פרק א׳

מערכת הבנקאות הישראלית – הפעילות, הסיכונים והביצועים ב־2003 ובבחינה ארוכת טווח

בשנת 2003 חל שיפור בביצועיה של מערכת הבנקאות הישראלית, לאחר שנתיים קשות שפקדו אותה. השיפור בביצועי המערכת התבטא בעלייה חדה בתשואה להון, לצד אי שינוי מהותי בהיקף הסיכונים ובעיקר סיכוני האשראי (שנותרו גבוהים) להם חשופה מערכת הבנקאות. **בתשואה להון** של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות חל גידול חד מ־2.8% ב־2002 ל־8.4% ב־2003. העלייה הניכרת שחלה השנה ברווחיות חמש הקבוצות הבנקאיות הנה תוצאה של שני גורמים עיקריים, אשר אפיינו כל קבוצה בנפרד: עלייה חדה ברווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחובות מסופקים, מ־16.8 מיליארד ש"ח ל־18.5 מיליארד ש"ח, לצד ירידה חדה בהפרשות לחובות מסופקים מ־7.2 מיליארד ש"ח ל־6.0 מיליארד ש"ח.

לגידול **הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחומ"ס** תרמו בעיקר הרווחים שרשמו הבנקים מההתפתחויות בשוק ההון, הכוללים רווחים משערוך איגרות חוב וממכירתן. רווחים אלו נבעו מירידת הריביות במשק בשנת 2003 (בטווח הקצר – ריבית בנק ישראל ירדה במהלך השנה מ־9.1% ל־5.2%, ובטווח הארוך – התשואה הריאלית לפדיון של איגרות חוב ממשלתיות ירדה מ־5.7% ל־4.3%), וזאת לאחר שנה בה ריביות אלו עלו באופן הדרגתי ובכך השפיעו שלילית על רווחי הבנקים.

תרומת הרווחים שרשמו הבנקים מההתפתחויות בשוק ההון לגידול הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחומ"ס הייתה כ־1.3 מיליארד ש"ח. השנה חל גידול בפער הריביות הכולל של הבנקים המסחריים מ־2.19% בשנת 2002 ל־2.48% בשנה זו. על אף הגידול בפער הריביות הכולל נראה כי לא הייתה להתפתחות זו תרומה חיובית לעלייה ברווחי המימון, וזאת מאחר שהיקפי האשראי ירדו בשנה זו (הסיבות לירידה בהיקפי האשראי יפורטו בהמשך).

בנוסף לכך, התוצאות העסקיות של מערכת הבנקאות בישראל הושפעו באופן חיובי מהשיפור בפעילות המשקית בישראל. לאחר שנתיים של מיתון עמוק במשק, הסתמנה לקראת מחצית שנת 2003 התאוששות בפעילות המשקית בישראל, אשר התבטאה בעלייה בתמ"ג בכ־1.3%, ובעלייה במדד המשולב למצב המשק בכ־1.1%, וזאת לאחר שנתיים רצופות של ירידות במדדים אלה. התפתחויות חיוביות אלו התבטאו, ולו חלקית, בירידה החדה שנרשמה השנה בהפרשות לחומ"ס (בסך של כ־1.2 מיליארד ש"ח) בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, אם כי רמתן עדיין גבוהה יחסית. ההכנסות התפעוליות הושפעו גם הן באופן חיובי מההתאוששות במצב המשק, אך גם מהגאות בשוק ההון אשר תרמו

גם יחד לגידול בהכנסות הבנקים מעמלות בגין פעילות לקוחותיהם בניירות ערך, ולגידול ברווחי הבנקים ממימוש מניות בהשוואה להפסדים ממכירתן בשנת 2002.

גם **ביעילות התפעולית** חל השנה שיפור, המתבטא בגידול במדדי היעילות התפעולית המקובלים בבנקאות, כגון "יחס היעילות" (Efficiency ratio) ו"יחס הכיסוי" (Coverage ratio). "יחס הכיסוי" התפעולי בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות גדל מ־55% בשנת 2002 ל־60% בשנת 2003. השיפור ב"יחס הכיסוי" נבע מהגידול החד, כאמור, בהכנסות התפעוליות לצד הגידול המתון בהוצאות התפעוליות. "יחס היעילות" בקרב שבעת הבנקים הגדולים עלה השנה מ־1.47 ל־1.61, לאחר שנים של יציבות ביחס זה..

בשנת 2003 חל גידול בהוצאות השכר הישירות בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות וזאת למרות הירידה החדה במספר המשרות. כתוצאה מכך נרשמה עלייה (בשיעור של 9%) בהוצאות השכר למשרה.

מניתוח היעילות התפעולית הנגזרת מהגודל (Economies of Scales) ומשינויים בהוצאות הייצור בהנתן הגודל (X–Efficiency), עולה כי בשנת 2003 שיפרו רוב הבנקים את יעילותם התפעולית בהשוואה לממוצע ארוך הטווח (שנים 1992–2003). השיפור ביעילות הנגזרת מהגודל בולט השנה בירידה החדה בהוצאה ליחידת תפוקה במעבר בין קבוצת הבנקים ה"קטנים" ל"בינוניים". מניתוח היעילות בהנתן הגודל עולה כי פוטנציאל החסכון בהוצאות התפעוליות גבוה מאוד בקרב קבוצת הבנקים ה"קטנים", ונמוך בקבוצת הבנקים ה"בינוניים" וה"גדולים". בשנה החולפת חל שיפור בתחום זה בקרב הבנקים ה"גדולים" והרעה בקרב הבנקים ה"קטנים".

יש לציין כי על אף שיעורי הצמיחה החיוביים של התמ"ג והמדד המשולב למצב המשק בשנת 2003 הרי השיפור שחל במצב המשק טרם מצא את ביטויו בהתפתחות סיכון האשראי במערכת הבנקאות. סיכון זה נותר, כאמור, גבוה גם בשנת 2003: משקל האשראי הבעייתי בסך האשראי לציבור עלה בשנה זו והסתכם בכ־10.5% בסופה לעומת כ־10.1% ב־2002; משקל האשראי שאינו נושא הכנסה בסך האשראי לציבור, הקשור באופן חיובי עם ההסתברות לגידול בהפרשות לחובות מסופקים בעתיד, שמר על ערכים גבוהים ודומים לאלה של 2002 והסתכם בכ־2.6%; יחס ההפרשה לחובות מסופקים מסך האשראי לציבור ירד אמנם מכ־1.32% בשנת 2002 לכ־1.12% ב־2003, אך עדיין נחשב ליחס גבוה בהשוואה ליחסים שהתקבלו במערכת הבנקאות הישראלית בסוף שנות ה־90 ובהשוואה ליחסים המקובלים במערכות בנקאות בעולם המערבי; בשל הירידה בהיקף האשראי והצמיחה החיובית של התמ"ג, יחס האשראי לתוצר המקומי הגולמי ירד השנה קלות והסתכם בכ־1.08 ב־2003 לעומת יחס שיא של כ־1.11 ב־2002. בראייה ארוכת טווח יחס זה עדיין נחשב גבוה – דבר המצביע על חשיפה גבוהה לסיכון אשראי; ירידות קלות נרשמו גם ביחס האשראי לתוצר ברוב ענפי המשק, אולם בענפי משק מרכזיים שמערכת הבנקאות חשופה להם, עדיין נרשמים יחסים גבוהים. כך לדוגמה, בענף הבינוי והנדל"ן המהווה גורם

01_ch_01.indd 2 10/26/2004, 3:41:29 PM

סיכון אשראי מרכזי למערכת הבנקאות, עמד יחס האשראי לתוצר על כ־4.54 בשנת 2003 בדומה לערך שהתקבל ב־2002. עלייה בסיכון האשראי נרשמה בשנת 2003 במגזר משקי הבית, המאופיין בסיכון אשראי נמוך יחסית לענפי המשק, מאחר שהוא מאופיין ברמה גבוהה של ביטחונות ובמספר רב של לווים בעלי מתאם נמוך ביניהם. עם זאת, המשך העלייה בשיעור האבטלה לשיא של 10.9% בסוף 2003, יחד עם ירידה בשכר הריאלי בהשוואה ל־2002, הביאו להמשך ההרעה בכושר ההחזר של משקי הבית בשנת 2003. דבר זה התבטא בעלייה ביחס האשראי להכנסה הפנויה של משקי הבית, ובתגובת הבנקים שהעלו את שיעור ההפרשות לחובות מסופקים מהאשראי הניתן למגזר זה.

כאמור, העלייה ברווחים וברווחיות של הבנקים, לצד יציבות מסוימת בסיכונים הבנקאיים (ובעיקר סיכוני האשראי), השתקפו בשיפור בתשואה המותאמת לסיכון (*RAROC*) בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות: לעומת ערך שלילי ממוצע של כ־(0.38−) בתקופה 1996–2002 (שכולל את 2001 ו־2002 שהיו כידוע שנים גרועות למשק ולבנקאות) עלה היחס ל־0.49 בתקופה 1997–2003. יחד עם זאת נציין, כי ערך זה עדיין נמוך באופן משמעותי מהערך הגבוה יחסית של 2.36 שהתקבל עבור התקופה 1994–2000.

הרמה הגבוהה של סיכוני האשראי בשנת 2003 ובשנתיים שקדמו לה, והפקת לקחים מכשלי אשראי בעבר, לצד מדיניות מוצהרת מצד הנהלות הבנקים לשיפור הלימות ההון שלהם, הביאו לצמצום בהיצע האשראי הבנקאי בשנה הנסקרת. לצד הצמצום בהיצע האשראי חלה השנה גם ירידה בביקוש לאשראי הבנקאי וזאת בעטיו של השפל שפקד את המשק, כך שבשיווי משקל חלה ירידה של כ־1.3% ביתרת האשראי הבנקאי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות.

צעדי מדיניות אלה, לצד השיפור החד ברווחיות, אכן תרמו השנה לשיפור **בהלימות ההון** של הבנקים וזאת בהמשך לשיפור שנרשם ביחס זה כבר בשנת 2002; יחס ההון לרכיבי הסיכון של חמש הקבוצות הבנקאיות עלה בכ־0.4 נקודת האחוז והסתכם בכ־10.3% בסופה.

בהיבט **התחרות במערכת הבנקאות** בשנת 2003 נמשכה מגמת ההרעה שהחלה להסתמן בסוף שנות ה־90, כפי שעולה מהמשך העלייה במדדי הריכוזיות של הנכסים (בעיקר האשראי לציבור) ושל פיקדונות הציבור ומעלייה ב"כוח השוק" שהבנקים מפעילים על משקי הבית ועל הפירמות העסקיות כאחד. חשוב להדגיש כי "כוח השוק" שהבנקים מפעילים על משקי הבית רב בדרך כלל מזה שהם מפעילים על הפירמות העסקיות, אם כי הפער ביניהם הצטמצם במידה מסוימת בשנה האחרונה.

בהיבט **האיום התחרותי על מערכת הבנקאות** (Contestability), שהינו אינדיקטור נוסף להתפתחות התחרות בענף, חלה השנה עלייה הן בתחום האשראי הבנקאי והן בתחום פיקדונות הציבור. בתחום האשראי הבנקאי חלה הסטה של ביקושים ממערכת הבנקאות לתחליפי אשראי, ובעיקר, אלה משוק ההון. הסיבה העיקרית להסטה זו היא המדיניות המוצהרת של הבנקים לקיצוב אשראי, אך גם נגזרת מיכולתן של פירמות עסקיות (בעיקר האיתנות שבהן) לנצל את הגאות שפקדה

01_ch_01.indd 3 10/26/2004, 3:41:30 PM

את שוק ההון בשנת 2003, ואת ירידת שיעורי התשואה לפדיון על איגרות חוב הממשלתיות, ולהרחיב את היקפי הנפקותיהן. נוסף לכך, ייתכן שגם להחמרת המגבלות על החשיפה לקבוצות הלווים הגדולות הייתה השפעה להסטה של אשראי בנקאי לעבר תחליפיו. בתחום פיקדונות הציבור, הגידול באיום התחרותי מתבטא בירידה במשקל נכסי הציבור (פיקדונות) בבנקים. ירידה זו נבעה מירידת הריביות על אפיקי ההשקעה בבנקים לצד עליית כדאיות ההשקעה במניות ובאיגרות חוב על רקע ההתאוששות בשוק ההון.

האיום התחרותי על מערכת הבנקאות אינו מתמקד בתחליפי אשראי ובפיקדונות בלבד, אלא קיים גם בתחומים הקשורים לפעילותם של הבנקים בשוק ההון: ניהול תיקים, ייעוץ, הנפקה של ני"ע (חתמות) והפצתם, ניהול קופות גמל, קרנות נאמנות ועוד. פעילויות אלו משפיעות בעיקר על הכנסותיהם התפעוליות של הבנקים. בשנים האחרונות לא הופיעו גופים פיננסיים המהווים איום תחרותי מהותי לפעילותם של הבנקים בשוק ההון ולכן הם נותרו דומיננטיים בשוק זה.

ניתן לסכם כי בשנת 2003 חל שיפור מסוים בחוסנם וביציבותם הפיננסית של הבנקים במערכת הבנקאות בהשוואה לשנים הקשות שפקדו את המערכת ב־2001 ו־2002. עם זאת חשוב להדגיש כי לפחות בשנתיים האחרונות, התוצאות העסקיות של מערכת הבנקאות, ובעיקר הרווח מפעולות מימון, הושפעו במידה ניכרת מגורמים חיצוניים למערכת הבנקאות בעלי מאפיינים מחזוריים, כגון השינויים שחלו בשיעורי הריבית במשק ובפעילות בשוק ההון. כמו כן, על אף הירידה בהפרשות לחומ"ס שנרשמה ב־2003, וזאת לאחר הפרשות שיא שנרשמו בשנים קודמות, סיכון האשראי במערכת הבנקאות נותר גבוה עדיין. הערכה זו מוצאת את ביטויה גם בציוני מדד "חוסן" לבחינת איתנותם של בנקים, אשר פותח לראשונה השנה בפיקוח על הבנקים. מדד זה מתבסס בעיקרו על יחסים פיננסיים אובייקטיביים במהותם, בהיבטים הבאים: הלימות ההון, איכות הנכסים, איכות הניהול, רווחים ורווחיות, החשיפה לסיכון הנזילות וחשיפת הבנק לסיכוני שוק. זאת, בדומה למדדים שנמצאים בשימוש רשויות פיקוח במספר רב של מדינות מערביות. בשנת 2003 חל שיפור בציון המדד הממוצע של הבנקים במערכת והוא עמד על כ־2.7 לעומת כ־3.0 בתקופה 2001–2002, שכאמור היו שנים שאופיינו בשפל עמוק במשק. התפתחות רכיבי המדד מאששת את ניתוח ההתפתחויות במערכת הבנקאות דלעיל, באשר השיפור בציוני המדד התמקד בקטגוריית הלימות ההון ובקטגוריית הרווחים והרווחיות ואילו בקטגוריית איכות הנכסים (המשקפת בעיקר את סיכון האשראי) עדיין נרשמו ציונים גרועים כמעט בכל הבנקים.

שיפור בביצועי הבנקים בשנת 2003 מתקבל גם בניתוח ציפיות מחזיקי המניות שלהם, כלומר הערכות הנגזרות משוק ההון. הערכות אלה התבטאו בעלייה מתמשכת ביחס **ערך השוק של הבנקים לערכם בספרים (MV/BV)** בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות במהלך 2003. יחס זה עמד על 0.87 בדצמבר 2003 (לגבי הבנקים הנסחרים) בהשוואה ל־0.74 בדצמבר 2002.

01_ch_01.indd 4 10/26/2004, 3:41:31 PM

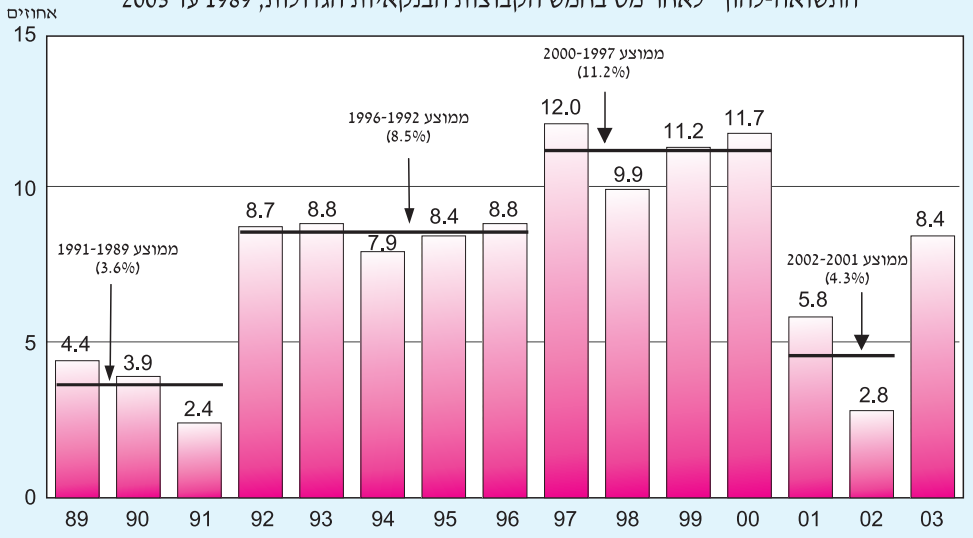
1. התוצאות העסקיות, הסיכונים והלימות ההון

א. התוצאות העסקיות

לאחר שנתיים קשות שפקדו את מערכת הבנקאות בישראל (בעיקר שנת 2002), חל בשנת 2003 שיפור בביצועיהן של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות. **סך הרווח** של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות גדל בשיעור חד של 200% לעומת אשתקד, והסתכם בכ־3.3 מיליארד ש"ח (לוח א'–1). גם בתשואה להון (ROE) חל השנה גידול חד מ־2.8% ב־2002 ל־8.4% השנה, כמו גם בתשואה לנכסים (ROA) מ־0.1% ל־0.4% (לוח א'–1, דיאגרמה א'–1). אמנם התשואה להון של חמש הקבוצות הבנקאיות גבוהה ביחס לשנתיים האחרונות, אך דומה לממוצע הרב־שנתי של העשור האחרון (1993–2003), שעמד על כ־8.7%, ולשיעור התשואה להון שהושג באמצע שנות ה־90 שאופיינו, כידוע, בשיעורי צמיחה גבוהים יחסית של התוצר המקומי. על אף שכל אחת מהקבוצות הבנקאיות רשמה השנה שיפור משמעותי בתשואה להון, עדיין בולטת אי האחידות בין הקבוצות לגבי יחס זה: 8.6% בקבוצת "בנק לאומי", 10.6% בקבוצת "בנק הפועלים", 3.9% בקבוצת "בנק דיסקונט", 9.9% בקבוצת "בנק המזרחי" ו־5.4% בקבוצת "הבנק הבינלאומי".

העלייה הניכרת שחלה השנה ברווחי חמש הקבוצות הבנקאיות הנה תוצאה של שני גורמים עיקריים, אשר אפיינו כל אחת מחמש הקבוצות בנפרד: העלייה החדה ברווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחובות מסופקים, לצד הירידה החדה בהפרשות לחובות מסופקים.

דיאגרמה א'-1
התשואה-להון[1] לאחר מס בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 1989 עד 2003



1) להבהרות ראה לוח ג'-1 ו-ג'-2.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 5 10/26/2004, 3:41:32 PM

לוח א'–1

הפעילות והמירווחים הפיננסיים בקבוצות הבנקאיות: הבנקים המסחריים, הבנקים למשכנתאות ושלוחות חוץ־לארץ, 1995 עד 2003

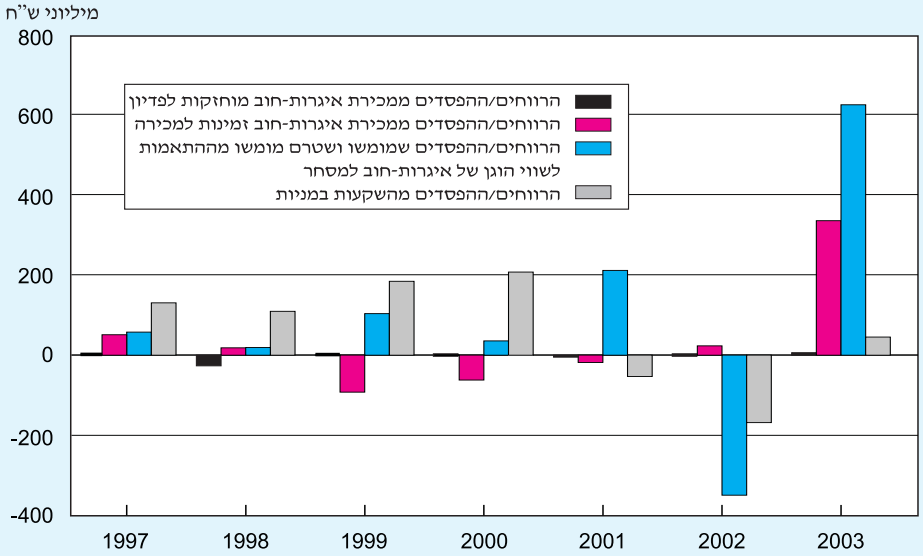
	2003	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	(היתרה לסוף השנה, מחירי דצמבר 2003, מיליוני ש"ח)	שיעורי השינוי לעומת השנה הקודמת (אחוזים)								
הבנקים המסחריים										
סך הנכסים	688,742	0.9	7.3	5.3	10.0	11.3	6.0	7.3	−1.2	1.1
סך האשראי לציבור	408,500	4.2	7.0	7.4	13.1	12.6	12.5	11.2	1.2	−3.1
סך הפיקדונות בבנק ישראל	39,180	−48.5	79.4	166.4	6.2	20.8	2.5	−3.9	−25.6	−20.6
סך פיקדונות הציבור	570,671	9.5	10.8	78.5	0.0	12.3	7.2	6.4	−2.1	0.2
המירווח הפיננסי הכולל (אחוזים)	[1]1.43	2.27	2.28	2.36	2.31	2.04	1.95	1.86	1.88	[1]1.43
פער הריביות הכולל[2] (אחוזים)	2.48						2.37	2.26	2.19	2.48
הבנקים למשכנתאות										
סך הנכסים	117,239	25.5	18.2	15.8	9.0	9.6	8.3	5.2	3.1	1.4
סך האשראי לציבור	115,267	26.2	20.6	17.2	10.0	9.4	8.5	4.6	3.7	1.3
סך הפיקדונות	106,094	30.7	21.0	17.6	10.0	10.5	8.1	5.8	4.5	1.6
המירווח הפיננסי הכולל (אחוזים)	1.03	1.16	1.12	1.16	0.98	1.01	1.00	1.02	0.97	1.03
שלוחות חוץ לארץ										
סך הנכסים	135,604	56.3	−6.7	3.9	20.7	14.1	12.5	15.5	11.8	−0.8
סך האשראי לציבור	51,996	49.4	−9.5	9.2	26.5	5.4	8.6	7.0	5.4	3.7
סך הפיקדונות	111,708	53.3	−7.0	3.7	20.2	13.9	11.4	12.2	8.5	−3.2
המירווח הפיננסי הכולל (אחוזים)	1.02	2.25	2.16	2.11	2.06	1.73	1.73	1.67	1.48	1.02
חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות										
סך הנכסים	788,622	3.6	6.2	6.1	10.0	11.7	8.2	6.8	−0.3	1.5
סך נכסים (כולל שווה ערך אשראי של סעיפים חוץ־מאזניים)	[3]907,922	4.7	6.8	7.8	14.0	10.3	8.5	7.7	−0.4	1.1 3
סך האשראי לציבור	534,642	12.2	8.1	9.9	14.5	12.1	12.5	9.8	1.7	−1.3
סך פיקדונות הציבור	648,796	9.9	8.9	7.4	11.1	13.2	9.2	6.7	−0.4	−0.3
הערך המוסף[4]	19,832	3.8	5.8	9.1	−1.2	13.0	5.8	−7.7	−11.2	22.2
המירווח הפיננסי הכולל (אחוזים)	[1]2.5	2.60	2.50	2.63	2.39	2.38	2.33	2.28	2.24	[1]2.50

1) בעקבות יישום הוראות המפקח על הבנקים בנושא מכשירים נגזרים החל מ־1 בינואר 2003, לא ניתן להשוות את נתוני שנת 2003 לנתוני השנים הקודמות. כלומר, ההכנסות בגין מכשירים נגזרים וההכנסות בגין הפעילות הקלאסית אינם ניתנים להשוואה.
2) האומדן לפער הריביות הכולל המשוקלל חושב על ידי שקלול פער הריביות בכל מגזר על פי חלקו היחסי של כל מגזר בסך השימושים.
3) לא כולל סעיפים חוץ־מאזניים של מכשירים נגזרים משובצים ו־ALM.
4) הערך המוסף מחושב כסכום של הרווח הנקי מפעולות רגילות לפני מס, ההוצאה בגין משכורות, ההוצאות הכלליות, הוצאות האחזקה ופחת הבניינים והציוד.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

10/26/2004, 3:41:33 PM
01_ch_01.indd 6

דיאגרמה א'-2
הרווחים/ההפסדים מההתפתחויות במחירי איגרות החוב בשוק ההון
ומההשקעות במניות, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות,
1997 עד 2003



המקור: דוחות כספיים לציבור.

הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחובות מסופקים גדל השנה בכ־1.7 מיליארד ש"ח, לאחר עלייה זניחה בסעיף זה בשנה שעברה, והסתכם בכ־18.5 מיליארד ש"ח (לוח א'–1). לגידול הרווח מפעולות מימון בשנה זו תרמו בעיקר הרווחים שרשמו הבנקים כתוצאה מההתפתחויות במחירי איגרות החוב בשוק ההון: הרווחים נבעו משערוך וממכירת איגרות חוב הרשומות למסחר ומרווחים ממכירת איגרות חוב הרשומות כזמינות למכירה והמוחזקות לפדיון. הרווחים השנה הסתכמו בכ־1.0 מיליארד ש"ח. בשנה שעברה ההתפתחויות בשוק ההון הסבו הפסדים בסך 0.3 מיליארד ש"ח (דיאגרמה א'–2); יוצא אפוא כי תרומת ההתפתחויות במחירי איגרות החוב לגידול ברווח מפעולות מימון הייתה 1.3 מיליארד ש"ח. מהניתוח לעיל עולה כי ההשפעה העיקרית על הרווח מפעולות מימון מקורה בשינויים בשיעורי הריבית במשק, המהווים גורם חיצוני למערכת הבנקאות והינם בעלי מאפיינים מחזוריים; בעוד שבשנה שעברה שיעורי הריבית במשק עלו ובכך תרמו להפסדים ממכירת איגרות החוב ולשחיקת ערכם של תיקי איגרות החוב בבנקים, הרי שהשנה היינו עדים לירידה ניכרת בשיעורי הריבית במשק (בטווח הקצר – ריבית בנק ישראל ירדה ב־3.9 נקודות האחוז, מ־9.1% ל־5.2%, ובטווח הארוך – התשואה הריאלית לפדיון של איגרות החוב ממשלתית ירדה בכ־1.4 נקודות האחוז, מ־5.7% ל־4.3%), שתרמו לרווחים ממכירת איגרות החוב ולעלייה בערכם של תיקי איגרות החוב בבנקים. הרווחים שנגזרו מההתפתחויות בשוק ההון היוו בשנת 2003 כ־17.5% מהרווח מפעולות רגילות לפני מס של חמש הקבוצות הבנקאיות. אומדן התשואה להון לפני מס בנטרול הרווחים שנבעו משוק ההון נמוך

01_ch_01.indd 7 10/26/2004, 3:41:35 PM

בכ־2.6 נקודות האחוז, בהשוואה לתשואה להון לפני מס כולל רווחים אלו (12% לעומת 14.6%). שארית הגידול ברווח מפעולות מימון (כ־0.4 מיליארד ש"ח) מוסברת בגידול שחל בהכנסות הבנקים מתיווך פיננסי קלאסי ומפעילותם במכשירים נגזרים[1]. הכנסות אלו הסתכמו בכ־0.9 מיליארד ש"ח, וקוזזו בירידה (של כ־0.5 מיליארד ש"ח) בהכנסות מימון אחרות.

בהעדר נתונים השוואתיים על פני זמן על המרווחים הפיננסיים של פעילות מערכת הבנקאות ולצורך הערכת השפעת המחיר על ההכנסות מפעולות מימון, ניתחנו השנה כתחליף, בפרק ג', את התנהגות פער הריביות הכולל המשוקלל[2] ואת פער הריביות בכל אחד ממגזרי ההצמדה (לא צמוד, צמוד ומט"ח). כידוע, המרווח הפיננסי מבטא את הכנסות הבנקים מתיווך פיננסי קלאסי (בעיקר גיוס פיקדונות ומתן אשראי), מהכנסות הנובעות משינויים, מקנייה וממכירה של איגרות חוב ומשערוך תיק איגרות החוב ומהכנסות הבנקים מפעילותם במכשירים נגזרים (אופציות, עסקאות עתידיות, עסקאות החלף וכו'). מאידך גיסא, פער הריביות המשוקלל מבטא רק את ההפרש (הפשוט) בין הריבית המשוקללת על הנכסים (בעיקר האשראי) לבין הריבית המשוקללת על המקורות (בעיקר פיקדונות הציבור), ולכן מתעלם מהשפעת השינויים בשיעורי הריבית במשק על שיערוך תיק איגרות החוב, ומתרומת הפעילות במכשירים הנגזרים על רווחי הבנקים מפעולות מימון. בפער הריביות הכולל המשוקלל חלה בשנת 2003 עלייה של כ־0.3 נקודות האחוז לרמה של 2.48%, וזאת לאחר שנתיים רצופות של ירידות בפער זה (לוח א'־2).

להערכתנו, הגידול בפער הריביות הכולל בשנה זו הינו תוצאה של שלושה גורמים מרכזיים, הקשורים במידה רבה אלו באלו: 1) מדיניות זהירה ומושכלת יותר של הבנקים בהקצאת האשראי ובתמחורו, במיוחד על רקע כשלי האשראי מהעבר. מדיניות זו התבטאה בהחמרת הקריטריונים למתן אשראי ובמדיניות של קיצוב אשראי המיועדת לצמצם את האשראי ללקוחות המסוכנים יותר, ו/או לקבוע להם מרווחי ריבית ריאליים גבוהים יותר. 2) מדיניות מוצהרת מצד הנהלות הבנקים לשיפור הלימות ההון[3] שלהם. מדיניות זו עקבית עם מדיניות קיצוב האשראי שתוארה לעיל. 3) עלייה חדה בסיכון העסקי של חברות מענפי משק מרכזיים, על רקע המיתון העמוק ששרר במשק בשלוש השנים האחרונות.

המשמעות הכלכלית של התפתחויות אלו הינה ירידה בהיצע האשראי הבנקאי, עלייה בפרמיית הסיכון הנגבית מהלקוחות מקבלי האשראי (ובמיוחד במגזר הצמוד למדד, דיאגרמה א'–3), ועלייה בעלות גיוס ההון על ידי הבנקים.

סך הנכסים המאזניים של **חמש הקבוצות הבנקאיות** הגדולות גדלו השנה בשיעור מתון של 1.5% לעומת שנת 2002, ובכך הביאו להמשך היציבות ביחס מאזן לתמ"ג (דיאגרמה א'–4). בצד ההתחייבויות, נרשמה השנה יציבות יחסית בגיוס פיקדונות מהציבור (לוח

1. בעקבות יישום הוראות המפקח על הבנקים בנושא מכשירים נגזרים החל מ־1 בינואר 2003, אין אפשרות לערוך השוואה בין ההכנסות בגין מכשירים נגזרים בנפרד, וההכנסות בגין הפעילות הקלאסית בנפרד.
2. מכפלת פער הריביות הכולל בהיקף התיווך הפיננסי מהווה כ־60% מהכנסות הבנקים מפעולות מימון.
3. להרחבה ראו פרק ד', סעיף 4 – הלימות ההון.

01_ch_01.indd 8 10/26/2004, 3:41:35 PM

לוח א'–2

התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, סעיפים ויחסים פיננסיים נבחרים, 1994 עד 2003

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	(מיליוני ש"ח, מחירי דצמבר 2003)									
הרווח מפעולות מימון לפני ההפרשה לחובות מסופקים	10,494	12,810	13,199	13,823	13,503	15,197	16,256	17,089	17,113	18,850
ההפרשה לחובות מסופקים	2,046	3,275	2,854	2,534	2,352	2,190	2,450	4,554	7,166	5,980
סך כל ההכנסות התפעוליות	8,338	7,878	7,942	8,446	8,549	8,980	9,878	9,515	9,519	10,576
סך כל ההוצאות התפעוליות	13,090	13,573	14,093	14,523	14,913	15,532	17,277	17,430	17,167	17,710
סך כל הרווח לאחר מס	2,049	2,291	2,536	3,632	3,244	3,793	4,060	2,211	1,108	3,307
ההון לצורך חישוב התשואה־להון[1]	25,864	27,252	28,683	30,276	32,845	33,511	34,765	37,902	39,970	39,308
	יחסים פיננסיים (אחוזים)									
התשואה הכוללת להון (ROE)	7.9	8.4	8.8	12.0	9.9	11.3	11.7	5.8	2.8	8.4
התשואה לנכסים (ROA)	0.4	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.3	0.1	0.4
ההוצאות התפעוליות לסך המאזן	2.78	2.78	2.72	2.64	2.46	2.30	2.36	2.23	2.20	2.25
יחס ההכנסות התפעוליות לסך ההוצאות התפעוליות ("שיעור הכיסוי התפעולי")	63.7	58.0	56.4	58.2	57.3	57.8	57.2	54.6	55.4	59.7
יחס ההכנסות התפעוליות והמימוניות לפני ההפרשה לחובות מסופקים לסך ההוצאות התפעוליות ("יחס היעילות")	1.44	1.52	1.50	1.53	1.48	1.56	1.51	1.53	1.55	1.66

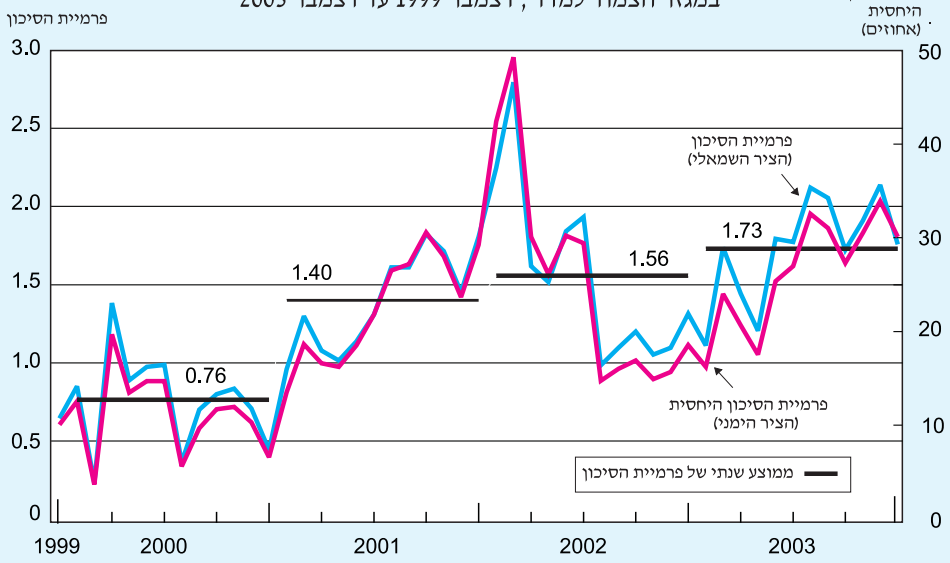
1) ההון בתחילת השנה בתוספת חלקם של בעלי מניות חיצוניים, ההנפקות לפי עיתוין, בניכוי הדיבידנד שחולק לפי עיתויו.

המקור: דוחות כספיים לציבור ודיווחים לפיקוח על הבנקים.

דיאגרמה א'-3

פרמיית הסיכון $\Theta = (R_L - R_F)$ ופרמיית הסיכון היחסית $\phi = (R_L - R_F)/R_L$

במגזר הצמוד למדד[1], דצמבר 1999 עד דצמבר 2003

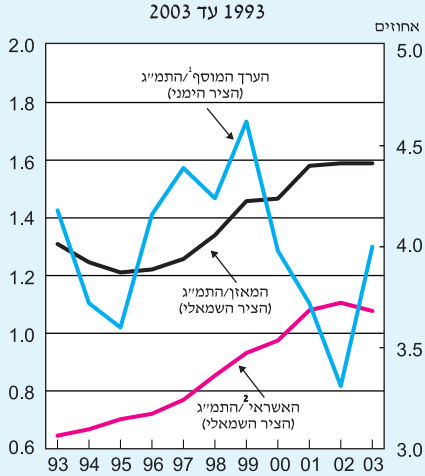


1) R_L-ריבית על האשראי צמוד למדד ל-10-5 שנים, R_F-תשואה לפדיון על אג"ח ממשלתי צמוד למדד ("גליל") ל-5 שנים.

המקור: דיווחים לבנק ישראל ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 9 10/26/2004, 3:41:36 PM

דיאגרמה א'-4
מדדי הפעילות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ביחס לתמ"ג, 1993 עד 2003



1. הערך המוסף מחושב כסכום של הרווח הנקי מפעולות רגילות לפני מס, בתוספת ההוצאות בגין משכורות, ההוצאות הכלליות, הוצאות האחזקה ופחת הבניינים והציוד.
2. האשראי לציבור, ללא ערבויות.

המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים ונתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

א'–2). בצד הנכסים, נרשמה ירידה מתונה של 1.3% ביתרת האשראי לציבור (המהווים כ־68% מסך הנכסים). כתוצאה מהירידה ביתרת האשראי הבנקאי, לצד יציבות יחסית בפיקדונות הציבור, נוצרו לבנקים עודפי מקורות. עודפים אלו נותבו על ידי הבנקים לרכישת איגרות חוב – בעיקר איגרות חוב ממשלתיות במגזר הלא צמוד ("שחר" ו"גילון"). היקף השקעות הבנקים באיגרות חוב אלו הסתכם בכ־27 מיליארד ש"ח, גידול של כ־52% לעומת 2002 (לוח ג'–6). השינוי בתמהיל השימושים של הבנקים, במשולב עם ירידות חדות בשיעורי הריבית במשק, פעלו השנה להגדלת הרווחים ובכך להגדלת הערך המוסף של מערכת הבנקאות. בשנת 2003 חל גידול ביחס ערך מוסף לתמ"ג מ־3.3% בשנת 2002 ל־4.0% השנה (דיאגרמה א'–4). הערך המוסף, שהינו מדד מקובל לאמידת תפוקתו של הענף, גדל השנה לראשונה מאז שנת 2000 (לוח א'–2). כזכור, השנים 2001 ו־2002 אופיינו ברווחים ובשיעורי תשואה להון נמוכים, ולכן נרשמה ירידה גם בערך המוסף באותן השנים.

המגמה של עלייה ניכרת באשראי הבנקאי, שהיינו עדים לה בעשור האחרון (גידול שנתי ממוצע של 8%), נבלמה החל מיוני שנת 2002. יתרה מזו, לראשונה זה תקופה ארוכה, בשנת 2003 חלה, כאמור, ירידה של 1.3% ביתרת האשראי הבנקאי של חמש הקבוצות הבנקאיות בהשוואה לשנת 2002. גם ביחס האשראי הבנקאי לתמ"ג, חלה השנה ירידה (אם כי קלה מאוד), וזאת לראשונה זה תקופה ארוכה; בסוף 2003 עמד יחס זה על 1.08 בהשוואה ל־1.11 בסוף 2002. בראייה ארוכת טווח יחס זה נחשב גבוה – דבר המצביע על חשיפה גבוהה לסיכון אשראי (דיאגרמה א'–4).

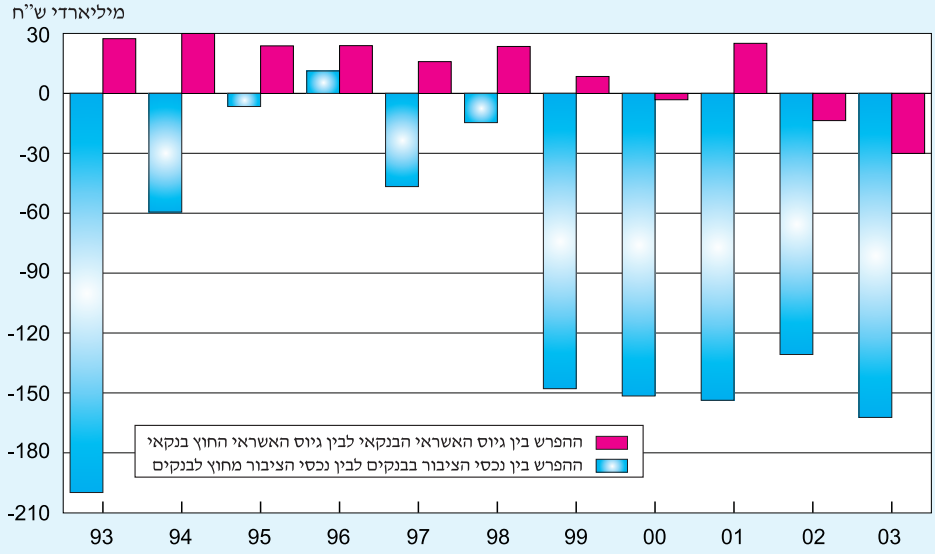
ירידת האשראי בשיווי משקל הנה תוצאה הן של צמצום בהיצע האשראי הבנקאי (מהסיבות שפורטו לעיל), והן בירידה מקבילה בביקוש לאשראי זה. הביקוש המצרפי לאשראי הושפע מהמיתון המתמשך בענפי המשק העיקריים, אשר הביא לירידה חדה בהשקעות וכפועל יוצא לירידה בביקושים לאשראי מצד הפירמות. לצד התפתחויות אלו, חברות גדולות ואיתנות ניצלו את ההתאוששות בשוק ההון והנפיקו בשנת 2003 איגרות חוב סחירות ובלתי סחירות בהיקף של כ־15 מיליארד ש"ח. הנפקות איגרות החוב החליפו את האשראי הבנקאי, ובכך היוו גורם חשוב לירידת הביקוש לאשראי הבנקאי מצד חברות אלו, ולעליית האיום התחרותי על מערכת הבנקאות.

בשנתיים האחרונות היינו עדים לירידה ניכרת במשקל האשראי ממערכת הבנקאות בסך האשראי שניתן[4]. תופעה זו, הקרויה Disintermediation, מאפיינת בעיקר את

4 להרחבה ראו פרק ב' – התחרותיות במערכת הבנקאית.

01_ch_01.indd 10 10/26/2004, 3:41:37 PM

דיאגרמה א'-5
ההפרש בין נכסי הציבור בבנקים לבין הנכסים מחוץ לבנקים,
ובין גיוס האשראי הבנקאי לבין גיוס האשראי החוץ-בנקאי,
1993 עד 2003



המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים, הדוח השנתי של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, הבורסה לניירות ערך, מחלקת פעילות המשק במטבע חוץ, המחלקה המוניטרית ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

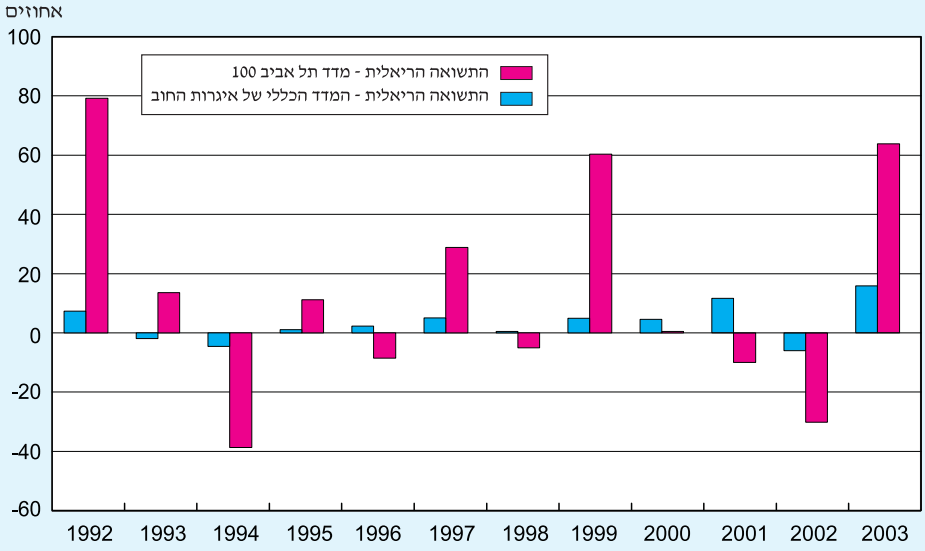
שנת 2003, ומצביעה על התגברות **האיום התחרותי** (שהוא אלמנט חשוב בהתפתחות התחרות בענף הבנקאות) בגיוסי האשראי בין המערכת הבנקאית לבין מקורות הגיוס האלטרנטיביים[5] (דיאגרמה א'–5). אמנם איום זה עדיין רחוק מלהיות בשיעור ובהיקף מספקים, אך יש לשער כי צעדים יסודיים שיינקטו בעתיד, לשכלול שווקי הכספים וההון, ובמיוחד אלו הקשורים להחדרת תחליפי פיקדונות ואשראי (כמו: הנהגת הסדרי קנייה מחדש (Repo), רכישות/מכירות בחסר (Short) הנפקה של ניירות ערך מסחריים (Commercial papers), עידוד צעדי האיגוח בשווקים השונים (Securitization) וזירוז תהליך הנפקה של איגרות חוב קונצרני, יתרמו להגברת התחרות בענף ולעליית רווחת הציבור (להרחבה בנושא זה ראה פרק ב' בסקירה זו).

גם במשקלם של פיקדונות הציבור בבנקים בסך תיק נכסי הציבור חלה השנה ירידה קלה, הנובעת מהעלייה בנכסי הציבור שלא בבנקים. הגידול שחל בנכסי הציבור שלא בבנקים הושפע באופן ישיר מהגאות בשוק ההון; לדוגמה, התשואה השנתית הריאלית של מדד ת"א 100 עלתה במהלך השנה ביותר מ־60% (דיאגרמה א'–6), כך שהגידול בנכסי הציבור נבע בעיקר מהעלייה בערכן של המניות המוחזקות על ידי הציבור (הן בארץ והן בחו"ל), ומגידול באחזקות הציבור באיגרות החוב הסחירות ובמק"מ.

5 מקורות הגיוס האלטרנטיביים לאשראי הבנקאי הם גיוסי ההון של המגזר הפרטי בישראל ובחו"ל, האשראי הישיר מחו"ל, מימון של קרנות הון־סיכון ואשראי שניתן על ידי המשקיעים המוסדיים (קופות הגמל, חברות הביטוח, וקרנות הפנסיה).

01_ch_01.indd 11 10/26/2004, 3:41:38 PM

דיאגרמה א'-6
התשואה השנתית הריאלית של מדד תל אביב 100
והמדד הכללי של איגרות החוב,
1992 עד 2003



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

האיום התחרותי על מערכת הבנקאות אינו מתמקד בתחליפי אשראי ובפיקדונות בלבד, דהיינו, על ההכנסה נטו מריבית בגין תיווך בנקאי קלאסי, אלא קיים גם בתחומים הקשורים לפעילותם של הבנקים בשוק ההון. פעילויות אלו כוללות בעיקר מסחר בני"ע עבור לקוחותיהם, הנפקת ני"ע בשוק הראשוני (חתמות) והפצתם, ניהול של קופות גמל, קרנות השתלמות, קרנות נאמנות ועוד. פעילויות אלו משפיעות בעיקר על הכנסותיהם התפעוליות של הבנקים. בשנים האחרונות לא הופיעו גופים פיננסיים המהווים איום תחרותי לפעילותם של הבנקים בתחומים אלה ולכן הבנקים הישראלים הנם דומיננטיים בפעילות בשוק ההון (ראה פרק ב' בסקירה זו).

בהפרשה לחובות מסופקים חלה השנה ירידה של כ־1.2 מיליארד ש"ח, לאחר שלוש שנים רצופות של עליות חסרות תקדים: בשנת 2003 הסתכמו ההפרשות לחובות מסופקים בכ־6.0 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ־7.2 מיליארד ש"ח ושל כ־4.5 מיליארד ש"ח בשנים 2002 ו־2001 בהתאמה (לוח א'–1). בשנת 2003 חלה ירידה בהפרשות שרשמו הבנקים בחלק מענפי המגזר העסקי[6], אשר בשנתיים האחרונות נרשמו בהם הפרשות גבוהות מאוד. מנגד, רשמו השנה הבנקים גידול בהפרשה לחומ"ס במגזר משקי הבית, וזאת בעקבות המשך ההרעה שנרשמה השנה בכושר ההחזר של מגזר זה.

6 עדיין רמתן של ההפרשות לחומ"ס גבוהה, ועיקרן בגין המגזר העסקי – לפירוט ראו פרק ג'–2: ניתוח הביצועים לפי מגזרי פעילות.

01_ch_01.indd 12 10/26/2004, 3:41:39 PM

השנה בלטה גם העלייה בסך של כ־1 מיליארד ש"ח בהכנסות התפעוליות, לאחר יציבות בסעיף זה בשנת 2002. עלייה זו, בקיזוז הגידול שחל השנה בהוצאות התפעוליות (בסך של כ־0.5 מיליארד ש"ח), תרמה לגידול של כ־0.5 מיליארד ש"ח ברווח לפני מס של הקבוצות הבנקאיות.

העלייה **בהכנסות התפעוליות והאחרות** הנה תוצאה של מספר גורמים: א. גידול בהכנסות מעמלות תפעוליות, ובעיקר גידול בעמלות בגין פעילות לקוחותיהם בניירות ערך, שהושפעו באופן חיובי מהגאות בשוק ההון. ב. גידול בהכנסות מכרטיסי אשראי. ג. ירידה בהפסדים שרשמו הקבוצות הבנקאיות בגין מכירת מניות זמינות למכירה. ד. רווחים שרשמו מרבית הקבוצות הבנקאיות בגין קופות הפיצויים (בהשוואה להפסדים שרשמו אשתקד), בגלל הירידה בריבית שגרמה לעלייה בתשואות של איגרות החוב המוחזקות בקופות לכיסוי התחייבויותיהן.

נדגיש כי גם ההכנסות התפעוליות הושפעו במידה רבה מגורמים חיצוניים למערכת הבנקאות בעלי מאפיינים מחזוריים, כגון השינויים שחלו בשיעורי הריבית במשק ובפעילות בשוק ההון.

למרות הגידול שחל השנה **בהוצאות התפעוליות**, רכיב ההוצאות בגין עובדים נשאר יציב והיווה כ־61% מסך כל ההוצאות התפעוליות. יציבות זו נגזרה משתי התפתחויות, שקיזזו זו את זו: לגידול ההוצאות בגין עובדים תרמו בעיקר העלייה בסך של 400 מיליון ש"ח (כ־6%) בהוצאות השכר הישירות, והעלייה בסך של 255 מיליון ש"ח בהוצאות ביטוח לאומי, מס מעסיקים ומס שכר. הגידול בהוצאות השכר הישירות התרחש בכל אחת מהקבוצות הבנקאיות (פרט לקבוצת "דיסקונט"), וזאת למרות ירידה של 1,135 משרות בשנת 2003 לעומת אשתקד. הגידול בהוצאות השכר הישירות הושפע בעיקר מעליית שכר ריאלית כתוצאה מהשפעה של האינפלציה השלילית על עלות הסכמי העבודה הנומינליים[7], מגידול בהיקף המענקים ששולמו לעובדים עקב השיפור ברווחיות ומתשלום תוספת יוקר עבור שחיקות שהיו בשנה הקודמת.

לקיטון ההוצאות בגין עובדים תרמה בעיקר הירידה בסך של 570 מיליון ש"ח בהוצאות בגין פרישה מרצון, בהשוואה לשנת 2002 שבה נרשמו הוצאות בגין פרישה גבוהות מאוד וחד פעמיות בסך 950 מיליון ש"ח (בעיקר בשני הבנקים הגדולים). הוצאות גבוהות אלו שנרשמו בשנת 2002 הנם תוצאה של צעדי התייעלות שהבנקים החלו לנקוט לפני שלוש שנים, אשר כללו בין היתר קיצוצי שכר, עידוד פרישה מוקדמת, ופיטורי עובדים.

הגידול החד בהכנסות התפעוליות, בצד העלייה המתונה בהוצאות התפעוליות, הביא גם לגידול **ב"יחס הכיסוי" התפעולי**, המוגדר כיחס שבין ההכנסות התפעוליות לסך ההוצאות התפעוליות, מ־55% ב־2002 ל־60% ב־2003. זהו "יחס הכיסוי" התפעולי הגבוה ביותר שהתקבל בחמש הקבוצות הבנקאיות מאז שנת 1995 (לוח א'–1).

על מנת לבחון את יעילותם התפעולית של הבנקים המסחריים, אנו בודקים, בפרק ג', שני רכיבים ביעילות התפעולית: יעילות הנגזרת משינויים בגודלם של הבנקים (Economies of Scale) ומתבטאת בבחינת קיומם של יתרונות/חסרונות/תשואה קבועה

7 בהשוואה לשחיקה בשכר בשנת 2002 כתוצאה מאינפלציה גבוהה יחסית.

01_ch_01.indd 13 10/26/2004, 3:41:39 PM

לגודל בייצור; ויעילות הנגזרת מצמצום אפשרי בהוצאות התפעול של הבנק ללא שינוי בגודלו (בתפוקתו), הקרויה X–Efficiency. האחרונה, מתבטאת ביכולתה של הנהלת הבנק לצמצם את ההוצאות על גורמי הייצור (שכר, עובדים, סניפים וכו') בלי לשנות את תפוקת הבנק (כלומר, מבטאת את איכות הניהול של הבנק), על פי השוואה בין הבנקים בתוך כל קבוצת גודל.

מניתוח ארוך טווח של התשואות לגודל עולה כי קיימים במערכת הבנקאות הישראלית יתרונות–לגודל[8] (דיאגרמה ג'–15, לוח ג'–17). יתרונות אלו מתבטאים בירידה של ההוצאה הממוצעת במעבר בין קבוצת הבנקים ה"קטנים", ל"בינוניים" ול"גדולים", כאשר בשנת 2003, כמו בעבר, בולטת הירידה החדה בהוצאה הממוצעת בין ה"קטנים" ל"בינוניים", והממותנת יותר במעבר בין ה"בינוניים" ל"גדולים". על מנת להביא בחשבון את הוצאות הייצור שהבנק נושא על מגוון הפעילויות שלו, השתמשנו כמדד לתפוקה הבנקאית בסך הנכסים, השווים ליתרות הנכסים המאזניים בתוספת שווה ערך האשראי של הנכסים החוץ מאזניים.

מניתוח בתחום ה־**X–Efficiency** (לוח ג'–17) עולה כי פוטנציאל השיפור ביעילות התפעולית גבוה מאוד בקרב קבוצת הבנקים ה"קטנים", נמוך בקבוצת הבנקים ה"בינוניים", וקטן מאוד בקבוצת הבנקים ה"גדולים". פוטנציאל השיפור מצביע על כך שבקבוצת הבנקים ה"קטנים", הבנק עם ההוצאה התפעולית הממוצעת הגבוהה ביותר בשנת 2003 יכול לחסוך עד כדי 74% בהוצאות שלו על מנת להידמות לבנק היעיל ביותר באותה קבוצת גודל; בקבוצת הבנקים ה"בינוניים" החיסכון הפוטנציאלי מסתכם ב־28%, ובקבוצת הבנקים ה"גדולים" ב־8%.

בחינת הביצועים של שתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות[9] לפי מגזרי פעילות, כפי שנותחו בפרק ג', מראה כי על אף ההוצאות הגבוהות בניהול עסקי משקי הבית, מגזר זה עדיין מהווה את התרומה העיקרית לרווחי הבנקים (כ־57% מסך הרווח לפני מס). תרומה גבוהה זו של מגזר משקי הבית הינה פועל יוצא של משקל גבוה יחסית בהכנסות המימוניות והתפעוליות (55%), לצד הפרשות נמוכות יחסית לחובות מסופקים, שמשקלן בסך ההפרשות הינו 19% בלבד. מנגד, ההפרשות הגבוהות לחומ"ס בגין המגזר העסקי, שמשקלן בסך ההפרשות הינו 81%, מהוות את הגורם המרכזי לתרומתו הנמוכה (ואף השלילית) של מגזר זה לרווחי הבנקים (דיאגרמה ג'–12). מהניתוח לעיל עולה כי הסיכון הגבוה יחסית הגלום בפעילות הבנקים עם הפירמות העסקיות מטה את הכף לזכות תרומתם הגבוהה יחסית של משקי הבית לרווחי הבנקים לפני מס.

ב. הסיכונים.

ניתוח התוצאות העסקיות, ובמיוחד ניתוח התשואה להון במערכת הבנקאות כפי שתואר לעיל, צריך להיעשות במקביל לבחינת השינויים בחשיפת הקבוצות הבנקאיות למגוון הסיכונים – סיכוני האשראי, סיכוני שוק, סיכוני נזילות, סיכונים תפעוליים

8 חילקנו את הבנקים לשלוש קבוצות גודל: "גדולים" – בנקים שהתפוקה שלהם יותר מ־150 מיליארד ש"ח, "בינוניים" – תפוקה בין 40 ל־150 מיליארד ש"ח, ו"קטנים" – תפוקה עד ל־40 מיליארד ש"ח.

9 קבוצת "פועלים" וקבוצת "לאומי".

01_ch_01.indd 14 10/26/2004, 3:41:40 PM

ועוד. לשם בחינת קשר אפשרי בין התשואה להון לבין הסיכון ננתח תחילה את ההתפתחויות העיקריות בסיכוני האשראי, השוק והנזילות בשנת 2003, תוך התמקדות במספר מדדים, שבאמצעותם אנו מעריכים את הסיכונים האלה, ולאחר מכן – את התפתחותו של מדד התשואה המותאמת לסיכון, RAROC.

(1) סיכון האשראי

את סיכון האשראי מקובל להעריך באמצעות שלושה רכיבים: היקף האשראי, איכותו וריכוזיותו. עם זאת כדי לבדוק את ההשפעה הכוללת של רכיבים אלה על סיכון הבנק יש לבחון את סיכון האשראי ביחס להונו, כלומר את הלימות הונו ובכך להביא בחשבון את התייחסות הבנק למכלול הסיכונים.

היקף האשראי שנתנו חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות לציבור ירד בשנת 2003 בכ־1.3% ועמד בסופה על כ־535 מיליארד ש"ח. זאת לאחר עלייה בשיעור של כ־1.6% בלבד ב־2002 ולעומת שיעור גידול רב שנתי ממוצע של כ־11.2% במהלך השנים 1994 עד 2001. התפתחות זו הביאה לראשונה זה עשור לירידה, אם כי קלה מאוד, במשקל האשראי בסך הנכסים של הקבוצות הבנקאיות מכ־69.6% בשנת 2002 לכ־68.7% ב־2003 (דיאגרמה ד'–11).

את **איכות האשראי** מקובל למדוד באמצעות מספר מדדים: יחס האשראי לתוצר המקומי הגולמי, יחס ההפרשה לחובות מסופקים לאשראי לציבור, משקל האשראי שאינו נושא הכנסה בסך האשראי ומשקל האשראי הבעייתי בסך האשראי לציבור[10]. ניתוח מדדים אלה מלמד כי סיכון האשראי בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות עדיין גבוה גם בשנת 2003.

משקל האשראי הבעייתי בסך האשראי שבאחריות הקבוצה עלה קלות בשנת 2003 והסתכם בכ־10.5% בסופה, לעומת 10.1%, 9% ו־7% בשנים 2002, 2001 ו־2000 בהתאמה (לוח א'–3). משקל האשראי שאינו נושא הכנסה בסך האשראי שבאחריות הקבוצה שמר על ערכים גבוהים ודומים לאלה של 2002 והסתכם בכ־2.6% – יחס הגבוה בנקודת אחוז מהיחס הממוצע בשנים 1998–2000 (לוח א'–3). בשאר המדדים לאיכות תיק האשראי נרשם אמנם שיפור קל בשנת 2003 אולם מדדים אלה עדיין גבוהים משמעותית בהשוואה לערכים שנרשמו בסוף שנות ה־90: יחס ההפרשה לחובות מסופקים לאשראי לציבור ירד אמנם מכ־1.32 בשנת 2002 לכ־1.12 ב־2003, אולם, הוא עדיין גבוה משמעותית מהיחסים שנרשמו במערכת הבנקאות בסוף שנות ה־90 (לוח א'–3 ודיאגרמה א'–7). יחס האשראי[11] לתוצר המקומי הגולמי ירד השנה קלות, לראשונה זה כעשור (בו הוא עלה באופן מתמשך), והסתכם בכ־1.08 ב־2003, לעומת יחס שיא של כ־1.11 שנרשם ב־2002 (דיאגרמה א'–4). יש לציין כי על אף שיעורי הצמיחה החיוביים של התמ"ג ב־2003 (עלייה של 1.3% בתמ"ג בשנת 2003 לעומת ירידות של כ־0.9% ו־0.8% בתמ"ג בשנים 2001 ו־2002 בהתאמה – דיאגרמה א'–7), הרי השיפור שחל במצב המשק טרם מצא את ביטויו בהתפתחות סיכון האשראי במערכת הבנקאות כפי שתואר לעיל.

10 התפתחויות במדדים אלה והסבר למשמעותם ראה בפרק הסיכונים (פרק ד').

11 האשראי המאזני בלבד.

01_ch_01.indd 15 10/26/2004, 3:41:41 PM

לוח א'–3

ריכוזיות האשראי, איכותו והלימות ההון בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 1993 עד 2003

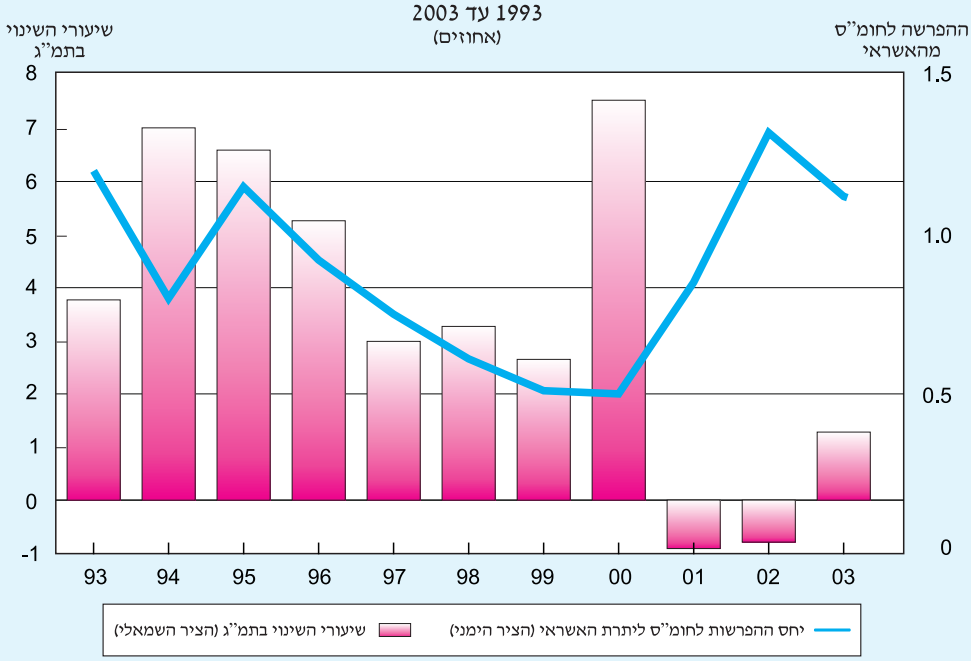
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
ריכוזיות האשראי											
מדד הרפינדל (H) לריכוזיות[1] האשראי לפי ענפי המשק					0.091	0.085	0.082	0.080	0.083	0.083	0.081
מדד הרפינדל (H) לריכוזיות[2] האשראי לפי ענפי המשק – ריכוזיות התיק העסקי					0.165	0.152	0.146	0.143	0.146	0.147	0.149
						(אחוזים)					
הריכוזיות לפי הלווים (משקל הלווים שמעל 35 מיליוני ש"ח)						44.7	46.4	47.1	47.5	47.5	46.3
מדד ג'יני לפיזור האשראי לפי גודל הלווה				0.923	0.934	0.941	0.924	0.907	0.913	0.916	0.909
איכות האשראי											
שיעור ההוצאה השנתית בגין ההפרשה לחובות מסופקים מתוך האשראי לציבור שבאחריות הקבוצה	1.20	0.80	1.15	0.92	0.75	0.61	0.49	0.50	0.85	1.32	1.12
משקל האשראי הבעייתי בסך האשראי שבאחריות הקבוצה	13.5	14.3	12.9	11.3	9.6	9.4	8.7	7.0	9.0	10.1	10.5
יחס האשראי שאינו נושא הכנסה לסך האשראי	1.4	1.2	1.1	0.9	1.1	1.6	1.5	1.5	1.7	2.5	2.6
יחס רכיבי הסיכון לסך הרכיבים	49.1	53.3	56.3	56.3	57.8	62.9	62.9	65.3	67.3	67.5	66.9
יחס האשראי לתמ"ג	0.68	0.67	0.70	0.72	0.77	0.85	0.93	0.97	1.08	1.11	1.08
יחס האשראי לתוצר העסקי[3]					0.98	1.13	1.45	1.45	1.60	1.62	1.51
הלימות ההון						(אחוזים)					
יחס ההון לרכיבי הסיכון	10.50	9.80	9.60	9.66	9.97	9.21	9.43	9.24	9.38	9.90	10.32
יחס ההון המשני לרכיבי הסיכון				0.91	1.07	1.77	2.35	2.58	3.16	3.48	3.52
יחס ההון הראשוני לסך רכיבי הסיכון	10.74	10.06	9.59	9.45	9.19	7.71	7.32	6.88	6.41	6.55	6.91
משקלם של כתבי ההתחייבות הנדחים בהון הראשוני						18.3	27.7	33.4	44.5	46.6	44.8

1) מדד זה הוא סכום ריבועם של משקלות האשראי בענף מסוים (ללא מגזר משקי הבית) בסך האשראי לציבור (כולל מגזר משקי הבית).
2) מדד זה הוא סכום ריבועם של משקלות האשראי בענף מסוים (ללא מגזר משקי הבית) בסך האשראי לציבור (**ללא** מגזר משקי הבית).
3) כולל אשראי חוץ־מאזני.

המקור: דוחות כספיים לציבור ודיווחים לפיקוח על הבנקים.

10/26/2004, 3:41:42 PM
01_ch_01.indd 16

דיאגרמה א'-7
שיעורי השינוי השנתיים בתמ"ג ויחס ההפרשה לחובות מסופקים ליתרת האשראי לציבור, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 1993 עד 2003
(אחוזים)



המקור: נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, דוחות כספיים לציבור ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

בניתוח **איכות האשראי** לפי ענפי משק נרשמו ההתפתחויות הבאות: **בענף הבינוי והנדל"ן:** יחס האשראי לתוצר הענף שמר על ערכו הגבוה משנת 2002 והסתכם בכ־4.54 [12] (דיאגרמה א'–8 ולוח ד'–4). משקל האשראי הבעייתי לענף הבינוי והנדל"ן בסך האשראי לענף זה עלה מכ־11.9% בשנת 2002 לכ־13.0% ב־2003 (לוח ד'–3). יחס ההפרשה לחובות מסופקים מסך האשראי לענף שמר על ערכו משנת 2002 והסתכם בכ־0.95%, וזאת למרות הירידה החדה בהפרשות הבנקים לחובות מסופקים בכ־1.2 מיליארד ש"ח בסך המערכת בשנת 2003. התפתחויות אלה מלמדות שענף הבינוי והנדל"ן עדיין מהווה גורם סיכון אשראי מרכזי למערכת הבנקאות.

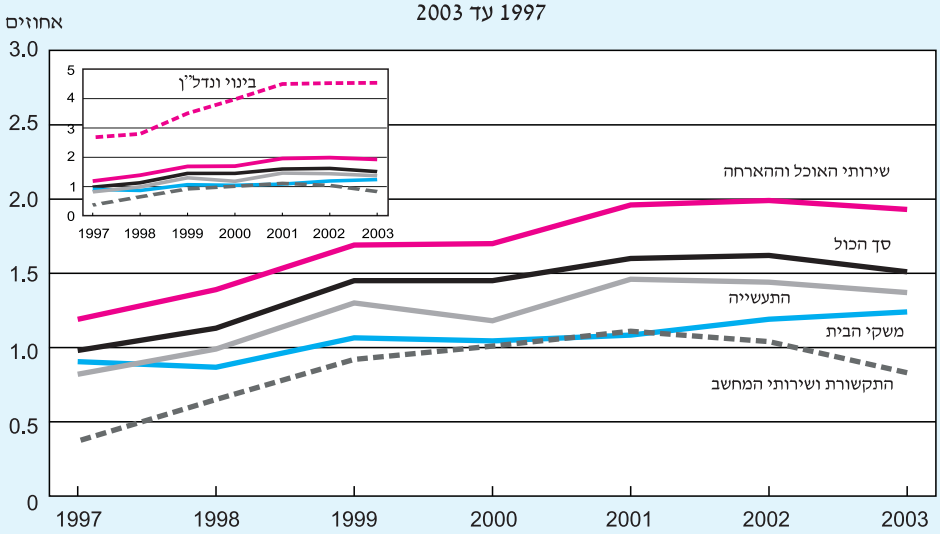
בשאר הענפים נרשמו אמנם ירידות קלות בחלק ממדדי איכות האשראי אולם בראייה ארוכת טווח ערכים אלה עדיין גבוהים. כך לדוגמה, בענף **שירותי האוכל והארחה:** יחס

12 יחס האשראי לתוצר בענף הבינוי והנדל"ן גבוה מהיחסים המתקבלים בענפי המשק השונים מאחר שבענף זה אין התאמה מלאה בין נתוני האשראי לנתוני התוצר. כך לדוגמה פעילות של מתן אשראי ללקוח לרכישת מבנה תעשייה או מסחר (אשר נבנה בעבר) לצורך השכרתו לצד שלישי , תקבל ביטוי משמעותי בנתוני האשראי של ענף הבינוי ונדל"ן בתקופת הרכישה במלוא ערך האשראי שנלקח אך לא תקבל ביטוי בשינוי משמעותי בנתוני התוצר של הענף. לאור זאת יש להתייחס לשינויים על פני זמן ביחס האשראי לתוצר ענף הבינוי והנדל"ן בזהירות הנדרשת.

01_ch_01.indd 17 10/26/2004, 3:41:43 PM

דיאגרמה א'-8

יחס האשראי לתוצר הענפי בענפי משק נבחרים, ויחס האשראי להכנסה הפנויה
במגזר משקי הבית, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות,
1997 עד 2003



המקור: דוחות כספיים לציבור ונתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

האשראי לתוצר בענף עמד ב־2003 ובשנתיים שקדמו לה על קרוב ל־2.0 ובמשקל האשראי הבעייתי בסך האשראי שניתן לענף נרשמה עלייה מכ־37.5% ב־2002 לכ־39.5% ב־2003. ערכים אלה מלמדים כי על פי ראייה ארוכת טווח ובהשוואה לענפים אחרים כושר ההחזר של ענף זה הינו נמוך יחסית. סיכון האשראי הגבוה של ענף זה קיבל ביטוי, בשנתיים האחרונות, גם בהפרשות גבוהות לחובות מסופקים וזאת למרות משקלו הנמוך יחסית של הענף בתיק האשראי של המערכת הבנקאית (לוחות ד'–3 וד'–4). בשנת 2003 הסתכם יחס ההפרשה לחומ"ס מסך האשראי בכ־3%. **בענף התעשייה:** נרשמה ירידה קלה ביחס האשראי לתוצר מכ־1.44 ל־1.37 תוצאה של ירידה בהיקף האשראי לענף (4.7%–) ויציבות בפעילות הענף בשנת 2003 (ירידה של כ־0.3% בתוצר הענף). משקל האשראי הבעייתי בסך האשראי בענף עלה בכנקודת האחוז והסתכם בכ־10.5% בשנת 2003. בענף **התקשורת ושירותי המחשב:** נרשמה ירידה משמעותית יותר ביחס האשראי לתוצר מכ־1.04 בשנת 2002 לכ־0.83 ב־2003, תוצאה משולבת של ירידה חדה, בשנת 2003, באשראי לענף (16.2%–) ועלייה בתוצר הענף (4.6%). ירידות נרשמו גם במשקל האשראי הבעייתי בסך האשראי לענף שהסתכם בכ־18.7% ב־2003 (עיקר הירידה באשראי הבעייתי ניתן לזקוף לשינויי בסיווגו של אשראי שניתן לחברת בזק בסך של כ־2.5 מיליארד ש"ח, מאשראי לציבור לני"ע) ובשיעור ההפרשה לחובות מסופקים מסך האשראי לענף שהסתכם בכ־1.83% ב־2003. ערכים אלה עדיין גבוהים ביחס לענפים האחרים ומלמדים שסיכון האשראי בענף זה עודנו גבוה יחסית. במגזר **משקי הבית** נרשמה עלייה ביחס האשראי להכנסתם הפנויה (דיאגרמה א'–8), תוצאה של רמות שכר נמוכות יותר בשנת 2003 בהשוואה ל־2002 ועלייה מקבילה באשראי

01_ch_01.indd 18 10/26/2004, 3:41:44 PM

הניתן למגזר זה. יחס ההפרשה השנתית לחומ"ס מסך האשראי במגזר עלה לראשונה, מאז תחילתו של השפל הכלכלי שפקד את המשק בסוף שנת 2000, מכ־0.29% בשנת 2002 לכ־0.4% ב־2003 (לוח ד'–3). למרות העלייה ביחס זה המלמדת על גידול בסיכון האשראי של מגזר משקי הבית, ניתן לומר כי מגזר זה עדיין מאופיין בסיכון אשראי נמוך יחסית לסיכון האשראי בענפי המשק האחרים. זאת מאחר שרמת הביטחונות באשראי הניתנת למשקי הבית גבוהה יחסית ובמגזר זה קיימים מספר רב של לווים בעלי מתאם נמוך ביניהם, ולכן מתקבל פיזור רב של הסיכון.

בריכוזיות האשראי לציבור לפי ענפי משק, הנמדדת באמצעות מדד H[13] ניכרה יציבות בשנים האחרונות (לוח א'–3). מאחר שבשנים האחרונות לא חל שינוי במספר ענפי המשק, אזי ניתן לייחס את היציבות במדד שהסתמנה בשנים האחרונות ליציבות בהתפלגויות נתחי השוק של האשראי לפי ענפי המשק, בסך המערכת ולפי בנקים.

בריכוזיות האשראי לפי גודל הלווה נרשם שיפור קל בשנת 2003, כפי שבא לידי ביטוי בירידה של מדד ג'יני (לוח א'–3). שיפור קל נרשם בריכוזיות האשראי בקרב הלווים ה"גדולים". משקל האשראי שניתן ללווים שיתרת חבותם גדולה מ־35 מיליון ש"ח ירד בחמש הקבוצות הבנקאיות והסתכם בכ־46.3% ב־2003 לעומת 47.5% ב־2002 (לוח א'–3). משקל האשראי שניתן ללווים שיתרת חבותם עולה על 5% מההון העצמי של הקבוצה[14] ירד בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות ב־2003 (לוח ד'–9). השיפור, אם כי הקל בריכוזיות תיק האשראי לפי גודל הלווה ובעיקר בריכוזיות בקרב הלווים הגדולים, מצביע השנה על זהירות שנקטו הנהלות הבנקים במתן אשראי. עוד מצביע הדבר כנראה גם על הערכות הנהלות הבנקים ליישום השינויים בהוראת ניהול בנקאי תקין בנושא מגבלות על חבות של לווה ושל קבוצת לווים שפורסמו על ידי הפיקוח על הבנקים בסוף 2003 (הוראה מספר 313). יחד עם זאת תיק האשראי של הבנקים בישראל עדיין מאופיין בריכוזיות גבוהה לפי לווים: מספר מצומצם של לווים גדולים מרכז את עיקר הפעילות במשק ומקבל אשראי ממספר קטן יחסית של בנקים. כך, בשנת 2003 קיבלו כ־1% מהלווים כ־70% מהאשראי במערכת ובאופן ספציפי 16 הלווים הגדולים במערכת קיבלו כ־24.8 מיליארד ש"ח, ממוצע של כ־1.6 מיליארד ש"ח ללווה. משקל חבות שש קבוצות הלווים בסך האשראי[15] ובבסיס ההון של המערכת הבנקאית עמד בשנת 2003 על כ־10.1% ו־122.8% בהתאמה[16].

לסיכום, השינויים במדדי איכות האשראי והריכוזיות בתיק האשראי, כפי שנסקרו לעיל, מלמדים על כי סיכון האשראי במערכת הבנקאות עדיין נמצא ברמה גבוהה יחסית גם בשנת 2003, על אף ניצני השיפור בפעילות הכלכלית שנרשמו כבר במחצית השנייה של 2003. יש לשער שאם המשק יעבור לפסי צמיחה גבוהים בעתיד אזי גם סיכון האשראי במערכת ילך ויירד. בשלב זה נראה כי השיעורים הגבוהים יחסית של האשראי הבעייתי והאשראי שאינו נושא הכנסה שנרשמו ב־2003 יתבטאו בשיעורים גבוהים יחסית של הפרשות לחומ"ס גם בעתיד הקרוב.

13 להגדרת המדד למרכיביו ראה פרק ד'.
14 בתוספת זכויות בעלי מניות חיצוניים.
15 כולל סעיפים חוץ מאזניים.
16 מבוסס על נתונים המדווחים לפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 19 10/26/2004, 3:41:44 PM

(2) סיכוני השוק.

נמצא כי **סך סיכוני השוק** של הקבוצות הבנקאיות, ובעיקר סיכון הריבית, גדלו בשנים האחרונות, אך רמתם עדיין נמוכה למדי, ומשקלם בסך רכיבי הסיכון כיום קטן יחסית ועמד ב־2003 על כ־1.7% בלבד. במונחי יחס הון מזערי, התוספת של סיכוני השוק לסיכון האשראי אף היא זעירה ועומדת על כ־0.15 נקודת אחוז בלבד (מתוך 10.3% ב־2003).

החשיפה **לסיכון הריבית** נבחנת בסקירה זו באמצעות מדד הערך הנתון לסיכון (Value at Risk), כלומר, הערך המשקף את ההפסד המרבי הצפוי לבנק, לאופק תכנון מסוים וברמת מובהקות מסוימת (בדרך כלל 99%). להרחבה בנושא זה ראה פרק ד'. סך הערך הנתון לסיכון ריבית בשלושת מגזרי ההצמדה עלה ברוב הקבוצות הבנקאיות הגדולות בשנת 2003 והסתכם בכ־3.8 מיליארד ש"ח, לעומת 2.7 מיליארד ש"ח ב־2002. כל הקבוצות הבנקאיות נחשפו לעליית שיעורי הריבית בשלושת מגזרי ההצמדה. הדבר נובע מכך שמשך החיים הממוצע (מח"מ) של הנכסים שלהן גבוה ממח"מ ההתחייבויות בכל אחד ממגזרי ההצמדה.

הערך הנתון לסיכון ריבית נע בין כ־7.3% מ"ההון הכלכלי" (כ־6.6% מההון העצמי) בקבוצת "הפועלים", שהם כמיליארד ש"ח, לבין כ־88.7% מ"ההון הכלכלי" (כ־15.2% מההון העצמי) בקבוצת "הבינלאומי", שהם כ־560 מיליון ש"ח (לוח ד'–11).

אשר **לסיכוני בסיסי הצמדה** (האינפלציה ושער החליפין) – סך הערך הנתון לסיכון זה (בערך מוחלט וכאחוז מההון הכלכלי) עלה בשנת 2003 בקבוצת "דיסקונט" ו"הפועלים". עלייה קלה נרשמה גם בקבוצת ה"בינלאומי" ואילו בשאר הקבוצות נרשמה ירידה.

(3) סיכון הנזילות

סיכון הנזילות נבחן בסקירה זו בשני שלבים: בשלב הראשון, נבחנת מידת חשיפתם של הבנקים למשיכות (נטו) מהתחייבויותיהם הנזילות (משיכות מפקדונות עו"ש, פח"ק) ומניצול בלתי צפוי של מסגרות האשראי בחח"ד והעו"ש חובה. בשלב השני, נאמדת יכולתם של הבנקים להתמודד עם משיכות (נטו) אלו באמצעות ניהול נכסים אקטיבי, כלומר, מכירה של נכסים בעלי רמת נזילות גבוהה. בחינות אלו התבצעו עבור חמשת הבנקים הגדולים במגזר הלא צמוד ובמגזר המט"ח, שבשל מבנה נכסיהם והתחייבויותיהם חשופים במיוחד לסיכוני נזילות במגזרים אלו.

אמדנו את חשיפתם זו באמצעות הערך הנתון לסיכון (VaR) ובשונה מסיכוני שוק הגדרנו אותה כ־Liquidity at Risk (LaR).

נמצא כי בשנת 2003 סכום הנכסים הנזילים במגזר הלא צמוד ובמגזר המט"ח בכל אחד מחמשת הבנקים הגדולים עלה בהרבה על ערך הנזילות הנתון לסיכון (לוח ד'–14). ממצא זה מלמד כי לבנקים יכולת טובה להתמודד עם סיכון הנזילות במגזרים אלה באמצעות ניהול נכסים אקטיבי.

ג. הלימות הון.

הלימות ההון היא כידוע ביטוי להתייחסותן של הנהלות הבנקים למכלול הסיכונים שהם חשופים להם או צפויים להיחשף להם. זאת, משום שההון משמש כרית לספיגת

01_ch_01.indd 20 10/26/2004, 3:41:45 PM

הפסדים במקרה של התממשות סיכונים. הלימות ההון מחושבת כיום על פי המלצות ועדת באזל וכוללת הקצאת הון כנגד סיכוני אשראי (פרסום מיולי 1988) והקצאת הון כנגד סיכוני שוק (פרסום מינואר 1996) – להלן באזל I. ביוני 2004 פרסמה ועדת באזל עותק סופי של המלצותיה החדשות – להלן באזל II הכולל שיפורים ניכרים בחישוב הקצאת ההון כנגד סיכוני אשראי (בעיקר התאמה גבוהה יותר בין סיכוני האשראי לבין ההון שיש להקצות בגינו) ולראשונה כולל המלצות להקצאת הון כנגד סיכונים תפעוליים. בתחום סיכוני האשראי ממליצה ועדת באזל (II) על שימוש באחת משתי גישות להקצאת הון: (א) הגישה הסטנדרטית הכוללת הרחבה של תחום מקדמי סיכון האשראי (מ־0% עד 100%, הקיימים היום לפי באזל I, ל־0% עד 150% לפי ההנחיות החדשות של באזל II) תוך הסתמכות על דירוגי אשראי של פירמות עסקיות המתבצעות על ידי חברות דירוג חיצוניות. (ב) גישת הדירוגים הפנימיים Internal Rating Based Approach (IRB) לפיה בנקים ישתמשו במערכות פנימיות להערכת סיכוני אשראי תוך שימוש בדירוגי אשראי פנימיים ובמודלים מתקדמים. ההוראות החדשות צפויות לשפר את התייחסות הנהלות הבנקים לסיכונים (כלומר, ניהול סיכונים טוב ומקצועי יותר מבעבר) ובכך לחזק את איתנותם של הבנקים ואת יציבות המערכת הבנקאית בכללותה.

השנה עלה יחס ההון לרכיבי הסיכון בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בכ־0.4 נקודת האחוז מכ־9.9% לכ־10.3%. נראה ששיפור זה נגזר משני גורמים שפעלו בו זמנית: העדר שינוי ברכיבי הסיכון כתוצאה מירידה באשראי לציבור (1.3%−) ועלייה בבסיס ההון (4.5%), בעיקר ולראשונה זה מספר שנים, כתוצאה של עלייה בהון הראשוני. העלייה בהון הראשוני וביחסו לרכיבי הסיכון (6.91%) נבעה בעיקר מגידול ברווחים של הקבוצות שכן בשנת 2003 לא נרשמו הנפקות חדשות של מניות על ידי חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, והדיבידנד שחולק בשנה זו על ידי קבוצות "לאומי" ו"הפועלים" בסך כולל של כ־792 מיליון ש"ח השפיע באופן נמוך יחסית על יחס ההון לרכיבי הסיכון (כ־0.13 נקודת אחוז במונחי יחס הון מזערי). בשנת 2003 נעצר לראשונה הגידול ביחס ההון המשני, המשקף את החלק הפחות יציב בהון, וזה עמד על כ־3.52% בדומה ליחס ב־2002. התפתחות זו נבעה מעצירה, לראשונה השנה, של גיוס כתבי התחייבות נדחים ולירידה ביחסם מההון הראשוני מכ־46.6% בשנת 2002 לכ־44.8% בשנת 2003. אולם יחס זה מתקרב בקבוצות בנקאיות מסוימות למיצוי המגבלה (50% מההון הראשוני).

בסיכום, השיפור ביחסי ההון בשנת 2003, אשר אירע על רקע ניצני שיפור בפעילות במשק, מגדיל את מרווח הביטחון של יחסי ההון מעבר למינימום הנדרש (9%) ויאפשר לבנקים לשוב ולהגדיל את האשראי לציבור בעתיד ובכך לתרום להמשך יציאת המשק מהמיתון בו הוא שרוי. עם זאת חשוב לזכור שיחס ההון לרכיבי הסיכון במערכת הבנקאות בישראל עדיין נמוך יחסית לזה שברוב מערכות הבנקאות המערביות – 10.3% לעומת יותר מ־11%, בהתאמה.

ד. התשואה המותאמת לסיכון – RAROC, לשנים 1997–2003

בשנת 2003 חלה, כאמור, עלייה בתשואה להון של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות מ־2.8% בשנת 2002 ל־8.4%, וזאת לאחר שנתיים רצופות של ירידות בתשואה להון.

01_ch_01.indd 21 10/26/2004, 3:41:45 PM

כזכור, השנים 2001–2002 היו שנים גרועות למערכת הבנקאית, לאחר שנים רבות במהלכן נהנתה משיעורי תשואה דו ספרתיים להון.

לנוכח העלייה החדה ברווחיות מערכת הבנקאות, שהייתה מלווה בירידה מסוימת בסיכונים הבנקאיים, מתבקשת גם השנה ההתאמה של רווחי המערכת לסיכונים. הדבר ייעשה על ידי ניתוח התפתחויות מדדי תשואה המותאמים לסיכון – RAROC (Risk Adjusted Return on Capital) – בשנים האחרונות.

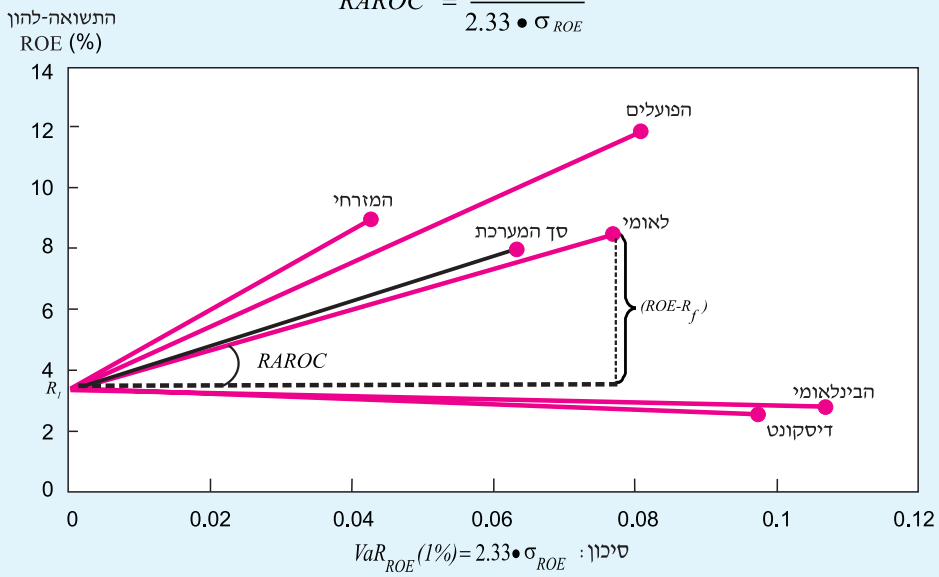
מדד התשואה המותאמת לסיכון, בהגדרתו הרחבה, מייחס את הרווחים הצפויים העודפים (מעל התשואה חסרת הסיכון) כלומר את פרמיית הסיכון – לסיכון.

השוואת התפתחותה של התשואה המותאמת לסיכון על פני זמן ובין הקבוצות הבנקאיות מראה כי השנים 2001 ו־2002 אכן היו גרועות מבחינת הביצועים בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות. בעקבות השיפור ברווחים ובתשואות להון בכל הקבוצות הבנקאיות ב־2003 אנו מוצאים כי גם מדדי ה־RAROC אצל כולן השתפרו בתקופה 1997–2003, בהשוואה לתקופה 1996–2002. שיפורים בולטים במיוחד חלו בשתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות, הפועלים ולאומי; מ־(0.25–) ל־0.84 ומ־(0.25–) ל־0.43 בהתאמה (לוח א'–4 ודיאגרמה א'–9).

ביצועי קבוצת "המזרחי" וקבוצת "הפועלים" היו הטובים ביותר (גם מעל ממוצע

דיאגרמה א'-9
התשואה-להון מותאמת לסיכון - השוואה בין חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות וסך כל המערכת, 1997 עד 2003

$$RAROC = \frac{ROE - R_f}{2.33 \bullet \sigma_{ROE}}$$



R_f - ריבית חסרת סיכון; תשואה-לפדיון על אג"ח ממשלתיות צמודות למדד ל-10 שנים ("גליל").
ROE - תשואה-להון בשנה האחרונה הקובעת.
σ_{ROE} - סטיית התקן של ROE על פני התקופה הרלוונטית.

המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 22 10/26/2004, 3:41:46 PM

המערכת), ואלה של "דיסקונט" ו"הבינלאומי" הגרועים ביותר במהלך התקופה 1997–2003.

לסיכום, ניתוח תוצאות הביצועים של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בחתך רוחב ולאורך זמן מצביע על הבדלים, לפעמים ניכרים, בביצועי הקבוצות. אלה יכולים לנבוע הן מבחירת ההשקעות (שיעור ההשקעה בפעילות מסוימת) והן מאיכות הניהול לאורך זמן. בולטת ההרעה בביצועי הקבוצות הבנקאיות בשנים 2001–2002 בהשוואה לביצועיהם במרבית שנות ה־90, והשיפור שחל בביצועי כל הקבוצות הבנקאיות בשנת 2003 לאור העלייה ברווחיותן ועצירת העלייה בסיכונים להם הן נחשפו בשנים האחרונות.

לוח א'–4

התשואה המותאמת לסיכון (RAROC); גישת שונות–שונות משותפת[1], לפי קבוצות בנקאיות ולפי פעילויות[2], 1997 עד 2003

		הפועלים	לאומי	דיסקונט	המזרחי	הבינלאומי	סך מערכת
א. הבנקאות המסחרית		0.73	0.39	−0.01	0.59	−0.28	0.39
		(34.6)	(39.4)	(44.9)	(32.3)	(72.6)	(40.7)
הבנקים למשכנתאות		0.28	0.29	−0.19	1.32	0.74	0.53
		(7.8)	(9.2)	(8.1)	(48.2)	(12.8)	(12.0)
שלוחות חו"ל		−0.07	0.00	−0.38	0.03	0.25	−0.12
		(8.5)	(21.2)	(35.8)	(5.9)	(13.5)	(17.1)
החברות הפיננסיות[3]		0.33	0.02	−0.77	−0.17	−0.06	0.25
		(24.7)	(12.6)	(3.9)	(10.5)	(3.1)	(14.4)
חברות כרטיסי האשראי		2.22	−0.02	0.27	−0.37	0.01	0.40
		(1.6)	(2.0)	(2.0)	(0.4)	(0.2)	(1.6)
החברות הריאליות וחברות–		–	0.72	0.70	–	–	0.83
הביטוח		(12.9)	(5.8)	(1.9)	(0.1)	(0.0)	(6.6)
חברות אחרות (שאינן עיקריות)		−0.04	0.22	0.91	1.02	1.08	0.07
		(9.9)	(9.8)	(3.4)	(2.7)	(4.6)	(7.8)
ב. סך כל פעילות הקבוצה הבנקאית							
1994–2000	$R_{f\ (2000)}$=5.48	2.15	1.53	−1.01	1.31	1.67	2.36
1996–2002	$R_{f\ (2002)}$=5.17	−0.25	−0.25	−0.55	0.60	−0.69	−0.38
1997–2003	$R_{f\ (2003)}$=4.85	0.84	0.43	−0.22	0.89	−0.19	0.49

1) התשואה המותאמת לסיכון חושבה על פי גישת שונות־שונות משותפת:

$$RAROC_S = \frac{ROE - R_f}{2.33 \cdot \sigma_{ROE}}$$

כאשר,

R_f = ריבית חסרת סיכון; תשואה לפדיון על אג"ח צמודה למדד ל־10 שנים ("גליל")

ROE = התשואה–להון בשנה האחרונה הקובעת

σ_{ROE} סטיית התקן של ROE על פני התקופה הרלוונטית.

2) הערכים מתחת למדדי ה־RAROC הם משקל ההשקעה בפעילות כאחוז מההון העצמי על פני התקופה הרלוונטית.

3) כולל חברות להחזקה והשקעות, חברות להשכרת נכסים (ליסינג) וחברות להחזקות פיננסיות.

המקור: דוחות כספיים לציבור.

01_ch_01.indd 23 10/26/2004, 3:41:46 PM

2. ערך השוק לעומת הערך־בספרים (*Market to Book Ratio*) של מניות הבנקים

על מנת לבחון כיצד מתבטאים השינויים בביצועי הבנקים בציפיות מחזיקי המניות שלהם וכיצד מיושמת "משמעת השוק", מקובל לבחון את התפתחות היחס[17] ערך השוק (Market Value – MV) של הבנקים לערכם בספרים (Book Value – BV), כלומר, MV/BV. לאור הליברליזציה ותהליכי ההפרטה במשק גבר השימוש במידע המצוי בשווקים הפיננסיים. מידע זה שהפך לאחרונה ליותר רלוונטי מאפשר לנתח ולהעריך את יציבותן של פירמות עסקיות, בכללן הבנקים המסחריים. מגמה זו של שימוש מוגבר בנתוני השוק עולה בקנה אחד עם המלצתה של ועדת באזל, בהוראותיה מאפריל 2003 (נדבך III), להגביר את השקיפות ואת הגילוי הנאות. זאת, לשם שיפור יכולת הערכת חוסנם ויציבותם של הבנקים ובכך להגביר את "משמעת השוק" כמנגנון פיקוחי לצד הפיקוח המוסדי.

היחס בין ערך השוק לערך בספרים מצביע על מידת ההתאמה שבין ערך השוק של הון מניות הבנק, לדעת המשקיעים, לבין ערך הונו בספרים. כאשר יחס זה גבוה מ־1, משמע שציבור המשקיעים מעריך את שווי הבנק מעבר לערכו המאזני, נתון המשקף פוטנציאל עתידי גבוה יותר הטמון בו לדעתם (תשואה גבוהה ו/או סיכון נמוך). כאשר היחס נמוך מ־1 משמע שהערך בספרים (Book Value) הוא, לדעת המשקיעים, בבחינת הערכת יתר של ערך ההון הכלכלי (Net Worth) של הבנק (תשואה נמוכה ו/או סיכון נמוך).

דיאגרמה א'–9–א' מתארת את התפתחות היחס (MV/BV) בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל לתקופה דצמבר 1993 עד מארס 2004. במקביל, ניתן להשוות את התפתחות היחס המקביל של סך המניות שנסחרות בבורסה לניירות ערך למעט הבנקים (דיאגרמה א'–9–ב').

מניתוח ההתפתחויות ביחסים אלה בתקופה הנדונה עולים מספר ממצאים בולטים:

א. במהלך התקופה ינואר 2000 עד דצמבר 2002 היחסים (MV/BV) בחמש הבנקים הגדולים ("הפועלים", "לאומי" "דיסקונט" ה"בינלאומי" ו"המזרחי") נמצאו במגמת ירידה. בסוף שנת 2000 חצה היחס הממוצע של בנקים אלה את הערך 1, וזאת לאחר שנים רבות של יציבות יחסית סביב הערך 1. בדצמבר 2002 הגיע היחס הממוצע של הבנקים ל־0.74. לפי הירידה החדה בשנים אלו העריך השוק כי ביצועי הקבוצות הבנקאיות הורעו, ועל פי הערכים הנמוכים במהלך תקופה זו השוק לא צפה שיפור בביצועיהן.

---

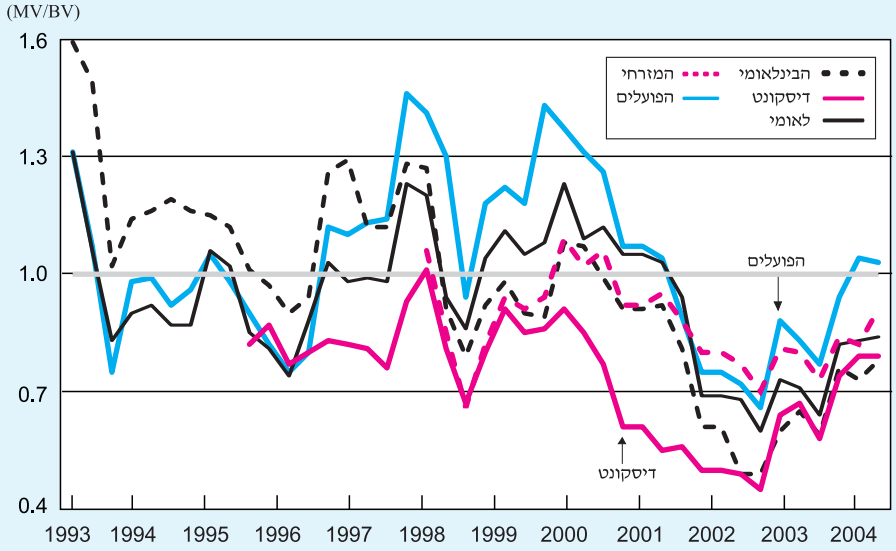
17 היחס מוגדר כ– $Market\ to\ Book\ Ratio = \left(\frac{MV}{BV}\right)_i$ כאשר, MVi = ערך השוק של המניות וכתבי האופציה של בנק i בתקופה t. ערך השוק של חברה כלשהי מוגדר כשווי מניותיה וכתבי האופציה שלה הרשומים למסחר (ללא איגרות חוב להמרה). ערך השוק כולל גם מניות שאינן רשומות למסחר שלגביהן מיוחס מחיר השוק של המניות הרשומות למסחר.

BVi = השווי המאזני של ההון העצמי – כולל הון מניות נפרע, קרנות ועודפים של בנק i – בתקופה t. להרחבה, ראה:

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

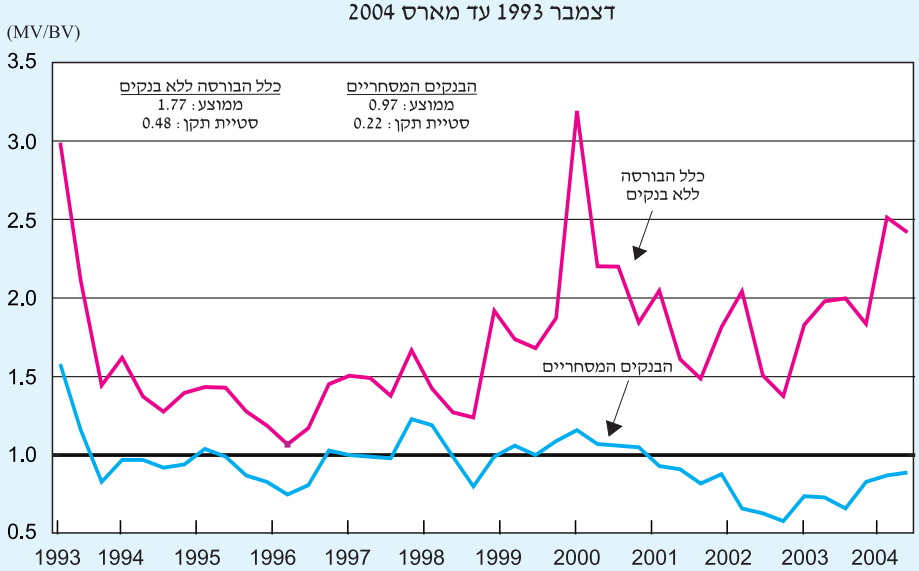
01_ch_01.indd 24 10/26/2004, 3:41:51 PM

דיאגרמה א'-9א.
יחס ערך השוק לערך בספרים (MV/BV) של חמשת הבנקים המסחריים הגדולים,
דצמבר 1993 עד מארס 2004



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

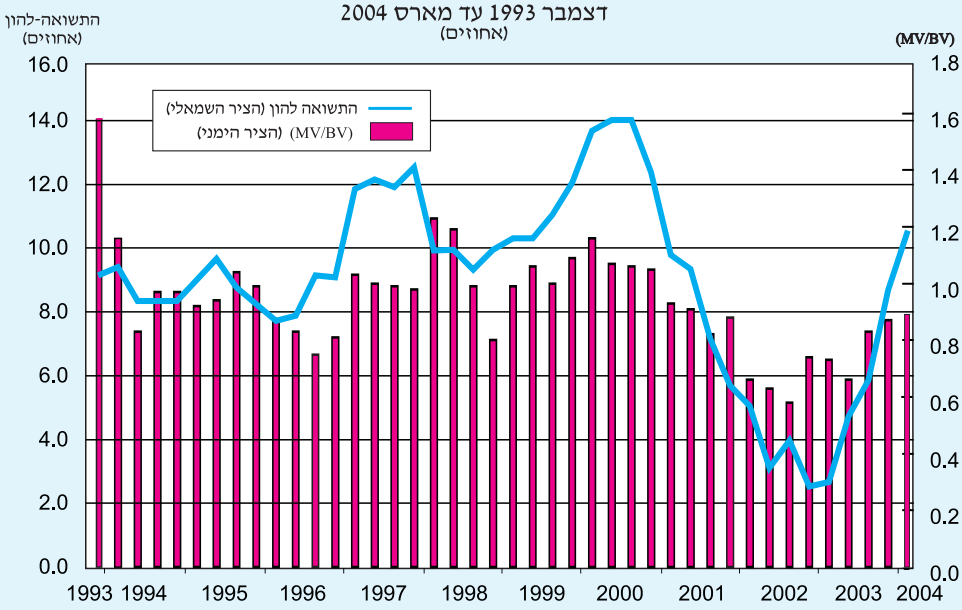
דיאגרמה א'-9ב.
היחס (MV/BV) של כלל הבנקים המסחריים ושל כלל הבורסה ללא בנקים,
דצמבר 1993 עד מארס 2004



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 25 10/26/2004, 3:41:53 PM

דיאגרמה א'-9ג.
התשואה השנתית להון (ROE) מול היחס (MV/BV) של כלל הבנקים המסחריים,
דצמבר 1993 עד מארס 2004
(אחוזים)



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

לעומת זאת, החל מתחילת 2003 העריכו המשקיעים כי צפוי שיפור ניכר בביצועי הקבוצות הבנקאיות כבר בעתיד הקרוב. ציפיות אלה התממשו בד בבד עם פרסום התוצאות החיוביות הטובות של הבנקים ברבעון השני והשלישי ואלה של סוף 2003. הציפיות לשיפור בביצועי הקבוצות התבטאו בעלייה מתמשכת ביחס בכל הבנקים במהלך 2003, ובדצמבר 2003 הוא עמד על ממוצע של 0.87 (בסך מערכת), ואף המשיך לעלות ל־0.89 במארס 2004.

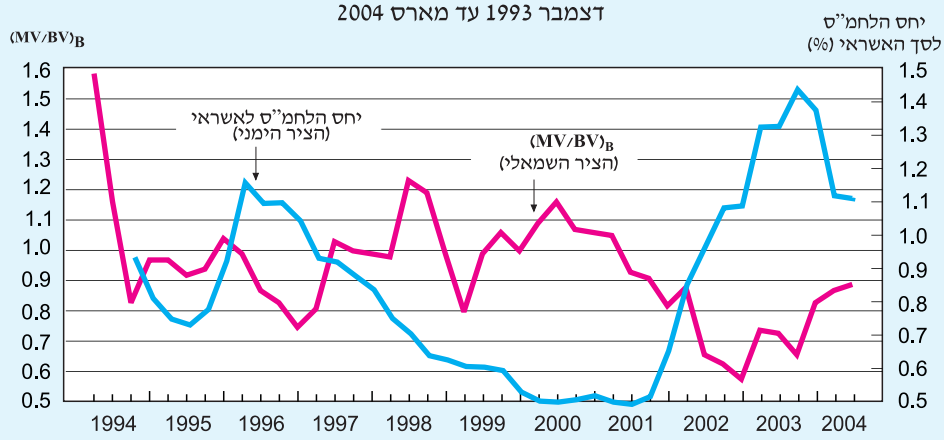
ב. השוואת היחסים (MV/BV) של כלל הבנקים המסחריים ושל סך הבורסה ללא בנקים מראה, כי לאורך התקופה כולה (דצמבר 1993 עד מארס 2004) אופיינו יחסי ערך השוק לערך־בספרים בבנקים המסחריים בתוחלת ובסטיית תקן נמוכות מאלו של שאר ענפי הבורסה (0.97 ו־0.22 בבנקים, בהתאמה, לעומת 1.77 ו־0.48 בהתאמה בשאר ענפי הבורסה) (דיאגרמה א'–9–ב'). ממצא זה ייתכן שמלמד, שכללית ולאורך זמן ההשקעות במניות הבנקאיות נחשבו שמרניות יותר מההשקעות במניות ענפי המשק האחרים. כמו כן, סמיכותו ארוכת הטווח של היחס MV/BV בקבוצות הבנקאיות לערך 1 ייתכן שמלמדת על ההשפעה שיש להסדרה הבנקאית (על ידי המוסד המפקח על הבנקים) שהינה קפדנית ומלווה בדרישה לגילוי נאות (שקיפות מלאה).

בחנו, בצורה איורית, את הקשר שבין היחס (MV/BV) של חמש הבנקים המסחריים לבין התשואה להון (ROE) המצרפית שלהן בעשור האחרון (דיאגרמה א'9––ג'), ואת הקשר שבין היחס (MV/BV) לבין סיכון האשראי (הנמדד על ידי היחסים אשראי לתוצר וההפרשות לחומ"ס חלקי האשראי) (דיאגרמות א'–10–א' ו־א'–10–ב'). ניתן

01_ch_01.indd 26 10/26/2004, 3:41:53 PM

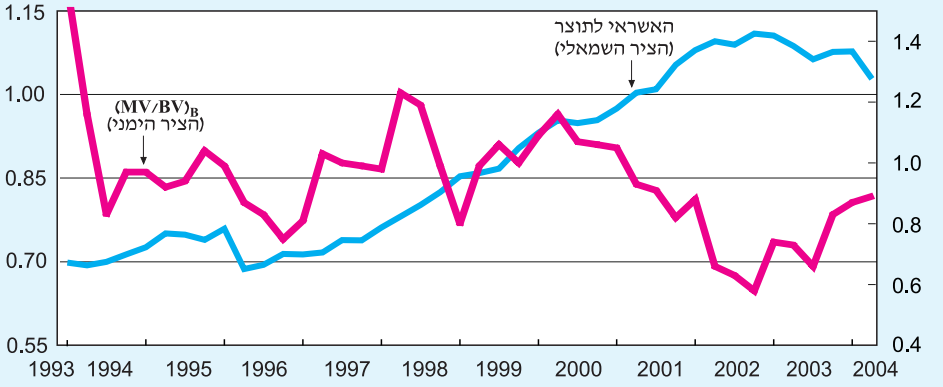
לראות כצפוי כי לאורך יותר מעשור שלם היחס MV/BV)) מתואם חיובית עם התשואה להון. כמו כן, ניתן לראות כי היחס (MV/BV) בשנים האחרונות אכן מושפע שלילית כצפוי, מחשיפת הבנקים לסיכוני אשראי. כך, כאשר יחס ההפרשות לחומ"ס לאשראי ויחס האשראי לתוצר עלו, נרשמה ירידה תלולה ביחס (MV/BV). פירושו של דבר שציבור המשקיעים העריך נכונה את השפעת המיתון העמוק על החשיפה של הבנקים לסיכוני אשראי, ובכך – על ערכם הכלכלי. קשר זה מבוסס על המתאם השלילי הצפוי בין (MV/BV) לבין שיעור התשואה שדורש המשקיע במניה, שיעור המושפע, כאמור, מסיכון הפירמה.

דיאגרמה א'-10א.
יחס הלחמ"ס לאשראי של מערכת הבנקאות והיחס $(MV/BV)_B$ בכלל הבנקים המסחריים,
דצמבר 1993 עד מארס 2004



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

דיאגרמה א'-10ב.
יחס האשראי לתוצר בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל לעומת היחס
$(MV/BV)_B$ בכלל הבנקים המסחריים,
דצמבר 1993 עד מארס 2004



המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב ועיבודי יחידת המחקר של הפיקוח על הבנקים.

01_ch_01.indd 27 10/26/2004, 3:41:54 PM

תיבה א'–1: "חוסן"– מדד לבחינת איתנותם וחוסנם של בנקים בישראל

יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים פיתחה לראשונה בישראל מדד אחיד לדירוג הבנקים ולהערכת איתנותם וחוסנם הפיננסי – להלן מדד "חוסן"[18]. המדד מאפשר להעריך ולהשוות את ביצועי הבנקים גם בנקודת זמן וגם לאורך זמן בהסתמך על מכלול מרכיביו באמצעות ציון אחיד הנע בין 1 ל־5, כאשר 1 מציין את הציון הטוב ביותר ("בנק איתן בכל המובנים") ו־5 את הציון הגרוע ביותר ("בנק המאופיין בחוסר יציבות או בחוסר איתנות באופן קיצוני"). המדד שפותח מושתת על שש קטגוריות ראשיות: הלימות ההון (C), איכות הנכסים (A), איכות הניהול (M), רווחים ורווחיות (E), החשיפה לסיכון נזילות (L) והחשיפה לסיכוני שוק (S). בכך הוא דומה במהותו למדדים שפותחו ונמצאים בשימוש במספר רב של רשויות פיקוח במדינות מערביות (ארה"ב, איטליה, צרפת, הולנד ועוד). בכל אחת מהקטגוריות הראשיות של מדד ה"חוסן" נבדקו קטגוריות משנה המורכבות מיחסים פיננסיים שונים. בסך הכל השתמשו החוקרים ב־25 יחסים פיננסיים כאלו. היחסים הפיננסיים הושתתו בעיקר על הערכות אובייקטיביות, כלומר, המדד הושתת בעיקר על נתונים מהדוחות הכספיים של הבנקים שפורסמו לציבור הרחב, ובאופן חלקי בלבד, בתחום איכות הניהול, הסתמך המדד על הערכות סובייקטיביות של אנשי מקצוע בפיקוח על הבנקים. חשוב להדגיש כי הציון הסופי נקבע על סמך משקלות שמשויכות לכל קטגוריה ראשית ולכל אחת מקטגוריות המשנה, כאשר משקלות אלו נקבעו באופן סובייקטיבי על ידי החוקרים.

המדד חושב לכל המוסדות הבנקאיים אשר היו קיימים במערכת בכל אחת מהשנים 2000–2003. מדד ה"חוסן" ישמש את הפיקוח על הבנקים כמכשיר מעקב אחר חוסנם ואיתנותם של בנקים לאורך זמן ובזיהוי בנקים המאופיינים בסימני חולשה. הדבר יסייע בקביעת סדרי עדיפויות בטיפול הפיקוחי במוסדות הבנקאיים. לאחר שהמדד יעמוד במבחנים סטטיסטיים מקובלים ויוכיח את עצמו ככלי פיקוחי להערכת חוסנם של בנקים ניתן יהיה להשתמש בו גם כבסיס לאמידה של פרמיית ביטוח פיקדונות מותאמת לסיכון. זאת אם תיושם בעתיד מערכת לביטוח פיקדונות בישראל.

השוואת הציונים של הבנקים לאורך זמן מראה כי בשנים 2001 ו־2002, שנים שאופיינו בשפל כלכלי עמוק (ירידה ממוצעת בתמ"ג של כ־0.8% בתקופה זו), התקבלו ברוב הבנקים ציונים גרועים יותר מאשר בשנת 2000 שאופיינה כידוע בשיעורי צמיחה גבוהים יחסית של התמ"ג (7.6%). בשנת 2003, בה ניתן היה להצביע על שיפור מסוים במצב המשק (שעור צמיחה של 1.3% בתמ"ג) חל שיפור מקביל בממוצע ציוני המוסדות הבנקאיים לרמה הדומה לזו שהושגה בשנת 2000 (ראה לוח בסוף התיבה).

---

18 ירון פישמן ודוד רוטנברג, "חוסן–מדד לבחינת איתנותם וחוסנם של בנקים בישראל", יחידת המחקר, הפיקוח על הבנקים, בנק ישראל, מאמרים לדיון, ספטמבר 2004.

01_ch_01.indd 28 10/26/2004, 3:41:54 PM

ראוי לציין כי השיפור בציוני המדד בשנת 2003 התמקד בקטגוריית הלימות ההון (C) ובקטגוריית הרווחים והרווחיות (E) כפי שהתבטא בעליות החדות בתשואה להון, בתשואה לנכסים ובתשואה המותאמת לסיכון בכל הבנקים במערכת. לעומתם בקטגוריית איכות הנכסים (A) עדיין נרשמים ציונים גרועים כמעט בכל הבנקים – תוצאה המעידה על כי סיכון האשראי (המרכיב העיקרי בקטגוריה זו) במערכת הבנקאות עדיין נותר גבוה גם בשנת 2003.

מן הראוי להדגיש כי התוצאות שהתקבלו עבור מדדי ה"חוסן" והתפתחות הציונים לאורך זמן עולות בקנה אחד עם ניתוח ביצועי מערכת הבנקאות ב־2003 ובראייה ארוכת הטווח כפי שנותחו בסקירה זו.

ציוני מדד ה"חוסן" של המוסדות הבנקאיים בישראל.
ממוצע משוקלל לסך המערכת 2000–2003

שנה	2000	2001	2002	2003
ציון כולל	2.77	2.99	2.96	2.70

01_ch_01.indd 29 10/26/2004, 3:41:55 PM