

דברי הסבר לדוחות הכספיים לשנת 2016

1. מבוא

בנק ישראל ממלא את התפקידים המוטלים עליו כבנק מרכזי ופועל להשגת המטרות שנקבעו לו על פי חוק בנק ישראל, התש"ע - 2010 (להלן "חוק בנק ישראל" או "החוק") - שמירה על יציבות המחרים ותמיכה בצמיחה, בתעסוקה, בצמצום פערים חברתיים וביציבותה של המערכת הפיננסית. פעילותו של בנק ישראל אינה מיועדת בהכרח להשאת רווחים. לחלק מהפעולות בהן הבנק נוקט יש השלכות משמעותיות על דוחותיו הכספיים, אולם לצד אלו, יש להשגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו של הבנק יתרונות כלכליים כלל-משקיים שאינם מתבטאים בדוחות הכספיים.

תפקידי הבנק על פי החוק הם: לנהל את המדיניות המוניטרית; להחזיק את יתרות מטבע החוץ של המדינה ולנהל; לתמוך בפעילות הסדירה של שוק מטבע החוץ בישראל; לשמש כנקאי של הממשלה; להסדיר את מערכות התשלומים והסליקה במשק במטרה להבטיח את יעילותן ויציבותן; להנפיק מטבע, להסדיר את מערכת המזומנים במשק ולכוונה; לקיים את הפיקוח וההסדרה של מערכת הבנקאות.

2. השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים

2.1 מאזן הבנק

מאזן בנק ישראל הסתכם בסוף שנת 2016 בכ-394 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-369 מיליארדים בסוף שנת 2015 - גידול של כ-25 מיליארדי ש"ח (7%).

עיקר הגידול בצד הנכסים נזקק לגידולה של יתרת "הנכסים במטבע חוץ בחו"ל" בכ-27 מיליארדי ש"ח עד ליתרה של כ-384 מיליארדי ש"ח. במונחי דולר גדל היקפן של יתרות מטבע החוץ' בכ-8 מיליארדי דולרים, ויתרתן לסוף השנה עמדה על כ-98.4 מיליארדי דולרים. גידול זה נבע בעיקרו מרכישות מטבע חוץ על ידי בנק ישראל בשווי של כ-6 מיליארדי דולרים, ומהעברות של הממשלה בסך כ-2 מיליארדי דולרים.

סך ההתחייבויות במאזן גדל בכ-32 מיליארדי ש"ח, וזאת כתוצאה ממספר גורמים עיקריים: (1) עליית היתרה של כלי הספיגה המוניטריים נטו² - מק"ם ופז"ק - בסך של כ-17 מיליארדי ש"ח, ליתרה של כ-277 מיליארדים. חלק מהספיגה נגזר מהצורך לעקר את עודפי הנזילות שהוזרמו לשווקים, בעיקר כתוצאה מרכישות מטבע החוץ האמורות. (2) גידול של כ-11 מיליארדי ש"ח בבסיס הכסף שבמחזור, הכולל את שטרי הכסף והמעטות שבמחזור ואת פיקדונות העובר ושכ השקליים של התאגידים הבנקאיים. גידול זה הושפע מהירידה של ריבית בנק ישראל לרמה של 0.1% בשנת 2015. (3) גידול של פיקדונות הממשלה בבנק ישראל בכ-2 מיליארדי ש"ח.

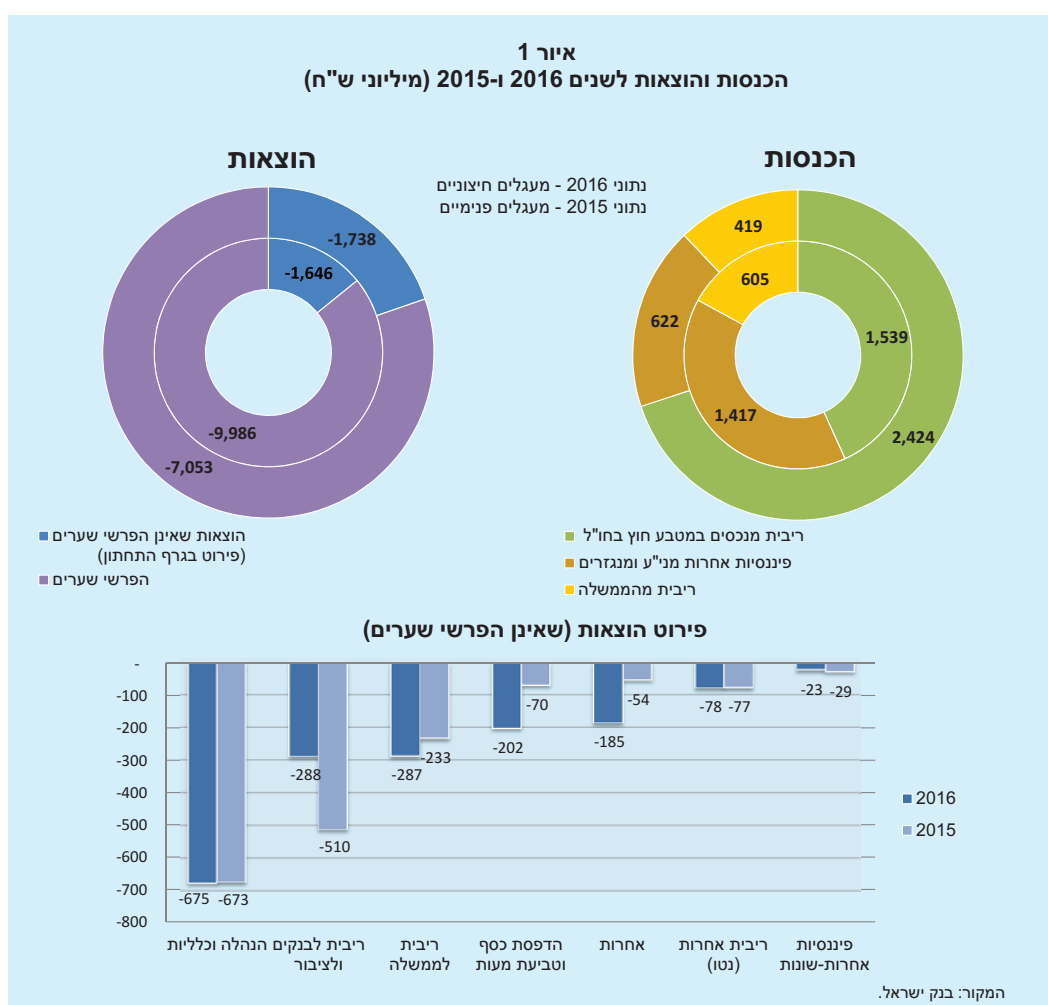
1 בדברי ההסבר ההתייחסות היא ליתרות מטבע החוץ במשמעותן הכלכלית. יתרות אלו מורכבות מיתרת הסעיף "נכסים במטבע חוץ בחו"ל", בניכוי יתרת הסעיף "התחייבויות במטבע חוץ לחו"ל". השינוי ביתרת "נכסים במטבע חוץ בחו"ל" הסתכם השנה בכ-27 מיליארדי ש"ח, והשינוי ביתרת "התחייבויות במטבע חוץ לחו"ל" הסתכם בכ-2 מיליארדי ש"ח.

2 יתרת המק"ם ירדה בכ-11 מיליארדי ש"ח ויתרת הפז"ק עלתה בכ-28 מיליארדים.

הגירעון בהון הבנק גדל ב-2016 בכ-5 מיליארדי ש"ח, בגובה ההפסד השנתי, ויתרת הגירעון בהון לסוף השנה עמדה על כ-61.5 מיליארדי ש"ח (ראו סעיף 4.5 "הון הבנק").

2.2 דוח הרווח וההפסד

ההפסד הסתכם השנה בכ-5.3 מיליארדי ש"ח, לעומת הפסד של כ-8.1 מיליארדים בשנת 2015. ההפסד השנתי הושפע בעיקר מההוצאות על הפרשי שערים שהסתכמו השנה בכ-7.1 מיליארדי ש"ח ונבעו בעיקר מהיחלשותם של האירו והשטרלינג מול השקל. עם זאת קטנו הוצאות הפרשי השער לעומת שנת 2015 בכ-2.9 מיליארדי ש"ח (איור 1). עיקרה של ירידה זו נבע מירידה של הוצאות הפרשי שערים כתוצאה מייסוק השקל מול האירו בשיעור נמוך יותר השנה (כ-4.8% השנה לעומת 10.1% בשנת 2015). מנגד חל גידול בהוצאות הפרשי שערים בעיקר כתוצאה מייסוק בשיעור גבוה יותר של השקל מול הלירה שטרלינג (כ-18.3%, לעומת 4.6% בשנת 2015).





בדוח רווח והפסד לא נכללים רווחים לא ממומשים³ מהפרשי שער על היתרות הנקובות במטבע חוץ. אלו באים לידי ביטוי בחשבון השערון שבמאזן. (ראו ביאורים 1 ו-15 לדוחות הכספיים). הפסדים לא ממומשים מהפרשי שער, בעיקר בגין הדולר, בהיקף של כ-3.5 מיליארדי ש"ח, קוזזו מרווחים שנצברו בחשבון השערון ולא נכללו בדוח רווח והפסד.

ההכנסות נטו של הבנק מהשקעת יתרות מטבע חוץ, הכוללות ריבית ורווחים פיננסיים אחרים, ללא הפרשי שערים, נותרו כמעט ללא שינוי ועמדו על כ-3 מיליארדי ש"ח בשנת 2016, (בשנת 2015 כ-2.9 מיליארדים). עם זאת ההכנסות נטו, הושפעו על ידי שני כיוונים מנוגדים: מחד, בשנת 2016 חל גידול של כ-0.9 מיליארדי ש"ח בהכנסות הריבית מיתרות מטבע חוץ ומנגד חל קיטון של כ-0.8 מיליארדי ש"ח מהכנסות פיננסיות אחרות מיתרות מטבע חוץ.

דוח רווח והפסד אינו כולל גם רווחים לא ממומשים הנובעים מהשפעת השינויים בשערון ניירות הערך הסחירים, אלו באים לידי ביטוי בחשבונות השערון שבמאזן. (ראו ביאור 1 לדוחות הכספיים). שערון ניירות הערך הסחירים במטבע ישראלי הקטין את חשבון השערון בשנת 2016 בכ-0.3 מיליארדי ש"ח (לעומת הקטנתו בכ-0.4 מיליארד אשתקד).

הוצאות הריבית לבנקים ולציבור הסתכמו השנה ב-0.3 מיליארד ש"ח בלבד (ירידה של כ-0.2 מיליארד בהשוואה לשנת 2015) - תוצאת ירידה בהנפקות המק"ם והפחתתה של ריבית בנק ישראל ל-0.1% במאוס 2015.

3. ניתוח השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים והגורמים להם

3.1 מאפייני הדוחות הכספיים והרכבם

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP), תוך התאמתם לפעילות המיוחדת של בנק מרכזי, כפי שמקובל גם בבנקים מרכזיים אחרים (ראו ביאור 1 לדוחות הכספיים).

הדוחות הכספיים של בנק ישראל מאופיינים בחוסר איזון מטבעי ניכר בהרכב הנכסים וההתחייבויות של הבנק. חוסר איזון זה שרר גם בשנת 2016: הרוב המוחלט של נכסי הבנק נקוב במטבע חוץ (כ-98% בסוף שנת 2016), ואילו ההתחייבויות רובן שקליות; ההתחייבויות במטבע חוץ הן כ-5% בלבד מסך המאזן (איור 2).

מצב זה חושף את הבנק לתנודתיות בתוצאות הכספיות המדווחות, עקב שינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות חוץ, ולשינויים בתוואי הריביות של ישראל ביחס לאלו של משקים אחרים⁴.

3 בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק, הרווחים הנובעים מהחזקת היתרות וכן רווחים אחרים, נחלקים לרווחים המוגדרים כ"ממומשים", ונכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שערון שאינם ממומשים. אלו מקפים לחשבונות השערון במאזן ואינם באים לידי ביטוי ברווח של הבנק באותה שנה. יתרת הפסד בחשבונות השערון מועברת בסוף השנה לדוח הרווח וההפסד.

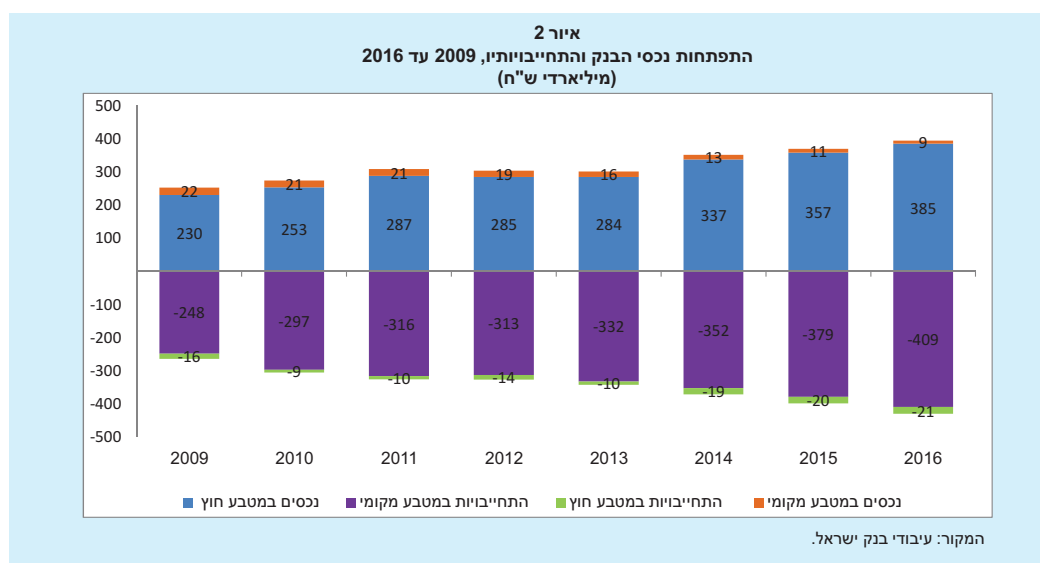
4 חוסר האיזון המטבעי החל להיווצר בשנים 1995 עד 1997, שבהן נקט הבנק מדיניות מוניטרית מרסנת כדי להשיג את יעד האינפלציה שקבעה הממשלה. כתוצאה מיבוא ההון של המגזר הפרטי, שנבע מכך, נאלץ בנק ישראל לרכוש מהציבור מטבע חוץ כדי לשמור על שער החליפין בנבול התחתון של רצועת הנייד, ולספוג בחזרה את השקלים שהוזרמו למשק בשל כך. יתרות מטבע החוץ צמחו מממוצע של מיליארדי דולרים בודדים בעשורים הקודמים לכ-98.4 מיליארדים בסוף שנת 2016. במקביל לכך, יתרת הכלים המוניטריים, שעד שנת 1994 הייתה מורכבת ברובה מהלוואות מוניטריות, כפי שמקובל בבנקים מרכזיים בעולם, מורכבת מאז ועד היום מהתחייבויות. בשנים 2008-2016 גדלה יתרת ההתחייבויות ובסוף 2016 היא עמדה על כ-277 מיליארדי ש"ח, תוצאת עיקור ההזרמה באמצעות מז"ק ומק"ם.

בשנים 2008 עד 2016 גדלו יתרות מטבע החוץ, עקב רכישות בהיקפים גדולים; חלקן היה פועל יוצא של התכנית שנועדה למתן תנודות חריגות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים של המשק ובהמשך יישומה של התכנית שנועדה למתן את ההשפעה של הפקת הגז על שער החליפין, תכנית שהופעלה במאי 2013. רכישות אלו הגדילו את יתרות מטבע החוץ המנוהלות בידי בנק ישראל מחד גיסא - ואת היקף הכלים המוניטריים ששימשו לספיגת עודפי הנזילות שהוזרמו תמורת רכישת מטבע החוץ מאידך. גידול זה במאזן הבנק מגביר את הסיכון לתנודתיות של רווחיו, בהינתן פער בין התשואה על היתרות לבין ההוצאות בגין הכלים המוניטריים שכעת מתייחסות לבסיס גדול יותר. ואולם, הפער השלילי בין התשואות הצטמצם מאוד בשנים האחרונות ואף שינה את מגמתו, כך שהרווחים מיתרות מטבע החוץ עלו על ההוצאות בגין המימון של רכישות מטבע החוץ דרך השימוש בכלים המוניטריים. הסיבה העיקרית לשינוי זה בעשור האחרון היא הצטמצמות פערי הריביות בינו לבין המשקיים שבהם מושקעות היתרות, בעיקר ארצות הברית ושינוי פרופיל הסיכון של תיק ההשקעה בו מרכיב המניות עלה.

פער הריביות בין ישראל לארצות הברית, שעמד בתחילת 2008 על 1.25%, הסתכם בסוף שנת 2016, ב-0.65%, עם העלאת ריבית ה-Fed (איור 4). נוסף על השינויים בריביות, שהביאו לצמצום הפער בין התשואות על היתרות לבין ההוצאות בגין הכלים המוניטריים תרמו גם ירידת התשואות, והרווחים בגין ההשקעה במניות שהגדילו את התשואה על יתרות מטבע החוץ.

לרכישות מטבע החוץ השפעה נוספת על תנודתיות הרווח, השפעה הנובעת מהפרשי השער עליהם: כתוצאה מהגדלת היקפן של יתרות מטבע החוץ במאזן בנק ישראל שיעור השינוי בשער החליפין משפיע על היקף יתרות גבוה יותר ולכן עשוי להגביר את התנודתיות ברווחי הבנק בגין רכיב זה.

בניגוד למגמה של צמצום הפער בין ההכנסות על יתרות מטבע החוץ לבין עלות הספיגה באמצעות הכלים המוניטריים בשנים האחרונות, גדל הסיכון להפסדי שערים כתוצאה מייסוך חד המשמש כגורם





העיקרי להפסדים ולגירעון שנוצר בהון הבנק, גירעון שעמד בסוף 2016 על כ-61.5 מיליארדי ש"ח (הרחבה ראו בסעיף 4.5.2 "התפתחות הגירעון בהון של בנק ישראל"). יתרת חשבון השערור, הכוללת רווחים לא-מומשים, עמדה בסוף השנה על כ-25.6 מיליארדי ש"ח, כך שבהסתכלות כוללת על הגירעון בהון בצירוף יתרת חשבונות השערור הסתכמה היתרה בכ-35.9 מיליארדי ש"ח בלבד.

השינויים בדוחות הכספיים של הבנק מוצגים בלוח 1 דלהלן באופן שונה מאשר בדוחות הכספיים החשבונאיים - לצורך ניתוח כלכלי. מוצגות יתרות הנטו במאזן ותוצאות הפעילות נטו בדוח הרווח וההפסד. זאת בהתאם למצרכים כלכליים ולתפקידי הבנק, לצורך ניתוח השפעתם על הדוחות הכספיים החשבונאיים.

לוח 1

היתרות המאזניות המצרפיות והרווח וההפסד בגין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	2015	2016	
הכנסות (הוצאות)		יתרות		
(מיליוני ש"ח)				
נכסים, נטו				
2,924	3,015	353,423	378,528	יתרות מטבע חוץ ¹
529	343	10,092	8,662	תיק ניירות ערך במטבע ישראלי
3,453	3,358	363,515	387,190	סך הכול
התחייבויות והון, נטו				
(510)	(288)	259,934	276,935	המצרף המוניטרי ²
(69)	(201)	99,711	110,498	בסיס הכסף ³
(157)	(211)	22,412	24,289	יתרות הממשלה ⁴
-	-	1,136	772	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
(802)	(931)	9,751	10,597	אחרים ⁵
(9,986)	(7,053)	26,710	25,564	חשבונות השיערוך ⁶
-	-	(56,139)	(61,465)	הון הבנק
(11,524)	(8,684)	363,515	387,190	סך הכול
(8,071)	(5,326)			הפסד לשנה

- 1) יתרות מטבע החוץ מורכבות מסך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל, בניכוי סך ההתחייבויות במטבע חוץ לחו"ל.
- 2) יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות.
- 3) יתרת שטרי הכסף והמעות שבמחזור בצירוף יתרת פיקדונות העו"ש השקליים של הבנקים בבנק ישראל. ההוצאות בגין סעיף זה כוללות את ההוצאות על הדפסת כסף ואת ההכנסות מפיקדונות עו"ש של הבנקים בבנק ישראל.
- 4) יתרת פיקדונות הממשלה במטבע חוץ בצירוף יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי בניכוי יתרת האשראי לממשלה.
- 5) יתרת ה"אחרים" מורכבת מיתרת נכסים אחרים במטבע מקומי בצירוף סך הנכסים האחרים (רכוש קבוע ומוסדות כספיים הבין-לאומיים) בניכוי יתרת ההתחייבויות האחרות במטבע מקומי והתחייבויות אחרות במטבע חוץ בגין קרן המטבע הבין-לאומית ומוסדות כספיים בין-לאומיים.
- 6) הסעיף כולל את הפרשי השערים בגין היתרות הנקובות במטבע חוץ. (ראו ביאור 1.1, יד. בדוחות הכספיים. רווחי ההון המוצגים בהתאם לסעיף שבו הם נוצרו.)

3.2 השפעת הסביבה הכלכלית על הדוחות הכספיים

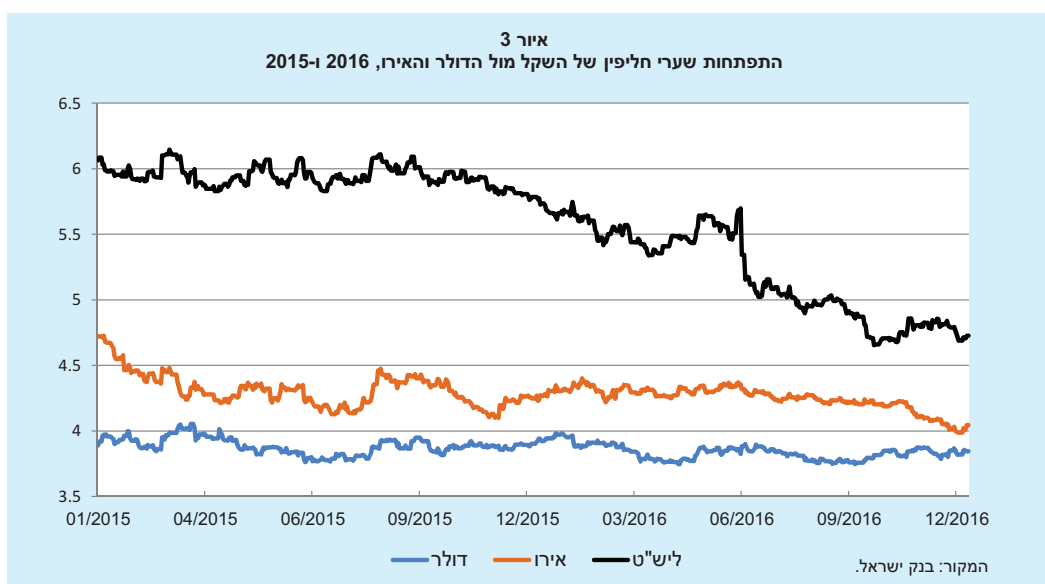
במשך רוב שנת 2016 נמשכו המגמות שאפיינו את שנת 2015 - המשך צמיחה איטית בכלכלה העולמית, המשך מדיניות מוניטרית מרחיבה בעולם והעמקתה בחלק מהמדינות (בארצות הברית המגמה הייתה הפוכה). מגמות אלו התבטאו בריביות נמוכות מאוד בעולם ובמספר מדינות הריבית אף הגיעה לרמות שליליות, לרבות בגוש האירו.

עם זאת, התפתחות התשואות בעולם לא הייתה אחידה: בגוש האירו נרשמו ירידות נוספות של שיעורי התשואה במהלך השנה, ואילו בארצות הברית עלו התשואות השנה, והריבית עלתה בסוף השנה ל-0.75%, המשך של מגמה משנת 2015.

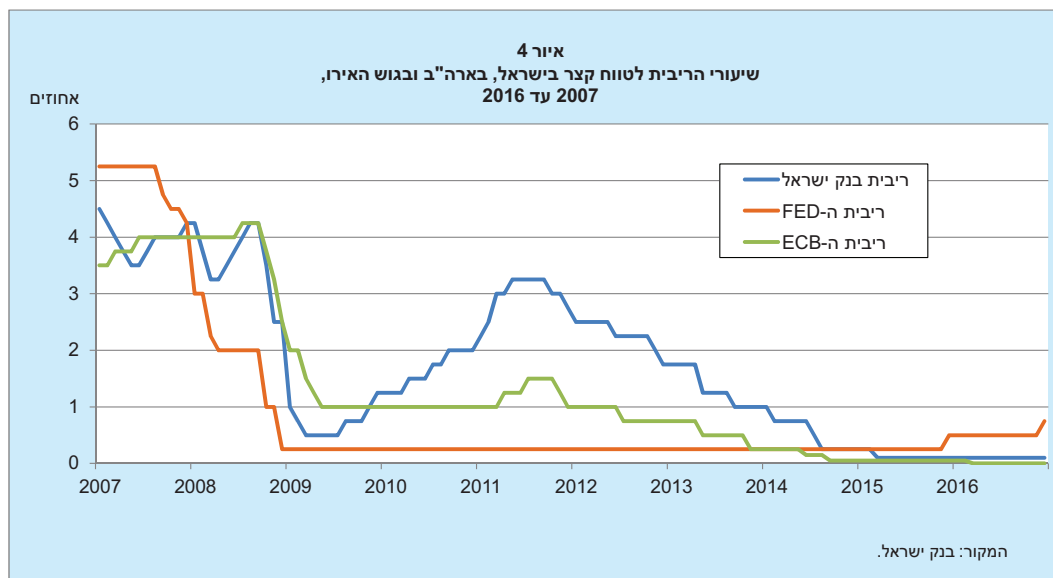
עליית התשואות מגדילה את רווחי הבנק מרכיב הריבית, אך מקטינה את רווחי ההון שלו. לירידת התשואות השפעה הפוכה.

השנה יוסף השקל בעיקר מול המטבעות העיקריים שבהם מוחזקות היתרות: הדולר בשיעור של כ-1.5%, האירו בשיעור של כ-4.8% והשטרלינג בשיעור של כ-18.3% (איור 3), ייסוף של השקל גורר רישום הוצאות בגין הפרשי שערים, שכאמור היו הגורם המרכזי להפסד השנה.

בשוקי המניות בעולם נרשמה בשנת 2016 מגמה של עליות שערים, ובשוק המניות בארה"ב רשם תשואה טובה מאשר ביתר שוקי המניות העיקריים בעולם. ההשקעה במניות הניבה בשנת 2016 תרומה חיובית לרווחי הבנק. התרחבות מרווחי הריבית בעסקות נגזרי מטבע חוץ, העלתה את האטרקטיביות של מכשירים אלו, היקפם גדל ועמו הכנסות הריבית מהם.



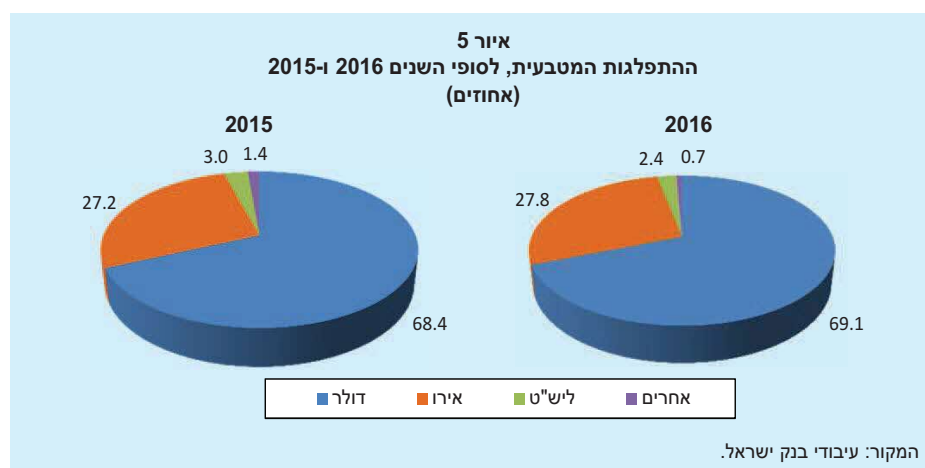
ריבית בנק ישראל לא שונתה השנה ונותרה בשיעור של 0.1%, תוצאת ההפחתות שהחלו בסוף 2011. רמתה זו תרמה לצמצום משמעותי של הוצאות הבנק על המצרף המוניטרי ביחס לשנים קודמות (איור 10). בתחילת 2015 הגיעה האינפלציה בישראל לרמת שפל שלילית של 1%-. מאז שיעורה שלילי, ובשנת 2016 עמד על 0.2%-, השיעור הגבוה ביותר במהלך השנתיים האחרונות. שיעור האינפלציה השלילי בא לידי ביטוי בירידת רכיב ההצמדה למדד של יתרת ניירות הערך הסחירים השקליים במאזן, ביחס לאשתקד.



4. סעיפים נבחרים:

4.1 יתרות מטבע החוץ⁵

אחד מתפקידיו של הבנק על פי חוק בנק ישראל התש"ע-2010 (להלן: "החוק") הוא להחזיק את יתרות מטבע החוץ⁶ של המדינה ולנהל אותן. בהתאם לחוק הוקנו לוועדה המוניתרית, בראשות הנגידה סמכויות הנוגעות לניהול היתרות. היא המתווה את הקווים המנחים למדיניות השקעתן ומנהלת מעקב אחר יישום מדיניות זו. ההשקעה בהתאם למדיניות באה לידי ביטוי בהתפלגויות הנכסית והמטבעית

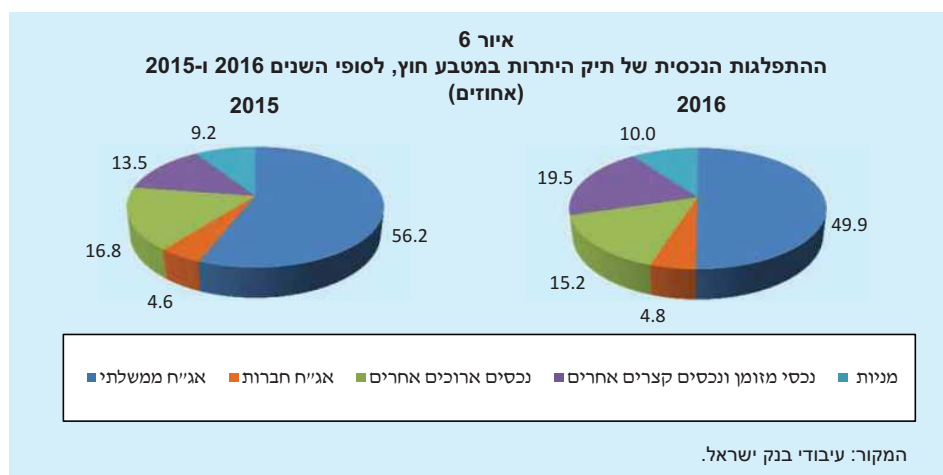


5 ראו פירוט בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2016, שמתפרסם בנפרד. בדוח זה תשואת ההחזקה של תיק היתרות נמדדת במונחים של סל מטבעות - הנומרי. הנומרי הוא הרכב רב-מטבעי המשקף את השימושים האפשריים ביתרות.

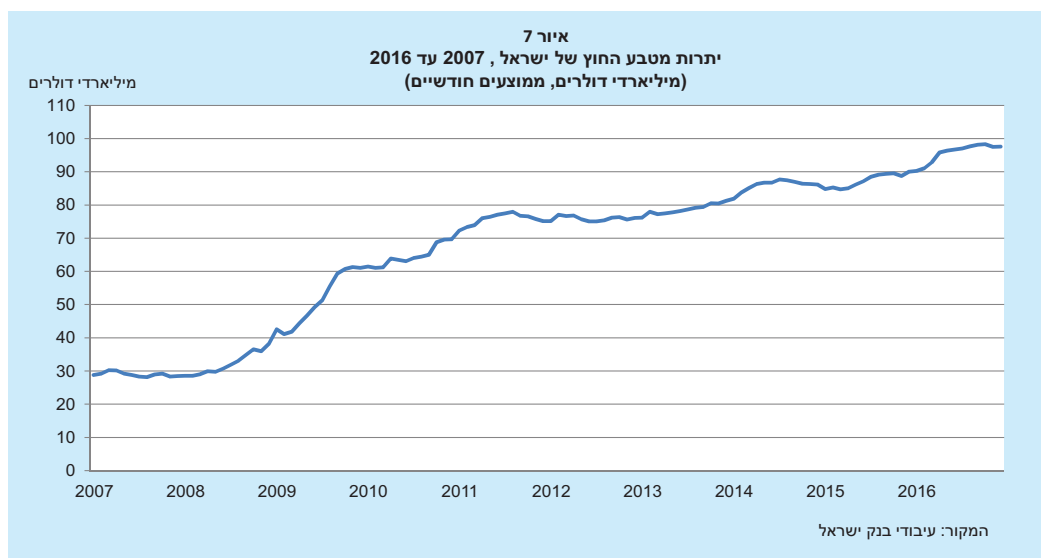
6 יתרות מטבע החוץ מורכבות מיתרת הנכסים במטבע חוץ בחו"ל בניכוי יתרת התחייבויות במטבע חוץ לחו"ל במאזן הבנק. (ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים). בנק ישראל קובע את ניהול מדיניות ההשקעה של יתרות אלו ומדווח בניין לגורמים שונים, ולפיכך הן הבסיס לניתוח ההתפתחויות בדברי הסבר אלו.

של תיק היתרות. ההתפלגות המטבעית של היתרות לסוף שנת 2016 דמתה בעיקרה להתפלגות בסוף שנת 2015 (איור 5): משקלותיהם של המטבעות העיקריים בתיק - דולר, אירו וליש"ט - נשארו דומים. עם זאת צומצם משקל המטבעות האחרים בתיק היתרות (מ-1.4% בשנת 2015 ל-0.7% בסוף שנת 2016).

מדיניות ההשקעה באה לידי ביטוי בהתפלגות הנכסית של היתרות לסופי השנים 2015 ו-2016. לקראת סוף שנת 2016 גדלו נכסי המרווח הקצרים בתיק על חשבון השקעות באג"ח ממשלתיות קצרות, שפחתו, וזאת על רקע פתיחת פער תשואות ביניהם. כן הוגדל שיעור ההשקעה במניות ובאג"ח חברות (איור 6).



יתרות מטבע החוץ גדלו כאמור, בעיקר עקב רכישות בהיקפים גבוהים בשנים 2008-2016⁷, ויתרונן לסוף שנת 2016 עמדה על כ-98.4 מיליארדי דולרים (כ-379 מיליארדי ש"ח). התפתחות יתרות מטבע החוץ בשנים האמורות מוצגת באיור 7.



⁷ חלקם כפועל יוצא של התכנית שנועדה למתן תנודות חריגות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים של המשק ובהמשך גם יישומה של התכנית שנועדה למתן את ההשפעה של הפקת הגז על שער החליפין, תכנית שהופעלה במאי 2013.



השנה גדלו יתרות מטבע החוץ בכ-25 מיליארדי ש"ח (כ-8 מיליארדי דולרים). עיקר גידולן נבע מרכישות מטבע חוץ על ידי בנק ישראל בסכום של כ-23 מיליארדי ש"ח (כ-6 מיליארדי דולרים) (לוח 2). כשני שלישים מהרכישות בוצעו במסגרת התערבות בנק ישראל אשר נועדה למתן תנודות חריגות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים של המשק. השליש הנותר נרכש במסגרת יישום התוכנית לקיזוז ההשפעה של הפקת הגז על החשבון השוטף.

הכנסות הריבית ורווחי ההון הממומשים מיתרות מטבע החוץ, ללא הפרשי השערים, תרמו לגידול היתרות בכ-3 מיליארדי ש"ח (כ-0.8 מיליארד דולרים) ובנוסף שערך מחירים תרם לגידול היתרות בכ-2.7 מיליארדי ש"ח (כ-0.7 מיליארד דולרים). מנגד הפרשי שערים שליליים, היוו גורם עיקרי לקיטון ביתרות בסך של כ-11.3 מיליארדי ש"ח (כ-1.6 מיליארדי דולר). הפרשי השערים השליליים נצברו בעיקר בשל ייסוף השקל מול הדולר בשיעור של כ-1.5%, מול האירו בשיעור של כ-4.8% ומול השטרלינג בשיעור של כ-18.3% (איור 3).

העברות הממשלה והמגזר הפרטי לחו"ל (נטו) הסתכמו השנה בכ-8 מיליארדי ש"ח (כ-2 מיליארדי דולרים).

לוח 2

תרומת המגזרים ליתרות מטבע החוץ

2015	2016	2015	2016	
(מיליוני דולרים)	(מיליוני דולרים)	(מיליוני ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	
4,474	7,872	18,575	25,105	השינוי ביתרות מטבע החוץ
				בנק ישראל
8,770	6,040	33,842	23,086	רכישות
748	785	2,924	3,015	רווחים
(253)	728	(968)	2,734	שערך מחירים
(2,965)	(1,604)	(10,185)	(11,289)	הפרשי שערים ואחר ¹
6,300	5,949	25,613	17,546	סה"כ בנק ישראל
(1,310)	1,920	(5,056)	7,532	הממשלה²
(516)	3	(1,982)	27	המגזר הפרטי³

(1) כולל תשלומים ותקבולים של בנק ישראל במטבע חוץ.

(2) העברות של הממשלה והמוסדות הלאומיים מחו"ל.

(3) כולל את תשלומי מס ההכנסה של המגזר במטבע חוץ.

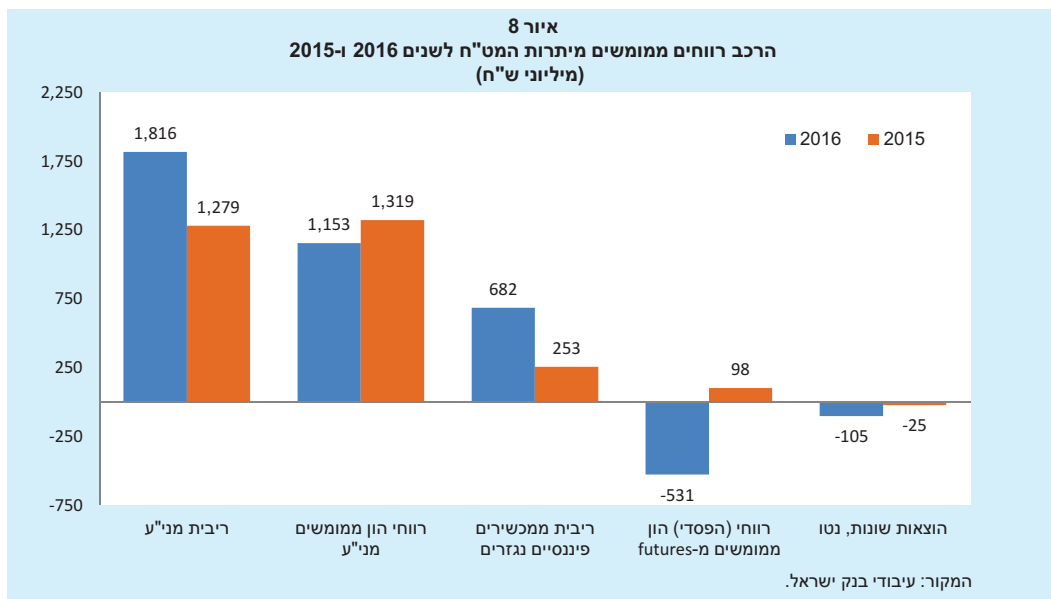
4.1.1 ההכנסות מיתרות מטבע החוץ

ההכנסות מריבית ורווחי הון^{8,9} בגין יתרות מטבע החוץ, ללא הפרשי השערים, הסתכמו השנה בכ-3 מיליארדי ש"ח (לוח 3). הכנסות אלו כוללות: את הכנסות הריבית שהסתכמו בכ-2.4 מיליארדי ש"ח, ואת ההכנסות מרווחי הון ואחרות בסך של כ-0.6 מיליארדים. (בשנת 2015 - 1.5 מיליארדי ש"ח ו-1.4 מיליארדי ש"ח, בהתאמה).

עיקרן של ההכנסות מריבית ורווחי הון היה מניירות ערך. הכנסות אלה מורכבות מהכנסות ריבית

8 בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק, הרווחים הנובעים מהחזקת היתרות נחלקים לרווחים "ממומשים", הנכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שערך שאינם ממומשים, הנזקפים לחשבונות השערך במאזן ואינם באים לידי ביטוי ברווח של הבנק באותה שנה.

9 רווחי ההון כלולים בדוח הכספי בסעיף "הכנסות פיננסיות אחרות".



שהסתכמו בכ-1.8 מיליארדי ש"ח, והכנסות מרווחי הון שהסתכמו בכ-1.2 מיליארדים. (בשנת 2015 כ-1.3 מיליארדי ש"ח וכ-1.3 מיליארדים, בהתאמה). באיור 8 מוצג הרכב הרווחים לפי סוג הרווח ומקורו. מניתוח הרווחים הממומשים מיתרות מטבע החוץ ניתן לראות כי ההכנסות מניירות ערך, מריבית ומרווחי הון עלו בכ-371 מיליוני ש"ח ביחס לשנה קודמת. רווחים ניכרים נרשמו בגין הכנסות ריבית על אג"ח.

המכשירים הפיננסיים הנגזרים תרמו השנה תרומה חיובית לרווחים מיתרות מטבע החוץ. מחד גיסא נרשמו הכנסות ריבית ממכשירים פיננסיים נגזרים ומרווחים על השקעה בנגזרי מטבע חוץ בסך כ-682 מיליוני ש"ח, ששיקפו מרווחי ריביות אטרקטיביים השנה בעסקאות אלו, והיקפם גדל. כנגד זאת נרשמו הפסדי הון ממכשירים פיננסיים נגזרים במטבע חוץ, בסך 531 מיליוני ש"ח (בשנת 2015 רווחי הון בסך של כ-98 מיליוני ש"ח), אשר נבעו מחוזים עתידיים על מדדי מניות, במטבעות אירו ודולר. השקעות אלה הן חלק קטן ממכלול ההשקעה במניות, שבה נרשמו רווחים.

בשנת 2016 עלו הרווחים הלא ממומשים מיתרות מטבע החוץ המתבטאים בחשבון השערוך לשווי ההוגן של הנכסים בסוף השנה. היתרה בחשבון זה, שאינה ממומשת ואינה כלולה ברווחי הבנק, עלתה בכ-2.7 מיליארדי ש"ח בשנת 2016, לעומת ירידה בכ-968 מיליוני ש"ח אשתקד (לוח 3). מרבית העלייה בחשבון השערוך השנה נבעה מעליית מחירים של המניות.

בהסתכלות כוללת על הרווחים מיתרות מטבע החוץ, הממומשים והלא-ממומשים, ללא הפרשי השערים, מתקבלת עליה כוללת של ההכנסות בכ-3.8 מיליארדי ש"ח (לעומת ירידה של כ-2.4 מיליארדי ש"ח אשתקד), המשתקפת בעליית התשואה מריבית ורווחי הון לשיעור של 1.64% השנה, לעומת 0.65% בשנת 2015 (לוח 3). עם זאת, מאחר שתיק היתרות הוא תיק רב-מטבעי, מדידת התשואה במונחי מטבע ספציפי יש בה מידה רבה של שרירותיות, הבאה לידי ביטוי בהפרש בין מדידות התשואה במטבעות השונים וכן במדידתה לאורך שנים. תשואת הפרשי השערים במונחי שקלים הייתה השנה שלילית, -3.05%, ושיקפה את הפרשי השערים השליליים שנצברו השנה, הממומשים והלא-ממומשים אשר נוצרו עקב ייסוף השקל במטבעות העיקריים שבהם מוחזקות היתרות. במונחי דולר ניתן לראות כי שיעור תשואת הפרשי השערים עמד בסוף 2016 על -1.59%, לעומת -3.43% בסוף 2015.



התשואה השנתית של התיק במונחי נומרר¹⁰ הסתכמה בשנת 2016 ב-1.56%, גבוהה מזו של 2015 שעמדה על 0.64%, וקרובה לתשואה הממוצעת בשנים שלאחר המשבר (2009-2016).

לוח 3

יתרות מטבע החוץ – סך כל ההכנסות, הפרשי השערים והתשואה

2014	2015	2016	
(מיליוני דולרים)			סך כל יתרות מטבע החוץ
86,101	90,575	98,447	סוף השנה
85,973	87,389	95,777	ממוצע שנתי
(מיליוני ש"ח)			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי
2,435	2,924	3,015	ריבית ורווחי הון
1,918	(968)	2,734	הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹
22,088	(10,093)	(11,069)	הפרשי שערים
26,441	(8,137)	(5,320)	סך הכול
(מיליוני דולרים)			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי
674	748	785	ריבית ורווחי הון
386	(253)	728	הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹
(3,726)	(2,943)	(1,552)	הפרשי שערים
(2,666)	(2,448)	(39)	סך הכול
(אחוזים)			שיעורי התשואה²
1.29	0.65	1.64	ריבית ורווחי הון
7.42	(3.12)	(3.05)	הפרשי שערים
8.71	(2.47)	(1.41)	סך הכול
1.29	0.65	1.64	במונחי דולרים
(4.25)	(3.43)	(1.59)	הפרשי שערים
(2.96)	(2.78)	0.05	סך הכול
1.28	0.64	1.56	במונחי הנומרר של יתרות מטבע החוץ

1) הפרשי המחירים הלא-ממומשים מתבטאים בשינוי השנתי בחשבון השיעור מניירות ערך סחירים במטבע חוץ. (ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים).

2) שיעורי התשואה המוצגים במונחים שנתיים, על בסיס חישוב יומי, מתייחסים להכנסות מיתרות מטבע החוץ, כולל רווחים או הפסדים כתוצאה משינויים במחירי השוק.

4.2 חשבונות השערות

חשבונות השערות כוללים רווחים לא-ממומשים מהפרשי שערים על היתרות הנקובות במטבע חוץ ורווחים לא-ממומשים בגין הצמדה למדד ושערות של ניירות ערך סחירים במטבע מקומי ובמטבע חוץ לשווים ההוגן. החל משנת 2015 סעיף זה כולל גם חשבון שערות כתוצאה משינויים בהנחות אקטואריות בחישוב ההפרשה לכנסיה (ראו ביאור 1 יג וביאור 15 לדוחות הכספיים).

10 ראו פירוט בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2016, שמתפרסם בנפרד. בדוח זה תשואת ההחזקה של תיק היתרות נמדדת במונחים של סל מטבעות - הנומרר. הנומרר הוא הרכב רב-מטבעי המשקף את השימושים האפשריים ביתרות.

4.2.1 חשבון השערור מיתרות הנקובות במטבע חוץ

יתרת חשבון השערור מיתרות הנקובות במטבע חוץ, עמדה בסוף השנה על כ-19.6 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-23 מיליארדי ש"ח בשנת 2015, ירידה של כ-3.5 מיליארדי ש"ח.

בשנת 2016 נצברו הפרשי שערים שליליים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשערים היציגים בסך של כ-10.5 מיליארדי ש"ח (לוח 4). זוהי תוצאה של ייסוף השקל מול מטבעות עיקריים בתיק היתרות (איור 3). כיוון שבסוף השנה התקבלה יתרת שערור שלילית, בעיקר בגלל ירידות שערים של האירו והשטרלינג, נרשמו בדוח הרווח וההפסד הפסדים בסך של כ-7.1 מיליארדי ש"ח מהפרשי השערים. השאר, כ-3.5 מיליארדי ש"ח, נזקף לחשבון השערור וקיזז יתרת זכות צבורה. חולשת האירו נבעה בעיקר מהעמקת ההרחבה המוניטרית בגוש האירו. הלירה שטרלינג נחלשה עקב ההחלטה על פרישתה של בריטניה מהאיחוד האירופי.

מגמה דומה נרשמה בשנת 2015, שבה נצברו הפרשי השערים שליליים אשר הסתכמו בכ-9.6 מיליארדי ש"ח, ונבעו בעיקר מהיחלשותו של האירו בשיעור של כ-10.1% ומטבעות אחרים מול השקל. הפרשי שערים אלו נזקפו ברובם המוחלט לרווח והפסד. הוצאות הפרשי השערים שמומשו הסתכמו בשנת 2015 בכ-10 מיליארדי ש"ח. השאר, בסך כ-0.4 מיליארד ש"ח, קוזז מחשבון השערור.

לוח 4

הפרשי שערים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשער היציג

2015	2016	
(מיליוני ש"ח)		
נכסים		
		יתרות מטבע חוץ
(10,093)	(11,069)	
-	(2)	אשראי לממשלה - קרנות דו-לאומיות
התחייבויות		
		פיקדונות הממשלה
230	306	
21	33	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
201	211	מוסדות כספיים בין-לאומיים
-	2	פיקדונות של הקרן הדו-לאומית
(9,641)	(10,519)	סך הכול
		הפרשי שערים ממומשים
(9,986)	(7,053)	
345	(3,466)	הפרשי שערים לא-ממומשים

4.2.2 חשבון שערור מניירות ערך סחירים במטבע חוץ

יתרת חשבון השערור בגין ניירות ערך סחירים במטבע חוץ עמדה בסוף שנת 2016 על כ-7.1 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-4.4 מיליארדים בשנת 2015. העליה, בסך כ-2.7 מיליארדי ש"ח, נבעה בעיקר מעליית חשבון השערור בגין ההשקעות במניות עקב עליית שערים בשווקים העולמיים בסוף שנת 2016.



4.2.3 חשבון שערוך מניירות ערך סחירים במטבע מקומי

יתרת חשבון השערוך בגין ניירות ערך סחירים במטבע מקומי הסתכמה בסוף שנת 2016 בכ-0.9 מיליארדי ש"ח, ירידה של כ-0.3 מיליארדי ש"ח בהשוואה לשנת 2015. הירידה הושפעה בעיקר מירידה במחירי השוק של ניירות הערך הסחירים במטבע מקומי.

4.2.4 חשבון שערוך משינויים בהנחות אקטואריות בחישוב ההפרשה לפנסיה

בשנת 2015 שינה בנק ישראל את המדיניות החשבונאית שלו לגבי אופן הרישום והחישוב של ההתחייבות לפנסיה ולתשלומי פרישה. על פי המדיניות החדשה, הבנק עושה שימוש בשיעור היוון המבוסס על עקום התשואות¹¹ של ריבית ממשלתית. במקביל, שינה בנק ישראל את שיטת הרישום החשבונאי בנושא זה, והתאים אותה לכללי חשבונאות המקובלים בבנקים מרכזיים בעולם. לפי שיטה זו, עדכון בהפרשה לפנסיה הנובע משינויים בהנחות האקטואריות נזקף לחשבון השערוך במאזן. חשבון זה עשוי להיות אף ביתרת חובה לסוף שנה, וזאת בניגוד לחשבונות השערוך האחרים הנזכרים לעיל.

יתרת חשבון השערוך משינויים בהנחות אקטואריות בחישוב ההפרשה לפנסיה עמדה בסוף שנת 2016 על יתרת חובה של כ-2.1 מיליארד ש"ח, בדומה ליתרה בשנת 2015 (כ-1.9 מיליארדי ש"ח). השינוי נבע מעדכון ההפרשה לפנסיה כתוצאה משינויים בהנחות האקטואריות¹². שינויים אחרים בהפרשה לפנסיה נזקפו לדוח הרווח וההפסד.

4.3 בסיס הכסף

בסיס הכסף הוא סך השטרות והמעות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל¹³, ונקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בריבית הנתונה, הנקבעת על ידי בנק ישראל. בסיס הכסף מושפע מזרמים שאינם בשליטת בנק ישראל, כחשבונות הממשלה¹⁴, ומזרמים שבשליטתו, כגון רכישות מטבע חוץ ואג"ח¹⁵, המשמשות להשגת מטרותיה השונות של המדיניות המוניטרית (לוח 5). בנק ישראל סופג נזילות מהשווקים, או מזרים אותה לבנקים המסחריים, כדי לספק את הביקוש לבסיס הכסף בהתאם לריבית בנק ישראל.

הבנק מתאים את בסיס הכסף לריבית באמצעות הכלים המוניטריים - הנפקת מק"ם ופיקדונות נושאי ריבית של הבנקים או הלוואות בהתאם לצורכי הנזילות שלהם - המוצעים להם במכרז ואינם נכללים בבסיס הכסף¹⁶. בשנת 2013 חידש בנק ישראל את התערבותיו בשוק מטבע החוץ, וזאת בהתאם למדיניותו לפעול בשוק זה כששער החליפין של השקל אינו תואם את התנאים הכלכליים הבסיסיים להתפתחותו. כן הכריז הבנק בשנה זו על תכנית לרכישות מטבע חוץ, שנועדה לקזז את השפעת היתר של הפקת הגז על שער החליפין.

בהמשך למגמה בשנים האחרונות גדל בסיס הכסף בשנת 2016 ב-10.8 מיליארדי ש"ח, והסתכם בסופה בכ-110 מיליארדי ש"ח (איור 9). ההזרמה הגדולה ביותר לבסיס הכסף השנה בוצעה על ידי בנק ישראל, בסך כ-23 מיליארדי ש"ח, תוצאת התערבותו בשוק מטבע החוץ (לוח 5), לעומת כ-34

11 סדרת תשואות לפדיון של אג"ח של ממשלת ישראל, שמועדי פירעון שונים.

12 ההנחות האקטואריות כוללות: הנחות דמוגרפיות לגבי המאפיינים העתידיים של עובדים ועובדים לשעבר כגון לוחות תמורה, שיעורי פרישה מוקדמת וכד', הנחות פיננסיות, כגון שיעור ריבית ההיוון וסטייה של הניסיון בתקופת הדוח מן ההנחות שהיו בשנה הקודמת לגבי התקופה הנסקרת.

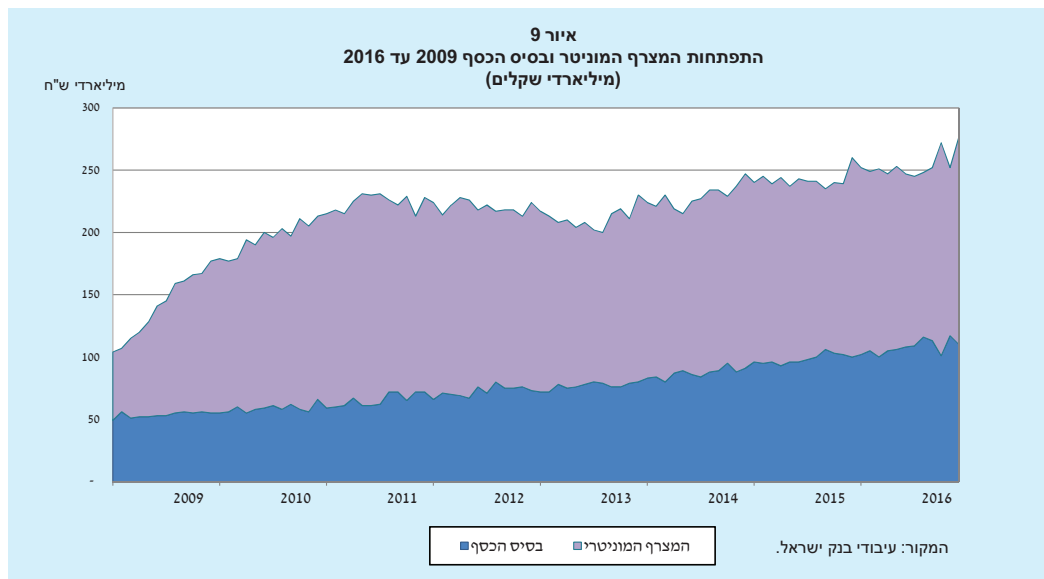
13 גם פיקדונות העו"ש של הציבור הם חלק מהנזילות במשק, אך לבנק ישראל יש רק השפעה עקיפה על היקפם, באמצעות חובת הנזילות המוטלת על הבנקים המסחריים.

14 פעולות הממשלה משפיעות אף הן על בסיס הכסף, שכן חשבונות הממשלה מנוהלים בבנק ישראל (על פי חוק בנק ישראל התש"ע - 2010).

15 כ-2009 רכש הבנק אג"ח ממשלתיות בהיקף של כ-18 מיליוני ש"ח.

16 מפני שאינם מוגדרים לצורך עמידה בחובת הנזילות.

מיליארדים בשנת 2015. בנק ישראל ספג את עודפי הנזילות וקיזז באופן חלקי את השפעותיהן של פעולותיו על בסיס הכסף, כדי למנוע לחץ לירידת הריבית שקבע. הספיגה בוצעה באמצעות מצרף הכלים המוניטריים (מק"ם ופז"ק) של כ-17 מיליארדי ש"ח, אשר קוזזה על ידי הזרמה של כ-1.2 מיליארד ש"ח, חלקה מתשלומים בגין הכלים המוניטריים¹⁷.



בשנת 2016 הזרימה הממשלה למשק כ-4 מיליארדי ש"ח (לעומת ספיגה של כ-14 מיליארדים בשנת 2015).

לוח 5 בסיס הכסף – השינויים ומקורותיהם

השנה	השינוי בבסיס הכסף	הממשלה והמוסדות הלאומיים ¹	הזרמת/ספיגת בנק ישראל	הזרמת/ספיגת מהמרות מט"ח בבנק ישראל	התאמות ²
	(1)=(2)+(3)+(4)+(5)	(2)	(3)	(4)	(5)
	(מיליוני ש"ח)				
2011	6,078	(2,142)	(7,494)	16,170	(456)
2012	748	(9,130)	10,047	-	(169)
2013	6,443	(10,452)	(2,414)	19,037	272
2014	11,699	1,171	(14,190)	24,632	86
2015	8,427	(14,036)	(11,543)	33,842	164
2016	10,787	3,538	(15,814)	23,086	(23)

(1) הזרמת הממשלה כוללת גם את הזרמות המוסד לביטוח לאומי ובנק הדואר.
(2) ההתאמות כוללות: העברות של המוסדות הלאומיים מחו"ל, המתבצעות באמצעות הבנקים, אך מוגדרות כהזרמת המגזר הציבורי עד לסוף שנת 2012 (בטור 2). תקבולים ותשלומים מקומיים של בנק ישראל והממשלה במטבע חוץ למגזר הפרטי, כדוגמת תקבולי מס הכנסה במטבע חוץ, אינם משנים את בסיס הכסף, שכן הם מועברים במישרין מהמגזר הפרטי לממשלה; מצד אחד הם מוגדרים כספיגה של הממשלה, ואילו מהצד האחר הם מוגדרים כתרומה של המגזר הפרטי ליתרות מטבע החוץ.

17 תשלומים שהצטמצמו עקב הפחתת הריבית לחודש מארס 2015 לרמת שפל היסטורית של 0.1%.



4.4 מצרף הכלים המוניטריים¹⁸

המדיניות המוניטרית בישראל פעלה בשנת 2016 על רקע אינפלציה שלילית לצד צמיחה יציבה שהלכה והתחזקה במהלך השנה. הסביבה העולמית התאפיינה באינפלציה וריבית נמוכות מאוד ובכמה מדינות אף שליליות (איור 4). המדיניות המוניטרית בישראל בשנים האחרונות הייתה מדיניות מרחיבה ופעלה לתמוך בפעילות וביצוא ולהחזיר את האינפלציה הנמוכה אל תחום היעד. הריבית בשנת 2016 הייתה נמוכה היסטורית ועמדה על 0.1%, מאז הורדתה במארס 2015.

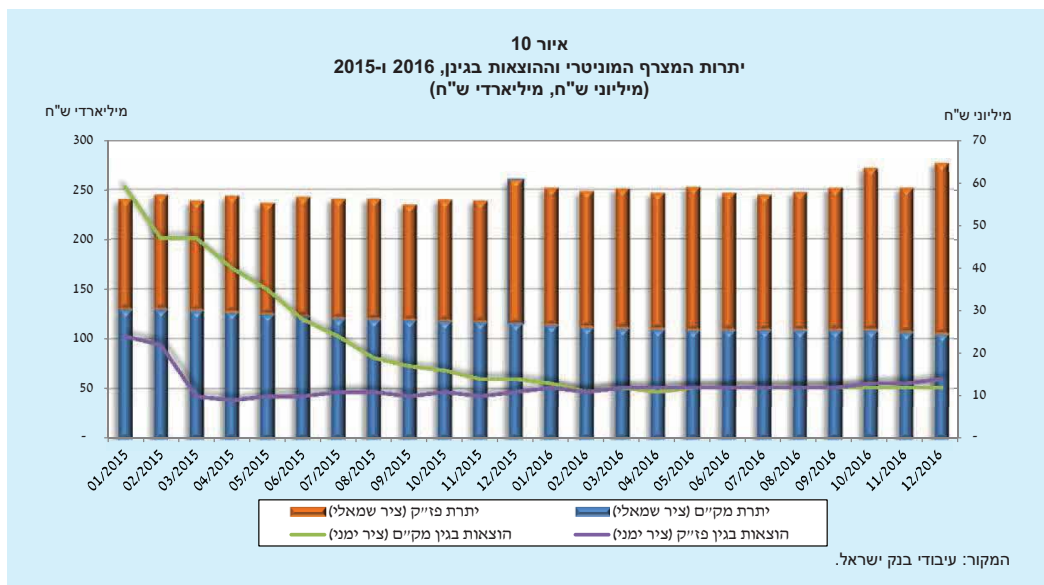
קביעת שיעור הריבית המוניטרית היא הכלי העיקרי של המדיניות המוניטרית לשם השגת מטרותיה, ובראשן שמירה על יציבות המחירים. הריבית המוניטרית משמשת נקודת ייחוס לריביות בשוק, ודרך היא משפיעה על הצריכה והחסכון של הפרטים, על היקף ההשקעות במשק, וכן על שער החליפין, ודרך - על הרווחיות של מגזר היצוא ותחילי היבוא ופעילותו, ועל החשבון השוטף. דרך כל אלה הריבית משפיעה על המחירים. כדי ליישם הלכה למעשה את רמת הריבית שעליה בנק ישראל מכריז, מזרים בנק ישראל או סופג את כמות הנזילות המבוקשת במשק, התואמת את שיעור הריבית שקבע. זאת באמצעות מתן הלוואות לתאגידים הבנקאיים או קבלת פיקדונות מהם, וכן באמצעות הנפקת מק"ם ומכרזי ריכו, על פי הצורך.

בהמשך למגמה בשנים האחרונות, יתרת הכלים המוניטריים נותרה מורכבת מהתחייבויות בלבד, ובסוף שנת 2016 היא הסתכמה בכ-277 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-260 מיליארדים בסוף 2015 (עלייה של כ-7%) עלייה זו נגזרה מהצורך לעקר את עודפי הנזילות שהוזרמו לשווקים כתוצאה מרכישות מטבע החוץ (איור 9). בשנת 2016 הורכב המצרף המוניטרי מכ-172 מיליארדי ש"ח בפז"ק, שהם כ-62% מכלל הכלים המוניטריים (לעומת כ-144 מיליארדים בסוף 2015 - כ-55%), וכ-105 מיליארדי ש"ח במק"ם, שהם כ-38% מכלל הכלים האלה (לעומת 116 מיליארדים בסוף 2015 - כ-45%).

4.4.1 ההוצאות בגין הכלים המוניטריים

הוצאות הריבית בגין מצרף הכלים המוניטריים הסתכמו בשנת 2016 בכ-288 מיליוני ש"ח, לעומת כ-510 מיליונים בשנת 2015. ירידת הוצאות הריבית, על אף גידול המצרף המוניטרי, נבעה בעיקרה מירידה בהיקף הנפקות המק"ם ומהפחתת ריבית בנק ישראל מ-0.12% בממוצע בשנת 2015 ל-0.1% בממוצע בשנת 2016. סך ההוצאה בגין המצרף המוניטרי בשנת 2016 התחלקה שווה בשווה בין המק"ם לפז"ק (כ-144 מיליוני ש"ח כל אחד). לעומת זאת בשנת 2015 החלק העיקרי של הוצאות הריבית בגין הכלים המוניטריים היה הוצאות הריבית על המק"ם שעמדו על כ-362 מיליוני ש"ח, ואילו הוצאות הריבית על הפז"ק עמדו על כ-148 מיליוני ש"ח (איור 10).

18 מצרף הכלים המוניטריים כולל את יתרת המק"ם והפז"ק במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות. יתרת ההלוואות המוניטריות לסופי השנים 2016 ו-2015 עמדו על אפס.



4.5 הון הבנק

4.5.1 הון הבנק (גירעון)

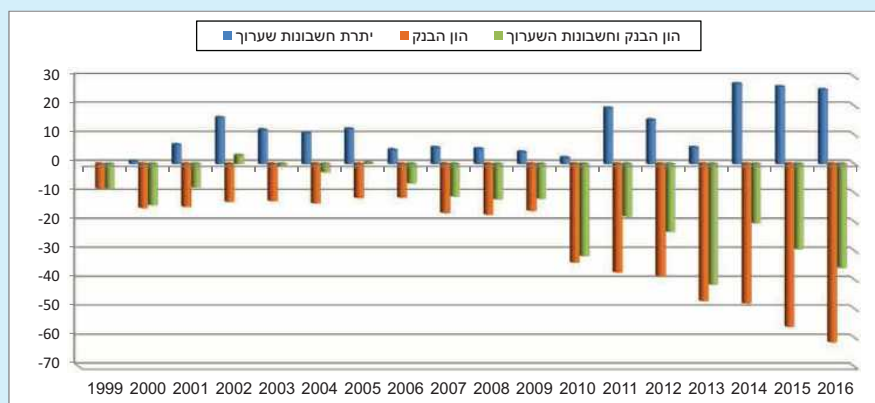
הון הבנק מורכב מהון המניות והקרן השמורה בניכוי יתרת ההפסד. בסוף שנת 2016 היה לבנק ישראל הון שלילי בסך של כ-61.5 מיליארדי ש"ח. יתרת ההפסד, שהשפיעה על היווצרותו של הגירעון בהון, החלה להיווצר בשנת 1999, והיא נותרה שלילית עד היום.

4.5.2 התפתחות הגירעון בהון של בנק ישראל

ההון השלילי של הבנק החל להיווצר, כאמור, בשנת 1999, וזאת לאחר שבגין שנת 1998 העביר בנק ישראל לממשלה רווחים בסך של כ-9 מיליארדי ש"ח, אשר הוכרו בשעתם כרווחים ממומשים, רובם המכריע כתוצאה מהפרשי שיערים עקב כיחות השקל. אולם בשנת 1999, התברר כי מרבית הרווח שהועבר היה רווח לא ממומש שלולא הועבר לממשלה, היה מקוּוּז מול הפסדי 1999. זאת משום שבשנה זו נרשמו הפרשי שער שליליים עקב ייסוף השקל, אשר גרמו להפסד בסך של 8.8 מיליארדי ש"ח. ההפסד שנוצר בשנת 1999 גרם, כאמור, לתחילת היווצרותו של הון שלילי במאזני הבנק, מצב הנמשך ברציפות עד היום. בשנת 2000 שינה בנק ישראל את המדיניות החשבונאית להכרה בהכנסה והחל בטיפול שונה ברווחים ממומשים ואלו שאינם ממומשים, כמקובל בבנקים מרכזיים בעולם. רווח שאינו ממומש מועבר לחשבונות שיערוך, באופן אשר עשוי למנוע את הישנות התופעה של העברת רווח לא ממומש, בעיקר כתוצאה מהפרשי שער, בשנים שבהן יירשם כיחות חד בשער השקל (ראו ביאור ו1 לדוחות הכספיים).

יתרת חשבונות השערור לסוף 2016 עמדה על כ-25.6 מיליארדי ש"ח. ובהסתכלות כוללת, היתרה נטו של הון הבנק בצירוף חשבונות השערור מסתכמת בכ-35.9 מיליארדי ש"ח. באיור 11 מוצגות יתרות ההון השליליות של הבנק ושל חשבונות השערור, וכן מוצגת המגמה ביתרתם הכוללת.

איור 11
הון הבנק וחשבונות השערור, שנים 1999-2016
(מיליארדי שקלים)



המקור: עיבודי בנק ישראל.

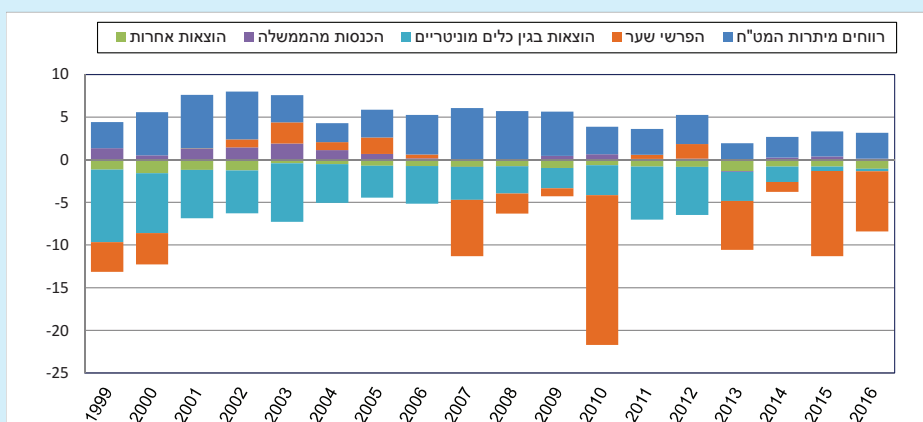
4.5.3 הרכב הגירעון בהון

מניתוח הרכב הגירעון בהון עולה כי הרכיבים המרכזיים שתרמו לרמתו השלילית של ההון הם ההוצאות בגין הפרשי שער, שהסתכמו לאורך השנים האמורות בכ-50 מיליארדי ש"ח וההוצאות בגין הפעלת כלי הספיגה המוניתיים, אשר הסתכמו בכ-76.5 מיליארדי ש"ח. כנגד זאת, הסתכמו הרווחים מיתרות מטבע החוץ בשנים אלו בכ-70 מיליארדי ש"ח, כך שהפער בין הרווחים מיתרות מטבע החוץ לבין ההוצאות על כלי הספיגה המוניתיים, ללא ההפסדים מהפרשי שער, הסתכם בכ-6 מיליארדי ש"ח בלבד¹⁹. מגמה זו של צמצום הפער בין רכיב הרווחים מיתרות המטבע החוץ לבין עלות הכלים המוניתיים נמשכה בשנים האחרונות, זאת עם גידול היקפו של התיק (וההכנסות בגינו), וגידול רכיב המניות בו, שתוחלת התשואה עליו גבוהה יותר, ומירידה בהוצאות הריבית על הכלים המוניתיים כתוצאה מהפחתת ריבית בנק ישראל בשנים האחרונות עד לרמה של 0.1%, במסגרת המדיניות המוניתית המרחיבה. השפעת הפרשי השערים היא תנודתית וגדולה, ועקב ייסוף השקל בשנת 2016 היא הוסיפה לתרום להגדלת ההון השלילי של הבנק.

רכיבים תוצאתיים נוספים - בעיקר הוצאות הריבית השונות, הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות הדפסת כסף - תרמו ליתרת הגירעון כ-16.5 מיליארדי ש"ח. כנגד זאת, ההכנסות מהממשלה (אג"ח ופיקדונות) מיתנו את הצטברות ההון השלילי בסך של כ-10.4 מיליארדי ש"ח. באיור 12 ניתן לראות את התפתחות רכיב ההפסד העיקריים של הגירעון בהון, במונחים שנתיים, החל מ-1999, שבה נוצר הגירעון.

19 החישוב כאן כולל רווחים ממומשים בלבד ואינו לוקח בחשבון את הפרשי שערור המחירים הלא ממומשים.

איור 12
רכיבי ההפסד העיקריים, שנים 1999-2016
(מיליארדי שקלים)



המקור: עיבודי בנק ישראל.