2	3.7	29.9	23.3	15.8
2007	4.9	2.7	-2.2	-12.2	-16.5	-2.7
2008	5.3	-8.2	-13.1	21.4	15.1	1.4
2009	1.4	6.9	5.7	-16.7	-17.2	-2.3

1) עד שנת 2002 – סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מודד דצמבר 2003.
 2) מספר המשרות כולל משרות בחברות בנות בחו"ל ובחברות מאוחדות, תרגום של עלות השעות הנוספות ותקציבי כוח האדם התיצוני שנדרשו לוויסות כוח האדם השוטף ולהטמעת פרויקטים.
 3) סעיף זה כולל בעיקר פיצויים, תגמולים, קרן השתלמות, פנסיה, חופשה, ביטוח לאומי ומס ש"ח, הוצאות נלוות אחרות, הוצאות פרישה מרצון וכן הטבה עקב הקצאת אופציות לעובדים.
 המקור: דוחות כספיים לציבור ודיווחים לפיקוח על הבנקים.

ה. מדדים תפעוליים ויעילות תפעולית

היעילות התפעולית היא נושא מרכזי בספרות הבנקאית. מנקודת מבט עסקית – הנהלת הבנק שואפת להשיג מידע רב ככל האפשר על הגורמים העשויים להשפיע על היקף הוצאות הייצור ועל רגישותן של סך ההוצאות האלה לשינויים בכל אחד מרכיביהן, מידע שיסייע להנהלה לשפר את החלטותיה. מנקודת מבט ציבורית – הבנת פונקציית הייצור מאפשרת לרגולטור לתכנן מדיניות ארוכת טווח באשר למבנה הרצוי של מערכת הבנקאות, ובדרך זו להשפיע על מידת התחרות בענף.

בניתוח להלן אנו עושים שימוש בארבעה מדדים מקובלים להערכת יעילותם של הבנקים הישראליים; השניים הראשונים הם יחס הכיסוי התפעולי⁴ ויחס היעילות התפעולית⁵, המאפשרים להעריך את יכולת כיסוי ההוצאות התפעוליות של הבנק על פי ההכנסות התפעוליות וההכנסות התפעוליות והמימוניות גם יחד. שני המדדים האחרים הם: יתרונות/חסרונות/תשואה קבועה לגודל, כפי שהם מתבטאים בהתפתחות ההוצאה התפעולית ליחידת תפוקה⁶ (ההוצאה הממוצעת) ויעילות הבנקים בהינתן גודלם, X -Efficiency⁷. מדדים אלו נשענים על התיאוריה הכלכלית, שלפיה התשואה לגודל מוגדרת כמידת השינוי בעלות הממוצעת של הבנק כפונקציה של השינוי בהיקף הייצור⁸.

התפתחותם החיובית של רווחי הבנקים השנה נגזרה במידה רבה מהעלייה החדה בהכנסות ממימון ובהכנסות התפעוליות והאחרות לעומת אשתקד. אלה הביאו להטבה ביחס הכיסוי התפעולי וביחס היעילות לאחר התכווצותם אשתקד, ויחסים אלה שבו לרמות ששררו בשנים שקדמו למשבר.

במהלך 2009 עלה יחס הכיסוי התפעולי של חמש הקבוצות הבנקאיות לרמה של 0.63, שאינה נופלת מזו של דצמבר 2007 (לוח ב'–7). עליית יחס זה נבעה מגידול חד בסך ההכנסות התפעוליות של חמש הקבוצות, לצד יציבות יחסית של הוצאותיהן התפעוליות. התפתחות היחס בשנתיים האחרונות הושפעה במידה רבה מהתפתחות ההכנסות התפעוליות של שתי הקבוצות הגדולות, שהביאה, כאמור, לירידת היחס אשתקד ולעלייתו בסוף השנה הנסקרת.

מגמה דומה אפיינה את יחס היעילות, אך השינויים בו, במהלך השנתיים האחרונות, היו קיצוניים יותר, וזאת בהשפעת ההתפתחויות ברווח מפעולות מימון (ובפרט בהכנסות המימון האחרות) מאז פרוץ המשבר (לוח ב'–7). ממוצע יחס היעילות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות הגיע בדצמבר 2009 ל-1.54 – בדומה לרמתו

⁴ מחושב כיחס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לבין סך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

⁵ מחושב כיחס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות בתוספת הרווח מפעולות מימון לבין סך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

⁶ מחושב כסך ההוצאות התפעוליות והאחרות ביחס לתפוקה, כאשר התפוקה חושבה כסך הנכסים המאזניים בתוספת שווה ערך של הנכסים החוץ-מאזניים.

⁷ מחושב כהוצאה הממוצעת המוצעית חלקי ההוצאה הממוצעת המרבית בכל קבוצת גודל (ACmin/ACmax). לכן, אחת פחות יחס זה, בכל קבוצת גודל, הוא החיסכון הפוטנציאלי המרבי בהוצאות הייצור של הקבוצה.

⁸ התשואה לגודל מתוארת גרפית כשיפוע של עקום העלות הממוצעת: שיפוע שלילי מצביע על יתרונות לגודל, ושיפוע חיובי – על חסרונות לגודל.

לוח ב-7

יחס הכיסוי התפעולי ויחס היעילות בהמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, עד 2007

	2009		2008		2007	
	יחס הכיסוי התפעולי ²	יחס היעילות ²	יחס הכיסוי התפעולי ²	יחס היעילות ²	יחס הכיסוי התפעולי ²	יחס היעילות ²
תבנית לאומי	1.67	0.66	1.31	0.40	1.71	0.61
תפעולים	1.57	0.69	0.97	0.57	1.53	0.66
דיסקונט	1.43	0.56	1.25	0.48	1.34	0.52
מורדף-ספחות	1.46	0.55	1.63	0.57	1.66	0.61
תבינתאומי	1.43	0.64	1.22	0.52	1.49	0.61
ממוצע המש הקבוצות הגדולות	1.54	0.63	1.21	0.50	1.55	0.61

(1) יחס שבין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.
 (2) מחושב כיהס בין סך ההכנסות התפעוליות והרווח מפעולות ניהול לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות. נקרא בספרות Efficiency Ratio. לעתים הוא מוצג בהופכי של היחס שתישבו כאן, כלומר כסך ההוצאות התפעוליות והאחרות בסך ההכנסות (המימוניות והתפעוליות).
 המקור: דוחות מספיים לציבור.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

ערב המשבר ולממוצע בעשור האחרון. השתנותו החדה של יחס היעילות בשנתיים האחרונות נבעה מההפסדים הכבדים שהבנקים רשמו אשתקד בגין מכירה ושערוך של איגרות חוב ומהרווחים שהם רשמו השנה בעקבות ההתפתחויות החיוביות בשוק ההון ובמחירי איגרות החוב.

השיפור בשני מדדים אלה הקיף את כל הקבוצות הבנקאיות, למעט קבוצת "מזרחי-ספחות" שהוצאותיה התפעוליות התרחבו השנה במידה ניכרת. לצורך ניתוח היעילות הנגזרת משינויים בגודלם של הבנקים חישבנו את הוצאות התפעול לשקל תפוקה בין קבוצות גודל שונות של בנקים. לשם כך חילקנו את הבנקים לשלוש קבוצות גודל (קבוצות התייחסות): בנקים גדולים, בנקים שתפוקתם עולה על 150 מיליארדי ש"ח; בינוניים, שתפוקתם בין 40 ל-150 מיליארדי ש"ח; וקטנים, שתפוקתם עד 40 מיליארדים. כמדד לתפוקה הבנקאית בחרנו בסך הנכסים, הכוללים את יתרות הנכסים המאזניים ושווה ערך האשראי של הנכסים החוץ-מאזניים. ההוצאה הממוצעת ליחידת תפוקה של הבנקים לפי קבוצות גודל לא השתנתה בשנים האחרונות באופן מהותי, אך ניכרים הבדלים בין שלוש הקבוצות: ההוצאה הממוצעת ליחידת תפוקה של הבנקים הקטנים היא הגבוהה ביותר, ואילו זו של הבנקים הגדולים היא הנמוכה ביותר (לוח ב'-8). מכאן שקיימים יתרונות לגודל במערכת הבנקאות בישראל; אלה מתמצים בעיקרם כבר ברמת הפעילות של הבנקים הבינוניים.

לוח ב'-8

יחס ההוצאות התפעוליות ליחידת תפוקה¹ והיעילות התפעולית (X-Efficiency)
לפי קבוצות גודל, 1997 עד 2009
(מיליארדי ש"ח)

ההוצאה הממוצעת			קבוצת הגודל / התקופה
בנקים גדולים ⁴ (מעל 150 מיליארדי ש"ח)	בנקים בינוניים ³ (40 עד 150 מיליארדי ש"ח)	בנקים קטנים ² (עד 40 מיליארדי ש"ח)	
0.0169	0.0205	0.0256	2008 - 1997
0.0152	0.0184	0.0243	2009
"X-Efficiency" המרבי (החיסכון המרבי)			
0.94	0.69	0.39	2008 - 1997
(0.06)	(0.31)	(0.61)	
0.96	0.70	0.38	2009
(0.04)	(0.30)	(0.62)	

- (1) מוגדר כסך ההוצאות התפעוליות ביחס לתפוקה. התפוקה חושבה כסך הנכסים המאזניים ושווה ערך של הנכסים החוץ-מאזניים.
 - (2) בקבוצה זו נכללים: בנק איגוד, בנק מרכנתיל-דיסקונט, בנק אוצר החייל, בנק יהב, בנק ירושלים, יו-בנק, בנק ערבי-ישראלי, בנק מסד ובנק פאג"י.
 - (3) בקבוצה זו נכללים: בנק דיסקונט, בנק המזרחי-ספחות והבנק הבינלאומי.
 - (4) בקבוצה זו נכללים: בנק הפועלים ובנק לאומי.
 - (5) מחושב כהוצאה הממוצעת המוערית חלקי ההוצאה הממוצעת המרבית בכל קבוצת גודל (AC_{min}/AC_{max}) לכן, אחת פחות יחס זה, בכל קבוצת גודל, משקף את החיסכון הפוטנציאלי המרבי בהוצאות הייצור באותה קבוצה.
- המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים.

כמו כן, הפערים בהוצאה הממוצעת בין הבנקים הקטנים במערכת, כפי שהם באים לידי ביטוי במדד X-Efficiency, גדולים יותר מן הפערים בין הבנקים הבינוניים, ואילו הפערים בין הבנקים הגדולים קטנים מאוד. עם זאת פוטנציאל החיסכון בקרב הבנקים הגדולים נמוך מאוד, 0.04 בלבד, לעומת שיעור של 0.30 בקבוצת הבנקים הבינוניים ו-0.62 בקבוצת הבנקים הקטנים (לוח ב'-8). הפערים הגדולים בין הבנקים הקטנים נובעים בין היתר מההטרונגיות הרבה של קבוצה זו – היותה מורכבת מבנקים עצמאיים ומבנקים השייכים לקבוצה בנקאית; זאת לעומת יתר קבוצות הגודל, המאופיינות במספר קטן של בנקים ובדמיון ביניהם.

3. ניתוח הביצועים לפי מגזרי פעילות – חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

בתחילת שנות ה-2000 החל בחלק מהקבוצות הבנקאיות הגדולות תהליך של שינוי המבנה הארגוני, שבמסגרתו חולקו מגזרי הפעילות הבנקאית למרכזי רווח עצמאיים, המשמשים את הנהלות הבנקים לניתוח התוצאות העסקיות ולקבלת החלטות לפיהן. החלוקה למגזרי הפעילות מבוססת על סוגי המוצרים והשירותים או על סוגי הלקוחות⁹. על פי הוראות בנק ישראל¹⁰ מגזר פעילות צריך לקיים שלושה תנאים: עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להפיק הכנסות ולשאת בהוצאות; תוצאות פעולותיו נבחנות באופן סדיר על ידי ההנהלה והדירקטוריון לצורך קבלת החלטות לגבי המשאבים המוקצים לו והערכת ביצועיו; מצוי לגביו מידע פיננסי נפרד. ביולי 2005 הבהיר הפיקוח על הבנקים באילו מגזרי פעילות נדרש גילוי – המגזר העסקי, המסחרי, העסקים הקטנים, הבנקאות הפרטית, משקי הבית, הניהול הפיננסי ואחרים. התמחות זו שרכשו הקבוצות הבנקאיות הישראליות בהספקת מוצרים ושירותים פיננסיים מגוונים לסוגי הלקוחות השונים תרמה במרוצת השנים ליצירת איוון מסוים בזרם ההכנסות של הקבוצות, ובלטה בייחוד בשנתיים האחרונות, שבהן ניכר שקלול התמורות בין מרכזי הרווח השונים.

תהליך התייצבותן של המערכות הפיננסיות העולמית והמקומית לקראת סוף הרביעי הראשון של השנה יחד עם המגמה המעורבת בכלכלה הריאלית המקומית, פעלו על מגזרי הפעילות השונים בשני מישורים – דרך התפתחות הרווח במגזר הניהול הפיננסי¹¹ ודרך התפתחותו במגזרי הפעילות הקמעוניים והעסקיים. התפתחותו של מגזר הניהול הפיננסי, כחלק מרכזי וחשוב בפעילות הקבוצות

⁹ הקבוצות הבנקאיות רשאיות להגדיר את מגזרי הפעילות שלהן בהתאם לאופי, להיקף ולמאפייני הפעילות של לקוחותיהן. האמור יוצר הבדל בהגדרות ומקשה על הניתוח. עם זאת בניתוח המוצג כאן אנו מתמקדים בששת מגזרי הפעילות העיקריים, שעליהם נדרש גילוי: המגזר העסקי, המגזר המסחרי, מגזר העסקים הקטנים, מגזר הבנקאות הפרטית, מגזר משקי הבית ומגזר הניהול הפיננסי.

¹⁰ הוראות דיווח לציבור (9) (12/01) דוח כספי שנתי, סעיף 79 (מגזרי פעילות עיקריים).

¹¹ מגזר הניהול הפיננסי, על אף הבדלים קלים בין הבנקים בהגדרתו, עניינו, בדרך כלל, בניהול תיק הנוסטרו של הקבוצות, הכולל השקעה בניירות ערך זרים והשקעה במכשירים פיננסיים מורכבים, פעילות חדר העסקאות, ניהול סיכונים השוק וסיכונים הניזילות (לרבות פעילות בנגזרים פיננסיים).

הבנקאיות, היא תוצאה של הרפורמות השונות שבוצעו במערכת הפיננסית הישראלית¹² בעשור האחרון, ובראשן "רפורמת בכר"¹³. טרם החלתן של הרפורמות נהנו הקבוצות הבנקאיות מנתח שוק ומכוח שוק גבוהים ומהכנסות יציבות, שלא תמרצו אותן לפתח ולהשקיע במכשירים פיננסיים מורכבים. הגברת התחרות בין המערכת הבנקאית לזו החוץ-בנקאית (בעיקר במגזר העסקי), הוצאת קופות הגמל וקרנות הנאמנות מידיהן, וכן הציפייה להחלתו של "חוק העמלות" הניעו את הקבוצות לתור אחר אפיקי הכנסה חלופיים ומשלימים לזו הנגזרת מהפעילות הקלסית. בין הצעדים שנקטו נמנו הרחבת פעילותן בשווקים זרים – דרך רכישות של בנקים מקומיים, הרחבת הפעילות בסניפים הזרים והרחבת פעילות ההשקעות הפיננסיות דרך מגזר הניהול הפיננסי. בבחינת ההתפתחויות במישור הפיננסי בולטת תרומתו החיובית של מגזר הניהול הפיננסי לסך הרווח של הקבוצות מפעולות מימון. רווח זה הושפע בעיקר מההפסדים הכבדים שנקפו למגזר הניהול הפיננסי אשתקד ומשתי התפתחויות השנה: (א) ההתפתחות החיובית בשוקי ההון בישראל ובעולם, שהביאה לעליות ערך בתיקי הנוסטרו של הקבוצות (ב) החלטתן המושכלת של הקבוצות להקטין את חשיפתן לסיכון ולמכור חלק מנכסי הסיכון בתיקי ההשקעות שלהן (שבהם החזיקו ערב המשבר). סך הרווח מפעולות מימון במגזר זה הסתכם השנה בכ-1.7 מיליארדי ש"ח, לעומת הפסד של כ-4.1 מיליארדי ש"ח אשתקד ורווח של כ-2.5 מיליארדי ש"ח בשנת 2007.

בתרומתם של מגזרי הפעילות הקלסיים לרווחי המימון ניכרת מגמה מעורבת. מבין הגורמים העיקריים שפעלו על מגזרים אלו היו המגמה המעורבת בכלכלה הריאלית, שלוותה בהתאוששות שוק ההון המקומי, והמדיניות המוניטרית המרחיבה, שהתבטאה בסביבת ריבית נמוכה. שני אלו פעלו על רווחי המגזרים הקלסיים בעוצמות ובכיוונים מנוגדים, כפי שמתואר בהמשך.

בהפרשות לחובות מסופקים אמנם נשמרה יציבות מסוימת לעומת סוף שנת 2008, אך ניכר שוני בהתפתחותן בין מגזרי הפעילות הקלסית ובהתפלגות ההפרשות בין מגזרים אלו; לאחר שבשנת 2008 הקיף גידול ההפרשות את כל מגזרי הפעילות, ובלט בעיקר במגזרי הפעילות העסקיים, הרי השנה, על אף המגמה המעורבת בקרב הקבוצות, נרשמה ירידה קלה בסך ההפרשות בגין המגזרים העסקיים, שקוזה על ידי גידולן בגין מגזרי הפעילות הקמעוניים.

בניסיון לנכות את השפעת השתנות ההפרשות הנגזרת מהשתנות היקפי הפעילות בכל מגזר חישבנו את יחס ההפרשות לחובות מסופקים בסך היתרה הממוצעת של הנכסים בכל אחד מהם. מהנתונים עולה כי רוב מגזרי הפעילות שמרו על יציבות ברמת היחס – למעט מגזר העסקים הקטנים, שבו גדל היחס לרמה של כ-1.4 בהשוואה לכ-1.1 אשתקד, והמגזר העסקי, שבו ירד היחס לרמה של כ-0.9, לעומת כ-1.0 אשתקד. במגזר העסקים הקטנים נבע הגידול מעליית ההפרשות בגין פעילות הלקוחות – לנוכח ההאטה הכלכלית בחודשי השנה הראשונים, ומצמצום היקפי האשראי –

¹² קלות בכללי ההשקעה למשקיעים מוסדיים (2002); רפורמה במס (2003); רפורמה בפנסיה (2003); החוק להגברת תחרותיות וצמצום ריכוזיות וניגודי עניינים (2005); רפורמה בחיתום (2005); רפורמה בשוק האג"ח הממשלתיות (2005).

¹³ להרחבה ראהו פרק א', "התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות" בסקירת המפקח על הבנקים לשנת 2005.

כחלק ממדיניות האשראי של הקבוצות בשנתיים האחרונות, שעיקרה הקטנת החשיפות לסיכון בתיקי האשראי שלהן. אשר למגזר העסקי – ירידת היחס בו נבעה הן מהירידה בהפרשות בגינו והן מהתרחבות הפעילות בו; זו התרחבה על אף הצטמצמות האשראי ללקוחות המגזר, במסגרת מדיניות הקבוצות להקטנת חשיפתן לסיכון ועקב התאוששות הגיוסים בשוק ההון המקומי.

בניכוי ההתפתחויות במגזר הניהול הפיננסי ובחינת תרומתם של מגזרי הפעילות הקלסיים לסך הרווח הנקי בולט ההיפוך בתרומתם – לרווח של המגזרים העסקיים (המגזר העסקי והמגזר המסחרי) והקמעוניים (משקי הבית, הבנקאות הפרטית והעסקיים הקטנים): תרומתם של המגזרים העסקיים גדלה מכ-32.5% אשתקד לכ-65% השנה, ותרומתם של המגזרים הקמעוניים ירדה מכ-68% אשתקד לכ-35% השנה (לוח ב'–9; איור ב'–6). את הירידה בתרומה לרווח של המגזרים הקמעוניים וכן את ירידת הרווח הנקי המוחלט במגזרים אלו השנה אנו מייחסים למדיניות המוניטרית המרחיבה שנקט בנק ישראל: מדיניות זו, שהתבטאה בסביבת ריבית נמוכה, פעלה לשלילה על התפתחות רווחי המימון בכל אחד מהמגזרים הקמעוניים דרך שחיקת פער הריביות. גם ההאטה הכלכלית בחודשי השנה הראשונים, שלוותה בגידול של שיעור המובטלים, יחד עם אי הוודאות באשר להמשך קצב ההתאוששות בכלכלה המקומית, הניעו את הקבוצות להעלות את הערכות הסיכון ולהגדיל את ההפרשות בהתאם. גורם נוסף שפעל לשלילה על הרווח הנקי במגזרים אלו היה רמתם הגבוהה של הרווחים מפעולות בלתי רגילות, ששויכו אשתקד למגזר משקי הבית. נציין כי הרווח הנקי במגזרים הקמעוניים ירד השנה למרות התרחבות האשראי ללקוחות מגזר משקי הבית (בעיקר האשראי לדיר), וכי רווחי המגזרים העסקיים השתפרו השנה על אף הצטמצמות האשראי העסקי וסביבת הריבית הנמוכה, וזאת בעיקר הודות להעלאת פרמיית הסיכון על האשראי ללווים במגזר העסקי ולגידולן החד של ההכנסות התפעוליות והאחרות במגזר.

לכאורה בלטה השנה תרומתו הנמוכה של מגזר משקי הבית לסך הרווח הנקי של הקבוצות; ואולם בנטרול השפעות והתפתחויות חד-פעמיות, כדוגמת זקיפת הרווחים ממכירת מניות חברת "בזק" וחברת "הוט" להכנסות התפעוליות של המגזר העסקי השנה, ובבחינת התפלגות רווחי המימון, התמונה משתנה במקצת, וניכר כי גם השנה תרומתו של מגזר משקי הבית לרווחי הקבוצות גבוהה (כ-31%), ועולה על תרומתו לסך הרווח הנקי (כ-15%). בחינת תרומתו של מגזר משקי הבית לרווחי המימון על פני זמן והשוואתה לתרומתו של המגזר העסקי לרווחים אלו מעלות כי תרומתו של מגזר משקי הבית מאופיינת ביציבות מסוימת, ואילו תרומת המגזר העסקי מאופיינת בשונות גבוהה. ממצא זה מושפע משני גורמים שונים: (א) חשיפתו הגבוהה של המגזר העסקי למחזורי העסקים לעומת חשיפתו המתונה של מגזר משקי הבית למחזוריים אלו. (ב) העדר תחליפי אשראי בנקאי ברמה נאותה למשקי הבית, המאפשר לקבוצות להפעיל עליהם כוח שוק וליהנות מתרומתם היציבה לרווחיהן, אמנם השנה פחות מאשר בשנים קודמות, בשל סביבת הריבית הנמוכה ומרחב הפעולה הצר שהיה לקבוצות בקביעת פער הריביות.

בשנים האחרונות נקטו בנק ישראל והכנסת מספר צעדים רגולטוריים וחקיקתיים במטרה להגביר את התחרות בשוק האשראי המקומי ולצמצם את כוחם האוליגופוליסטי של הבנקים המסחריים – בעיקר על ידי הקטנת הריכוזיות במערכת הבנקאות הישראלית

(כפי שמתואר בהרחבה בפרק א') ועידוד התחרות בינם לבין עצמם ובינם לבין גופים חוץ-בנקאיים. בצד האשראי העסקי – רפורמות שבוצעו בשנים האחרונות¹⁴ בשוק ההון הישראלי לשם תמיכה בהתפתחותה של תחרות על לקוחות המגזר בין הבנקים המסחריים לגופים המוסדיים ולשוקי ההון, בעודדן ומינות של אשראי חוץ-בנקאי ללקוחות המגזר העסקי; בצד האשראי הקמעוני – הוראה 432 לניהול בנקאי תקין¹⁵, בעניין העברת פעילות וסגירת חשבון, שנועדה להגביר את הניידות של לקוחות משקי הבית בין בנקים, חוק העמלות, שנועד להגביר את השקיפות בעלות השירותים הבנקאיים ללקוחות הקמעוניים, וכן ניסיונות רבים אחרים להגברת התחרות בענף, כגון קידום כניסתם של בנקים נוספים למערכת, הכנסת בנק זר שיפעל מול לקוחות קמעוניים, הפעלתו של בנק אינטרנטי והפרטת בנק הדואר. כל אלה, יחד עם כינונה של "ועדת אריאב"¹⁶ לפיתוח והגברה של התחרות במערכת הבנקאית ובשוק ההון בישראל, נועדו כאמור להגביר את התחרותיות בתוך המערכת הבנקאית ובינה לבין השוק החוץ-בנקאי, להביא להתפתחותו של שוק אשראי משוכלל גם בתחום האשראי הקמעוני ולצמצם את יכולתם של הבנקים המסחריים להפעיל כוח שוק.

עלות תפעולו של מגזר משקי הבית גבוהה משמעותית מזו של מגזרי הפעילות האחרים. עלות גבוהה זו (כ-47.6%; איור ב'-6), המשתקפת במשקלו של המגזר בסך ההוצאות התפעוליות והאחרות, היא פועל יוצא של ההוצאות הגבוהות הנדרשות מהקבוצות לצורך החזקה ותפעול של מערך סניפים רחב עבור לקוחות המגזר הקמעוני, הכולל משאבים אנושיים ופיזיים רבים. לעומת זאת, משקלן הנמוך יחסית של ההוצאות בגין פעילות המגזר העסקי (כ-12.9%) נובע ממספרם המצומצם של המרכזים עסקיים.

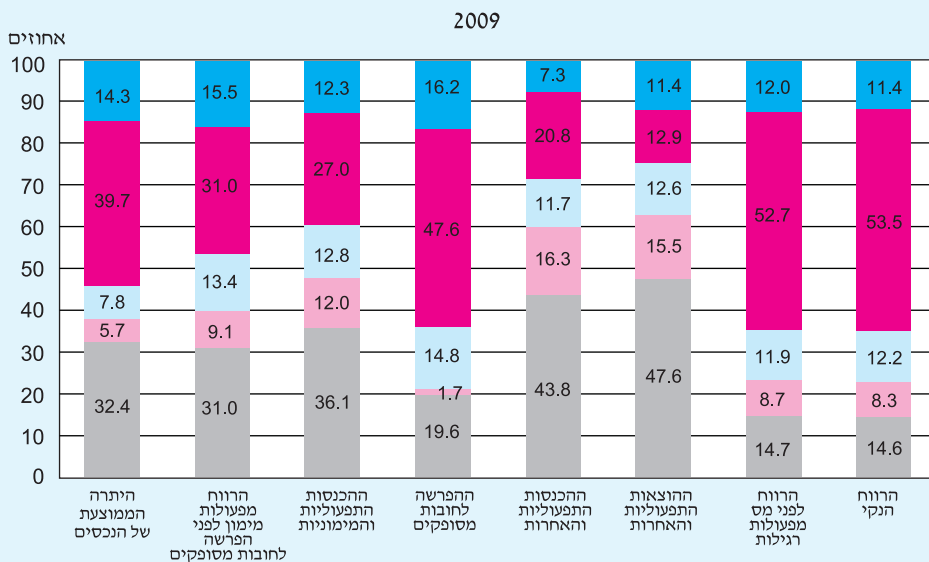
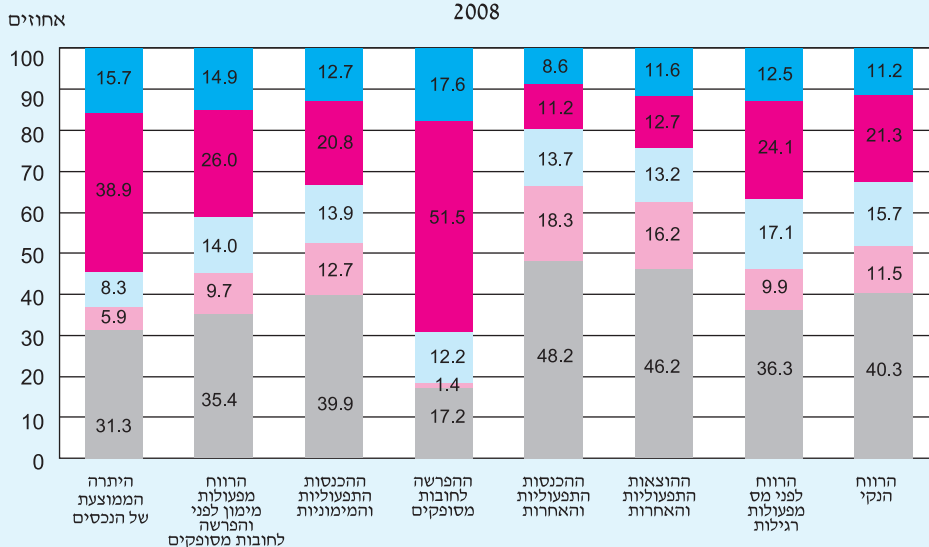
מבחינת יעילותם התפעולית של מגזרי הפעילות השונים על פני זמן, הנגזרת מהיקף הרווחים וההכנסות בכל אחד מהם, ניכר ההבדל בין יציבותן הרבה של יעילות המגזרים הקמעוניים לשונות הרבה ביעילות המגזרים העסקיים. רגישותה הגבוהה של הפעילות העסקית למחזורי העסקים במשק מגבירה את התנודתיות של יחסי היעילות התפעולית על פני מחזורי העסקים במגזרים העסקיים – כך שבתקופות של גאות כלכלית היא מתאפיינת ביעילות גבוהה יותר מאשר בתקופות של האטה. לעומת זאת במגזר הקמעוני התוצאות העסקיות מושפעות פחות ממחזורי העסקים, ועל כן יחס היעילות בו יציב יותר. יחס הכיסוי במגזר משקי הבית עמד השנה על כ-0.58, לעומת כ-0.57 אשתקד, ואילו במגזר העסקי – על כ-1.02 לעומת כ-0.49, בהתאמה (לוח ב'-9; איור ב'-6).

¹⁴ הקלות בכללי ההשקעה למשקיעים מוסדיים (2002); רפורמה במס (2003); רפורמה בפנסיה (2003); החוק להגברת תחרותיות וצמצום ריכוזיות וניגודי עניינים (2005); רפורמה בחיתום (2005); רפורמה בשוק האג"ח הממשלתיות (2005). להרחבה בנושא ראה/י פרק הפעילות בסקירה זו.

¹⁵ הוראות ניהול בנקאי תקין, יולי 2005.

¹⁶ בחודש נובמבר 2007 מינו נגיד בנק ישראל ושר האוצר את מנכ"ל משרד האוצר, ירום אריאב, לעמוד בראש ועדה לפיתוח והגברה של התחרות במערכת הבנקאית ובשוק ההון בישראל. תפקיד הוועדה לבחון את פיתוחו של שוק ההון המקומי ולהמליץ על צעדים הנדרשים לשם פיתוחו ולשם הגברת האטרקטיביות שלו למשיכת הון זר, לצורך מיצובו כשחקן גלובלי משמעותי והגברת התחרות והיעילות בו.

איור ב'-6
 התפלגות התרומה של מגזרי הפעילות¹ השונים לסעיפים נבחרים בדוחות הכספיים,
 חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות



■ מגזר המשחרי
■ המגזר העסקי
■ מגזר העסקים הקטנים
■ מגזר הבנקאות הפרטית
■ מגזר משקי הבית

1 לא כולל את מגזר הניהול הפיננסי, אחר והתאמות. המקור: דוחות כספיים לציבור.

לוח ב'-9

מדדי הביטחון לפי מגזרי הפעילות: בקיצות הבנקאיות הנדלונת, 2007 עד 2009

	2009				2008				2007						
	מגזר המגזר המסחרי	מגזר הבנקאות הפרטיים	מגזר משקי הבית	מגזר המגזר המסחרי	מגזר המגזר המסחרי	מגזר משקי הבית	מגזר המגזר המסחרי	מגזר המגזר המסחרי	מגזר משקי הבית	מגזר המגזר המסחרי	מגזר המגזר המסחרי	מגזר משקי הבית			
	14	40	8	6	32	16	39	8	6	31	17	39	9	6	30
	16	31	13	9	31	15	26	14	10	35	16	23	14	11	35
	12	27	13	12	36	13	21	14	13	40	13	20	14	14	39
	16	48	15	2	20	18	51	12	1	17	25	13	28	2	32
	7	21	12	16	44	9	11	14	18	48	8	15	13	19	46
	11	13	13	16	48	12	13	13	16	46	11	12	14	16	47
	12	53	12	9	15	13	24	17	10	36	14	40	10	12	24
	11	54	12	8	15	11	21	16	12	40	12	33	10	12	33
			חסים (אחוזים)	חסים (אחוזים)				חסים (אחוזים)	חסים (אחוזים)				חסים (אחוזים)	חסים (אחוזים)	
	0.8	0.9	1.4	0.2	0.4	0.8	1.0	1.1	0.2	0.4	0.4	0.1	0.9	0.1	0.3
	3.3	2.3	5.2	4.8	2.9	3.1	2.2	5.5	5.4	3.7	3.2	2.0	5.4	6.0	3.9
	4.3	3.4	8.2	10.5	5.5	4.1	2.7	8.4	10.9	6.4	4.2	2.7	8.3	12.1	7.0
	2.5	1.0	5.1	8.5	4.6	2.4	1.1	5.1	8.9	4.8	2.4	1.0	5.7	8.9	5.4
	0.6	0.9	1.1	1.0	0.3	0.5	0.4	1.4	1.5	1.0	0.9	1.0	1.3	2.4	1.3
			חסים	חסים				חסים	חסים				חסים	חסים	
	0.41	1.02	0.59	0.67	0.58	0.41	0.49	0.57	0.62	0.57	0.40	0.75	0.52	0.68	0.57
	1.71	3.33	1.61	1.23	1.21	1.70	2.54	1.63	1.22	1.34	1.73	2.63	1.47	1.35	1.29
	0.67	1.08	0.79	4.62	0.71	0.65	0.42	1.31	8.31	2.39	1.99	10.86	1.43	27.91	4.19

1) כל קבוצה במקרה מגדירה את מגזרי הפעילות לפי שיקולי דעה ובהתאם לאופייניים וההיקף של פעילות לקוחותיה: באופן כללי, מגזר משקי הבית מורכב מלקוחות פרטיים בעלי עושר פיננסי נמוך עד בינוני, מגזר הבנקאות הפרטית מורכב מלקוחות פרטיים בעלי עושר פיננסי גבוה, המגזר המסחרי מורכב מהחברות העסקיות שדורק פעילותן גבוה, המגזר העסקי מורכב מהחברות שמהווה פרייהן והבנק גבוהות.

- 2) לא כולל את מגזר הנדלונת הפיננסי, אחר והלאה.
 - 3) סך ההכנסות מחובות סכום של הכנסות המפעילות והאחרות והרווח מפעילות ימינו לפני הפרשה לחובות מספקים.
 - 4) מחושב כרוח שבין סך ההכנסות המפעילית והאחרות לסך ההוצאות המפעילית והאחרות.
 - 5) מחושב כרוח שבין סך ההכנסות המפעילית והאחרות והרווח מפעילות ימינו לפני הפרשה לחובות מספקים לסך ההוצאות המפעילית והאחרות.
 - 6) מחושב כרוח שבין הרווח הנקי לרוחשה לחובות מספקים.
- המקור: דוחות כספיים לציבור.

4. ניתוח ביצועי הבנקים על פי ערך השוק של מניותיהם לעומת ערך בספרים (Market to Book Ratio)¹⁷

הניתוח המובא להלן מבטא גישה משלימה לזו המתבססת על המידע המצוי בדוחות החשבונאיים. הוא מתבסס על היחס MV/BV , המשמש מדד להערכת ביצועי הבנקים, כפי שהם משתקפים בהערכות המשקיעים. המדד מתבסס על מידע המצוי בשווקים ומהווה כלי לאמידת ביצועיהם וחוסנם של הבנקים.

היחס MV/BV , הקרוי גם "מכפיל ההון", מבטא את הפרמיה שהשוק מוכן לשלם על הערך בספרים של הון מניות הבנק, ומשמש מדד יעיל ומקובל להערכת השוק את ביצועיו העתידיים של הבנק. היחס MV/BV מוגדר כחס שבין שווי השוק של הון מניות הבנק, המשקף את כושרו של ההון להניב הכנסה, לבין ערכו בספרים, המשקף את עלות גיוסו המקורית. יחס נמוך מ-1 מבטא את ספקנות המשקיעים לגבי יכולתו של הבנק לנהל בצורה מושכלת את ההפסדים הפוטנציאליים שעלולים להיגרם לו בעטיים של הסיכונים שאליהם הוא חשוף בפעילותו. במילים אחרות: ציבור המשקיעים מעריך כי השווי בספרים הוא בבחינת הערכת יתר של ערכו הכלכלי של הון המניות, ומכאן שהפוטנציאל העתידי (המשתקף בתשואה גבוהה ו/או סיכון נמוך) הגלום בו נמוך.

מאז הרביע הראשון של שנת 2006, שבו הגיע ערכו של היחס MV/BV הממוצע של חמשת הבנקים המסחריים הגדולים לרמות שיא, התאפיין היחס בתנודתיות מסוימת ובמגמה ברורה של ירידה בערכו. מגמה זו נעצרה ברביע הראשון של שנת 2009, שבו התייצב ערכו של המדד, ובמהלך השנה היינו עדים למגמה ברורה של עלייתו. ערכו של היחס MV/BV הממוצע של חמשת הבנקים המסחריים הגדולים גדל השנה, חצה את רף ה-"1" ועמד בסופה על כ-1.09, לעומת כ-0.56 אשתקד – עלייה של כ-96%. רמתו השנה הייתה דומה לזו של קיץ 2008, ערב העמקתו של המשבר הפיננסי העולמי, אולם נמוכה מרמות השיא של סוף שנת 2005 ותחילת 2006 (אזור ב'-7).

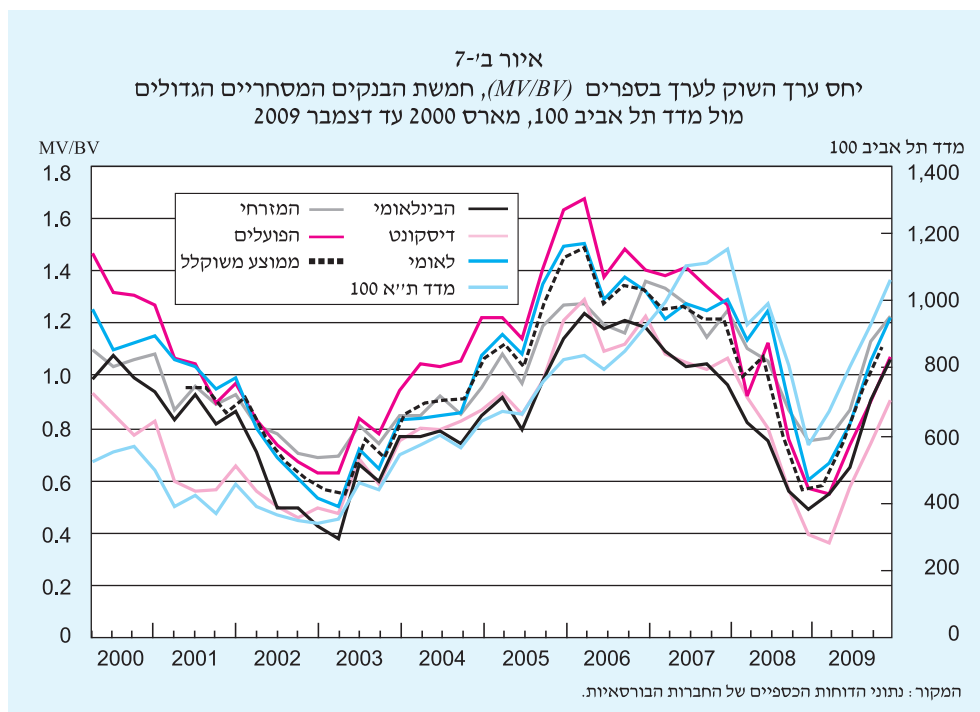
גורמים שונים פעלו על ערכו של המדד במרוצת השנים – חלקם פנימיים ויחודיים למערכת הבנקאות וחלקם מערכתיים ונגזרים מההתפתחויות המקרו-כלכליות ומההתפתחויות בשוקי ההון בארץ ובעולם. כך, למשל, לאחר שבשנת 2007 הספיק של המשקיעים לגבי יכולתם של הבנקים לשחזר את הרווח והרווחיות הגבוהים של השנים הקודמות גבר על השפעתן החיובית של מגמת הצמיחה והגאות בשוקי ההון, הרי בשנת 2008 פעל מכלול הגורמים לירידת המדד עד לרמתו הנמוכה ביותר מאז השפל של תחילת 2003.

¹⁷ היחס מוגדר כ- $Market\ to\ Book\ Ratio = (MV / BV)$

כאשר MV_i = ערך השוק של המניות וכתבי האופציה של בנק i בתקופה t . ערך השוק של חברה כלשהי מוגדר כשווי מניותיה וכתבי האופציה שלה הרשומים למסחר (ללא איגרות חוב להמרה). ערך השוק כולל גם מניות שאינן רשומות למסחר שלגביהן מיוחס מחיר השוק של המניות הרשומות למסחר.

BV_i = השווי המאוני של ההון העצמי – כולל הון מניות נפרע, קרנות ועודפים של בנק i – בתקופה $t-1$.

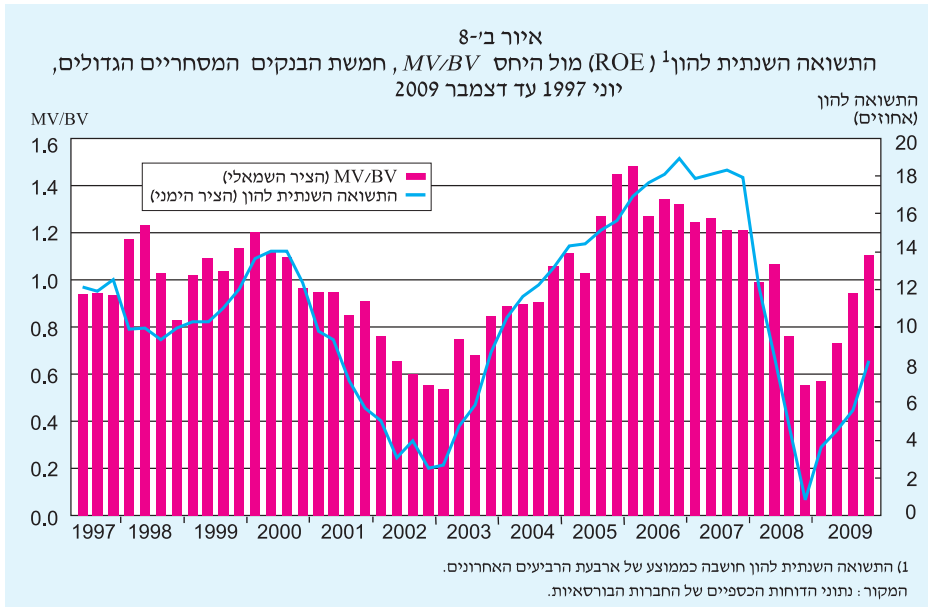
פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות



השנה התהפכה, כאמור, המגמה השלילית של השנים האחרונות, וערכו הממוצע של היחס עלה לכ-1.09. את הגורמים השונים שפעלו לחיוב על ערכו של היחס השנה נחלק לגורמים מערכתיים ופנימיים. מבין הגורמים המערכתיים נציין את האווירה החיובית ששררה בשווקים הפיננסיים בישראל בזכות עמידותה של המערכת הפיננסית המקומית, ובראשה המערכת הבנקאית, למשבר העולמי; את האווירה החיובית ששררה בשוקי ההון בעולם לנוכח צעדי ההתערבות היוזמים ותוכניות החילוץ הלאומיות שיושמו במדינות השונות, שהשליכה גם על שוק ההון המקומי; את סביבת הריבית הנמוכה במשק הישראלי ובעולם, שפעלה להחזרת המשקיעים לשוקי ההון ולעלויות שערים; את איתנותה של הכלכלה הישראלית ואת חזרתה, מוקדם מהצפוי, למגמת צמיחה. כל אלו תרמו להגברת האופטימיות בקרב המשקיעים ולהערכות חיוביות שלהם באשר לביצועיהם העתידיים של הבנקים הישראליים. מבין הגורמים הפנימיים שפעלו על ערכו של המדד נציין את חזרתם של הבנקים למסלול של רווחיות והשיפור ההדרגתי שהציגו בדוחות הכספיים השנה; את השיפור בחוסנם של הבנקים, שבא לידי ביטוי במדדי הסיכון השונים, וביניהם שינוי לחיוב בתמהיל נכסי הבנקים, את ירידת הסיכונים הנגזרים משוק ההון ואת העלייה של יחס הלימות ההון. בחינת השתנות ערכו של היחס בכל אחד מחמשת הבנקים המסחריים הגדולים מעלה כי ערכו גדל בכל אחד מהם וכי בארבעה מהם הוא עלה על "1". בנק דיסקונט היה הבנק היחיד שבו ערכו של היחס היה נמוך מ-"1", וזאת אף שהוא הציג את הגידול החד ביותר לעומת סוף שנת 2008 (כ-130%).

מידת ביזור¹⁸ של היחס, המשקפת את הפער בין הערכותיהם הסובייקטיביות של המשקיעים את ביצועיו של כל בנק בנפרד, ירדה השנה ועמדה על כ-0.020, לעומת כ-0.027 אשתקד. ירידה זו נובעת, להערכתנו, משתי סיבות: (א) העובדה שכל הבנקים שנסקרו לא חזרו לחלק דיווידנדים השנה (ב) הערכת השוק כי השפעתם של גורמי ההשפעה המערכתיים, שאליהם חשופים כל הבנקים במערכת, חזקה מזו של השוני במאפייניהם, בחשיפתם לסיכון ובתוצאותיהם העסקיות. חיזוק לטענה זו ניתן למצוא גם במיתאם הגבוה שנמצא בין היחס MV/BV לבין מדד תל-אביב 100 בשלוש השנים האחרונות (0.96), לעומת מיתאם נמוך יותר בעשור האחרון (0.69; איור ב'-7).

באיור ב'-8 התווינו את היחס MV/BV הממוצע של הבנקים המסחריים מול רווחיותם (התשואה להון) לאורך התקופה שממארס 1998 עד דצמבר 2009. האיור ממחיש היטב את הקשר החיובי בין שני המשתנים - קשר שתואר בהרחבה בספרות המקצועית¹⁹ הנשענת על התיאוריה המימונית²⁰.



¹⁸ מידת ביזור של היחס חושבה כממוצע סטיית התקן של ארבעת הרבעים של השנה עבור חמשת הבנקים הגדולים.

¹⁹ להרחבה ראו דוד רוטנברג ושאל פרל, "ערך השוק לעומת הערך בספרים (Market to Book Ratio) של מניות הבנקים בישראל", הפיקוח על הבנקים, יחידת המחקר, בנק ישראל, מאמרים לדיון, גרסה שנייה, יוני 2004.

²⁰ קשר זה נשען על משוואת ה- MV/BV , המנוסחת כדלקמן: $MV/BV = \frac{ROE - g}{k - g}$ כאשר,

ROE - התשואה להון;

g - שעור הצמיחה של הבנק;

k - סיכון הבנק;

להרחבה בנושא ראה/י מאמרם של רוטנברג ופרל, שהוזכר בהערה הקודמת.