

פרק ב' התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

השנה חוותה המערכת הפיננסית העולמית את אחד המשברים החמורים בעידן המודרני. השפעתו של המשבר ניכרה היטב ולרעה בתוצאותיהן העסקיות של הקבוצות הבנקאיות.

מאז יצא המשק הישראלי מהמיתון של תחילת העשור, בשנת 2003, נהנתה מערכת הבנקאות מרמות גבוהות במיוחד של רווח ורווחיות ומירידה מתמדת של רמות הסיכון הכרוך בפעילותה השוטפת. התעצמות המשבר הפיננסי העולמי בחודשי הסתיו השנה, עם קריסתו של בנק ההשקעות העולמי "Lehman Brothers" וחלחולו של המשבר אל הכלכלה הריאלית, החלו ניכרים בביצועי הקבוצות ובתוצאותיהן העסקיות במחציתה השנייה של השנה, ובעיקר לקראת סופה. את הרמות הגבוהות של הרווח והרווחיות החליפו השנה רמות אפסיות של הרווח הנקי (כ-205 מיליון ש"ח) ותשואה להון (רווחיות; כ-0.4%). השפעתו הפיננסית של המשבר ניכרה השנה בפעילות של מגזר הניהול הפיננסי, בעיקר דרך ההפסדים הכבדים שנרשמו בשל ההפרשות לירידת ערך ומימוש של ניירות ערך שהיו בהחזקת הקבוצות. השפעתו הריאלית של המשבר ניכרה ביתר מגזרי הפעילות ונבעה מהתגברות השפעת המיתון בכלכלות המערב על המשק הישראלי, ובעיקר על המגזר העסקי, שבגינו רשמו הקבוצות גידול חד בשורת ההפרשות לחובות מסופקים. הרווח מפעולות מימון היה השנה הגורם העיקרי שהשפיע לשלילה על התפתחות הרווח הנקי; על אף ההתפתחויות החיוביות שנגזרו מפעילות התיווך הקלסית של הקבוצות במגזרי ההצמדה השונים, השפעתו של המשבר הפיננסי הייתה השנה דרמטית, וניכרה בהפסדים הגבוהים שרשמו הקבוצות בגין חשיפתן לאג"ח המגובות בנכסים ובמשכנתאות וכן לאג"ח של מוסדות פיננסיים זרים.

השפעתן של ההתפתחויות הגלובליות ניכרה השנה גם ביתר רכיבי הרווח: בצד ההוצאות התפעוליות התבטאה השפעתו השלילית והעקיפה של המשבר הפיננסי העולמי בגידול הוצאות השכר הנלוות – בעיקר בשל הפסדים שנרשמו ביעודות לפיצויים; בצד ההכנסות התפעוליות, שבסך הכול פעלו לשלילה על התפתחות הרווח, השפעתן של התמורות על רכיבי ההכנסות התפעוליות הייתה מורכבת קצת יותר. אלה הושפעו לשלילה ובמישרין מההתפתחויות בכלכלה הפיננסית, שהביאו לירידת ההכנסות הנגזרות מהיקף פעילות הלקוחות בניירות ערך, ובעקיפין – דרך ההפסדים מההשקעה במניות, בשל התנודות בשוקי ההון; לעומת זאת גדלו השנה ההכנסות התפעוליות הנגזרות מההתפתחויות

הריאליות – בעיקר הודות להתפתחויות החיוביות ברביעים הראשונים של השנה. (השפעת כניסתו לתוקף השנה של "חוק העמלות" על ההכנסות התפעוליות הייתה שולית).

המשבר הפיננסי והמשבר הריאלי שבעקבותיו השפיעו על תוצאותיהן העסקיות של כל הקבוצות הבנקאיות, אולם עיקר השפעתם ניכרה השנה בביצועיהן של שתי הקבוצות הגדולות. למידות החשיפה השונות של הקבוצות הבנקאיות למשבר, המשקפות בין היתר גם את העדפות הסיכון של כל אחת מהן, הייתה השפעה על הרווח והרווחיות, ובעיקר, כאמור, על הרווח מפעולות מימון.

1. הרווח והרווחיות של הקבוצות הבנקאיות

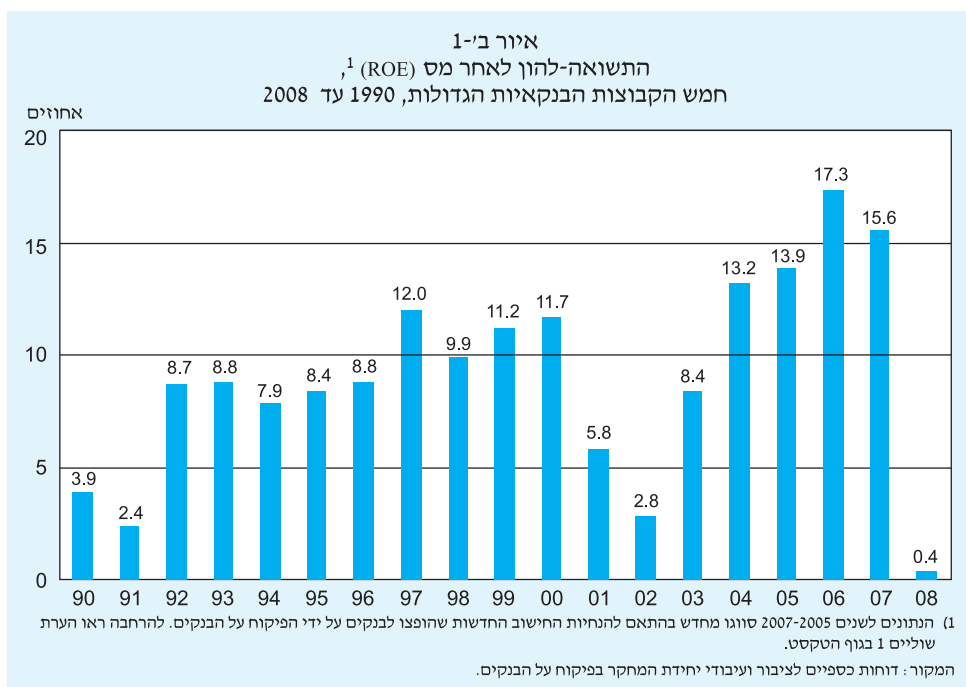
לאחר חמש שנים שבהן הציגה מערכת הבנקאות המקומית רמות גבוהות של רווח ורווחיות, הסתמנה השנה מגמה ברורה של ירידה בשניהם: סך הרווח הנקי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות צנח לשפל חסר תקדים והסתכם בכ-205 מיליוני ש"ח – ירידה של כ-97.7% מרמת השיא שנרשמה אשתקד, כ-9 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-1). ירידה זו של רווחי הקבוצות באה לידי ביטוי גם בצניחתה של רמת הרווחיות, הנמדדת במונחי התשואה להון הממוצע¹ – מרמה של כ-15.6% אשתקד לכ-0.4% השנה (איור ב'-1).

רווחיהן ורווחיותן של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות הושפעו השנה במידה רבה מהמשבר במערכת הפיננסית הגלובלית, שהביא לירידת שוויים של הנכסים הפיננסיים המוחזקים בתיקי ההשקעות של הקבוצות, ומההתפתחויות השליליות במצבו הריאלי של המשק הישראלי במחצית השנייה של השנה.

התעצמותו והתפשטותו של המשבר הפיננסי העולמי, שהחל עוד בשנת 2007, עם התגברות החשש מחשיפתם של מוסדות פיננסיים לשוק המשכנתאות מסוג ה"סאב-פריים" בארה"ב, ניכרו השנה בתוצאותיהן העסקיות של הקבוצות הבנקאיות בעיקר ברביע האחרון של השנה. עם זאת, כבר ברביע הראשון ניכרה השפעתו על רווחי קבוצת "בנק הפועלים". זו מימשה בהפסד של כ-3.1 מיליארדי ש"ח את תיק ניירות הערך המגובים במשכנתאות (MBS) והושפעה מהפרשה לירידת ערך "בעלת אופי אחר מזמני" בגין ניירות ערך מסוג SIV, וכן מירידת ערכם של ניירות ערך המגובים בנכסים אחרים.

¹ החל מהרביע הראשון של שנת 2007 מחויבים התאגידים הבנקאיים לחשב את התשואה להון בשיטה הנהוגה בארצות הברית ובמדינות נוספות. התשואה להון מחושבת כרווח הנקי בניכוי דיבידנד למניות בכורה שלא נרשם כהוצאה בדוח הרווח וההפסד והוכרז בתקופת הדיווח בלבד, מחולק בהון העצמי הממוצע; ההון העצמי הממוצע הוא, לעניין זה, סך כל האמצעים ההוניים בניכוי היתרה הממוצעת של זכויות בעלי המניות החיצוניים ובניכוי/תוספת היתרה הממוצעת של ההפסדים/הרווחים שטרם מומשו מהתאמות לשווי ההון של אג"ח למסחר, וכן של הפסדים/רווחים בגין אג"ח זמינות למכירה, הכלולים בהון העצמי.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות



החלטת דירקטוריון הבנק לממש את החזקותיו של הסניף בניו-יורק התקבלה כפועל יוצא של הנחיות המפקח על הבנקים, שדרש לשקלל את החזקות הבנק במרבית תיק ה-MBS לצורך חישוב הלימות ההון בשיעור כפול – דבר שהעמיד בספק את המשך הכדאיות של החזקת תיק ההשקעות.

בסתיו 2008 החמיר המשבר והתאפיין במצוקת אשראי, במחסור בנזילות ובהתגברות אי-הוודאות בשווקים הפיננסיים בעולם, התפתחויות שהביאו לשורה של הלאמות בנקים ומוסדות פיננסיים בארצות הברית ובאירופה ולרכישתם ומיזוגם של בתי השקעות ובנקים עם גופים פיננסיים אחרים. התדרדרות זו במצבה של המערכת הפיננסית העולמית באה לידי ביטוי במחצית השנייה של השנה ברווח הנגזר מהשקעות תיק ניירות הערך של הקבוצות. השפעתו של המשבר על רווחים אלו התאפיינה בשונות גבוהה ונגזרה מהיקף תיק ההשקעות ומהעדפות הסיכון של כל קבוצה, כפי שבאו לידי ביטוי באסטרטגיית ההשקעה. (להרחבה ראו פרק ג').

ירידת הרווח הנקי השנה הקיפה את כל חמש הקבוצות, והושפעה בעיקר מהתפתחות הרווח בשתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות – מהפסד של קבוצת בנק הפועלים (כ-900 מיליון ש"ח) ומירידת הרווח החדה בקבוצת "בנק לאומי" (כ-97.3%; לוח ב'-1).

התפתחותו של המשבר הפיננסי גם למשבר ריאלי עולמי וזליגתו למשק הישראלי במהלך המחצית השנייה של השנה השפיעו אף הן לשלילה על הרווח הנקי. לאחר שבמחצית הראשונה של השנה הפגין המשק הישראלי עמידות, והמשיך את מגמת הצמיחה שאפיינה את השנים האחרונות, ניכרה במחציתה השנייה האטה משמעותית

לוח כ-1
סעיפים עיקריים מידות והתפסד המאות של המש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2006 עד 2008
(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)

השנים באחידים 2008- ב- לענות	דיסקונט	השנים באחידים 2008- ב- לענות	הפועלים	השנים באחידים 2008- ב- לענות	לאומי	
2007	2008	2007	2006	2007	2008	2007
-2.32	4,127	4,225	3,790	-53.04	3,256	6,933
74.50	780	447	570	196.30	1,520	513
-11.41	3,347	3,778	3,220	-72.96	1,736	6,420
-3.19	2,490	2,572	2,339	-11.33	4,655	5,250
5.65	2,339	2,214	1,911	1.48	4,310	4,247
3.93	5,265	5,066	5,020	2.61	8,147	7,940
2.51	3,106	3,030	3,202	-0.15	4,762	4,769
-55.45	572	1,284	559	-147.08	-1,756	3,730
-70.14	169	566	350	-127.23	-397	1,458
-63.93	255	707	315	-163.10	-1,469	2,328
-101.79	-10	558	521	63.53	574	351
-80.63	245	1,265	836	-133.41	-895	2,679
5.45	9,074	8,605	7,145	-1.86	18,646	19,000
	2.81	8.22	4.41		-7.88	12.25
	2.70	14.70	11.70		-4.80	14.10
	0.14	0.76	0.52		-0.29	0.92
						1.19
						19.40
						0.50
						1.14
						1.25

סעיפים עיקריים מדרוזת הרדוזת וההפסד המאוזוז של המש הקבוצות הנקאות הנדלולת, ער 2008 לוח ב-1 (המשך)
מלינוי ש"ת, במחירים שוטפים)

61

בפעילות המשקית. זו התבטאה בהתמתנות הצריכה השוטפת, בירידה חדה של היצוא ובהאטת צמיחתו של התוצר העסקי. כל אלה, יחד עם השחיקה בערך הביטחונות של הלווים, הביאו במחצית השנייה לעלייה בהערכות הסיכון ולגידול חד של ההפרשות לחובות מסופקים (כ-186%), בעיקר ברביע האחרון של השנה. (להרחבה ראו פרק ג').

שני גורמים נוספים שפעלו השנה לירידת הרווח הנקי הם: ירידת ההכנסות התפעוליות (כ-14.5%) – בעיקר אלה הנגזרות משוק ההון ועל אף גידולן של ההכנסות הנגזרות ממערך השירותים הבנקאיים – ועליית ההוצאות התפעוליות (כ-4%).

כתוצאה מכל ההתפתחויות שתוארו, הרווח מפעולות רגילות היה השנה שלילי – הפסד של כ-610 מיליוני ש"ח; הפסד זה קוּוּזו לחלוטין על ידי הרווח מפעולות בלתי רגילות, שעל אף ירידתו השנה בשיעור של כ-51%, הביא להיפוך הרווח הנקי מהפסד לרווח קל. הרווח מפעולות בלתי רגילות הסתכם השנה בכ-815 מיליוני ש"ח, תוצאת רמתו הגבוהה בשתי הקבוצות הגדולות – בקבוצת "בנק לאומי" עקב הקצאת 20% מהון מניות "לאומי-קארד" לחברת "קנית" וב"בנק הפועלים" עקב מכירת קופת הגמל "גדיש" לבית ההשקעות "פסגות" ברביע הראשון של השנה, השלמת מכירת "בנק יב" לקבוצת "בנק מזרחי-טפחות" והשלמת מכירת "בנק מסד" לקבוצת "הבנק הבינלאומי" ברביע השני של השנה.

2. התפתחות ההכנסות וההוצאות

א. הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחובות מסופקים

אחד הגורמים העיקריים שהשפיעו השנה לשלילה על התפתחות רווחי הקבוצות היה הרווח מפעולות מימון (לפני הפרשה לחובות מסופקים). סך רווחי המימון של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ירד השנה בשיעור חד של כ-21.7% והסתכם בכ-17.9 מיליארדי ש"ח – ירידה של כ-5 מיליארדי ש"ח. ירידת הרווח המימוני השנה התאפיינה בשונות גבוהה והקיפה את כל הקבוצות הגדולות, למעט קבוצת בנק "מזרחי-טפחות", שהציגה גידול של כ-13%. גורמים שונים פעלו השנה על רכיבי הרווח מפעולות מימון; חלקם נגזרו מההתפתחויות החיוביות בכלכלה הישראלית בשנים האחרונות ומהמציאות המקרו-כלכלית בשני הרביעים הראשונים של השנה, וחלקם – מהשפעתו העקיפה של המשבר הפיננסי העולמי על הקבוצות הבנקאיות. זאת בעיקר דרך חשיפתן לאג"ח המגובות בנכסים ובמשכנתאות וכן לאג"ח של מוסדות פיננסיים זרים.

מבין רכיביו השונים של הרווח המימוני ניכרה השפעתו החיובית של הרווח מהפעילות הפיננסית הקלסית², הנגזר מהיקפי הפעילות ומפערי הריביות במגזרי ההצמדה השונים: זה גדל השנה בארבע מבין חמש הקבוצות (כלומר בכולן למעט קבוצת "בנק הפועלים"), והסתכם בכ-21.5 מיליארדי ש"ח – גידול של כ-4.7% (לוח

² כולל השפעת הנגזרים.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

לוח ב'-2
פירוט הרווח מפעולות מימון לפני הפרשה לחומ"ס לפי מגזרי הצמדה, חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2008 לעומת 2007 (מיליוני ש"ח)

השינוי לעומת 2007		2008	2007	
באחוזים	בש"ח	במחירים שוטפים		
ההכנסות נטו ¹ לפי מגזרי הצמדה (כולל נגזרים)				
16.1	1,801	13,014	11,213	שקלי לא-צמוד
-2.5	-74	2,918	2,992	שקלי צמוד למדד
-12.0	-758	5,583	6,341	מט"ח
4.7	969	21,515	20,546	סה"כ ההכנסות נטו ממגזרי ההצמדה (1)
הכנסות מימון אחרות				
11.7	96	920	824	עמלות מעסקי מימון
-484.2	-4,813	-3,819	994	הכנסות מימון אחרות נטו
-7.2	-101	1,301	1,402	מזה: הכנסות ריבית בגין חובות בעייתיים שלא נרשמו בעבר
456.5	-4,761	-5,804	-1,043	מזה: רווחים ממכירה ושערוך של אג"ח ²
-259.5	-4,717	-2,899	1,818	סה"כ הכנסות המימון האחרות (2)
-237.3	-1,222	-707	515	אופציות ומכשירים נגזרים אחרים (3)
הרווח מפעילות מימון לפני ההפרשה לחומ"ס				
-22	-4,970	17,909	22,879	(1 + 2 + 3)

- (1) נטו: ההכנסות מנכסים בניכוי ההוצאות על התחייבויות.
 (2) כולל רווחים/הפסדים משערוך ומכירה של אג"ח למסחר וממכירה של אג"ח זמינות למכירה ואג"ח המוחזקות עד לפדיון.
 המקור: דוחות כספיים לציבור.

ב'-2). לעומתו הייתה השפעתן של הכנסות המימון האחרות נטו (הנגזרות מהכנסות ריבית בגין חובות בעייתיים שלא נרשמו בעבר ומרווחים בגין מכירה ושערוך של אג"ח) שלילית וחזקה. סך ההכנסות האלה היו השנה שליליות; ירידתן הקיפה את כל הקבוצות ובלטה רמתן השלילית בשתי הקבוצות הגדולות, ובעיקר בקבוצת "בנק הפועלים". הכנסות המימון בגין פעילותן של הקבוצות באופציות ובמכשירים נגזרים שאינם מוגדרים כפעילות גידור או כ-ALM היו השנה שליליות, ובדומה להכנסות המימון האחרות, הושפעו גם הן בעיקר מרמתן בשתי הקבוצות הגדולות.

בבחינת תרומתו של כל אחד משלושת מגזרי ההצמדה השונים לרווח בולטת תרומתה החיובית של הפעילות השקלית הלא-צמודה. הרווחים בגינה גדלו השנה בשיעור חד, ובלטו בעיקר על רקע ירידת הרווח הנגזר מהפעילות השקלית הצמודה (כ-2.5%) ומהפעילות במט"ח (כ-12%). הרווח מפעולות מימון הנגזר מהפעילות השקלית הלא-צמודה גדל השנה, כאמור, בשיעור ניכר (כ-16%), והסתכם בכ-13 מיליארדי ש"ח – כ-60.5% מסך ההכנסות נטו ממגזרי ההצמדה (לוח ב'-2). גידול זה נבע השנה מהשפעתה החיובית של הכמות (כ-24.7%), שעלתה על השפעתו המקוּזת של המחיר,

שבאה לידי ביטוי בירידת פער הריביות במגזר לרמה של 1.96, לעומת 2.15% אשתקד (לוח ב'-3).

הפעילות השקלית הלא-צמודה נגזרת במידה רבה מהתפתחותה של ריבית בנק ישראל. זו התאפיינה השנה במגמה מעורבת עם שלושה שינויי כיוון: היא הופחתה בנקודת אחוז בחודשים מארס-אפריל, הועלתה שוב בנקודת אחוז בחודשים יוני עד ספטמבר, והופחתה שוב באחוז וחצי בחודשים נובמבר ודצמבר. בדצמבר היא עמדה על 2.5%, לעומת רמה של 4.25% בתחילת השנה. לשינויים בריבית בנק ישראל נודעת השפעה ישירה על הריבית על המשולמת האשראי במגזר השקלי הלא-צמוד ועל פער הריביות בו – השפעה מוכרת, שנבחנה בעבודות אמפיריות שונות³. תוצאות המחקרים מצביעות על מגמת קשר חיובי בין שני משתנים אלו בראייה ארוכת טווח, ולעיתים – על קשר שלילי בטווח הקצר. השנה התאפיין הקשר בין שני המשתנים כקשר חיובי חלש: לשינויי הריבית של בנק ישראל היו השפעות קלות באותו כיוון על עלות האשראי הלא-צמוד ועל פער הריביות במגזר. (להרחבה בנושא ראו תיבה 1.) את הקשר החלש השנה אנו מסבירים בשני גורמים: (א) עליית פרמיית הסיכון של הלווים בגין ההרעה במצבם ובמאפייניהם על רקע התגברות החשש להעמקת המיתון בעולם ובישראל במחצית השנייה של השנה; (ב) התרחבות הפעילות החוץ-מאזנית במכשירים פיננסיים נגזרים, שהמירווחים בה קטנים יותר. היקף הפעילות השקלית הלא-צמודה, שגדלה השנה בכ-24.7%, עיקרה המשך המגמה של התרחבות האשראי הלא-צמוד, המאפיינת את השנים האחרונות; חלקה נגזר מגידול של סך האשראי הבנקאי הכולל לציבור, וחלקה – מהתחזקות ההערכות בדבר עלייה בסיכון. זו הביאה לגידול המקורות הלא-צמודים, כחלק ממעבר של הלקוחות לאפיקי השקעה פחות מסוכנים, כפיקדונות בבנקים – התפתחות שהניעה את הבנקים השנה להגדיל את

³ להרחבה בנושא ראו :

1. ד' רוטנברג, ד' גבע וצ' סמט "ניתוח פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד של מערכת הבנקאות בישראל, יולי 1984 – מאי 1987", *סוגיות בבנקאות* 7, מארס 1988.
 2. ד' רוטנברג, "מירווח פיננסי, פער ריביות, שילוב הפעילות בנגזרים וחשיבותו של ה"קנס המוניטרי" הפיקוח על הבנקים – יחידת המחקר.
 3. ד' רוטנברג, *נידול בנקאי בישראל*, הוצאת "כתר", ירושלים, 2002.
- המודל שפותח נשען על משוואת פער הריביות הבאה: כאשר M = פער הריביות; S = הריבית על הלוואה מוניטרית; ρ = חובת הנוזלות על הפיקדון; θ = גמישות היצע הפיקדונות; η = גמישות הביקוש לאשראי.

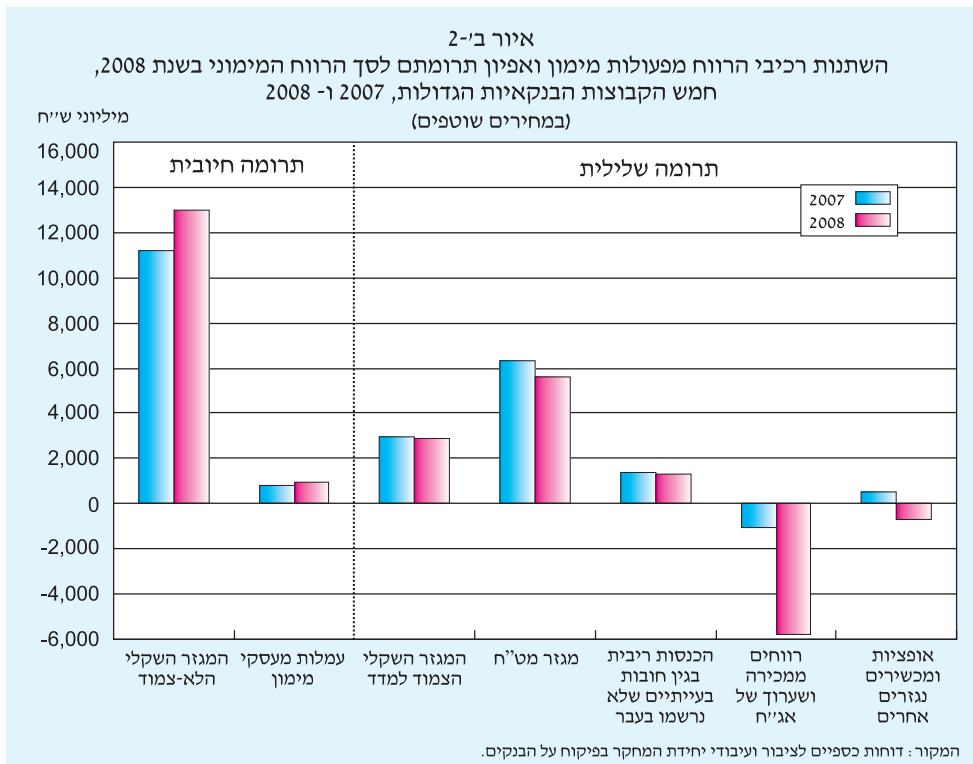
$$M = R_L - R_D = \left[\frac{1}{1 + \frac{1}{\eta}} - \frac{(1-\rho)}{1 + \frac{1}{\theta}} \right] \bullet S = \left[\frac{\eta}{1+\eta} - \frac{\theta(1-\rho)}{1+\theta} \right] \bullet S = h[s, \rho, \eta, \theta]$$

אמחר שפירמה עסקית (בנקאית) תפעל תמיד בתחום שבו $1 - \eta < \eta$, הרי ש-

$$\frac{\partial M}{\partial S} = \left[\frac{\eta}{1+\eta} - \frac{\theta(1-\rho)}{1+\theta} \right] > 0$$

היצע האשראי הלא-צמוד. רווחי המימון הנגזרים מהפעילות השקלית הצמודה ירדו השנה מעט (כ-2.5%) והסתכמו בכ-2.9 מיליארדי ש"ח – כ-13.6% מסך ההכנסות נטו ממגזרי ההצמדה (איור ב'-2).

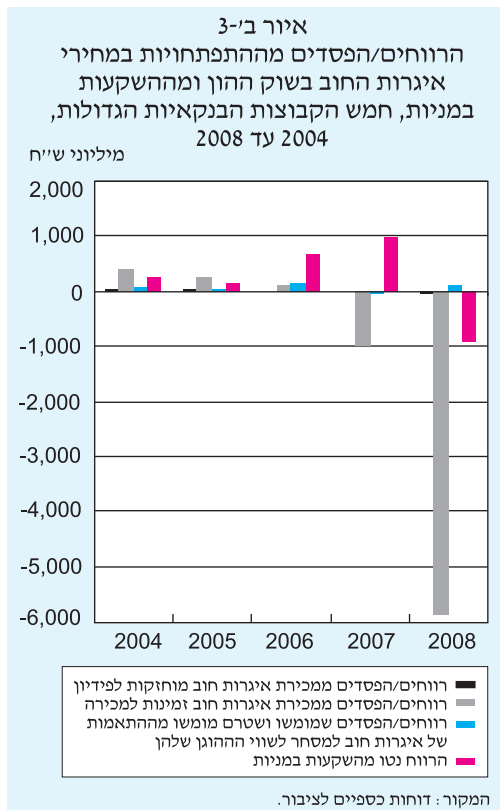
בדומה למגזר השקלי הלא-צמוד, גם כאן פעלו על רווחי המגזר השפעת הכמות החיובית והשפעת המחיר השלילית, כלומר ירידה קלה של פער הריביות במגזר, מרמה של 0.8% בשנת 2007 לרמה של 0.76% השנה. הריביות במגזר השקלי הצמוד מושפעות בטווחי הזמן הקצרים מריבית בנק ישראל, ובטווחים הבינוניים והארוכים – גם מהתפתחות התשואות בשוק האג"ח הממשלתיות הצמודות, המשמשות תחליף לאשראי הבנקאי הצמוד, התפתחויות הנגזרות מהצורך של הממשלה בהון ושל המגזר העסקי באשראי למימון השקעות. לעליית התשואות ומירווחי הסיכון של האג"ח הממשלתיות הצמודות במהלך השנה, ובעיקר במחציתה השנייה, יחד עם הצטמצמות תחליפי האשראי הצמוד בשוק החוץ-בנקאי ועלייה במאפייני הסיכון של הלווים, הייתה השפעה ממתנת על הצטמצמות פער הריביות במגזר, שהושפעה השנה מההתפתחות בריבית בנק ישראל, אשר פעלה לצמצום. היתרה הממוצעת של נכסי המגזר הצמוד גדלה השנה עקב גידול הפיקדונות בבנקים, על רקע ירידה של היקף האשראי הצמוד לציבור. צד המקורות במגזר התאפיין בגידול של פיקדונות הציבור,



פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

שנבע בעיקר מהציפיות לאינפלציה, שהיו גבוהות בשלושת הרבועים הראשונים של השנה, וכן מהעלייה בשנאת הסיכון של הפרטים; אלה פנו לאפיקי השקעה צמודים ופחות מסוכנים, לנוכח העלייה בעקום התשואות של האג"ח ארוכות הטווח, שהצביעה על עליית הסיכון של מקורות ההשקעה הצמודים התחליפיים. רווחי המימון הנגזרים מהפעילות הצמודה והנקובה במטבע חוץ ירדו השנה בכ-758 מיליוני ש"ח והסתכמו בכ-5.6 מיליארדי ש"ח, שהם כ-26% מסך ההכנסות נטו ממגזרי ההצמדה (לוח ב'-2); איור ב'-2). רווחי המגזר הושפעו השנה שלילית מן הכמות ומן המחיר, כפי שהתבטא הן בירידת היתרה הממוצעת של הנכסים (כ-1.5%) והן בירידת פער הריביות הכולל במגזר, מרמה של 0.90% אשתקד לרמה של 0.80% השנה. פעילות המגזר במטבע חוץ משמשת חלופה לפעילות הפיננסית בחו"ל, והיא מושפעת במידה רבה מריבית ה-LIBOR הדולרית, המכתיבה במידה רבה את שיעורי הריבית במגזר. ריבית הליבור הדולרית לשלושה חודשים, שהתאפיינה השנה בתנודתיות מסוימת, ירדה בחישוב שנתי בכ-1.6 נקודות אחוז (מכ-3.1% בדצמבר 2007 לכ-1.5% בדצמבר 2008) והביאה לירידה דומה של הריבית על האשראי במגזר (מ-7.1% ל-5.3%, בהתאמה; לוח נ'-א/5) ולירידה מצומצמת יותר של הריבית על הפיקדונות. התפתחות זו, ועמה פחות מתון (כ-1.1% בחישוב שנתי), פעלו לצמצומו של פער הריביות במגזר.

לעומת תרומתן החיובית של ההכנסות נטו ממגזרי ההצמדה לסך רווחי המימון של הקבוצות השנה, פעלו הכנסות המימון האחרות נטו להקטנתם. הכנסות אלו, שרשמו הפסד של כ-3.8 מיליארדי ש"ח (איור ב'-2; לוח ב'-2), הושפעו השנה הן מההתפתחויות הריאליות, בעיקר במחצית הראשונה של השנה, והן מההתפתחויות בשווקים הפיננסיים. ההתפתחויות הריאליות במשק ניכרו בהכנסות הריבית בגין חובות בעייתיים שלא נרשמו בעבר. סך ההכנסות האלה אמנם ירדו השנה בשיעור של כ-7.2%, אך היו גבוהות (כ-1.3 מיליארדי ש"ח); זאת הודות להתפתחויות המקרו-כלכליות החיוביות במחצית הראשונה של השנה ולמצבן האיתן של הפירמות העסקיות ערב המשבר, שהושפע מהתרחבות הפעילות העסקית בשנים האחרונות והתבטא בעליית כושר ההחזר שלהן (מגמה שהתהפכה במחצית השנייה של השנה). ההתפתחויות הפיננסיות בשוקי העולם



ובשוק ההון המקומי השפיעו לשלילה על הרווחים בגין מכירה ושערוך של אג"ח, שהיו השנה שליליים – הפסד דרמטי בסך כ-5.8 מיליארדי ש"ח (איור ב'-3).

השפעת המשבר הפיננסי העולמי על הקבוצות הישראליות החלה באיחור מה שהשוואה לבנקים אחרים בעולם המערבי. השפעתו של המשבר על הרווח בגין מכירה ושערוך של אג"ח בקבוצות הישראליות הייתה עקיפה והתאפיינה בשונות גבוהה. הנפגעות העיקריות מהמשבר היו השנה שתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות – קבוצת "בנק הפועלים", שהפסדיה בסעיף זה נאמדו בכ-3.9 מיליארדי ש"ח, וקבוצת "בנק לאומי", שהפסדיה נאמדו בכ-1.25 מיליארדי ש"ח.

כבר ברביע הראשון של השנה ניכרה השפעתו של המשבר על רווחי קבוצת "בנק הפועלים": זו רשמה הפסד מימוש (כ-3.1 מיליארדי ש"ח) בגין מכירה של תיק ניירות הערך מגובי המשכנתאות (MBS) – שלא הונפקו ישירות על ידי הסוכנויות הממשלתיות (GNMA, FNMA, FHMA), או שלא היו בערבותן – של סניף הבנק בניו-יורק, בגלל הפרשה לירידת ערך בעלת אופי אחר מזמני בגין ניירות ערך מסוג SIV, וכן בגלל ירידת ערכם של ניירות הערך המגובים בנכסים אחרים. פעילותה של קבוצת "בנק לאומי" בניירות ערך מגובי משכנתאות ומגובי נכסים אמנם הייתה פחותה מזו של קבוצת "בנק הפועלים", אך הקבוצה הושפעה מהעמקת המשבר ברביע האחרון של השנה, בגלל חשיפתה למוסדות פיננסיים זרים שכשלו. יתר הקבוצות הציגו השנה הפסדים מתונים יותר בסעיף זה: בקבוצת "בנק דיסקונט" נרשמו בו הפסדים בסך כ-167 מיליוני ש"ח, שנבעו בעיקר מחשיפתה של החברה הבת של הקבוצה בניו-יורק (IDB) לבנק ההשקעות שכשל "Lehman Brothers", ובקבוצות "הבינלאומי" ו"מזרחי-טפחות" – הפסדים בסך 258 מיליוני ש"ח ו-197 מיליונים, בהתאמה. גורם נוסף שתורם השנה שלילית להתפתחות הרווח מפעולות מימון, והושפע גם הוא מההתפתחויות בשווקים הפיננסיים, ובעיקר מהעמקת המשבר העולמי במחצית השנייה של השנה, היה פעילותן של הקבוצות באופציות ובמכשירים פיננסיים נגזרים. פעילות זו, שהיא חלק ממדיניות ההשקעה, ניהול הסיכונים והשירות ללקוחות, כרוכה בחשיפה לסיכונים אשראי, שוק, ריבית ונזילות בהתאם לאופיה של העסקה וסוגה. סך ההכנסות בגין פעילות זו היו השנה שליליות – הפסד של כ-707 מיליוני ש"ח, לעומת רווח של כ-515 מיליונים אשתקד. התפלגות הרווחים/הפסדים בסעיף זה אופיינה בשונות גבוהה, ובדומה ליתר רכיבי הרווח המימוני, נבעה מההיקף הגבוה של ההפסדים בשתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות: בקבוצת "בנק הפועלים" הסתכמו ההפסדים בכ-425 מיליוני ש"ח, ובקבוצת "בנק לאומי" – בכ-298 מיליונים.

הפערים בהפסדים שנוקפו השנה לדוחות הרווח וההפסד של חמש הקבוצות הגדולות בגין חשיפתן למשבר הפיננסי העולמי היו פועל יוצא של העדפת הסיכון של הקבוצות ואסטרטגיית ההשקעה שנגזרה ממנה. בפרק ג' מובאת בהרחבה התפלגות החזקות האג"ח של הקבוצות לסוגיה השונים, ומצוינים משקלות החשיפה ביחס להון העצמי ולסך נכסי הקבוצות. התפלגות זו ממחישה את הפערים בין הקבוצות באסטרטגיית ההשקעה ואת מידות חשיפתן של הקבוצות לסוגי ההחזקות השונים.

תיבה ב'–1: מנגנון התמסורת של המדיניות המוניטרית אל רווחי הבנקים

הכלי המרכזי העומד לרשותו של הבנק המרכזי למילוי תפקידו בשמירה על יציבות המחירים במשק הוא הריבית. להורדת הריבית על ידי הבנק המרכזי בעתות מיתון ולהעלאתה בעתות גאות יש תרומה חשובה להמשך התנהלותו התקינה של המשק, ובכלל זה גם השפעה על תוצאותיהם העסקיות של הבנקים המסחריים; זאת בעיקר דרך השתנות פער הריביות, ובעקבותיו שינוי ברווח מפעולות מימון. נקודה זו חשובה דווקא בהתייחסות לבנקים המסחריים בישראל, שכן פעילות התיווך הקלסית – מתן אשראי וקבלת פיקדונות – היא עדיין פעילותם הדומיננטית, המניבה כ-65% מסך הכנסותיהם.

התמתנות הפעילות המשקית, שהחלה מהמחצית השנייה של שנת 2008 (עם התפתחותו של המשבר הפיננסי העולמי למשבר ריאלי), והתבטאה בהאטת הצמיחה ברביעים השלישי והרביעי של השנה ובחשש להעמקת המיתון – הניעו את נגיד בנק ישראל להוריד את הריבית, בתהליך הדרגתי, מ-4.25% בספטמבר 2008 ל-0.75% במארס 2009, הרמה הנמוכה ביותר בכל הזמנים.

תהליך הורדת הריבית המוניטרית, יחד עם האפשרות של המשך ההורדה בעתיד הקרוב, הניע אותנו לבחון את מידת ההשפעה של שינויים בשיעורי הריבית על פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד, המוגדר כהפרש הפשוט שבין הריבית שהבנקים גובים על האשראי הלא-צמוד ללקוחותיהם לזמן קצר לבין הריבית שהם משלמים על הפיקדונות אצלם (פח"ק). בעבודה זו בחרנו להתרכז במגזר השקלי הלא-צמוד, למרות קיומם של מגזרי תיווך נוספים (המגזר הצמוד למדד ומגזר מטבע החוץ), משום שזהו האפיק הצפוי להיות מושפע במידה מכרעת משינויים בריבית בנק ישראל. נשים דגש מיוחד בשאלת הליניאריות של השפעת השינויים בריבית בנק ישראל על פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד. במילים אחרות: נדון בשאלה אם ההשפעה של הורדת הריבית בנקודות אחוז מסוימות, בסביבת ריבית גבוהה, שקולה להשפעה של הורדת ריבית באותן נקודות אחוז בסביבת ריבית נמוכה.

ישנן שתי גישות מקובלות להערכת השפעתם של השינויים בשיעור הריבית על ביצועי הבנקים¹: האחת מתמקדת בהשפעת השינויים בריבית השוק על ערכו הכלכלי של הבנק דרך השינוי בשווי נכסיו, בשווי התחייבויותיו ובערכי הפוזיציות החוץ-מאזניות שלו, והשנייה – בהשפעת השינויים בריבית השוק על תזרים המזומנים העתידי של הבנק. לשם ניתוח המבוסס על כל אחת משתי הגישות הללו, נדרש מידע מפורט באשר למקורות החשיפה של הבנק

¹ להרחבה ראו: William B. English, "Interest rate risk and bank net interest margins" (2002).

לסיכוני הריבית, הנובעים בעיקר מההבדלים במאפיינים של נכסי הבנק והתחייבויותיו. לנוכח מגבלות הנתונים, הניתוח המובא כאן יהיה פשוט יותר, ויתבסס על הקשר האמפירי שבין ריבית השוק לבין פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד.

פער הריביות הוא הגורם הישיר העיקרי המשפיע על רווחי המימון של הבנקים. בהינתן היקף פעילות קבוע, גידול של פער הריבית יביא לגידול הרווח מפעולות מימון. רווחי המימון משמשים אותנו כמשתנה בקרה בהערכת התשואה והסיכון בפעילות הבנק, מפני המיידיות של תגובתם על שינויים בפער הריביות הנגזר מריבית השוק, וזאת בהשוואה להשתנות החלשה, הבאה בפיגור, של רכיבי הרווח האחרים בהשפעת שינויי ריבית². גורם נוסף להתמקדותנו ברווחי המימון הוא שרווחים אלו מנוכים השפעות חד-פעמיות, כדוגמת הכנסות הבנקים ממכירת זכויות הניהול והבעלות על קופות הגמל וקרנות הנאמנות בשנים 2006 ו-2007.

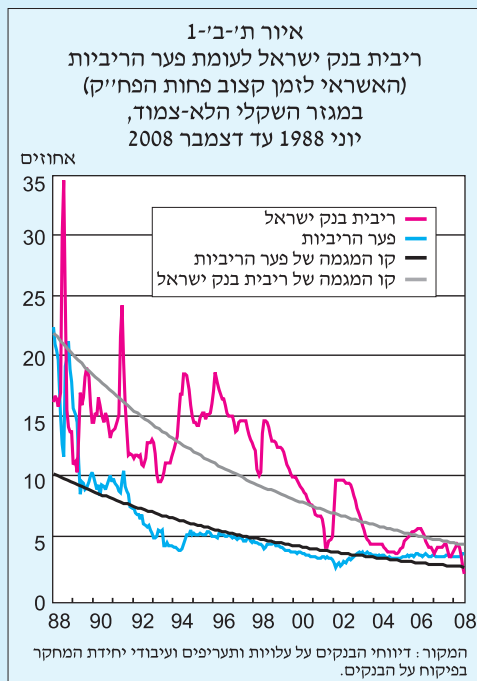
במחקרים שנערכו בנושא, ובחנו את הקשר שבין ריבית השוק לבין רווחי הבנקים, הגיעו החוקרים למסקנות שונות: במחקר שהתבסס על מערכת הבנקאות הקמעונית בהונג-קונג נמצאו קשרים חיוביים מובהקים בין תנודות בפרמיית הסיכון ומידת הריכוזיות בענף הבנקאות לבין פער הריביות; גם במחקר על מערכות בנקאות בשבע ממדינות OECD³ מצאו החוקרים כי לשינויים בריבית השוק השפעה מובהקת על רווחי המימון, אולם לפי ממצאיהם כיוון ההשפעה אינו אחיד, אלא שונה ממדינה למדינה; במחקר שנערך בחמש ממדינות אמריקה הלטינית⁴ נמצא קשר חיובי מובהק בין תנודות בשער החליפין לבין פער הריביות בשתי מדינות – בוליביה וצ'ילה. אנו רואים אפוא, שבדומה למחקר שהתבסס על מדינות OECD, כיוון ההשפעה ומידת המובהקות של שינויים במחירי השוק על ביצועי הבנקים אינם אחידים ותלויים במאפייניהן של מערכות הבנקאות והכלכלה המקומיות.

באיור ת'–ב'–1 בחנו את התפתחות פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד וריבית בנק ישראל בשני העשורים האחרונים. מהאיור עולות שתי הבחנות שונות: האחת – כי הן פער הריביות והן ריבית בנק ישראל מאופיינות במגמת ירידה ארוכת טווח; והשנייה – כי תהליך ירידת פער הריביות מתקיים בטווח הקצר, עם שונות מסוימת סביב קו המגמה. לפעמים אף נמצא, בטווח הקצר (בעיקר בסוף שנות השמונים ותחילת שנות התשעים), קשר הפוך בין ריבית בנק ישראל לפער הריביות.

² ד' רוטנברג, ד' גבע וצ' סמט, "ניתוח פער הריביות במגזר השקלי הלא צמוד של מערכת הבנקאות בישראל, יולי 1984 – מאי 1987"; *סוגיות בבנקאות* 7, מארס 1988.

³ המדינות שנבדקו בעבודה הן: גרמניה, ספרד, שווייץ, צרפת, בריטניה, איטליה וארה"ב.

⁴ המדינות שנבדקו בעבודה הן: ארגנטינה, בוליביה, פרו, צ'ילה וקולומביה.



אחת הסיבות העיקריות לירידת פער הריביות בתקופה הנסקרת הייתה גידול מהיר של היקף המקורות החופשיים (המקורות בניכוי חובת הנזילות עליהם), וזאת מכמה סיבות:

1. בתקופה זו הורדה במידה ניכרת חובת הנזילות, ולכן גדלו מאוד המקורות שעמדו לרשות הבנקים לשימושים שונים, ביניהם למתן אשראי.

2. היצע ההלוואות המוניטריות מבנק ישראל (הן במכרז המפלה והן באשראי המסובסד) גדל במידה ניכרת בין השנים 1990 ו-1996. בתחילת 1998, עם התגברות המרות מטבע החוץ על

ידי הציבור, הפסיק בנק ישראל את מכרזי ההלוואות המוניטריות לתאגידים הבנקאיים והחל בהפעלת מכרזים לפיקדונות אצלו.

מחקרים שונים שבוצעו בישראל מצאו שלשינויים בשיעורי הריבית יש השפעה מהותית על פערי הריבית במגזר השקלי הלא-צמוד. בעבודה על ניתוח פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד מצאו גבע ורוטנברג⁵, כי פער זה מושפע מאוד מהמדיניות המוניטרית של בנק ישראל, וכי הקשר בין הריבית המוניטרית לפער הריביות הוא חיובי ומובהק.

לפיכך בחנו את הקשר שבין פער הריביות לשורה של משתנים מסבירים בעלי השפעה ישירה ועקיפה, כגון סיכון האשראי, עלות גיוס המקורות ומבנה המערכת הפיננסית. תוצאות האמידה שהתקבלו היו חזקות, וההשפעות של כל המשתנים המסבירים נמצאו מובהקות ובכיוון הצפוי: גמישות פער הריביות ביחס לריבית בנק ישראל בתקופה 1994-2002 הייתה גבוהה מאשר בתקופה 2003-2008, שאופיינה בקשר חלש יותר. למקדם של הרגרסיה שנאמדה, בהיותו גמישות, משמעות מיוחדת לגבי חוסר הלינאריות של השפעת

⁵ ד' גבע וד' רוטנברג (1989), "שיעורי הריביות במגזר השקלי הלא צמוד - גמישויות וסימטריה, יוני 1984 עד ספטמבר 1988", סוגיות בבנקאות 8, מארס 1989.

המדיניות המוניטרית על פער הריביות של הבנקים ביחס לרמת הריבית המוניטרית. כיוון שהגמישות קבועה, להפחתת ריבית נוספת יש השפעה שלילית על פער הריביות; פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד צפוי להצטמצם אך במעט – בהנחה שהיקף גיוס האשראי החוץ-בנקאי יישאר, בתקופה הקרובה, ברמות נמוכות, ושהמשק ימשיך לפעול בתנאי שפל כלכלי (דבר הכרוך בעלייה של סיכון הלווים).

מצאנו כי לשינויים בריבית בנק ישראל יש השפעה – בכיוון השינויים – על פער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד; משום כך המשך הורדת הריבית על ידי בנק ישראל צפוי לפגוע בפער הריביות במגזר השקלי הלא-צמוד, ולכן – גם בסך רווחי המימון של הבנקים.

חשוב לציין שישאל אינה המדינה היחידה, הפועלת בימים אלו בסביבת ריבית מוניטרית נמוכה, אך עדיין מוקדם לקבוע, על סמך ניסיון העולם, אם בסביבת ריבית זו הגמישויות שמצאנו אכן יציבות.

ב. ההפרשה לחובות מסופקים

המשבר הפיננסי, שהחל עוד במחצית השנייה של 2007, וגלישת המשק הישראלי למיתון ברביע האחרון של 2008 פגעו בכושר ההחזר של הלווים ושחקו את ערך הביטחונות שלו. ההפרשה שנזקפה לדוח הרווח וההפסד בחמש הקבוצות הבנקאיות הסתכמה במהלך השנה בכ-5.1 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-4), בגלל ההרעה הכלכלית במחציתה השנייה, ובפרט ברביע הרביעי. כמחצית מסכום זה נרשם ברביע האחרון של השנה.

ההפרשות לחובות מסופקים, כידוע, מתואמות שלילית עם המחזור הכלכלי במשק; הרעה במצב המשק פועלת הן לגידול ההפרשות השוטפות והן לירידה בגביית החובות; השפעה זו מעצימה את השפעתו של המחזור הכלכלי במשק על הרווח. העלייה בהוצאה השנתית בגין הפרשה לחובות מסופקים השנה באה לאחר חמש שנים רצופות של ירידה בסעיף זה, בעקבות הצמיחה הכלכלית, והוא הגיע בשנת 2007 לרמתו הנמוכה ביותר (0.2%). הירידה של סך ההוצאה השנתית בגין ההפרשות לחובות מסופקים בשנים 2003 עד 2007 התבטאה, כצפוי, גם בירידה של סעיף "ההפרשות בשנת החשבון" וגם בעלייה בסעיף "הקטנת ההפרשות" – כלומר מגביית חובות, הודות לשיפור ביכולת ההחזר של הלווים ובמערך הביטחונות (איור ב'-4).

השפעת ההרעה במצב המשק השנה ניכרה בגידול חד בסעיף "ההפרשות הספציפיות בשנת החשבון", והוא הסתכם ב-7.3 מיליארדי ש"ח, מהם 2.9 מיליארדים ברביע האחרון. בסעיף "הקטנת הפרשות" אמנם לא נרשמה ירידה בסך המערכת הבנקאית במהלך השנה כולה, והוא נותר ברמה הגבוהה של שנות הגאות האחרונות – אך ניתוח

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

לוח ב'-4
רכיבי ההפרשה לחובות מטופקים בקבוצות הבנקאיות הגדולות, עד 2006
(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)

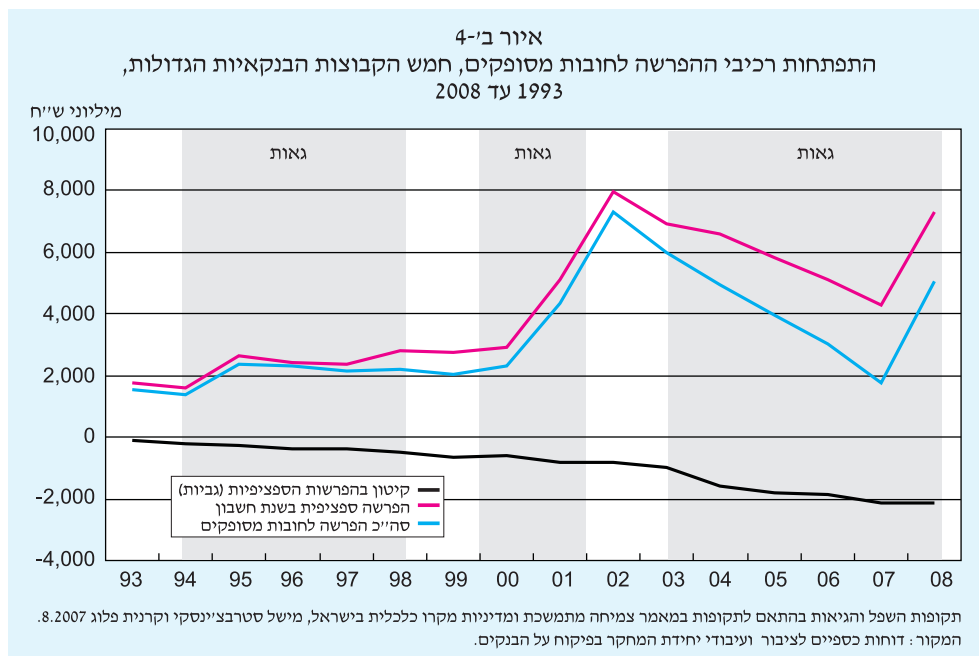
2008				2007				2006			
ההפרשה הכללית והנוספת		ההפרשה חספי-הכללית		ההפרשה הכללית והנוספת		ההפרשה חספית		ההפרשה הכללית והנוספת		ההפרשה חספית	
סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל	סך הכל
30,988	2,986	28,002	32,080	3,241	28,839	31,920	3,389	28,531	יזרת ההפרשה לחולות השנה		
7,567	240	7,327	4,322	48	4,274	5,257	113	5,144	הפרשות בשנת החשבון		
-2,287	-167	-2,120	-2,449	-303	-2,146	-2,136	-261	-1,875	הקטנות הפרשות		
-202	0	-202	-97	0	-97	-108	0	-108	גביית חובות שנמחקו בשנים קודמות		
5,078	73	5,005	1,776	-255	2,031	3,013	-148	3,161	הסכום שנוקף לזרות והתפטר		
-3,117	0	-3,117	-2,868	0	-2,868	-2,853	0	-2,853	חוב אביר		
32,949	3,059	29,890	30,988	2,986	28,002	32,080	3,241	28,839	יזרת ההפרשה לסוף השנה		

המקור: דוחות כספיים לציבור.

של הרביע האחרון מצביע על ירידה בקצב הגביות. יש לציין כי מבחינת ההתפתחות בקבוצות הבנקאיות עולה הטרוגניות: בחלק מהן נרשמו ירידות גם במהלך השנה כולה.

העלייה הניכרת של ההפרשות לחובות מסופקים ברביע האחרון של השנה הקיפה את כל הקבוצות הבנקאיות, ובאה לידי ביטוי בעיקר בהפרשות בגין המגזר העסקי, המושפע משמעותית ממחזורי העסקים במשק. (איור ב'-10; הרחבה בנושא זה ראו בפרק ג' של סקירה זו.)

ההפרשות הכללית⁴ והנוספת⁵ גדלו ב-73 מיליוני ש"ח, לעומת ירידה של 255 מיליונים בשנת 2007. הגידול בשנת 2008 נבע בעיקר מגידול היקפם של החובות הבעייתיים.



⁴ ההפרשה הכללית הייתה נהוגה במערכת הבנקאות הישראלית עד שנת 1991, והיא נקבעה בשיעור של אחוז מסך כל החבויות. על פי הוראות המפקח על הבנקים בשנת 1992, הבנקים מפרישים הפרשה נוספת לחובות מסופקים, במקום ההפרשה הכללית. עם זאת נדרשו הבנקים להמשיך ולשמור על ההפרשה הכללית בשיעור שנקבע מסך החבויות ליום 31 בדצמבר 1991.

⁵ ההפרשה הנוספת משקפת את הסיכונים המבניים הגלומים בתיק האשראי, והיא מחליפה את ההפרשה הכללית שהייתה נהוגה בעבר. ההפרשה הנוספת מחושבת כשיעור מהחבות החרגה, כפי שנקבע בהוראות המפקח על הבנקים, ומוגדרת לפי שמונה מאפייני סיכון: המידע הכספי על הלווה, החבויות של אנשים קשורים, הריכוזיות לפי לווה או לפי קבוצת לוויים, ריכוזיות החבויות הענפית, החובות הבעייתיים, החבויות של ארצות פחות מפותחות, הריכוזיות לפי עומק הפיגור ומימון הרכישה של אמצעי שליטה בתאגידים.

ג. ההכנסות התפעוליות והאחרות

סך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות קטנו השנה בשיעור של כ-14.5%, והסתכמו בכ-12.5 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-14.7 מיליארדים אשתקד. ירידת ההכנסות השנה שמה קץ למגמת גידולן של ההכנסות התפעוליות והאחרות, שהחלה עוד בשנת 2003, עם יציאת המשק הישראלי מהמשבר של תחילת העשור.

השינויים בהכנסות התפעוליות והאחרות אופיינו השנה בשונות גבוהה בין הקבוצות: למעט קבוצת "בנק מזרחי-טפחות" שהציגה גידול בסעיף זה, יתר הקבוצות רשמו ירידה, שנועה בין 3.2% בקבוצת "בנק דיסקונט" ל-33.7% בקבוצת "בנק לאומי". שונות גבוהה זו מוסברת בהבדלים בין הקבוצות במקורות ההכנסה התפעולית ובמידת השפעתם על ההכנסות בשנה הנסקרת. בבחינת התפלגות ההכנסות התפעוליות והאחרות נערכה השנה הבחנה בין ההכנסות הנגזרות ממערך השירותים הבנקאיים, המושפעות בעיקר מהפעילות הריאלית המשקית, לבין ההכנסות הנגזרות משוק ההון⁶, המושפעות מהיקף הפעילות של הלקוחות בו ומתנודתיות השוק.

סך כל ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים, המהוות כ-76.4% מסך ההכנסות התפעוליות, גדלו השנה בשיעור של כ-4.7% והסתכמו בכ-9.6 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-5). גידולן של הכנסות אלו, שרובן מעמלות תפעוליות, נבע השנה מעליית ההכנסות מפעילות בכרטיסי אשראי (כ-13.7%) ומשירותי מערך התשלומים (כ-8%) – עליות שנגזרו מגידול היקפי הפעילות של הלקוחות. גידול זה קוּוּז מעט על ידי ירידת ההכנסות מדמי ניהול חשבון (6%) ומטיפול באשראי ועריכת חוזים (17.9%), בהשפעת כניסתה-לתוקף של הרפורמה בעמלות בחודש יולי השנה. זו ניכרה השנה בירידת ההכנסות מדמי ניהול חשבון בשתי הקבוצות הגדולות – קבוצת "בנק הפועלים" ו"בנק לאומי" – לעומת גידול ביתר הקבוצות, בעיקר עקב ביטול עמלת המסלולים וירידת ההכנסות מטיפול באשראי ועריכת חוזים. גם ההכנסות מפעולות סחר חוץ ושירותים מיוחדים ירדו השנה (8.2%), ונבעו בעיקר ממגמת הצטמצמות היצוא, שהחלה כבר ברביע השני של השנה.

סך ההכנסות התפעוליות הנגזרות משוק ההון ירדו השנה בשיעור חד של כ-54%. הכנסות אלו מחולקות כאן לשני רכיבים שונים: הראשון הוא הכנסות הנובעות ישירות מהיקף הפעילות של לקוחות הבנק בשוק ההון; אלה מכילות את העמלות מפעילות הלקוחות בניירות ערך⁷ ועמלת הפצה של קרנות נאמנות וקופות גמל – המושפעות ממחזורי המסחר בשוק ומהיקף גיוסי ההון – ואת דמי ניהול קופות הגמל וקרנות הנאמנות, הנקבעים לפי שווי השוק של ניירות הערך; הרכיב השני מכיל סעיפים המושפעים בעקיפין מרמת הפעילות בשוק ההון, ובהם הרווחים (ההפסדים) מהשקעה בניירות ערך המוחזקים על ידי הבנקים והרווחים (הפסדים), אשר נגרמים כתוצאה מתנודות בשוק ההון לקבוצות המנהלות את היעודות לפיצויים ולפנסיה של עובדיהן.

⁶ לצורך הניתוח ההכנסות משוק ההון כוללת את ההכנסות מעמלות בגין פעילות הלקוחות בשוק ההון, רווחים מהשקעות במניות נטו ורווחים מקופות פיצויים.

⁷ כולל הכנסות ממכשירים פיננסיים, מדמי משמרת ומחיתום והפצת ניירות ערך.

**לוח ב'-5
ההכנסות וההוצאות והתפעוליות של המשל הקבוצות הבנקאיות המזולות, 2006 עד 2008**

השנה הקדמת	השינויים לעונות השנה		ההתפלגות				הסכומים		
	2008	2007	2006	2007	2006	2008	2007	2006	
(אחוזים)			(אחוזים)				(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)		
-6.0	2.7	-17.1	9.2	8.3	8.5	1,147	1,220	1,188	1. ה ה כ ס ו ת פ ע י ל י ו ת
8.0	9.4	10.0	21.8	17.3	16.5	2,731	2,529	2,311	ההכנסות ממערך השירותים הבנקאיים
13.7	13.6	12.7	25.8	19.4	17.9	3,236	2,846	2,505	דמי ניהול חשבון
0.4	8.6	23.1	9.3	7.9	7.6	1,160	1,155	1,064	שירותי מערך השלדונים
-17.9	-0.9	4.9	1.4	1.4	1.5	174	212	214	הכנסות מכרטיסי אשראי
-8.2	-3.8	6.4	3.1	2.9	3.2	394	429	446	טיפול באשראי ובערעובת חוזים
-2.4	-8.0	-11.4	5.9	5.1	5.9	736	754	820	שירותים ממוחשבים, מידע ואישורים
4.7	7.0	4.7	76.4	62.4	61.2	9,578	9,145	8,548	פעולות סחר חוץ ושירותים מיוחדים
									עמלות אחרות ¹
									סך כל ההכנסות ממערך השירותים
-5.5	21.9	11.2	22.0	19.9	17.1	2,760	2,921	2,396	ההכנסות מפעילות בשוק החוץ
-70.4	-55.4	-11.2	2.0	5.8	13.6	250	846	1,897	מפעילות בניירות ערך ²
-84.2	-46.0	18.0	0.8	4.1	8.0	95	603	1,116	דמי ניהול קופות גמל וקרנות נאמנות
-36.2	-68.9	-34.4	1.2	1.7	5.6	155	243	781	מזה: קופות גמל
0.7	119.0	0.01	2.2	1.9	0.9	278	276	126	מזה: קרנות נאמנות
-18.7	-8.5	3.0	26.2	27.6	31.6	3,288	4,043	4,419	עמלות הפצה בגין קופות גמל וקרנות נאמנות ³
									סך כל ההכנסות מפעילות בשוק החוץ
									הכנסות אחרות
-100.0	60.6	-72.0	0.0	1.1	0.7	-	167	104	רווחים מקופות פיצויים
-193.0	44.8	414.5	-7.2	6.7	4.8	-908	976	674	רווחים/הפסדים מהשקעות במניות נסו ⁴
74.7	44.5	8.1	4.6	2.2	1.6	573	328	227	אחרים ⁵
-122.8	46.4	41.0	-2.7	10.0	7.2	-335	1,471	1,005	סך כל ההכנסות האחרות
2.3	10.3	6.0	98.5	82.3	78.3	12,338	12,066	10,944	סך כל ההכנסות מהתפעוליות והפעוליות ⁶
-14.5	4.9	6.1	100.0	100.0	100.0	12,531	14,659	13,972	סך כל ההכנסות וההוצאות והתפעוליות והאחרות

מערכת הבנקאות בישראל, 2008

לוח כ"ב-5 (המשך)
ההכנסות וההוצאות התפעוליות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, עד 2006

השנה השנייה לעומת הקודמת	ההתפלגות			הסכומים			ה ה א צ ו ת ה פ ת ע ו ל י ו ת
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	
(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(אחוזים)	(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)	(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)	(מיליוני ש"ח, במחירים שוטפים)	2. ה ה א צ ו ת ה פ ת ע ו ל י ו ת
1.4	-2.7	15.8	58.4	14,720	14,516	14,915	משכורות והוצאות נלוות ²
-8.0	2.6	11.2	35.8	9,031	9,814	9,561	מזל: משכורות
9.0	9.8	5.4	18.3	4,613	4,231	3,854	אחזקה ופתח בגין בניינים וציוד
7.3	6.6	8.9	23.3	5,870	5,472	5,134	הוצאות אחרות
-0.8	9.0	22.7	3.5	876	883	810	מזל: שיווק ופרסום
12.9	2.0	9.7	3.9	977	865	848	מחשב
4.1	2.0	13.2	2.5	636	611	599	תקשורת
-3.4	-22.4	-10.1	0.5	114	118	152	ביטוח
2.9	6.2	10.2	1.4	353	343	323	משדריות
5.7	-0.9	26.1	3.2	815	771	778	שירותים מקצועיים
4.1	1.3	12.5	100.0	25,203	24,219	23,903	סך כל ההוצאות התפעוליות
				49.7	60.5	58.5	שיעור הכיסוי ³ (אחוזים)

- 1) כולל בעיקר מידווח ונמלות גבייה על אשראי מהאוצר, דמי שיפול בירדשות ועוד כספות וכדומה.
- 2) כולל הכנסות מפעולות לקוחות בניירות ערך, הכנסות ממשכריות פונדסיים, מרמי משכורת ומחזיקות והפצת ניירות ערך.
- 3) כולל מ"הכנסות ממשכורות לגבות" "עמלת הפצת" "תקרת עמלת ההפצה בתחום קרנות הנאמנות עומדת על: 0.25% מיתרת הנכסים בקרנות המשקיעות בעיקר השקעות קצרות טווח בסיוע נמוך, 0.80% מיתרת הנכסים בקרנות מנייתיות ו-0.40% מיתרת הנכסים ביחידות וקרנות; בתחום קופות הגמל וקרנות הפנסיה עומדת תקרת העמלה על שיעור של 0.25% מיתרת הנכסים בקופה או בקרן.
- 4) כולל הכנסות ממכירת מניות ומניות למכירה, מחתאמות מניות לשווי הונן של מניות למסחר וריבית מנייתיות ומכירתה ולמסחר.
- 5) כולל רווח המימוש נכסים שנמקבלו בגין סילוק אשראים ודמי שכירות על בניינים שאינם בשימוש הנוק, דיכידני שלא מחברה בת/מסונפת וכו'.
- 6) כולל סך כל ההכנסות ממעורר השירותים ומפעילות בניירות ערך.
- 7) לרבות גם שכן, פציונים, תגמולים, פנסיה וביטוח לאומי.
- 8) דוחס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

המקרה: דיווחים לפיקוח על הנכסים.

סך ההכנסות הנגזרות ישירות מהפעילות בשוק ההון ירדו השנה בשיעור חד של כ-18.7% (לוח ב'-5). ירידה זו הושפעה בעיקר מהמשך ירידת ההכנסות מדמי ניהול קופות גמל וקרנות נאמנות, פועל יוצא של יישום השלב הראשון ב"רפורמת בכר" – מכירת הבעלות וזכויות הניהול של הקופות והקרנות. (ירידה זו קווצה מעט על ידי גידול קל, כ-0.7%, בעמלות ההפצה של קרנות נאמנות ובגביית דמי תפעול מחברות המנהלות קופות גמל). לירידת היקף פעילותם של הלכותות בניירות ערך ברביע האחרון של השנה⁸ הייתה השפעה שלילית על סעיף הכנסות זה, והן ירדו השנה בשיעור קל של כ-5.5%.

החלטתו של הממונה על שוק ההון, הביטוח והחסכון במשרד האוצר על הרחבת השלב השני של רפורמת בכר, בדבר מתן ייעוץ פנסיוני וביטוח לשכירים, מ-1 באפריל 2009⁹, כך שהוא יקיף גם את שני הבנקים הגדולים – "הפועלים" ו"לאומי" – צפויה לתרום חיובית להכנסותיהם השוטפות של הבנקים מהפצת מוצרי פנסיה וביטוח.

להכנסות התפעוליות המושפעות בעקיפין מהפעילות בשוק ההון הייתה השנה תרומה מהותית לירידת סך ההכנסות התפעוליות של הקבוצות. הכנסות אלו הושפעו שלילית מירידות השערים החדות שאפיינו את שנת 2008¹⁰: סך הרווחים מהשקעות במניות היו השנה שליליים, והסתכמו בהפסד של כ-908 מיליוני ש"ח, לעומת רווח של כמיליארד אשתקד.

הנפגעות העיקריות מירידות אלו היו שתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות – קבוצת "בנק הפועלים" וקבוצת "בנק לאומי". קבוצת "בנק לאומי" רשמה השנה הפסד גבוה של כ-912 מיליוני ש"ח (לעומת רווח של כ-461 מיליונים אשתקד), וקבוצת "בנק הפועלים" רשמה הפסד מתון יותר, כ-113 מיליוני ש"ח (לעומת רווח של כ-251 מיליונים אשתקד). גורם נוסף שהשפיע השנה על ירידת ההכנסות העקיפות היה העדר רווחים מקופות הפיצויים, בכל הקבוצות.

ד. ההוצאות התפעוליות והאחרות

הוצאות התפעול וההוצאות האחרות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות עלו השנה בשיעור של כ-4.1% והסתכמו בכ-25.2 מיליארדי ש"ח (לוח ב'-5). סך ההוצאות בגין העובדים עלו השנה בכאחוז והיו כ-58.4% מסך ההוצאה התפעולית של המערכת הבנקאית; זאת לעומת כ-60% אשתקד ו-62.4% בשנת 2006.

גידול זה של ההוצאות בגין העובדים השנה נבע מעלייה חדה, כ-21%, בסעיף הוצאות השכר הנלוות, שגידולן נבע בעיקר מהפסדים ביעודות לפיצויים, בשל הירידות החדות בשוקי ההון. לעומת זאת להוצאות השכר הישירות מיתאם חיובי גבוה

⁸ היקף הפעילות נמדד באמצעות ממוצע מחזור המסחר במניות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

⁹ המועד המקורי לכניסתם של הבנקים הגדולים לתחום הייעוץ הפנסיוני לשכירים היה חודש אוגוסט 2010.

¹⁰ לאחר עלייה ברביע השני של השנה, ירדו שערי המניות ברביעים השלישי והרביעי בשיעורים חדים של כ-18% ו-25%, בהתאמה, המשך לירידתם בכ-20% ברביע הראשון.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

עם מחזורי העסקים במשק – קשר המוסבר בעיקר בתלותו של השכר הישיר בביצועי הבנק – למשל מתן מענקים ובונוסים הנגזרים מהרווחיות. מפני הרווחיות הנמוכה שנרשמה ב-2008 הייתה להוצאות השכר הישירות השפעה מקזזת על סך ההוצאות בגין העובדים, ולכן נרשמה בסעיף זה ירידה של כ-8%, וזאת לראשונה לאחר חמש שנות התרחבות (כ-42%). התפתחויות אלו הובילו לירידת משקלן של הוצאות השכר הישירות לכ-36% מסך ההוצאה התפעולית, לעומת כ-40% בשנים קודמות. הירידה של הוצאות השכר הישירות לוותה השנה בעלייה של כ-5.7% במספר המשרות, בדומה לקצב גידולן בשנים האחרונות, כך שהשכר למשרה ירד מאוד – מ-222 אלף ש"ח ל-194 אלף ש"ח (כ-13%), המשך לירידתו אשתקד (לוח ב'-6).

לוח ב'-6

ההוצאות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בגין עובדים, 1998 עד 2008
(סכומים מדווחים¹, במחירים שוטפים)

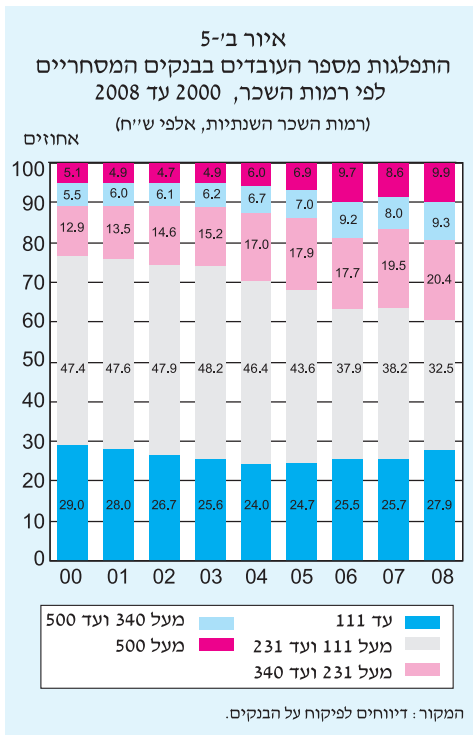
השנה	מספר המשרות הממוצע ²	המשכורות		ההוצאות הנלוות בגין עובדים ³		המשכורות וההוצאות הנלוות	
		סך הכול	למשרה	סך הכול	למשרה	סך הכול	למשרה
		(מיליוני ש"ח)	(אלפי ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(אלפי ש"ח)	(מיליוני ש"ח)	(אלפי ש"ח)
1998	38,230	6,341	166	2,955	77	9,296	243
1999	38,248	6,607	173	3,063	80	9,669	253
2000	39,251	7,220	184	3,557	91	10,777	275
2001	39,753	7,231	182	3,560	90	10,791	271
2002	39,531	6,819	172	3,976	101	10,795	273
2003	38,427	7,260	189	3,566	93	10,826	282
2004	38,170	7,732	203	3,677	96	11,409	299
2005	40,029	8,753	219	4,122	103	12,875	322
2006	42,200	9,561	227	5,354	127	14,915	353
2007	44,286	9,815	222	4,701	106	14,516	328
2008	46,790	9,031	193	5,689	122	14,720	315
השינוי לעומת השנה הקודמת (אחוזים)							
1999	0.05	4.2	4.1	3.6	3.6	4.0	4.0
2000	2.6	9.3	6.5	16.1	13.2	11.5	8.6
2001	1.3	0.1	-1.1	0.1	-1.2	0.1	-1.1
2002	-0.6	-5.7	-5.2	11.7	12.3	0.0	0.6
2003	-2.8	6.5	9.5	-10.3	-7.7	0.3	3.2
2004	-0.7	6.5	7.4	3.1	3.4	5.4	6.1
2005	4.9	13.2	7.9	12.1	7.3	12.8	7.7
2006	5.4	9.2	3.7	29.9	23.3	15.8	9.6
2007	4.9	2.7	-2.2	-12.2	-16.5	-2.7	-7.1
2008	5.7	-8.0	-13.1	21.0	15.1	1.4	-4.0

(1) עד שנת 2002 – סכומים מותאמים להשפעת האינפלציה לפי מדד דצמבר 2003.

(2) מספר המשרות כולל משרות בחברות בנות בחו"ל ובחברות מאוחדות, תרגום של עלות השעות הנוספות ותקציבי כוח האדם החיצוני שנדרשו לוויסות כוח האדם השוטף ולהטמעת פרויקטים.

(3) סעיף זה כולל בעיקר פיצויים, תגמולים, קרן השתלמות, פנסיה, חופשה, ביטוח לאומי ומס שכר, הוצאות נלוות אחרות, הוצאות פרישה מרצון וכן הטבה עקב הקצאת אופציות לעובדים.

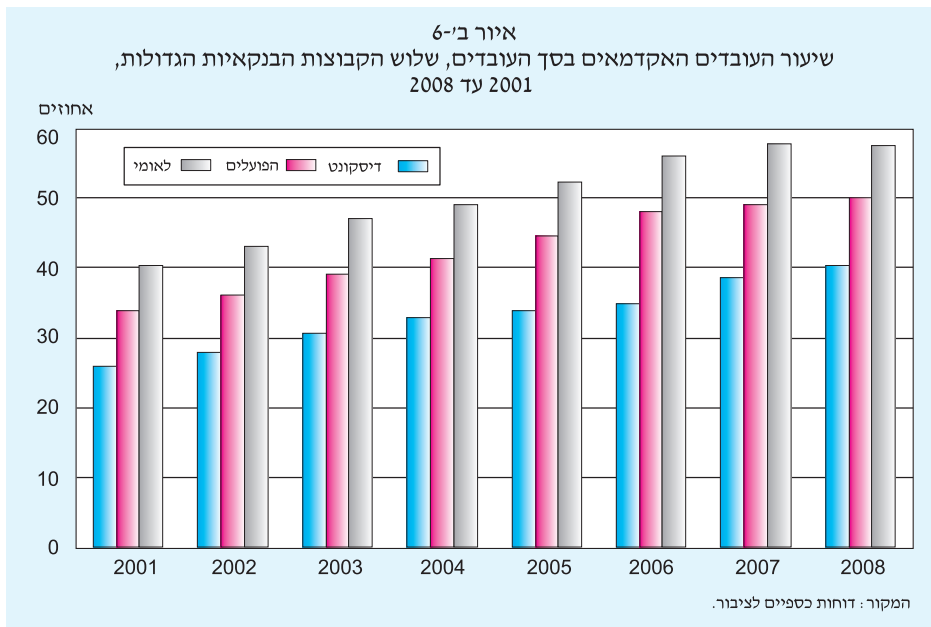
המקור: דוחות כספיים לציבור ודיווחים לפיקוח על הבנקים.



השונות בין הקבוצות הבנקאיות בהוצאות השכר הישירות למשרה קטנה – והיא נעה בין 189 אלף ש"ח ל-199 אלף ש"ח. הירידה בהוצאות השכר נרשמה חרף השיפור באיכות כוח האדם, שבא לידי ביטוי בגידול שיעורם של העובדים האקדמאים במרבית הקבוצות הבנקאיות (איור ב'-6). שינוי זה בתמהיל העובדים התבטא השנה בעליית חלקם של בעלי רמות השכר הגבוהות¹¹ (לכ-39.6%, לעומת כ-36.1% אשתקד; איור ב'-5).

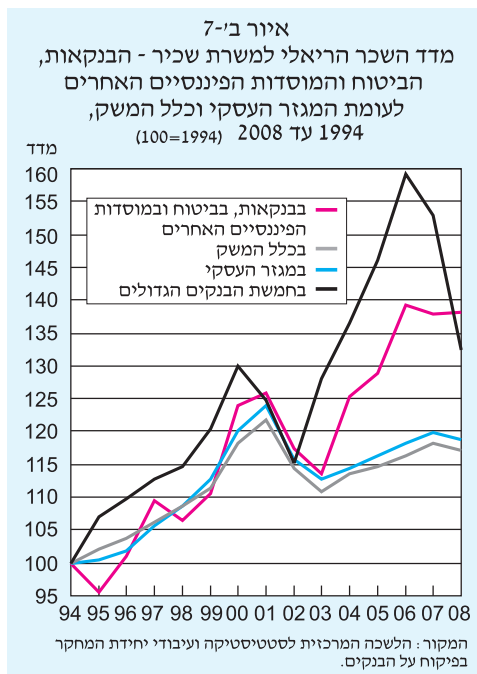
ירידת השכר למשרה בבנקים בלטה על רקע הקיפאון ברמות השכר במשק בכלל ובמגזר הפיננסי בפרט (איור ב'-7), אף שראוי לציין כי השכר למשרה בענף הבנקאות עדיין גבוה ביחס ליתר ענפי המשק.

בניגוד להוצאות השכר הישירות למשרה, התאפיינה העלות השנתית



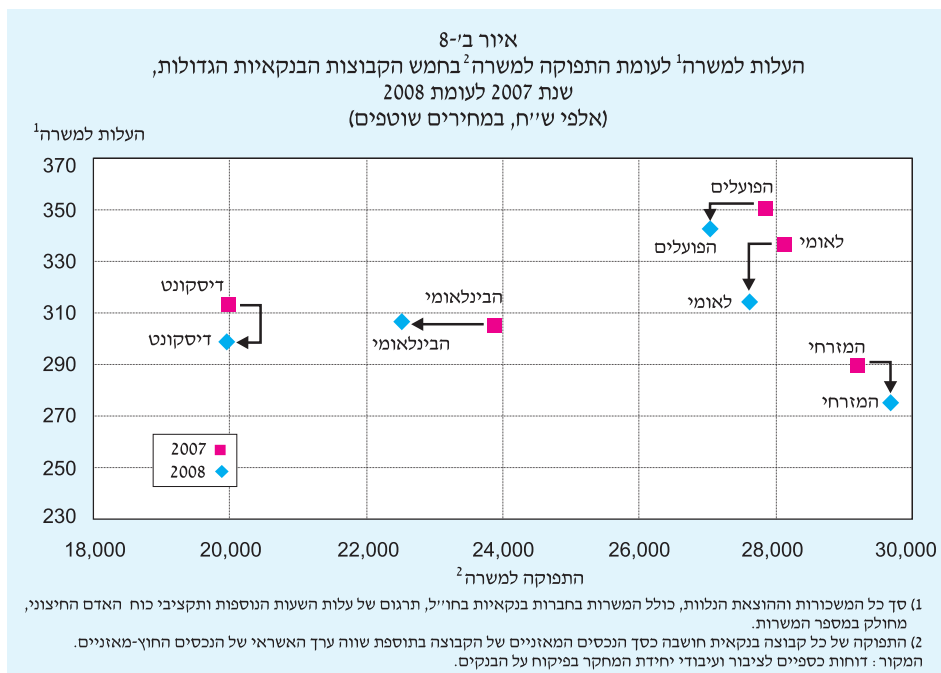
¹¹ רמות שכר גבוהות מוגדרות כאן כעלות שנתית של 231 אלף ש"ח ומעלה לשכר הישיר למשרה.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות



הכוללת למשרה גם השנה בשונות בין חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, וסכומה הממוצע נע בין 275 אלף ל-343 אלף ש"ח. סיבת השוני היא שהוצאות אלו מושפעות גם מרכיבים שונים כגון תוכנית לעידוד הפרישה מרצון, המונהגות בבנקים כחלק מתהליכי ההתייעלות, ותשלומי פיצויים, תגמולים ופנסיה.

בחינת התפתחות העלות למשרה לעומת התפוקה למשרה¹² בכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות מצביעה על שונות בין הקבוצות: במרביתן ירדה העלות למשרה – אולם בעוד שבקבוצת "בנק הפועלים" ו"בנק לאומי" לוותה ירידה זו בירידה של התפוקה למשרה, הרי ב"בנק דיסקונט" לא השתנתה מהותית התפוקה למשרה, וב"בנק מזרחי-טפחות" היא גדלה. (איור ב'-8). שימוש בממוצע



¹² התפוקה למשרה מחושבת כסך הנכסים המאזניים של הקבוצה בתוספת שווה ערך של הנכסים החוץ-מאזניים חלקי מספר המשרות.

הערך המוסף למשרה על פני זמן כמדד לתפוקה הבנקאית הממוצעת למשרה מעלה תמונה דומה.

ההוצאות התפעוליות והאחרות למעט שכר הסתכמו בשנת 2008 ב-10.5 מיליארדי ש"ח, לעומת 9.7 מיליארדי ש"ח בשנת 2007 – גידול של 8%, בעיקר בגין ההוצאות על החזקה ופחת בניינים וציוד, שהתרחבו בשנת 2008 בכ-9%, והסתכמו ב-4.6 מיליארדי ש"ח.

ה. מדדים תפעוליים ויעילות תפעולית

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

במהלך המחצית השנייה של שנות התשעים החלו הבנקים הישראליים לנקוט מדיניות של התייעלות, דרך הקטנת הוצאותיהם התפעוליות והגדלת הכנסותיהם התפעוליות. מבין הצעדים שננקטו בצד ההכנסות נציין את כניסתם של הבנקים לתחומי פעילות הקשורים במישרין או בעקיפין לשוק ההון (הפצת ניירות ערך, חתמות, שירותי מסחר בניירות ערך ועוד), ובגינם הם גבו עמלות שונות. בצד ההוצאות התפעוליות נציין את צמצום מספר הסניפים הבנקאיים בשנים 1998–2004, הוספת מכשירי בנק אוטומטיים, החדרת טכנולוגיות חדישות (כולל בנקאות ביתית והרחבת השירותים באמצעות האינטרנט), ובשנים האחרונות – אף צמצום מצבת כוח האדם דרך תוכניות לעידוד פרישה מרצון ופיטורי עובדים.

בניתוח להלן, ככל שנה, אנו עושים שימוש בארבעה מדדים מקובלים להערכת יעילותם של הבנקים הישראליים; השניים הראשונים הם יחס הכיסוי התפעולי¹³ ויחס היעילות התפעולית¹⁴, המאפשרים להעריך את יכולת כיסוי ההוצאות התפעוליות של הבנק, הן באמצעות ההכנסות התפעוליות והן על ידי סך ההכנסות התפעוליות והמימוניות גם יחד. שני המדדים הנוספים שנבחנו הם: יתרונו/חסרונו/תשואה קבועה לגודל, כפי שהם מתבטאים בהתפתחות ההוצאה התפעולית ליחידת תפוקה¹⁵ (ההוצאה הממוצעת) ויעילות הבנקים בהינתן גודלם: $X-Efficiency$ ¹⁶. מדדים אלו נשענים על

¹³ מחושב כיחס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לבין סך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

¹⁴ מחושב כיחס בין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות בתוספת הרווח מפעולות מימון לבין סך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

¹⁵ מחושב כסך ההוצאות התפעוליות והאחרות ביחס לתפוקה, כאשר התפוקה חושבה כסך הנכסים המאזניים בתוספת שווה ערך של הנכסים החוץ-מאזניים.

¹⁶ מחושב כהוצאה הממוצעת המזערית חלקי ההוצאה הממוצעת המרבית בכל קבוצת גודל (AC_{min}/AC_{max}), לכן, אחת פחות יחס זה, בכל קבוצת גודל, משקף את החיסכון הפוטנציאלי המרבי בהוצאות הייצור באותה קבוצה.

לוח ב'-7

יחס הכיסוי התפעולי ויחס היעילות בהמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, 2006 עד 2008

	2008		2007		2006	
	יחס הכיסוי התפעולי ¹	יחס היעילות ²	יחס הכיסוי התפעולי ¹	יחס היעילות ²	יחס הכיסוי התפעולי ¹	יחס היעילות ²
הבנק הפועלים	0.97	0.57	1.53	0.66	1.70	0.70
לאומי	1.31	0.40	1.71	0.61	1.49	0.53
דיסקונט	1.26	0.47	1.34	0.51	1.23	0.47
מזרחי-טפחות	1.63	0.57	1.66	0.61	1.51	0.57
הבינלאומי	1.22	0.52	1.49	0.61	1.60	0.61
מבצע המש הקבוצות הבנקאיות הגדולות	1.21	0.50	1.55	0.61	1.51	0.59

(1) היחס שבין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.
 (2) מחושב כיהס בין סך ההכנסות התפעוליות והרווח מפעולות מימון לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

נקרא בספרות Efficiency Ratio. לעתים הוא מוצג כהופכי של היחס שהישוב כאן, כלומר כסך ההוצאות התפעוליות והאחרות כסך ההכנסות (המדיניות והתפעוליות).
 המקור: דוחות כספיים לציבור ועיבורי יחדות המחקר של המפקח על הבנקים.

התיאוריה הכלכלית – שלפיה התשואה לגודל מוגדרת כמידת השינוי בעלות הממוצעת של הבנק כפונקציה של השינוי בהיקף הייצור.¹⁷

ההרעה בתוצאותיהן העסקיות של הקבוצות הבנקאיות ניכרה השנה גם במדדי היעילות השונים. ממוצע יחס הכיסוי התפעולי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, שעמד אשתקד על 0.61, ירד השנה ל-0.50 (לוח ב'-7). תמונה דומה של ירידה מצטיירת בבחינת ערכו של יחס היעילות התפעולי הממוצע, אולם כאן הירידה הייתה חדה. יחס זה ירד השנה בכל אחת מהקבוצות, אולם הממוצע הושפע בעיקר מערכו בשתי הקבוצות הגדולות. הערך הממוצע של היחס עמד השנה על 1.21, לעומת 1.55 אשתקד (לוח ב'-7).

השתנותו של היחס בשתי הקבוצות הגדולות נבעה השנה מירידה חדה של רווחי המימון (לפני ההפרשות לחובות מסופקים) בשל הפסדי המימון שרשמו שתי קבוצות אלו בגין המשבר הפיננסי. (הרחבה ראו לעיל בפרק זה.) ירידת ההכנסות התפעוליות יחד עם גידול ההוצאות התפעוליות (מהסיבות שהובאו בפרק) השפיעו לשלילה על התפתחות שני היחסים. לעומת ההרעה שרשמו שתי הקבוצות הגדולות בערכי המדד, עומדת קבוצת בנק "מזרחי-טפחות", שעל אף ירידה בשני יחסי היעילות התפעולית, שמרה על רמה גבוהה של "יחס היעילות". זאת, בין השאר, הודות לרמה הנמוכה של חשיפתה למשבר הפיננסי, לאופי פעילותה הקמעונאי (שאיפשר לה אף גידול של רווחי המימון השנה) ולגידול ההכנסות התפעוליות, שנבע ברובו מאיחוד "בנק ייב" בדוחות הכספיים של הקבוצה החל מהרביע האחרון של השנה.

לצורך ניתוח היעילות הנגזרת משינויים בגודלם של הבנקים חישבנו את הוצאות התפעול לשקל תפוקה על פי קבוצות גודל שונות של בנקים. לשם כך חילקנו את הבנקים לשלוש קבוצות גודל (קבוצות-התייחסות): בנקים "גדולים" – בנקים שתפוקתם עולה על 150 מיליארדי ש"ח; "בינוניים" – שתפוקתם בין 40 ל-150 מיליארדי ש"ח; ו"קטנים" – תפוקה עד 40 מיליארדים. כמדד לתפוקה הבנקאית בחרנו בסך הנכסים, הכוללים את יתרות הנכסים המאזניים ושווה ערך האשראי של הנכסים החוץ-מאזניים.

באיור ב'-9 התווינו את פונקציית ההוצאה הממוצעת של הבנקים המסחריים בישראל. מהשוואה של שיפוע הקו המחבר את ההוצאה הממוצעת בשנת 2008 לקו המחבר את ממוצעי ההוצאות בכל קבוצת גודל בשנים 1997–2007 עולות שתי נקודות: (א) מערכת הבנקאות הישראלית מתאפיינת ביתרונות-לגודל, הממצים את עצמם ברמות הפעילות של קבוצת הבנקים ה"בינוניים". (ב) התמתנות שיפוע קו ההוצאה הממוצעת בתחום שבין רמות הפעילות הקטנות לבינוניות בשנת 2008 מבטאת את הצטמצמות תופעת היתרונות-לגודל השנה במעבר מקבוצת הבנקים ה"קטנים" ל"בינוניים". יציבות השיפוע במעבר בין קבוצות הבנקים ה"בינוניים" ל"גדולים" מעידה כי כאן תופעת היתרונות לגודל שמרה על יציבות יחסית. ממצא זה השנה עולה בקנה אחד עם ההתפתחויות הטכנולוגיות, ובפרט עם הפעלת שירותי בנקאות ישירה ובנקאות

¹⁷ מבחינה גרפית מוגדרת התשואה לגודל כשיפוע של עקום העלות הממוצעת, כאשר שיפוע שלילי מצביע על קיומם של יתרונות לגודל ושיפוע חיובי – על קיומם של חסרונות לגודל.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

לוח ב'-8

יחס ההוצאות התפעוליות ליחידת תפוקה¹ והיעילות התפעולית (X-Efficiency)

לפי קבוצות גודל, 1997 עד 2008

(מיליארדי ש"ח)

קבוצת הגודל	בנקים קטנים ² (עד 40 מיליארדי ש"ח)	בנקים בינוניים ³ (40 עד 150 מיליארדי ש"ח)	בנקים גדולים ⁴ (מעל 150 מיליארדי ש"ח)	התקופה
ההוצאה הממוצעת				
2007 – 1997	0.0258	0.0205	0.0169	
2008	0.0238	0.0198	0.0165	
"X-Efficiency" המירבי (החיסכון המרבי) ⁵				
2007 – 1997	0.33	0.65	0.92	
	(0.67)	(0.35)	(0.08)	
2008	0.37	0.67	0.97	
	(0.63)	(0.33)	(0.03)	

- מוגדר כסך ההוצאות התפעוליות ביחס לתפוקה. התפוקה חושבה כסך הנכסים המאזניים ושווה ערך של הנכסים החוץ-מאזניים.
 - בקבוצה זו נכללים בנקים שהיו פעילים בתקופה זו (1997–2008) או בחלק ממנה, וזאת כדי לא להשפיע על איכות המדדים. הבנקים הנכללים בקבוצה זו הם: בנק אגוד, בנק מרכנתיל-דיסקונט, בנק אוצר החייל, בנק יחב, בנק ערבי-ישראלי, בנק מסד, בנק פאג"י, בנק קונטיננטל, בנק ירושלים (החל ממשנת 1997), בנק אינווסטק-ישראל, בנק הספנות (עד שנת 2002), בנק יורו-טרייד והבנק למסחר (עד שנת 2001).
 - בקבוצה זו נכללים: בנק דיסקונט, בנק המזרחי-טפחות והבנק הבינלאומי.
 - בקבוצה זו נכללים: בנק הפועלים ובנק לאומי.
 - מחושב כהוצאה הממוצעת המזערית חלקי ההוצאה הממוצעת המרבית בכל קבוצת גודל (AC_{min}/AC_{max}). לכן, אחת פחות יחס זה, בכל קבוצת גודל, משקף את החיסכון הפוטנציאלי המרבי בהוצאות הייצור באותה קבוצה.
- המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי יחידת המחקר בפיקוח על הבנקים.

דרך האינטרנט; אלה תורמות לצמצום תופעת היתרונות-לגודל בין הבנקים הבינוניים לקטנים, יתרונות שנבעו מהפריסה הרחבה יחסית של רשת סניפים בראשונים. עם זאת כדאי להבהיר כי עדיין קיים פוטנציאל רב להתייעלות בבנקים הקטנים.

המדד האחרון שנציג הוא ה-X-Efficiency. בחינת ערכי המדד השנה, כמו בשנים קודמות, ממחישה היטב את ההומוגניות של קבוצת הבנקים הגדולים לעומת ההטרוגניות היחסית המאפיינת את קבוצת הבנקים הבינוניים וההטרוגניות הגבוהה בקבוצת הבנקים הקטנים. באחרונה – הבנק שבו ההוצאה התפעולית הממוצעת הייתה בשנת 2008 הגבוהה ביותר היה יעיל ב-63% מהבנק שיעילותו הייתה הנמוכה ביותר. בקבוצת הבנקים ה"בינוניים" יחס זה עמד השנה על כ-33%, ובקבוצת הבנקים ה"גדולים" – על כ-3% (לוח ב'-8). את הפער הגבוה בקבוצת הבנקים הקטנים אנו מסבירים בשוני הגדול בין הבנקים המרכיבים אותה: חלקם עצמאיים, וחלקם הם בבעלות קבוצה בנקאית גדולה; זאת לעומת יתר קבוצות הגודל, המאופיינות במספר קטן של בנקים ובדמיון ביניהם.

יישומו הקרב של הסכם "באזל II" עשוי, להערכתנו, להביא להתרחבות תופעת היתרונות לגודל במערכת הבנקאות בישראל. על אף חופש הבחירה הניתן לבנקים באשר לשיטה שישמשו בה לקביעת הלימות הונם, צפוי כי הבנקים הגדולים (בנקים הפעילים בזירה הבין-לאומית) הם שיפתחו וינקטו עם הזמן את שיטות האמידה המתקדמות, ואילו הבנקים הקטנים והבינוניים (לרוב הבנקים המקומיים) יישמו את הגישות הפחות מתקדמות.

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

בתחילת שנות ה-2000 החל, בחלק מהקבוצות הבנקאיות הגדולות, תהליך של שינוי המבנה הארגוני, שבמסגרתו חולקו מגזרי הפעילות הבנקאית למרכזי רווח עצמאיים, המשמשים את הנהלות הבנקים בניתוח התוצאות העסקיות ובקבלת החלטות לפיהן. על פי הוראות בנק ישראל¹⁸, מגזר פעילות צריך לקיים שלושה תנאים: עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להפיק הכנסות ולשאת בהוצאות בגין; תוצאות פעולותיו נבחנות באופן סדיר על ידי ההנהלה והדירקטוריון לצורך קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים למגזר והערכת ביצועיו; מצוי לגביו מידע פיננסי נפרד. ההוראה נקבעה בעקבות היישום של תקני חשבונאות בחו"ל בדבר מגזרי פעילות, ובעיקר היישום של תקן החשבונאות הפיננסית מס' 131 בארצות-הברית¹⁹. בחודש יולי 2005 הבהיר הפיקוח על הבנקים באילו מגזרי הפעילות נדרש גילוי – המגזר העסקי, המסחרי, העסקים הקטנים, הבנקאות הפרטית, משקי הבית, הניהול הפיננסי ואחרים; החלוקה למגזרי הפעילות מבוססת על סוגי המוצרים והשירותים או על סוגי הלקוחות²⁰.

הניתוח המובא להלן יכול השנה, נוסף על חמשת מגזרי הפעילות שנותחו בשנים האחרונות, גם את מגזר הניהול הפיננסי, שהשפעתו על תוצאותיהן העסקיות של הקבוצות הייתה השנה מכרעת. מגזר הניהול הפיננסי מוגדר בצורות שונות מעט בבנקים השונים, אך כולם הוא כולל את ניהול תיק הנוסטרו של הקבוצות, הכולל את ההשקעה בניירות ערך זרים ובמכשירים פיננסיים מורכבים, את פעילות חדר העסקאות ואת ניהול סיכוני השוק וסיכוני הנזילות (לרבות הפעילות בנגזרים פיננסיים). התפתחותו של מגזר הניהול הפיננסי בשנים האחרונות, כחלק דומיננטי מפעילות הקבוצות הבנקאיות, היא נגזרת של הרפורמות השונות שבוצעו במערכת הפיננסית

¹⁸ הוראות דיווח לציבור (9) (12/01) דוח כספי שנתי, סעיף 79 (מגזרי פעילות עיקריים).

¹⁹ SFAS 131 – Disclosures about segments of an enterprise and related information.

²⁰ הקבוצות הבנקאיות רשאיות להגדיר את מגזרי הפעילות שלהן בהתאם לאופי, להיקף ולמאפיינים של פעילות של לקוחותיהן. זכות זו יוצרת הבדל בהגדרות ומקשה על הניתוח. עם זאת, בניתוח המוצג אנו מתמקדים בששת מגזרי הפעילות העיקריים, שעליהם נדרש גילוי: המגזר העסקי, המגזר המסחרי, מגזר העסקים הקטנים, מגזר הבנקאות הפרטית, מגזר משקי הבית ומגזר הניהול הפיננסי.

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות

הישראלית²¹ בשנים אלו, ובראשן "רפורמת בכר"²². טרם החלתן של הרפורמות נהנו הקבוצות הבנקאיות מנתח שוק ומכוח שוק גבוהים ומהכנסות יציבות, שלא המריצו אותן לפתח ולהשקיע במכשירים פיננסיים מורכבים. התגברות התחרות בין המערכת הבנקאית לחוץ-בנקאית (בעיקר במגזר העסקי), הוצאת קופות הגמל וקרנות הנאמנות מידי הבנקים, יחד עם הציפייה להחלתו של "חוק העמלות" הגבירו את הצורך של הקבוצות לתור אחר אפיקי הכנסה חלופיים ומשלימים לזה הנגזר מהפעילות הקלסית. בין הצעדים שננקטו היו הרחבת פעילותן בשווקים זרים דרך רכישות של בנקים מקומיים והרחבת הפעילות בסניפים הזרים, וכן הרחבת פעילות ההשקעות הפיננסיות דרך מגזר הניהול הפיננסי.

מאז יציאתו מהמיתון הקודם של תחילת העשור ועד למחצית השנייה של השנה נהנה המשק הישראלי מצמיחה יציבה וארוכת טווח ומתנאי מקור-כלכלה חיוביים; רמת הפעילות הגבוהה של המשק הישראלי יחד עם שיעורי האבטלה הנמוכים, רווחיותו הגבוהה של המגזר העסקי והשגשוג בשוק ההון המקומי ניכרו היטב בתוצאותיהן העסקיות של כל אחד ממגזרי הפעילות. במחצית השנייה של שנת 2008, ובייחוד במהלך הרביע האחרון, נכנס המשבר העולמי לשלב קריטי, והחל מחלחל גם לכלכלה הריאלית. בעקבות התפתחות זו החל המשבר להשפיע בהדרגה גם על המשק הישראלי.

את השפעתו של המשבר העולמי על תוצאותיהם העסקיות של מגזרי הפעילות הבנקאית ניתן לחלק לשניים: ההשפעה הפיננסית, שניכרה השנה בתוצאותיו העסקיות של מגזר הניהול הפיננסי, וההשפעה הריאלית, שניכרה בתוצאותיהם של חלק ממגזרי הפעילות הקלאסיים – המגזר העסקי, המגזר המסחרי, העסקים הקטנים, הבנקאות הפרטית ומשקי הבית.

בחינת שורת הרווח מפעולות מימון לפני ההפרשה לחובות מסופקים, הנגזרת מהפעילות השוטפת בכל מגזר, ממחישה היטב את השפעתו השלילית של המשבר הפיננסי העולמי על רווחי הקבוצות. ההפסד מפעולות מימון במגזר הניהול הפיננסי הסתכם השנה בכ-4.1 מיליארדי ש"ח, לעומת רווח של כ-2.5 מיליארדים אשתקד. הפסדים בפעילות המגזר אפיינו השנה את כל הקבוצות הגדולות, אך עיקר ההפסד (כ-79%) היה של קבוצת "בנק הפועלים". הפסדי המימון של מגזר הניהול הפיננסי בקבוצה זו הסתכמו בכ-3.2 מיליארדי ש"ח, והם כוללים הפסדים מממוש ניירות ערך מגובי-משכנתאות ממכירת תיק ניירות הערך המגובים במשכנתאות, (MBS) של סניף הבנק בניו-יורק, מתיק נגזרות האשראי, מהפרשה לירידת ערך "בעלת אופי אחר מזמני" בגין ניירות הערך מסוג SIV ובגין ניירות ערך מגובי נכסים אחרים (בעיקר CDO) ואג"ח של מוסדות פיננסיים זרים.

²¹ הקלות בכללי ההשקעה למשקיעים מוסדיים (2002); רפורמה במס (2003); רפורמה בפנסיה (2003); החוק להגברת תחרותיות וצמצום ריכוזיות וניגודי עניינים (2005); רפורמה בחיתום (2005); רפורמה בשוק האג"ח הממשלתי (2005). להרחבה בנושא ראו פרק הפעילות בסקירת המפקח לשנת 2007.

²² להרחבה ראו פרק "התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות" בסקירת המפקח לשנת 2005.

התוצאות השליליות במגזר הפיננסי ניכרו השנה, כאמור, גם ביתר הקבוצות הבנקאיות. השפעתן של התנודות בשוקי ניירות הערך בעולם (ובישראל) ותנאי אי-הוודאות שאפיינו את הפעילות בשווקים הפיננסיים הביאו לירידת ערכם של תיקי הנוסטרו של הקבוצות ולירידה ברווחי המימון הנגזרים מפעילותן זו. (באשר להיקף החשיפות בתיקי ניירות הערך של הקבוצות לרכיביהן ראו פרק ג' – "הסיכונים והלימות ההון").

השינויים ברווח מפעולות רגילות של יתר מגזרי הפעילות, המייצג ברובו רווח מפעילות קלסית, התאפיינו השנה במגמה מעורבת, אך כולם היו חיוביים. חלוקת מגזרי הפעילות ל"קמעוניים", שהם משקי הבית, הבנקאות הפרטית והעסקים הקטנים, ול"עסקיים" – המגזר העסקי והמגזר המסחרי – מסייעת להבחין בהשפעתו הריאלית של המשבר העולמי על תוצאותיהן העסקיות של הקבוצות.

ההפרשה לחובות מסופקים, הנגזרת מכושר ההחזר של הלווים, גדלה השנה בכל אחד ממגזרי הפעילות. כדי לנכות את גידול ההפרשות הנובע מהתרחבות הפעילות בכל מגזר, חישבנו את יחס ההפרשות לחובות מסופקים בסך היתרה הממוצעת של הנכסים בכל אחד מהם. על פי הנתונים, גידול ההפרשות השנה עלה על גידול הפעילות, ובעיקר בלטו לרעה המגזרים העסקיים, שבהם גדל היחס בשיעור חד (לוח ב'-9). גידול זה של ההפרשות לחובות מסופקים במגזרים העסקי והמסחרי התרכז ברובו במחציתה השנייה של השנה. הוא נבע בעיקר מהירידה החדה בביקושים המקומיים למוצריהם ושירותיהם של מגזרים אלו, ומהפגיעה החדה ביצוא השירותים וביצוא התעשייתי. אלה הובילו לירידה בפעילות של החברות העסקיות המקומיות ולפגיעה בכושר ההחזר שלהן. עם זאת, מבחינת הרווח מפעולות מימון לפני ההפרשה לחובות מסופקים במגזרי הפעילות הקלסיים עולה כי למרות הפגיעה בשורת הרווח הנקי, שנגזרה, כאמור, מגידול ההפרשות לחובות מסופקים, רווחי המימון של רוב המגזרים דווקא גדלו השנה; זאת בעיקר הודות לגידול היקפי הפעילות. גידול זה נגזר מעליית הביקוש לאשראי הבנקאי, שהושפע מהמשך ההתרחבות בפעילות המשקית במחצית הראשונה של השנה, ולגידול היקפו של האשראי הבנקאי העסקי במחצית השנייה של השנה – תוצאת הירידה בהיצע תחליפי האשראי החוץ-בנקאי ללקוחות המגזר.

כפי שציינו בעבר, נקטו בנק ישראל והכנסת בשנים האחרונות מספר צעדים רגולטוריים וחקיקתיים במטרה להגביר את התחרות בשוק האשראי המקומי ולצמצם את כוחם האוליגופוליסטי של הבנקים המסחריים על ידי הקטנת הריכוזיות במערכת הבנקאות הישראלית ועידוד התחרות בינם לבין עצמם ובינם לבין גופים חוץ-בנקאיים. בצד האשראי העסקי: הרפורמות שבוצעו בשנים האחרונות²³ בשוק ההון הישראלי, אשר תמכו בהתפתחותה של תחרות על לקוחות מגזר זה בין הבנקים המסחריים לגופים המוסדיים ולשוקי ההון, בעודדן יצירת אשראי חוץ-בנקאי זמין ללקוחות המגזר העסקי. בצד האשראי הקמעוני: הוראה 432 לניהול בנקאי תקין²⁴, בעניין העברת פעילות וסגירת חשבון, שנועדה להגביר את הניידות של לקוחות

²³ ראו הערת שוליים 21 לעיל.

²⁴ הוראות ניהול בנקאי תקין, יולי 2005.

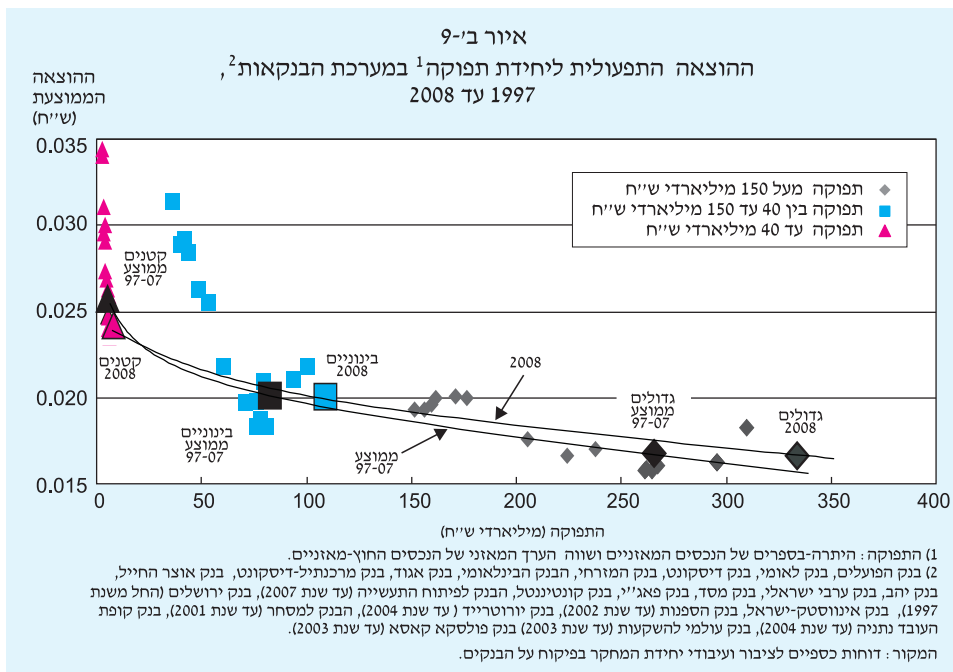
מדידי הציגו לפי מוגרי הפעילות², בקבוצות הבקציות הגדולות, 2007 ו-2008

מדידי הציגו לפי מוגרי הפעילות², בקבוצות הבקציות הגדולות, 2007 ו-2008

- (1) לא קובעו בעלות במהרה את מנהלי הפעילות לפי שוקל דעתו ובתנאים למספיקים וההיקף של פעילות לחוותה; באופן כללי, עבור הסף מורכב מקוחות פרטיים.
- (2) בעלי עניין פנימי נמנעו עד כה מנהל הברכה הפרישה מורכב מלקוחות פרטיים בעלי עניין פנימי גבוה. מנהל המסכים הקנים מורכב מלקוחות מסחריים שהיקף פעילותם התקבל נמוך. המנהל המסחר מורכב מבורות מסחריות עצמיות שהיקף פעילותן גבוה. המנהל המסכי מורכב מבורות שמחזות מכרזיהן והבורות הגדולות.
- (3) לא כליל נמנע מנהל המסחר מורכב מבורות מסחריות עצמיות.
- (4) מורכב מבורות מסחריות מורכב מבורות מסחריות והבורות המפעילות מיישן לפי הפרשה מורכב מבורות מסחריות לטווח מספקים.
- (5) מורכב מבורות מסחריות מורכב מבורות מסחריות והבורות המפעילות מיישן לפי הפרשה מורכב מבורות מסחריות לטווח מספקים.
- (6) מורכב מבורות מסחריות מורכב מבורות מסחריות והבורות המפעילות מיישן לפי הפרשה מורכב מבורות מסחריות לטווח מספקים.

מגזר משקי הבית, חוק העמלות²⁵, שנועד להגביר את השקיפות של עלות השירותים הבנקאיים ללקוחות הקמעוניים, וכן ניסיונות רבים אחרים שמטרתם להגביר את התחרות בענף, כדוגמת קידום כניסתם של בנקים נוספים למערכת, הכנסת בנק זר שיפעל מול לקוחות קמעוניים, הפעלת בנק אינטרנטי והפרטת בנק הדואר. כל אלה, יחד עם כינונה של "ועדת אריאב"²⁶ נועדו כאמור להגביר את התחרות בתוך המערכת הבנקאית ובינה לבין השוק החוץ-בנקאי ולהביא להתפתחותו של שוק משוכלל גם בתחום האשראי הקמעוני ולצמצום יכולתם של הבנקים המסחריים להפעיל כוח שוק על לקוחות אלו.

בבחינת תרומתם של מגזרי הפעילות הקלסיים לסך הרווח הנקי ניכרה השנה ירידה בתרומתם של המגזרים העסקיים, שעמדה השנה על כ-32.5% לעומת כ-45% אשתקד, וגידול תרומתם של המגזרים הקמעוניים מכ-55% אשתקד לכ-67.5% השנה (לוח ב'-9). האחרונה גדלה השנה על אף הירידה ברווח הנקי במגזר משקי הבית ובמגזר הבנקאות הפרטית, וגידול תרומתה נבע בעיקר מירידת הרווח במגזרים העסקיים, ובעיקר במגזר העסקי, כפי שפורט לעיל. מעניין אפוא לשים לב כי הירידה בתרומתו



²⁵ חוק העמלות נכנס לתוקף ביום ה-1 ביולי 2008. להרחבה ראו פרק ד' בסקירה זו.

²⁶ בחודש נובמבר 2007 מינו נגיד בנק ישראל ושר האוצר את מנכ"ל משרד האוצר, ירום אריאב, לעמוד בראש ועדה לפיתוח והגברה של התחרות במערכת הבנקאית ובשוק ההון בישראל. הוועדה מופקדת על בחינת הצעדים הנדרשים לפיתוח שוק ההון המקומי והגברת האטרקטיביות שלו למשיכת הון זר, לצורך מיצובו כשחקן גלובלי משמעותי ולהגברת התחרות והיעילות בו.

של המגזר העסקי לרווח הנקי באה דווקא בתקופה שבה יכולתו של מגזר זה לגייס אשראי ממקורות חוץ-בנקאיים נפגעה, והביקוש שלו לאשראי בנקאי גדל. ההסבר לכך נעוץ בגידול חשיפתן של הפירמות העסקיות לסיכון – התפתחות שהתבטאה השנה בהגדלת ההפרשות לחובות מסופקים בגינן. ואכן, בבחינת הרווח מפעולות מימון התפלגות הרווח משתנה ובמקום הירידה בתרומתו של המגזר העסקי לרווח הנקי אנו עדים לעלייה קלה. זה נבע בעיקר מעליית הביקוש העסקי לאשראי בנקאי ומעליית פרמיית הסיכון על אשראי זה; עם זאת, גם השנה ניכרה תרומתו היציבה והגדולה של מגזר משקי הבית לרווחי הקבוצות; בבסיסו של ממצא זה עומדים שני גורמים: (א) בניגוד למגזרים העסקיים, המאופיינים בהומוגניות וברמת חשיפה גבוהה למחזורי העסקים, מגזר משקי הבית מאופיין ברב-גוניות, ומידת חשיפתו למחזורי העסקים במשק מתונה יותר. לכן רמת ההפרשות של הקבוצות לחובות מסופקים ביחס להיקפי פעילותן בגין מגזר משקי הבית הייתה השנה נמוכה מאשר במגזרים העסקיים. (ב) העדר תחליפי אשראי בנקאי ברמה נאותה ללקוחות מגזר משקי הבית איפשר לקבוצות גם השנה להפעיל עליהם כוח שוק וליהנות מתרומם היציבה לרווחיהן.

בניכוי השפעתו של מגזר הניהול הפיננסי על יעילותן התפעולית של הקבוצות ובחינת מגזרי הפעילות הקלסיים, עולה כי על אף כל ההתפתחויות השנה ניכרות יציבות במידת יעילותם התפעולית של המגזרים הקמעוניים וירידה במידת יעילותם של המגזרים העסקיים. בבחינת "יחס הכיסוי התפעולי"²⁷ בולטת ירידה ביחס במגזרים העסקיים (0.48 לעומת כ-0.57 אשתקד) לעומת המגזרים הקמעוניים, ששמרו על רמת השנה הקודמת (0.59; לוח ב'-9); הגורם לכך היה הירידה של רמת ההכנסות התפעוליות במגזר העסקי. בבחינת "יחס היעילות התפעולית"²⁸ ניכרת ירידה קלה של רמתו במגזרים העסקיים ועלייה קלה במגזרים הקמעוניים.

גם השנה ניכר ההבדל בין עלות תפעולם הגבוהה של המגזרים הקמעוניים (retail – משקי הבית, הבנקאות הפרטית והעסקים הקטנים) לבין זו הנמוכה יחסית של המגזרים העסקיים (wholesale – העסקי והמסחרי), כפי שהן משתקפות במשקלו של כל אחד ממגזרים אלו בסך ההוצאות התפעוליות והאחרות. ההוצאות התפעוליות הגבוהות הכרוכות בפעילותו של מגזר משקי הבית, שמשקלו בסך ההוצאות עמד השנה על כ-46.4%, נגזרות מהצורך של הקבוצות להחזיק ולתפעל מערך סניפים רחב עבור לקוחות המגזר הקמעוני, הכולל משאבים אנושיים ופיזיים רבים. לעומת זאת, משקלן הנמוך יחסית של ההוצאות בגין פעילות המגזר העסקי (כ-11.4%; איור ב'-10) מוסבר במספרם המצומצם של המרכזים העסקיים.

לסיכון הכרוך בפעילות המגזרים נודעת השפעה רבה על ביצועיהם ועל תוצאותיהם העסקיות. לצורך הערכת הביצועים בכל אחד ממגזרי הפעילות תוך התייחסות לרווחים ולסיכון הכרוך בפעילות של כל אחד מהם חישבנו את היחס בין הרווח הנקי בתוספת ההפרשות לחובות מסופקים לבין ההפרשה לחובות מסופקים. בדרך זו אנו מקבלים קירוב למדד התשואה המותאמת לסיכון (RAROC). ערכי המדד מצביעים על הרעה

²⁷ מחושב כיחס שבין סך ההכנסות התפעוליות והאחרות לסך ההוצאות התפעוליות והאחרות.

²⁸ מחושב כיחס שבין סך ההכנסות התפעוליות והרווח מפעולות מימון לסך ההוצאות התפעוליות.

בכל אחד מהמגזרים (למעט מגזר הבנקאות הפרטית), ובלטה השנה ההרעה ביחס במגזר העסקי. זו מוסברת ברמות הרווח הגבוהות ובשיעורי ההפרשה הנמוכים שנזקפו לזכות הפעילות במגזר אשתקד ובגידול אחד של שיעור ההפרשות השנה. השוואת יחס זה בין המגזרים העסקיים לקמעוניים מחישה היטב את ההבדל בין ביצועיו הטובים והיציבים של הראשון לאלה של האחרון (לוח ב'-9).



4. ניתוח ביצועי הבנקים על פי ערך השוק של מניותיהם לעומת ערכן בספרים (Market to Book Ratio) ²⁹

בחלק זה של הפרק אנו מציגים גישה חלופית להערכת ביצועי הבנקים, גישה המבוססת על מידע המצוי בשווקים הפיננסיים. בחלקיו הקודמים של הפרק נשען הניתוח על הדוחות החשבונאיים כמשקפים את ההתפתחויות במערכת הבנקאות, ואילו כאן הוא נשען על אמידת ביצועיהם וחוסנם של הבנקים, כפי שהם משתקפים בהערכות המשקיעים. שימוש זה בנתוני השווקים הפיננסיים עולה בקנה אחד עם הנדבך השלישי של הסכם "באזל II" בעניין הגברת השקיפות והרחבת הגילוי הנאות לצורך שיפור "משמעת השוק" – שאמורה לשמש מנגנון פיקוחי נוסף לצד זה המוסדי. לצורך זה אנו משתמשים ביחס ערך השוק לעומת הערך-בספרים (MV/BV).

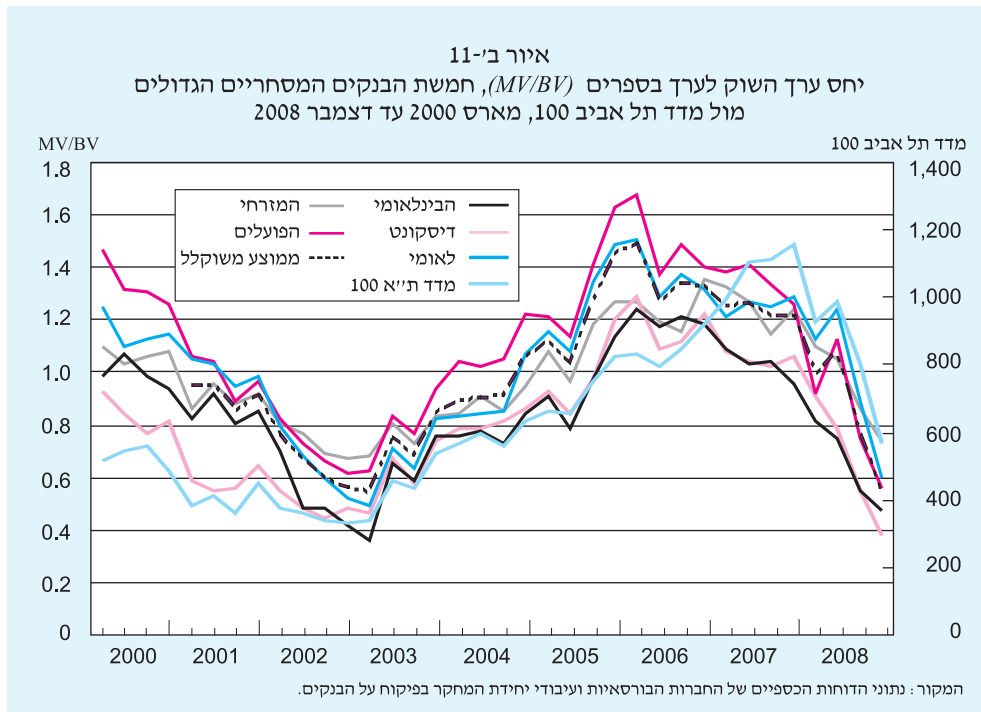
היחס MV/BV , הקרוי גם "מכפיל ההון", מבטא את הפרמיה שהשוק מוכן לשלם על הערך-בספרים של הון מניות הבנק, ומשמש מדד יעיל ומקובל להערכת השוק את ביצועיו העתידיים של הבנק. היחס MV/BV מוגדר כיחס שבין שווי השוק של הון מניות הבנק, המשקף את כושרו של ההון להניב הכנסה, לבין ערכו-בספרים, המשקף את עלות גיוסו המקורית.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

בחינת ערכו של היחס MV/BV בחמשת הבנקים הגדולים בישראל מעלה כי במהלך שנת 2008 נמשכה מגמת הירידה של היחס, שאפיינה את שנת 2007. ירידתו השנה הייתה ברורה, גורפת וחדה, ולראשונה בארבע השנים האחרונות היה ערכו הממוצע נמוך מ-1; הוא הסתכם בכ-0.56 – ערך הגבוה אך במעט מרמת השפל שנרשמה ברביע הראשון של שנת 2003 (כ-0.54).

ירידתו של היחס נבעה השנה בעיקר מההתפתחויות והזעזועים שפקדו את המערכת הפיננסית העולמית ומהמשבר הריאלי שנגזר ממנה – אשר השליכו גם על המשק הישראלי. השפעתו הישירה של המשבר על ערכי המדד ניכרה השנה בירידת ערך השוק של הבנקים המקומיים, כחלק מהתגברות התנודתיות ואי-הוודאות בשוקי ההון המקומיים ובירידת ערכם של ניירות הערך בבורסה של תל אביב. מקור ההשפעה הוא בגלובליזציה, הגוררת מיתאם חיובי בין התנהגות שוקי ההון בארץ לאלו שבעולם (בדומה לשווקים פיננסיים במדינות מפותחות ובמשקים מתעוררים רבים). השפעתו העקיפה של המשבר על ערכי המדד ניכרה בעיקר במחצית השנייה של השנה, עם

²⁹ היחס מוגדר כ- $Market\ to\ Book = (MV/BV)_i$

כאשר, MV_i = ערך השוק של המניות וכתבי האופציה של בנק i בתקופה t . ערך השוק של חברה מוגדר כשווי מניותיה וכתבי האופציה שלה הרשומים למסחר (ללא איגרות חוב להמרה). ערך השוק כולל גם מניות שאינן רשומות למסחר שלגביהן מיוחס מחיר השוק של המניות הרשומות למסחר. BV_i = השווי המאזני של ההון העצמי – כולל הון מניות נפרע, קרנות ועודפים של בנק i – בתקופה $t-1$.

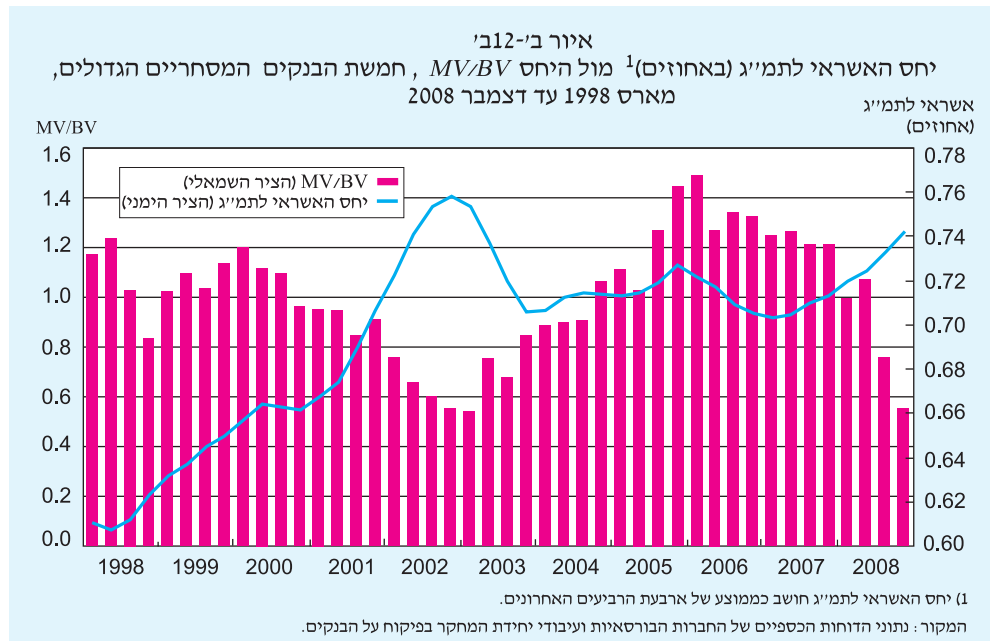
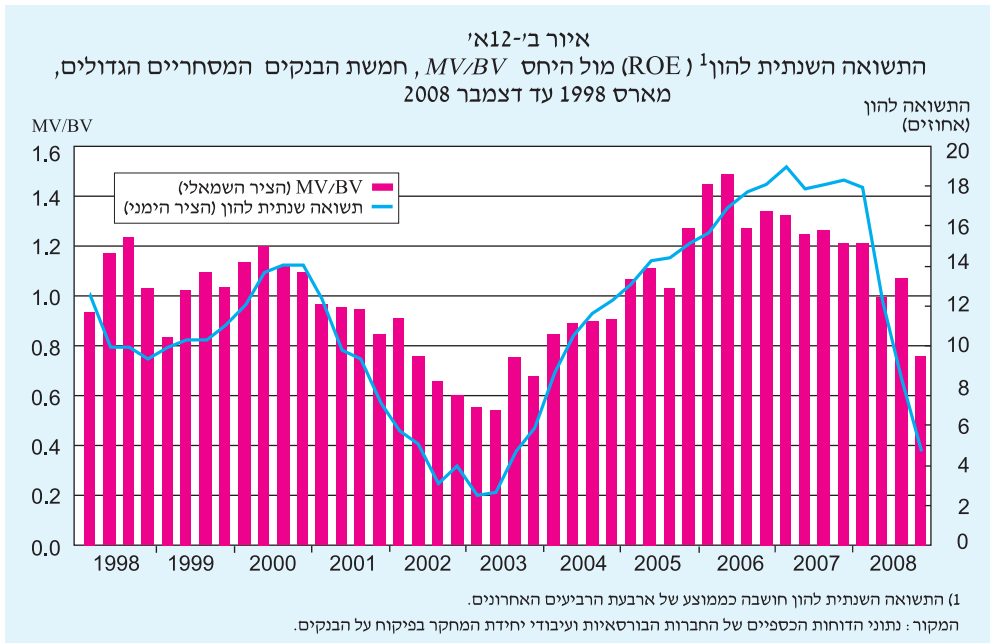


התממשות החשיפות לסיכון של הפירמות הבנקאיות המקומיות למוסדות פיננסיים זרים, ובגלל התפתחותו של המשבר הפיננסי העולמי גם למשבר ריאלי, שהתבטא בהאטת הפעילות המשקית, שגררה עלייה בחשיפה לסיכון (כפי שמתואר בהרחבה בפרק הסיכונים) וירידה ברווחיות. באיור ב-11 מומחש המיתאם החיובי בין התנהגות מדד תל-אביב 100, המשקף את התנהגות שוק ההון המקומי, לבין התפתחות היחס MV/BV של הבנקים המסחריים על פני זמן.

בחינת התפתחות היחס על פני השנה בכל אחת מחמש הפירמות הבנקאיות מעלה כי על אף השוני במאפייניהן, בתוצאותיהן העסקיות ובחשיפתן לסיכון, ירד השנה היחס בכולן. כניסתו של המשק הישראלי למיתון במחצית השנייה של השנה ותלותו, כמשק קטן ופתוח, בכלכלה העולמית, השקועה במשבר חמור, יש בהן כדי להגביר את חששם של המשקיעים כי על אף מתינות השפעתו של המשבר על המערכת הפיננסית המקומית ולמרות איתנותה ושמרנותה, צפויה התפתחותו להשליך – במישורין או בעקיפין – על ביצועיהם של הבנקים ועל שוק ההון המקומי, לפחות בטווח הקצר.

באיור ב-12 התוונו את היחס MV/BV פעם מול התשואה להון (רווחיות הפירמה) ופעם מול יחס סך האשראי לתוצר, שהוא מדד לסיכון, על פני התקופה מארס 1998 עד דצמבר 2008. באיורים אלו ניכרים הן הקשר השלילי בין רמת סיכון הפירמה לבין היחס MV/BV והן הקשר החיובי בין מידת הרווחיות לבין היחס MV/BV – קשרים

פרק ב': התוצאות העסקיות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות



שתוארו בספרות המקצועית³⁰ הנשענת על התיאוריה המימונית³¹. יישומו של הסכם "באזל II" במערכת הבנקאות הישראלית בשנת 2009, צפוי, להערכתנו, להוביל לניהול סיכונים ממוקד ומדויק יותר ולהגברת השקיפות והגילוי הנאות. באלו יש כדי לאותת לשוק על שיפור בדרך קבלת ההחלטות ובניהול הסיכונים של הבנקים ועל הגברת "משמעת השוק" – תהליך הצפוי, להערכתנו, להביא בעתיד להערכה מדויקת יותר של שווי השוק ושל היחס MV/BV .

³⁰ להרחבה ראו דוד רוטנברג ושאול פרל, "ערך השוק לעומת הערך בספרים (Market to Book Ratio) של מניות הבנקים בישראל", סוגיות בבנקאות 17, נובמבר 2005.

³¹ קשר זה נשען על משוואת ה- MV/BV , המנוסחת כדלקמן: $MV/BV = \frac{ROE - g}{k - g}$ כאשר,

ROE – התשואה להון;

g – שיעור הצמיחה של הבנק;

k – סיכון הבנק.

להרחבה בנושא ראו מאמרם של רוטנברג ופרל שהוזכר בהערה הקודמת.