

דברי הסבר לדוחות הכספיים לשנת 2014

1. מבוא

בנק ישראל ממלא את התפקידים המוטלים עליו ופועל להשגת המטרות שנקבעו לו על פי חוק בנק ישראל, התש"ע-2010 (להלן: "החוק") כבנק מרכזי. פעילותו של בנק ישראל אינה מיועדת בהכרח להשגת רווחים. לחלק מן הפעולות שהבנק נוקט יש השלכות משמעותיות על הדוחות הכספיים, אולם לצד אלו יש להשגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו של הבנק יתרונות כלכליים כלל-משקיים שאינם מתבטאים בדוחות הכספיים.

מטרותיו של הבנק בהתאם לחוק הן:

1. לשמור על יציבות מחירים, וזאת כמטרה מרכזית;
2. לתמוך במטרות אחרות של המדיניות הכלכלית של הממשלה - במיוחד צמיחה, תעסוקה וצמצום פערים חברתיים - בתנאי שלדעת הוועדה המוניתרית לא תהיה בכך פגיעה בהשגת יציבות המחירים לאורך זמן - מצב שבו צופה הוועדה, על בסיס המדיניות המוניתרית שקבעה, ששיעור האינפלציה יהיה בתחום יעד יציבות המחירים בתוך תקופה שלא תעלה על שנתיים;
3. לתמוך ביציבותה של המערכת הפיננסית ובפעילותה הסדירה.

תפקידי הבנק על פי החוק הם: לנהל את המדיניות המוניתרית; להחזיק את יתרות מטבע החוץ של המדינה ולנהלן; לתמוך בפעילות הסדירה של שוק מטבע החוץ בישראל; לשמש בנקאי 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 על המערכת הבנקאית.

2. השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים

2.1 מאזן הבנק

מאזן בנק ישראל הסתכם בסוף שנת 2014 בכ-351 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-301 מיליארדים בסוף 2013 - גידול של כ-50 מיליארדי ש"ח (16.51%).

2.1.1 צד הנכסים

הגידול בצד הנכסים נזקק בעיקר לגידול היתרה של סך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל; יתרתו של סעיף זה הסתכמה בשנת 2014 בכ-337 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-284.3 מיליארדים בשנת 2013 - גידול של

כ-52.8 מיליארדי ש"ח, (כ-18.6%). במונחי דולרים גדל היקפן של יתרות מטבע החוץ¹ בכ-4.3 מיליארדי דולרים, מכ-81.8 מיליארדי דולרים בשנת 2013 לכ-86.1 מיליארדים בשנת 2014 (גידול של כ-5.3%).² הגידול ביתרת הנכסים במטבע חוץ בחו"ל נובע ממגמה מעורבת של שינויים: מחד גיסא, יתרת ניירות הערך הסחירים גדלה מסך כ-254 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-316.6 מיליארדים בסוף שנת 2014 - גידול של כ-62.6 מיליארדי ש"ח; יתרת ניירות הערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר גדלה מכ-4.9 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-9.6 מיליארדים בסוף 2014, ויתרת המכשירים הפיננסים הנגזרים גדלה מכ-0.4 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-1.9 מיליארדים בסוף 2014. לעומת זאת, נרשמו ירידות בסעיפים הבאים: ירידה של כ-13 מיליארדי ש"ח בפיקדונות לזמן קצר - מכ-13.5 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-0.5 מיליארד ש"ח בסוף 2014; ירידה של כ-2.3 מיליארדי ש"ח ביתרת חשבונות העובר ושכ-מכ-3.8 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-1.5 מיליארדים בסוף שנת 2014; ירידה ביתרת קרן המטבע מכ-7.6 מיליארדי ש"ח בסוף 2013 לכ-6.8 מיליארדים בסוף 2014.

2.1.2 צד ההתחייבויות וההון

בצד ההתחייבויות וההון נזקף הגידול למגמה מעורבת של שינויים, ואלה העיקריים שבהם: מחד גיסא, נרשם גידול בסעיפים הבאים: יתרת חשבונות השיערוך גדלה בהיקף ניכר, ויתרתה בשנת 2014 הייתה כ-29.7 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-5.7 מיליארדים בשנת 2013 - עלייה של כ-24 מיליארדי ש"ח; היתרות של כלי הספיגה המוניטריים נטו - מק"ם ופז"ק - גדלו בכ-16.8 מיליארדי ש"ח: מכ-230.3 מיליארדי ש"ח בשנת 2013 לכ-247.1 מיליארדים בשנת 2014; היתרה של שטרי הכסף והמעוות שבמחזור גדלה בכ-5.7 מיליארדי ש"ח - מכ-57.5 מיליארדי ש"ח בשנת 2013 לכ-63.2 מיליארדים בסוף 2014; היתרה של פיקדונות הממשלה במטבע חוץ גדלה בכ-5.5 מיליארדי ש"ח - מכ-2.9 מיליארדי ש"ח בשנת 2013 לכ-8.4 מיליארדים בשנת 2014; יתרת פיקדונות העו"ש של התאגידים הבנקאיים במטבע מקומי גדלה בכ-6.1 מיליארדי ש"ח - מכ-22 מיליארדי ש"ח בשנת 2013 לכ-28.1 מיליארדי ש"ח בשנת 2014, כנגד זאת, נרשמו ירידות בסעיפים הבאים: ירידה של יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי בכ-10.4 מיליארדי ש"ח - מכ-17.6 מיליארדי ש"ח בשנת 2013 לכ-7.2 מיליארדים בשנת 2014 - וירידה בהון הבנק (גירעון) בסך של כ-1.1 מיליארדי ש"ח, בגובה ההפסד השנתי.

2.2 דוח הרווח וההפסד

בדוח הרווח וההפסד נרשם בשנת 2014 הפסד בסך של כ-1.1 מיליארדי ש"ח, לעומת הפסד של כ-8.6 מיליארדים בשנת 2013. הירידה בשנת 2014 בהפסד השנתי נבעה בעיקר מהירידה בהוצאות הריבית נטו בכ-2.1 מיליארדי ש"ח, וירידה בהוצאות הפיננסיות האחרות של הבנק - בכ-4.9 מיליארדי ש"ח, אלו הושפעו בעיקר מהירידה בהוצאות על הפרשי שערים שנרשמו בשנת 2014.

2.2.1 הוצאות הריבית נטו

הוצאות הריבית נטו הסתכמו השנה בכ-0.3 מיליארדי ש"ח, לעומת 2.4 מיליארדים בשנת 2013. השינויים העיקריים בהרכב הוצאות הריבית נטו הם: הכנסות הריבית במטבע חוץ בחו"ל הסתכמו השנה בכ-1.3 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-1.2 מיליארדים בשנת 2013 (גידול של כ-159 מיליוני ש"ח כ-13.4%). הכנסות הריבית הנמוכות יחסית, הן פועל יוצא

1 ההתייחסות בדברי ההסבר היא ליתרות מטבע החוץ במשמעותן הכלכלית. יתרות מטבע החוץ מורכבות מיתרת הסעיף "נכסים במטבע חוץ בחו"ל" בצד הנכסים במאזן הבנק בניכוי יתרת הסעיף "התחייבויות במטבע חוץ לחו"ל" בצד ההתחייבויות של המאזן (ראו ביאור 2). מדיניות ההשקעה של בנק ישראל ודיווחיו לגורמים השונים מתייחסים ליתרות אלו, ולפיכך הן משמשות בסיס לניתוח ההתפתחויות בדברי ההסבר.

2 הגידול הושפע מרכישת מטבע חוץ בסך של 7 מיליארדי דולרים. (ראו להלן פרק 3.1).



של המשך תהליך הורדת הריבית בחלק מהשווקים שבהם מושקעות היתרות ושל רמתה הנמוכה, זה מספר שנים, ביתר השווקים.

הוצאות הריבית לבנקים ולציבור, שהן הוצאות הריבית על המצרף המוניטרי³, הסתכמו השנה בכ-1.8 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-3.4 מיליארדים בשנת 2013. ירידתן של הוצאות הריבית, בכ-1.6 מיליארדי ש"ח, נבעה רובה ככולה מהפחתה הדרגתית של שיעור הריבית המוניטרית במהלך השנה - מ-1% בתחילתה ל-0.25% בסופה.

2.2.2 ההכנסות (ההוצאות) הפיננסיות האחרות

ההכנסות הפיננסיות האחרות, בגין ניירות ערך ומכשירים פיננסיים נגזרים, הסתכמו השנה בכ-1.1 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-0.7 מיליארדים בשנת 2013. השינוי נבע בעיקר ממגמה משולבת של עליה בהכנסות מדיבידנד ורווחי ההון הממומשים בגין ניירות ערך סחירים במטבע חוץ, שהם מרבית היתרה⁴, ומירידה בהכנסות ממכשירים פיננסיים נגזרים (ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים).⁵ במקביל גדלה בשנת 2014 יתרת חשבון השיערוך מניירות ערך סחירים במטבע חוץ המשקפת רווחים שטרם מומשו מניירות ערך אלה, זו עמדה בשנת 2014 על כ-5.4 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-3.4 מיליארדים בשנת 2013. (ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים). הגידול ברווחי הון נבעו מירידת התשואות לפדיון במדינות גוש האירו אשר הביאה לרווחי הון ולעלייה של תשואות ההחזקה מהשקעה בנכסים אלו, כמו גם מעליית ערך המניות בתיק היתרות.

בשנת 2014 נרשמו הכנסות מהפרשי שערים בסך כ-21 מיליארדי ש"ח, שמתוכם כ-1.2 מיליארדים הם הוצאות מהפרשי שערים ממומשים, אשר נזקפו לדוח הרווח וההפסד, וחלק הארי הוא הכנסות מהפרשי שערים לא-ממומשים בסך של כ-22.2 מיליארדים שנרשמו לחשבון השיערוך במאזן (לוח 4). לעומת זאת, בשנת 2013 נרשם הפסד מהוצאות מהפרשי שערים בסך של כ-17.5 מיליארדי ש"ח; מתוכם חלק הארי היה הוצאות מהפרשי שערים לא ממומשים בסך של כ-11.7 מיליארדים, אשר קוזזו מחשבון השיערוך במאזן, והשאר היו הוצאות מהפרשי שערים ממומשים בסך של כ-5.7 מיליארדים, אשר נזקפו לדוח הרווח וההפסד.

2.2.3 הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות של הבנק הסתכמו בשנת 2014 בכ-0.7 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-1.1 מיליארד בשנת 2013, ירידה של כ-0.4 מיליארדי ש"ח. עיקר הירידה, נבע בעיקר מקיטון בהוצאות גמלת פנסיה ופרישה (ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים). הוצאות אלו גדלו בשנת 2013 כתוצאה מהסכם ההצמדה למדד, שנחתם בשנת 2014 (הוחל רטרואקטיבית). זאת בהתאם להסכם הצמדת הגמלאות שנחתם במגזר הציבורי בשנת 2008, שלפיו, עובדי הבנק וגמלאיו יהיו זכאים לאותן תוספות ששולמו למגזר הציבורי.

3. ניתוח השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים והגורמים להם

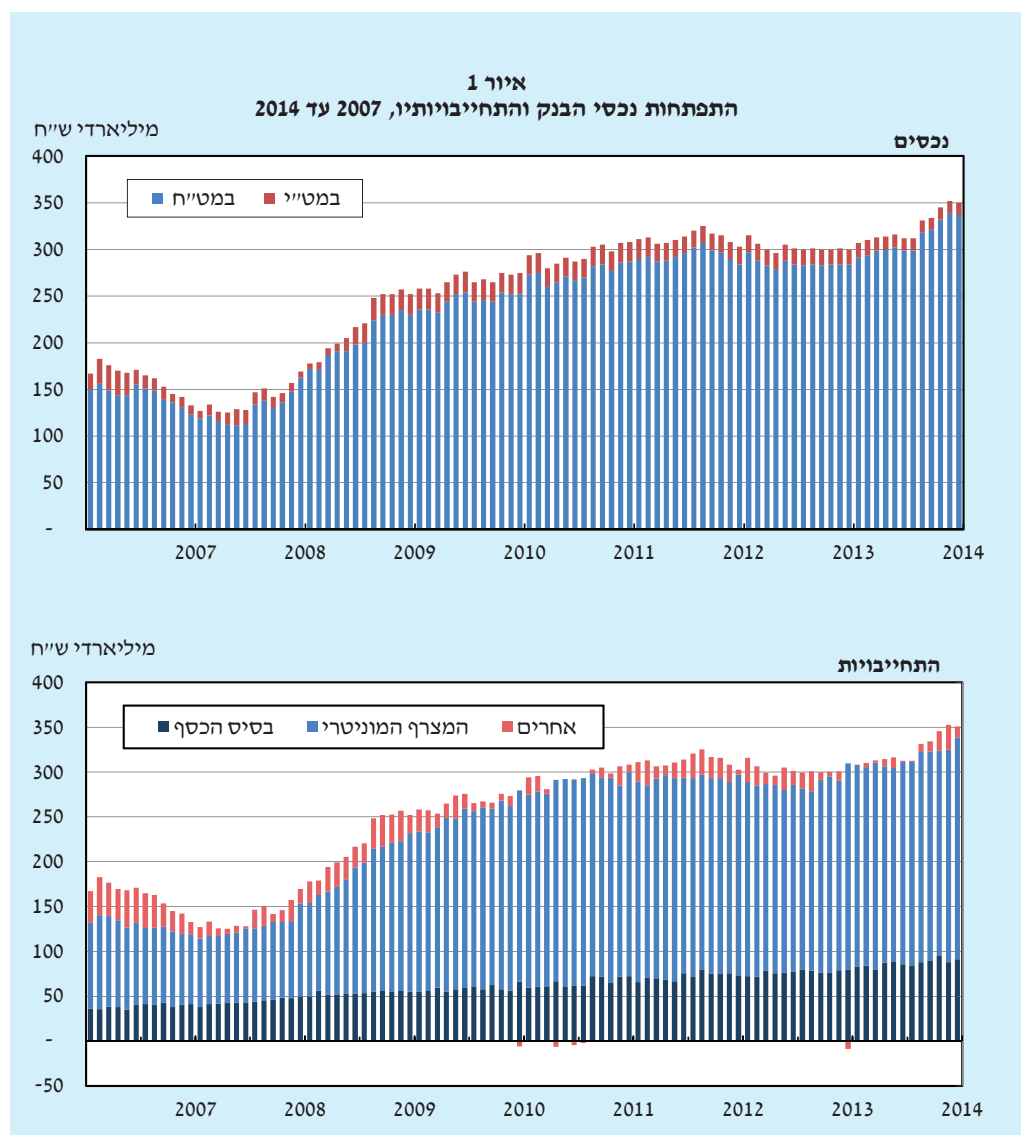
הדוחות הכספיים של הבנק ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP), תוך התאמתם לפעילות המיוחדת של בנק מרכזי, כפי שמקובל גם בבנקים מרכזיים אחרים (ראו ביאור 1).

3 המצרף המוניטרי כולל את יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות ומכרזי הריפו.

4 היתרה כוללת רווח ממכירת ניירות ערך וכן הפסד מירידת ערכם של ניירות ערך בסוף שנה נטו.

5 חישוב כלכלי של רווחי ההון של בנק ישראל כולל סכימה של הרווחים (ההפסדים) שמומשו יחד עם השינוי ביתרת הסעיף המתאים בחשבונות השיערוך (רווחים לא-ממומשים), שינוי שאינו בא לידי ביטוי בדוח הרווח וההפסד.

בשנת 2014 נותר חוסר איזון מטבעי בהרכב הנכסים וההתחייבויות של בנק ישראל (איור 1). חוסר איזון מטבעי מאפיין את מאזן הבנק זה כשני עשורים, משום שהרוב המוחלט של נכסיו נקוב במטבע חוץ, ואילו התחייבויותיו רובן שקליות. 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 אחרים.⁶



6 חוסר איזון מטבעי זה החל להיווצר בשנים 1995 עד 1997, שבהן נקט הבנק מדיניות מוניטרית מרסנת כדי להשיג את יעד האינפלציה שקבעה הממשלה. מפני יבוא ההון של המגזר הפרטי, שנבע מכך, נאלץ בנק ישראל לרכוש מהציבור מטבע חוץ כדי לשמור על שער החליפין בגבול התחתון של רצועת הניוד, ולסכסוך בחזרה את השקלים שהוזרמו למשק בשל כך. בשנים 2008 עד 2014 גדלו יתרות מטבע החוץ, עקב רכישות בסך של 60.56 מיליארדי דולרים; זאת כפועל 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. יתרות מטבע החוץ צמחו ממוצע של מיליארדי דולרים בודדים בעשורים הקודמים לכ-86.1 מיליארדים בסוף שנת 2014. במקביל לכך, יתרת הכלים המוניטריים, שעד שנת 1994 הייתה מורכבת ברובה מהלוואות מוניטריות, כפי שמקובל בבנקים מרכזיים בעולם, מורכבת מאז ועד היום מהתחייבויות. בשנים 2008-2014 גדלה יתרת ההתחייבויות ובסוף 2014 עמדה על כ-247.1 מיליארדי ש"ח, כתוצאה מעיקור ההזרמה באמצעות כ"זק ומק"ם.



לצורך הניתוח הכלכלי של השינויים האמורים, מוצגים הדוחות הכספיים של הבנק בלוח 1 באופן שונה מזה שבו מוצגים הדוחות הכספיים החשבונאיים. ההצגה כאן היא של יתרות הנטו במאזן ושל תוצאות הפעילות נטו בדוח הרווח וההפסד, וזאת בהתאם לתפקידים שהבנק ממלא. להלן ניתוח של הנתונים בדוחות הכספיים, בהתאם למצרפים כלכליים ולתפקידי הבנק לצורך ניתוח השפעתם על הדוחות הכספיים החשבונאיים.

לוח 1
היתרות המאזניות המצרפיות והרווח וההפסד בגין

לשנה שהסתיימה		ליום 31 בדצמבר		
2013	2014	2013	2014	
הכנסות (הוצאות)		יתרות		
(מיליוני ש"ח)				
נכסים, נטו				
1,922	2,435	283,891	334,848	יתרות מטבע חוץ ¹
636	564	15,094	11,968	תיק ניירות ערך במטבע ישראלי
2,558	2,999	298,985	346,816	סך הכול
התחייבויות והון, נטו				
(3,437)	(1,793)	230,294	247,061	המצרך המוניטרי ²
(132)	(55)	79,585	91,284	בסיס הכסף ³
(727)	(320)	20,411	15,519	יתרות הממשלה ⁴
-	-	2,125	3,261	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
(1,175)	(759)	8,141	8,323	אחרים ⁵
(5,727)	(1,158)	5,667	29,692	חשבונות השיערוך ⁶
-	-	(47,238)	(48,324)	הון הבנק
(11,198)	(4,085)	298,985	346,816	סך הכול
(8,640)	(1,086)			הפסד נקי

1

יתרות מטבע החוץ מורכבות מסך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל בצד הנכסים במאזן הבנק, בניכוי סך ההתחייבויות במטבע חוץ לחו"ל בצד ההתחייבויות במאזן.

2

יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות ומכרזי הריפו.

3

יתרת שטרי הכסף והמעות שבמחזור בצירוף יתרת פיקדונות העו"ש השקליים של הבנקים בבנק ישראל. ההוצאות בגין סעיף זה כוללות הוצאות בגין הדפסת הכסף והכנסות מפיקדונות עו"ש של הבנקים בבנק ישראל.

4

יתרת פיקדונות הממשלה במטבע חוץ בצירוף יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי בניכוי יתרת האשראי לממשלה.

5

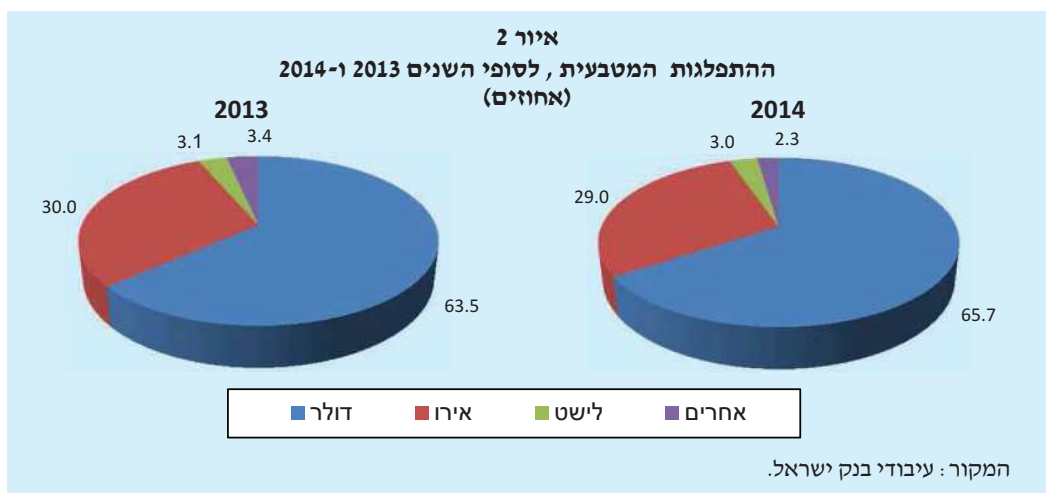
יתרת ה"אחרים" מורכבת מיתרת אחרים במטבע מקומי בצירוף סך הנכסים האחרים (הרכוש הקבוע והמוסדות הכספיים הבין-לאומיים) בניכוי יתרת ההתחייבויות האחרות במטבע מקומי וההתחייבויות אחרות במטבע חוץ לקרן המטבע הבין-לאומית ואחרות.

6

הרווח (הפסד) בגין סעיף זה כולל את הפרשי השערים הממומשים בגין היתרות הנקובות במטבע חוץ. (רווחי ההון הממומשים מוצגים בהתאם לסעיף שבו הם נוצרו.)

3.1 יתרות מטבע החוץ⁷

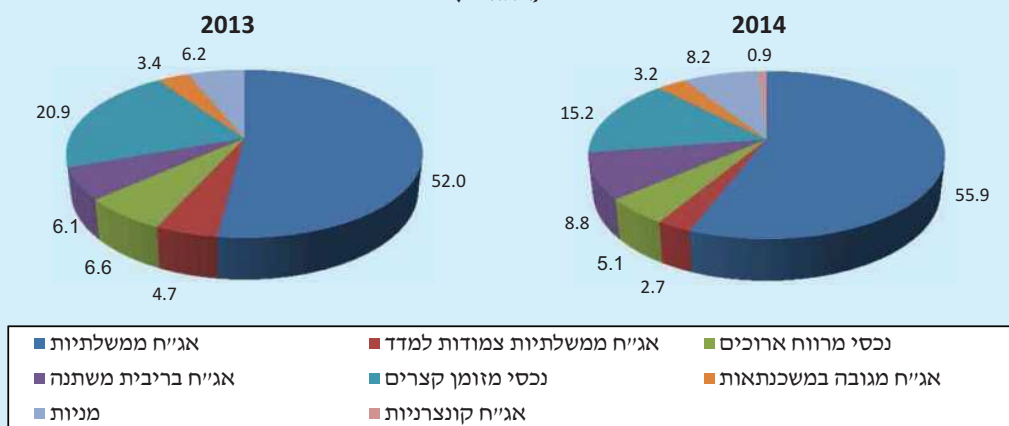
אחד מתפקידיו של הבנק על פי חוק בנק ישראל התשי"ע-2010 (להלן: "החוק") הוא להחזיק את יתרות מטבע החוץ⁸ של המדינה ולנהל אותן. בהתאם לחוק, הוקנו לוועדה המוניתרית סמכויות הנוגעות לניהול היתרות והיא המתווה את הקווים המנחים למדיניות ההשקעה של היתרות. ניהול הסיכון הפיננסי של היתרות עומד במרכז מדיניות ההשקעה בצד סיכונים פיננסיים עיקריים נוספים שיתרות מטבע החוץ חשופות להם: הסיכון המטבעי, סיכון הריבית, סיכון האשראי וסיכון הנזילות. הכללים משקפים את מדיניות ניהולן של היתרות, וקובעי מדיניות ההשקעה של היתרות מכניסים במדיניות זו שינויים בהתאם להתפתחויות בשווקים ובמסגרת כרוכיל הסיכון שהתוותה הוועדה המוניתרית בקווים המנחים. השינויים בהשקעה המבוצעים בהתאם למדיניות ההשקעה, באים לידי ביטוי בהתפלגות הנכסית של תיק היתרות ובהתפלגות המטבעית שלו. באיור 2 מוצגת ההתפלגות המטבעית של תיק היתרות לשנים 2013 ו-2014, וניתן לראות כי תיק היתרות מושקע ברובו במטבעות דולר, אירו ושטרלינג. באיור 3 מוצגת התפלגות הנכסים של תיק היתרות במטבע חוץ לשנים 2013 ו-2014 ואת השינויים שחלו בין שנים אלה: בשנת 2014 עמדה ההשקעה באג"ח ממשלתיות על כ-55.9% מכלל התיק, לעומת כ-52% בשנת 2013. כן התווספה בשנת 2014 השקעה באג"ח קונצרניות בשיעור של כ-0.9% של התיק. ההשקעה באג"ח בריבית משתנה עלתה מכ-6.1% ב-2013 לכ-8.8% בשנת 2014 וההשקעה בתיק המניות עלתה מכ-6.2% בשנת 2013 לכ-8.2% בשנת 2014. מאידך, ההשקעה בנכסי מזומן קצרים ירדה בשנת 2014 לכ-15.2%, לעומת כ-20.9% בשנת 2013, ההשקעה באג"ח ממשלתיות צמודות למדד עמדה בשנת 2014 על כ-2.7%, לעומת כ-4.7% בשנת 2013, וההשקעה בנכסי מרווח ארוכים עמדה בשנת 2014 על כ-5.1%, לעומת כ-6.6% בשנת 2013.



7 ראו פירוט בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2014, שמתפרסם בנפרד.
8 יתרות מטבע החוץ מורכבות מיתרת הסעיף "נכסים פיננסיים במטבע חוץ בחו"ל", בניכוי יתרת הסעיף "התחייבויות פיננסיות במטבע חוץ לחו"ל" במאזן הבנק (ראו ביאור 2). בנק ישראל קובע את ניהול מדיניות ההשקעה של יתרות אלו ועורך בגין דיווחים לגורמים שונים, ולפיכך הן בסיס לניתוח ההתפתחויות בדברי הסבר אלו.

איור 3

ההתפלגות הנכסית של תיק היתרות במטבע חוץ, לסופי השנים 2013 ו-2014¹
(אחוזים)

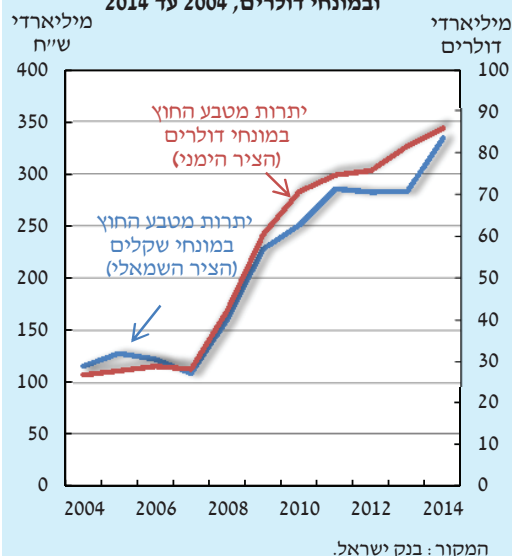


¹ בדיווח השנתי ל-2013, חלק מרכיב האג"ח הממשלתיות הצמודות למדד נכלל בקבוצת האג"ח הממשלתיות.

המקור: בנק ישראל

איור 4

יתרות מטבע החוץ במונחי שקלים
ובמונחי דולרים, 2004 עד 2014



יתרות מטבע החוץ של הבנק הן חלק הארי של נכסיו - כ-95.5% מסך נכסי הבנק בסוף שנת 2014, לעומת כ-94.4% בסוף 2013 (לוח 1). במונחי דולרים עלו יתרות מטבע החוץ בשנת 2014 בכ-4.3 מיליארדי דולרים, ויתרתם לסוף 2014 עמדה על כ-86.1 מיליארדי דולרים, לעומת כ-81.8 מיליארדים בסוף 2013 - גידול של כ-5.3%. במונחי שקלים גדלו יתרות מטבע החוץ בכ-51 מיליארדי ש"ח, ויתרתם בסוף 2014 עמדה על כ-334.8 מיליארדי ש"ח, לעומת 283.9 מיליארדים בשנת 2013 - גידול של כ-17.9% (ראו איור 4).

יתרות מטבע החוץ במונחי דולרים גדלו בשנת 2014, כאמור, בהיקף של כ-4.3 מיליארדי דולרים (לעומת גידול של כ-5.9 מיליארדים בשנת 2013). גידולן של יתרות מטבע החוץ בשנת 2014 נבע מהגורמים הבאים: (א) רכישות של מטבע חוץ בסך 7 מיליארדי

דולרים על ידי בנק ישראל; מחציתם, 3.5 מיליארדים, נרכשו במסגרת מדיניות בנק ישראל שנועדה למתן תנודות חריגות בשער החליפין שאינן תואמות את התנאים הכלכליים הבסיסיים של המשק, והמחצית האחרת, 3.5 מיליארדי דולרים, נרכשו במסגרת יישום התכנית שנועדה למתן את ההשפעה של הפקת הגז על שער החליפין. (תכנית שהופעלה החל ממאי 2013). בהקשר זה יש לציין כי בנק ישראל הצהיר

כי בשנת 2015 יעמוד היקף הרכישות במסגרת התכנית על 3.1 מיליארדי דולרים. (ב) שיערוך שלילי של היתרות בקיזוז הכנסות מריבית ורווחים פיננסיים במונחי דולר, בסך כ-2.7 מיליארדי דולרים, הנובע בעיקר מהפסד של הפרשי שערים בגין היחלשות מטבעות שבהם מושקעות היתרות מול הדולר (בעיקר האירו) - לעומת שיערוך חיובי והכנסות מריבית ומורווחים פיננסיים במונחי דולר של כ-1.9 מיליארדי דולרים בשנת 2013. (ג) הזרמה של המגזר הפרטי בסך 0.2 מיליארד דולרים, לעומת הזרמה בסך כ-0.3 מיליארד בשנת 2013, וירידה בגין משיכות של הממשלה והמוסדות הלאומיים בסך כ-0.2 מיליארדי דולרים - לעומת כ-1.5 מיליארדים בשנת 2013 (לוח 2).

בשנת 2014 עמדו יתרות מטבע החוץ במונחי שקלים על כ-334.8 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-283.9 מיליארדים בשנת 2013 - גידול של כ-51 מיליארדים, שהם (17.9%). (ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים).

לוח 2
תרומת המגזרים ליתרות מטבע החוץ

השנה	השינוי ביתרות מטבע החוץ ¹	המגזר הפרטי ²	בנק ישראל	ממשלה ומוסדות לאומיים ⁴	
		רכישות	שיערוך ³		
	(1)=(2)+(3)+(4)+(5)	(2)	(3)	(4)	(5)
(מיליוני דולרים)					
2009	18,099	(4,559)	19,578	3,288	(208)
2010	10,301	(199)	11,908	(758)	(650)
2011	3,962	119	4,630	74	(861)
2012	1,031	(294)	-	1,751	(426)
2013	5,884	255	5,320	1,833	(1,524)
2014	4,311	233	7,000	(2,688)	(234)

1) כולל את השינוי בריבית שנצברה על יתרות מטבע החוץ.

2) כולל את תשלומי מס ההכנסה של המגזר הפרטי במטבע חוץ.

3) כולל את הכנסות בנק ישראל מיתרות מטבע החוץ (הכנסות מריבית, רווחי הון והפרשי שערים צולבים בין הדולר למטבעות חוץ אחרים) ותשלומים ותקבולים של בנק ישראל במטבע חוץ.

4) העברות של הממשלה והמוסדות הלאומיים מחו"ל.

3.1.1 התשואות על יתרות מטבע החוץ

בנק ישראל משקיע את יתרות מטבע החוץ בעיקר בנכסים סחירים. אריכותם הממוצעת⁹ של מכשירי החוב ביתרות המט"ח, המהווים כ-92% מהן, קצרה יחסית כדי למזער את הפסדי ההון במקרה של עליית התשואות לכדיון, הנמצאות ברמות שפל היסטוריות במדינות שבהן מושקעות יתרות מטבע החוץ.

תשואת ההחזקה של תיק היתרות נמדדת במונחים של סל מטבעות - הנומרי. הנומרי הוא הרכב רב-מטבעי, המשקף את השימושים האפשריים של היתרות. התשואה של תיק היתרות, במונחי מטבע או סל כלשהו, נמדדת בנטרול השינויים בגודל היתרות במהלך התקופה; זאת בהתאם לנהגים המקובלים בענף ניהול ההשקעות בארץ ובעולם. מטרתה של מדידה זו היא לאפשר השוואה בעלת משמעות של תשואות היתרות בין שנה לשנה, לעומת תשואותיהם של תיקים מנוהלים אחרים, דבר שהוא אפשרי רק כשהתשואה אינה תלויה בשינויים בגודל התיק.

9 המח"ם - משך החיים הממוצע.



התשואה השנתית של תיק היתרות במונחי הנומרר הסתכמה בשנת 2014 ב-1.28%, תשואה גבוהה מזו של 2013 שעמדה על 0.87% וקרובה לתשואה הממוצעת בשנים שלאחר פרוץ המשבר (2009-2014), 1.44%. זאת כתוצאה של רמות השפל שאליהן הגיעו הריביות והתשואות-לפדיון בשווקים שהיתרות מושקעות בהם¹. התרומה העיקרית לגידול התשואה בשנת 2014 נבעה מההשקעה במניות ומהחזקת אריכות גבוהה מזו של אשתקד בתיק היתרות.

מאחר שתיק היתרות הוא תיק רב-מטבעי, הרי שמדידת התשואה במונחי מטבע ספציפי יש בה מידה רבה של שרירותיות. שרירותיות זו באה לידי ביטוי בהפרש בין תוצאות מדידתה של התשואה במטבעות שונים, וכן במדידת התנודתיות של התשואות לאורך השנים. כך למשל בשנת 2014, התשואה השלילית במונחי דולרים, 2.96%, שונה מן התשואה החיובית במונחי הנומרר - 1.28% (ראו לוח 3). במונחי שקלים התקבלה בשנת 2014 תשואה חיובית בסך 8.71% לעומת תשואה שלילית של 4.72% בשנת

לוח 3

יתרות מטבע החוץ – סך כל ההכנסות, הפרשי השערים והתשואה

	2014	2013*	2012*
סך כל יתרות מטבע החוץ			
(מיליוני דולרים)			
סוף השנה	86,101	81,790	75,906
ממוצע שנתי	85,973	78,693	75,930
ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי:			
(מיליוני ש"ח)			
ריבית ורווחי הון	2,435	1,922	3,385
הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹	1,918	2,258	187
הפרשי שערים	22,088	(18,167)	(3,426)
סך הכול	26,441	(13,987)	146
ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים – בחישוב כלכלי:			
(מיליוני דולרים)			
ריבית ורווחי הון	674	537	879
הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹	386	674	56
הפרשי שערים	(3,726)	667	847
סך הכול	(2,666)	1,878	1,782
שיעורי התשואה²			
(אחוזים)			
במונחי שקלים	1.29	1.56	1.23
הפרשי שערים	7.42	(6.28)	(1.14)
סך הכול	8.71	(4.72)	0.09
במונחי דולרים	1.29	1.56	1.23
הפרשי שערים	(4.25)	0.88	1.23
סך הכול	(2.96)	2.44	2.46
במונחי הנומרר של יתרות מטבע החוץ	1.28	0.87	1.59

- 1) הפרשי המחירים הלא ממומשים מתבטאים בשינוי השנתי בחשבון השיעורן 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.
- (*) הוצג מחדש.

10 פירוט ראו בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2014, שמתפרסם בנפרד.

2013, עקב תרומה חיובית של הפרשי שערים לסך התשואה - תוצאת התחזקות מטבעות הנומור ובייחוד הדולר והשטרלינג, שבהם מושקע חלק ניכר מהיתרות.

3.2 חשבונות השיערוך

חשבונות השיערוך כוללים רווחים לא-ממומשים מהפרשי שערים על היתרות הנקובות במטבע חוץ ורווחים לא-ממומשים בגין הצמדה למדד ושיערוך של ניירות ערך סחירים במטבע מקומי ובמטבע חוץ לשוויים ההוגן. חשבונות השיערוך מנוהלים בנפרד לכל פריט (מטבע, נייר ערך) ונזקפים לדוח הרווח וההפסד בעת מימוש אותו פריט או חלק ממנו. לא מבוצע קיזוז בין סוגי פריטים שונים. יתרת ההפסד בחשבונות השיערוך, הנובעת מהפרשי הצמדה והפרשי מחירים בניירות ערך במטבע מקומי ובמטבע חוץ ומהפרשי שערים מהיתרות הנקובות במטבע חוץ, נזקפת בסוף השנה לדוח הרווח וההפסד.

3.2.1 היתרות הנקובות במטבע חוץ וההכנסות

בהתאם לשיטת החשבונאית להכרה בהפרשי שערים המיושמת בדוחות הכספיים של הבנק, הפרשי השערים הנצברים על היתרות המאזניות אינם נזקפים במלואם לדוח הרווח וההפסד, אלא אם כן הם מומשו. ההכרה במימוש לגבי מטבע חוץ מסוים היא רק כשהיתרה המוחזקת באותו מטבע קטנה. הפרשי שערים לא-ממומשים נזקפים לחשבון השיערוך במאזן. אם ייווצרו הפסדים עתידיים ממטבע מסוים, הם יקוזזו תחילה מול חשבון השיערוך של אותו מטבע, כשיש חשבון כזה, ורק אם תיווצר במטבע מסוים יתרת חשבון שיערוך שלילית בסוף השנה, היא תיזקף לדוח הרווח וההפסד. הפסדים שהוכרו בדוח הרווח וההפסד לא יקוזזו כנגד רווחים לא-ממומשים שייצברו בעתיד.

בשנת 2014 נרשמו רווחים מהפרשי שערים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשער היציג בסך של כ-21 מיליארדי ש"ח. הפסדים מהפרשי שערים שמומשו ונרשמו בדוח הרווח והפסד בשנת 2014 עמדו על סך של כ-1.2 מיליארדי ש"ח. (בשנת 2013 נרשמו הפסדים מהפרשי שערים בסך של כ-17.5 מיליארדי ש"ח, מתוכם מומשו בשנת 2013 סך של כ-5.7 מיליארדי ש"ח). בשנת 2014 עיקר הרווחים מהפרשי השערים נצברו על יתרות מטבע החוץ והם קוזזו בכ-1 מיליארד ש"ח על ידי הפסדים מהפרשי שערים שנצברו על סעיפים שונים (פיקדונות הממשלה, מוסדות הכספיים הבין-לאומיים, פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ, ופיקדונות של הקרן הדו-לאומית). בשנת 2013 עיקר ההפסדים מהפרשי השערים, כ-18.2 מיליארדי ש"ח, נצברו על יתרות מטבע החוץ, והם קוזזו על ידי רישום רווחים מהפרשי שערים בסך של כ-0.7 מיליארד ש"ח, שנצברו על סעיפים שונים (פיקדונות הממשלה, המוסדות הכספיים הבין-לאומיים, פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ ופיקדונות של הקרן הדו-לאומית). מתוך הפרשי שערים בסך של כ-17.5 מיליארדי ש"ח שנרשמו בשנת 2013 כ-5.7 מיליארדים נרשמו בדוח הרווח וההפסד כהוצאות פיננסיות אחרות מהפרשי שערים ממומשים, וכ-11.7 מיליארדים נרשמו כהפרשי שערים לא-ממומשים, שקוזזו מיתרת חשבונות השיערוך במאזן (לוח 4).

הרווחים מהפרשי שערים בשנת 2014 נבעו מהתחזקותם של הדולר, השטרלינג וחלק מהמטבעות האחרים שיתרות מטבע החוץ מוחזקות בהם והם התחזקו מול השקל (איור 5).

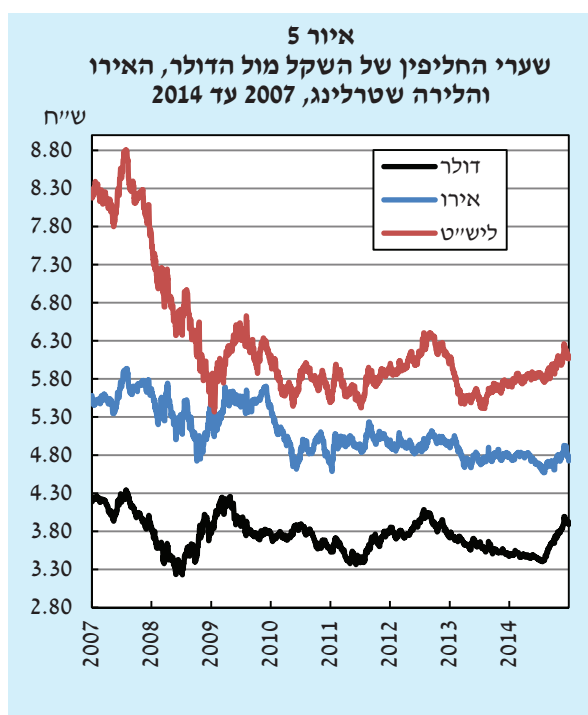
ב-2014 נרשם פיחות של 3.1% בשער השקל הנומינלי האפקטיבי¹¹, אולם שער החליפין התפתח באופן בלתי אחיד במהלך השנה. עד יולי 2014 נמשכה מגמת הייסוף שהחלה בספטמבר 2012 והשקל יוסף בכ-2.5% מראשית השנה. במחצית הראשונה של 2014 המשיך בנק ישראל לרכוש מטבע חוץ כדי למתן את הלחצים להתחזקות השקל, כדי לתמוך במגזר הסחיר עד להתאוששותו של

11 שער החליפין הנומינלי האפקטיבי מחושב כממוצע גיאומטרי של שער החליפין של השקל מול 28 מטבעות, המייצגים 38 מדינות - שותפות הסחר העיקריות של ישראל על פי משקלותיהם.

לוח 4

הפרשי שערים בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ לשער היציג

2013	2014	
(מיליוני ש"ח)		
נכסים		
		יתרות מטבע חוץ
(18,167)	22,088	
(9)	14	אשראי לממשלה - קרנות דו-לאומיות
התחייבויות		
		פיקדונות הממשלה
262	(662)	
112	(131)	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
331	(247)	מוסדות כספיים בין-לאומיים
9	(14)	פיקדונות של הקרן הדו-לאומית
(17,462)	21,048	סך הכול
(5,727)	(1,158)	הפרשי שערים ממומשים
(11,735)	22,206	הפרשי שערים לא-ממומשים



הביקוש העולמי, וכחלק מתוכנית הגז. בין אוגוסט לנובמבר 2014 התהפכה המגמה ושער החליפין פחת בכ-8%, כתוצאה מהפחתת ריבית בנק ישראל (לאוגוסט ולספטמבר) והצטמצמות הפערים בינה לבין ריבית ה-Fed והבנק המרכזי האירופי, וגם על רקע התאוששות המשק האמריקאי, שלוותה בצמצום של ההרחבה כמותית ובציפיות שהבנק המרכזי ה-Fed (ה-Federal Reserve) יעלה את הריבית. כן הושפע הפיחות מהקדמת הבחירות. בדצמבר 2014, יוסף שער החליפין בכ-1.8%¹².

3.2.2 ניירות ערך סחירים במטבע חוץ

יתרת חשבון השיערוך בגין ניירות ערך סחירים במטבע חוץ עמדה בסוף שנת 2014 על כ-5.4 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-3.4 מיליארדים בשנת 2013. הגידול,

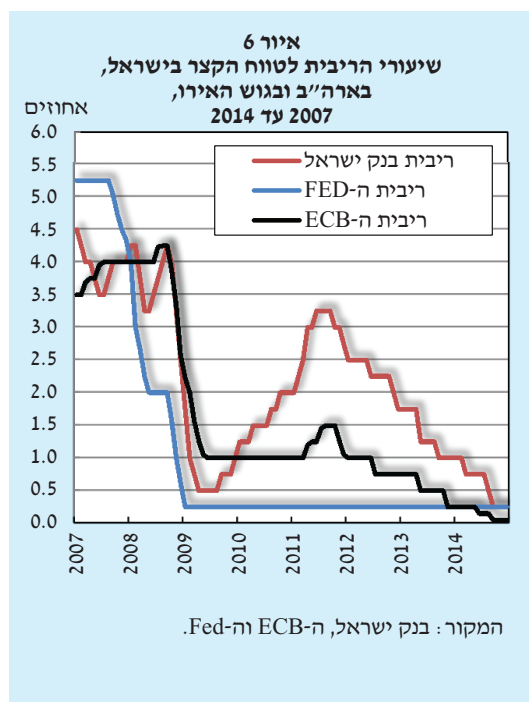
בסך כ-2 מיליארדי ש"ח, נבע בעיקר מרווחים שלא מומשו מהשקעה במניות בתיק היתרות ומרווחי הון שלא מומשו מהשקעה בנכסים ממדינות גוש האירו.

12 הרחבה ראו בפרק ג' של דוח בנק ישראל 2014 העוסק במדיניות המוניטרית והאינפלציה.

3.2.3 ניירות ערך סחירים במטבע מקומי

יתרת חשבון השיערוך בגין ניירות ערך סחירים במטבע מקומי עמדה בסוף שנת 2014 על כ-1.7 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-1.8 מיליארדים בסוף 2013. הירידה בחשבון השיערוך בסך כ-0.1 מיליארדי ש"ח, נבעה בעיקר מרכיב הצבירה בגין הפרשי המחירים, ואילו רכיב ההצמדה למדד המחירים לצרכן פיצה על ירידה זו.

3.3 מצרף הכלים המוניטריים¹³



המדיניות המוניטרית פעלה לתמוך בפעילות וביצוא ולהחזיר את האינפלציה הנמוכה אל תחום היעד. זאת משום שהמשק העולמי - למעט ארה"ב - הוסיף לצמוח לאט, אינדיקטורים שונים עוררו חשש שהביקוש המקומי ירד, ונמשך ייסוף השקל (עד יולי). במהלך השנה הפחית בנק ישראל את הריבית המוניטרית מרמה של 1% בתחילתה ל-0.25% (בסופה (איור 6)). לנוכח הייסוף החד בשער החליפין שהתחדש בדצמבר 2014, וסביבת האינפלציה שנותרה נמוכה, הפחית בנק ישראל את הריבית למאוס 2015 לרמת שפל היסטורית של 0.1%.

קביעת שיעור הריבית לטווח קצר היא הכלי העיקרי של המדיניות המוניטרית לשם השגת מטרותיה, שבראשן שמירה על יציבות המחירים. הריבית המוניטרית משמשת נקודת ייחוס לריביות בשוק, ודרך היא משפיעה על התצרוכת והחיסכון של הפרטים, על היקף ההשקעות במשק, וכן על שער החליפין ודרכו - על התחרותיות של מגזר היצוא ותחליפי היבוא

ופעילותו, על החשבון השוטף, ודרך כל אלה על המחירים. כדי ליישם הלכה למעשה את רמת הריבית עליה בנק ישראל מכריז, הבנק מזרים או סופג את כמות הנזילות המבוקשת במשק שעקבית עם שיעור הריבית. זאת, באמצעות מתן הלוואות לתאגידים הבנקאיים או קבלת פיקדונות מהם וכן באמצעות הנפקת מק"ם ומכרזי ריפוי, בהתאם לצורך.

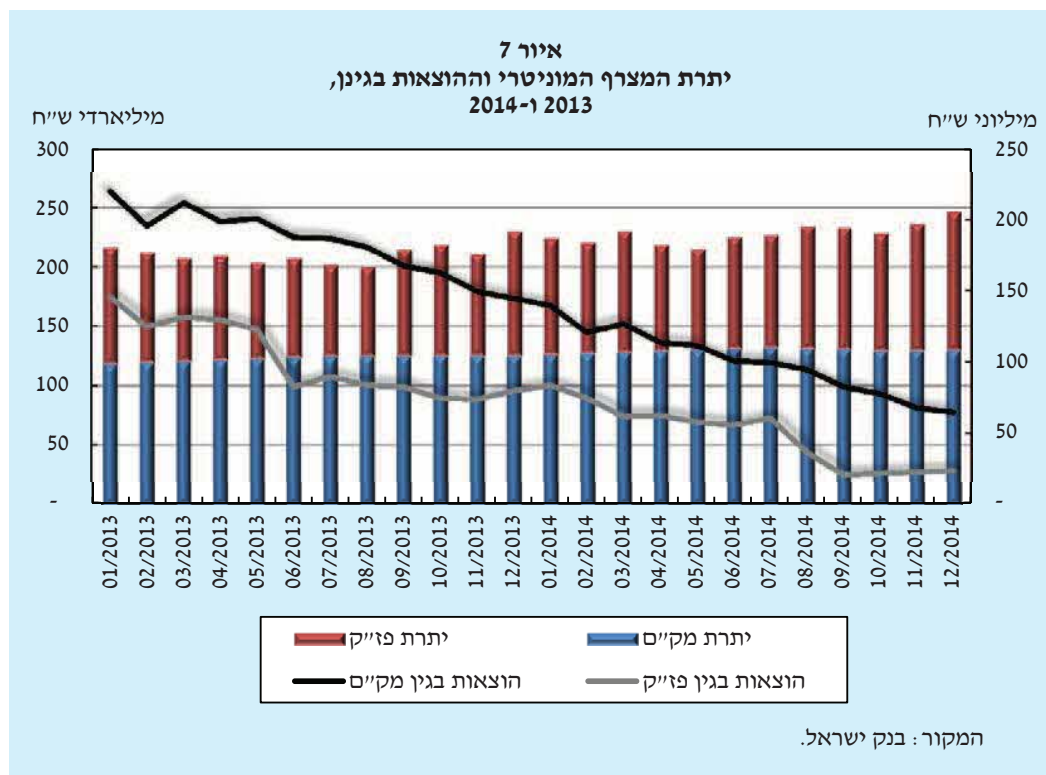
יתרת הכלים המוניטריים נותרה מורכבת מהתחייבויות בלבד, ובסוף שנת 2014 היא הסתכמה בכ-247.1 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-230.3 מיליארדים בסוף 2013 (עלייה של כ-7.28%). בשנת 2014 הורכב המצרף המוניטרי מכ-117.3 מיליארדי ש"ח בפז"ק, שהם כ-47.5% מכלל הכלים המוניטריים (לעומת כ-105 מיליארדים בסוף 2013 - כ-45.6%), וכ-129.7 מיליארדי ש"ח במק"ם, שהם כ-52.5% מכלל הכלים האלה (לעומת 125.3 מיליארדים בסוף 2013 - כ-54.4%).

¹³ מצרף הכלים המוניטריים כולל את יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות המוניטריות ומכרזי הריפוי. יתרת ההלוואות המוניטריות ומכרזי הריפוי לסופי השנים 2014 ו-2013 עמדו על אפס.

3.3.1 ההוצאות בגין הכלים המוניטריים

הוצאות הריבית בגין מצרף הכלים המוניטריים הסתכמו בשנת 2014 בכ-1.8 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-3.4 מיליארדים בשנת 2013.

ירידת הוצאות הריבית, על אף גידול המצרף המוניטרי, נבעה מהפחתת ריבית בנק ישראל במהלך השנה - מ-1.39% בממוצע בשנת 2013 ל-0.61% בממוצע בשנת 2014. ההוצאות בגין המק"ם נותרו בשנת 2014 החלק העיקרי של הוצאות הריבית בגין הכלים המוניטריים, ועמדו על כ-1.2 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-0.6 מיליארדי ש"ח בגין הוצאות הריבית על הפז"ק. (בשנת 2013 הוצאות הריבית על המק"ם עמדו על כ-2.2 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-1.2 מיליארדים בגין הוצאות הריבית על הפז"ק.) הסיבות להבדלים בריביות נובעות הן מפאת גודלה של יתרת המק"ם שעמדה בשנת 2014 על כ-129.7 מיליארדים בממוצע (לעומת כ-123.1 מיליארדים בממוצע ב-2013) ביחס ליתרת הפז"ק שעמדה בשנת 2014 על כ-99.9 מיליארדים בממוצע (לעומת כ-88.4 מיליארדים בממוצע ב-2013) והן מפני שהמק"ם מונפק לתקופה של עד שנה, ועל כן הריבית המשולמת בגינו הייתה במהלך השנה גבוהה מזו המשולמת על הפז"ק, אשר מופקד ליום, לשבוע ולחודש (איור 7).



3.4 תיק ניירות הערך במטבע ישראלי

תיק ניירות הערך הסחירים במטבע ישראלי כולל ניירות ערך ממשלתיים סחירים הצמודים למדד המחירים לצרכן וכן ניירות ערך לא צמודים. הבנק רכש את מרבית התיק בשנת 2009¹⁴ בכ-18 מיליארדי ש"ח. בסוף שנת 2014 עמדה יתרת תיק ניירות הערך במטבע ישראלי על כ-12 מיליארדי ש"ח, ירידה

14 במהלך 2009 רכש בנק ישראל אג"ח ממשלתיות. רכישת האג"ח נועדה לתמוך בירידת הריביות לטווחים הארוכים יותר, ובכך להקל את תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית.

של כ-3.1 מיליארדים לעומת היתרה בשנת 2013, שעמדה על כ-15.1 מיליארדי ש"ח. עיקר הירידה נובע מניירות ערך שנפדו השנה.

הכנסות הריבית וההצמדה מתיק זה הסתכמו בשנת 2014 בכ-566 מיליוני ש"ח, לעומת כ-636 מיליונים בשנת 2013. הירידה בשנת 2014 נובעת מירידה של ההכנסות מריבית ושל ההכנסות מהפרשי הצמדה על ניירות ערך שנפדו השנה.

ההכנסות מריבית והפחתות הניכיון או הפרמיה בגין תיק זה נרשמות בדוח הרווח וההפסד על בסיס צבירה בסעיף "הכנסות ריבית מהממשלה" (ראו ביאור 20 בדוחות הכספיים). לסעיף זה נזקפת גם ההכנסה מהפרשי הצמדה בגין ניירות ערך שמומשו או נפדו. הרווחים או ההפסדים שנצברו מהפרשי הצמדה, וכן משיערוך לשווי השוק, נזקפים לחשבון השיערוך במאזן. יתרת חשבון שיערוך בחובה נזקפת בסוף השנה לדוח הרווח וההפסד. (ראו סעיף 3.2.3).

3.5 בסיס הכסף

בסיס הכסף הוא סך השטרות והמעוות שבמחזור ופיקדונות העו"ש של הבנקים המסחריים בבנק ישראל¹⁵. בסיס הכסף נקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בריבית הנתונה.

בסיס הכסף מושפע מזרמים שאינם מצויים בשליטת בנק ישראל, כחשבונות הממשלה¹⁶, ומזרמים שבשליטתו, כגון רכישות מט"ח ואג"ח המשמשות להשגת מטרותיה השונות של המדיניות המוניטרית. 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 הנפקת מק"ם ובאמצעות פיקדונות נושאי ריבית של הבנקים, המוצעים להם במכרז ואינם נכללים בבסיס הכסף¹⁷.

ב-2014 גדל בסיס הכסף בכ-11.7 מיליארדי ש"ח - גידול של כ-14.7% לעומת גידול

אשתקד בכ-8.9% (לוח 5) - ויתרתו בשנת 2014 עמדה על כ-91.3 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-79.6 מיליארדים בשנת 2013 (איור 8). גידולו של בסיס הכסף נבע במידה רבה מהפחתת הריבית המוניטרית לרמה נמוכה, שכן זו גורמת לעליית הביקוש לכסף.

עד המשבר של 2008 נמנתה פעילות הממשלה עם הגורמים העיקריים שהשפיעו על בסיס הכסף. לעומת זאת מ-2008, להוציא הפסקה בין אוגוסט 2011 למאוס 2013, התערבויות בנק ישראל בשוק מטבע החוץ יצרו את ההזרמה הגדולה ביותר אליו. בנק ישראל חידש את התערבויותיו בשוק מטבע

15 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.

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

17 מפני שאינם מוזרים לצורך עמידה בחובת הנזילות.



החוץ בשנת 2013 וזאת בהתאם למדיניותו לפעול בשוק זה כששער החליפין של השקל אינו תואם את התנאים הכלכליים הבסיסיים להתפתחותו. כמו כן הכריז בנק ישראל במאי 2013 על תכנית לרכישות מטבע חוץ, שנועדה לקזז את השפעת היתר של הפקת הגז על שער החליפין. מאחר שרכישות מטבע החוץ הזרימו לשוק עשרות מיליארדי שקלים בכל שנה נדרש הבנק לספוג שקלים כדי לקזז את ההשפעות של פעולותיו הוא על בסיס הכסף¹⁸, כדי למנוע לחץ לירידת הריבית הקצרה לרמה נמוכה מזו שקבע. כל ההזרמה לבסיס הכסף בגין רכישות מטבע החוץ מעבר לביקוש לבסיס הכסף נספגת באמצעות הכלים המוניטריים של בנק ישראל ומעוקרת במלואה. מחצית מהרכישות ב-2014 היו במסגרת התכנית שנועדה לקזז את השפעתה של הפקת הגז על שער החליפין; השאר נרכשו במחצית הראשונה של 2014 במסגרת התכנית שבה בנק ישראל מתערב בשוק המט"ח כששער החליפין של השקל אינו תואם את התנאים הכלכליים הבסיסיים להתפתחותו. ב-2014 בוצעה הספיגה בעיקר באמצעות הגדלה של פיקדונות הבנקים המסחריים בבנק ישראל, בדומה ל-2011.

בשנת 2014 הזרים בנק ישראל נטו לבסיס הכסף כ-10.4 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-16.6 מיליארדים בשנת 2013. הממשלה והמוסדות הלאומיים הזרימו בשנת 2014 כ-1.2 מיליארדי ש"ח, לעומת ספיגה של כ-10.5 מיליארדי ש"ח בשנת 2013. עיקר ההזרמה של בנק ישראל בשנת 2014 נבעה מרכישות מטבע חוץ, שהזרימו נזילות של כ-24.6 מיליארדי ש"ח (לעומת כ-19 מיליארדים בשנת 2013). בנק ישראל ספג את עודפי הנזילות, כ-14.2 מיליארדי ש"ח (לעומת כ-2.4 מיליארדי ש"ח ב-2013) (לוח 5). בשנת 2014 סכום זה מורכב מספיגה, באמצעות הכלים המוניטריים (מק"ם ופז"ק) נטו של כ-16.8 מיליארדי ש"ח, ומהזרמת כ-2.6 מיליארדי ש"ח, שעיקרה נובע מתשלומים בגין הכלים המוניטריים בסך של כ-1.8 מיליארדי ש"ח.

לוח 5

בסיס הכסף – השינויים ומקורותיהם

השנה	השינוי בבסיס הכסף	הזרמת (+) / ספיגת (-) הממשלה והמוסדות הלאומיים ¹	הזרמת (+) / ספיגת (-) בנק ישראל	הזרמה (+) / ספיגה (-) מהמרות מט"ח בבנק ישראל	התאמות ²
	(1)=(2)+(3)+(4)+(5)	(2)	(3)	(4)	(5)
	(מיליוני ש"ח)				
2009	5,141	(14,195)	(58,855)	77,413	778
2010	11,509	1,418	(32,962)	43,752	(699)
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

(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.

18 ב-2009 נדרש הבנק לקזז גם את ההשפעה של רכישות האג"ח ממשלתיות שביצע.

3.6 חשבוניות הממשלה

הממשלה מנהלת באמצעות בנק ישראל את פעילותה במטבע מקומי, וכן חלק ניכר מפעילותה במטבע חוץ. זאת בהתאם לסעיף 48(א) לחוק בנק ישראל התש"ע-2010 הקובע כי "הבנק יהיה הבנקאי היחיד של הממשלה לעניין פעילותה הבנקאית במטבע ישראלי".

חשבוניות הממשלה כוללים את פיקדונות הממשלה בשקלים ובמטבע חוץ¹⁹, וכן את האשראי לממשלה. האשראי לממשלה מורכב מיתרת האשראי בגין הקרנות הדו-לאומיות, אשר ניתנו לממשלת ישראל לצורך השקעה משותפת עם ממשלת ארה"ב בקרנות דו-לאומיות למחקר ופיתוח תעשייתי ולמדע. יתרת האשראי לממשלה עמדה בסוף שנת 2014 על כ-128 מיליוני ש"ח, לעומת כ-115 מיליונים בסוף 2013.

פיקדונות הממשלה הסתכמו בסוף שנת 2014 בכ-15.6 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-20.5 מיליארדים בסוף 2013 - ירידה של כ-23.8%. הירידה ביתרת פיקדונות הממשלה נטו נבעה, מחד גיסא, מירידה של יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי בסך כ-10.4 מיליארדי ש"ח, ומאידך - מגידול של יתרת פיקדונות הממשלה במטבע חוץ בסך כ-5.5 מיליארדים (לוח 6).

גיוסי החוב במטבע חוץ נטו של הממשלה בחו"ל הסתכמו בשנת 2014 בכ-420 מיליוני דולרים. בשנה זו גייסה הממשלה כ-3.4 מיליארדי דולרים, מתוכם כ-2 מיליארדים באג"ח סחירות וכ-1.4 מיליארדים באמצעות ארגון הבונדס. במקביל פרעה הממשלה חוב במטבע חוץ בהיקף של כ-3 מיליארדי דולרים, מתוכם סך של כ-1.9 מיליארדים תעודות בונדס וכ-0.9 מיליארד אג"ח סחירות.

לוח 6

פיקדונות הממשלה בבנק ישראל – השינויים והגורמים להם

2012	2013	2014	
(מיליוני ש"ח)			
יתרות פיקדונות הממשלה ליום 31 בדצמבר			
11,469	17,634	7,247	במטבע מקומי
5,964	2,892	8,400	במטבע חוץ
17,433	20,526	15,647	סך כל פיקדונות הממשלה
השינוי השנתי בפיקדונות הממשלה			
(2,163)	(5,249)	(1,059)	תרומת הממשלה ליתרות מטבע החוץ ¹
9,680	10,452	(1,171)	ספיגת (הזרמת) הממשלה ²
(3,375)	(2,100)	(2,622)	התנועות הכספיות בין הממשלה לבנק ישראל ³
(5)	(10)	(27)	התאמות ⁴
4,137	3,093	(4,879)	סך כל השינוי

- 1) הכנסות והוצאות של הממשלה בחו"ל, קבלה ופירעון הלוואות של הממשלה בחו"ל.
- 2) הזרמת הממשלה כוללת גם את הזרמות המוסד לביטוח לאומי ובנק הדואר.
- 3) תשלום ריבית ופדיון אג"ח ממשלתיות המוחזקות בידי בנק ישראל; עמלות שונות מהממשלה; אשראי לממשלה - תשלום ריבית, פירעון קרן ותשלום ריבית על פיקדונות הממשלה (בשקלים ובמטבע חוץ); הפרשי שערים על פיקדונות הממשלה במטבע חוץ; העברת רווחי בנק ישראל.
- 4) ריבית שנוצרה על פיקדונות הממשלה לסוף השנה; תשלומי ריבית של הממשלה על אשראי לממשלה בגין קרנות דו-לאומיות (תשלומים הכלולים ב"הזרמת הממשלה", אך נכללו, בלוח זה, גם ב"תנועות כספיות בין הממשלה לבנק ישראל"); פדיון איגרות בונדס בישראל. (הפדיון מקטין את הפיקדונות השקליים של הממשלה, אך אינו כלול בהגדרת "הזרמת הממשלה"). כמו כן הסעיף כולל שינוי בחשבוניות של גופים סטטוטוריים המנוהלים בבנק ישראל.

19 פיקדונות הממשלה ניתנים לקיזוז ביניהם, למעט מספר פיקדונות חריגים. בניתוח כלכלי, כפי שמובא בדברי הסבר אלו, ההתייחסות היא ליתרות הממשלה נטו, כלומר ליתרות המאזן המוצגות בצד הזכות של המאזן בניכוי היתרות המוצגות בצד החובה.



3.7 הון הבנק

הון בנק ישראל מורכב מהון המניות והקרן השמורה בניכוי יתרת ההפסד. יתרת הון הבנק במאזן כוללת התאמה חד-פעמית של סעיפים לא-כספיים במאזן למדד המחירים של דצמבר 2003, בהתאם להוראות תקן חשבונאות מספר 12 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות. התאמה זו הגדילה את הון המניות של הבנק והקרן השמורה לכ-4 מיליארדי ש"ח, לעומת 320 מיליוני ש"ח קודם לכן.

3.7.1 הגירעון בהון הבנק

הגירעון בהון הבנק עמד בסוף שנת 2014 על כ-48.3 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-47.2 מיליארדים בסוף 2013. גידול הגירעון בהון נבע מהפסד בסך של כ-1.1 מיליארדי ש"ח (לעומת הפסד של כ-8.6 מיליארדי ש"ח בשנת 2013). הירידה בהפסד השנתי בשנת 2014 בסך של כ-7.6 מיליארדי ש"ח הייתה בעיקרה תוצאה של ירידה בהוצאות הריבית נטו, שעמדו בשנת 2014 על כ-0.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.4 מיליארדים בשנת 2013, וירידה בהוצאות הפיננסיות האחרות מהפרשי שערים, שהסתכמו בשנת 2014 בכ-1.2 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-5.7 מיליארדים בשנת 2013.

