

תיבה ד'-2: מדיניות מקרו-יציבותית: יחס הון מחזורי

יחס ההון לנכסי הסיכון הוא אינדיקטור לאיתנותו של בנק מסחרי, בשמשו כרית לספיגת הפסדיו. ניתן לשנותו על ידי הגדלת ההון או על ידי צמצום של נכסי הסיכון, ובפרט על ידי צמצומו של היצע האשראי. במסגרת הצעדים המקרו-יציבותיים הננקטים לאחרונה בעולם נבחנת האפשרות לדרוש מהבנקים להחזיק יחס הון מחזורי - גבוה בתקופות גאות ונמוך בתקופות שפל (ראו, למשל, ¹Drehmann et.al., 2010), כלומר להעלות את יחס ההון לנכסי הסיכון בתקופות של צמיחה מואצת ולאפשר את השימוש בהון, תוך ירידתו של יחס ההון, בזמן של שפל כלכלי. הכוונה היא למנוע הגבלה של היצע האשראי (על ידי הבנקים) בתקופות שפל, מפאת הצורך לעמוד בדרישות יחס ההון המזערי, הגבלה שעלולה להעמיק את השפל ולהקשות על היציאה ממנו.

בתיבה זו מדווח על בחינתה של השערה שלפיה מחסור בהון הוא שהניע את הבנקים בישראל להגביל את היצע האשראי בתקופות של שפל. על פי ממצאי הבדיקה גידול סיכוני הלווים, ולא המחסור בהון, הוא שגרם לבנקים למתן את היצע האשראי באותן תקופות - ממצא המייתר, למעשה, את הצבתה של דרישה רגולטורית ליחס הון מחזורי.

המסגרת העיונית

לשם בדיקת ההשערה האמורה נבחן הקשר בין היצע האשראי לבין הגורמים לו, במסגרת העיונית הבאה: נתאר מערכת בנקאות שבה, מצד אחד, נתונה לבנקים עלות (ריבית) תחרותית על מקורותיהם, ומהצד השני הם נהנים מכוח שוק בהעמדת אשראי ללווים ובקביעת הריבית עליו. במערכת זו היצע האשראי הבנקאי נקבע על פי הביקוש לו ובהתאם לעלות השולית הכרוכה בהעמדתו.

העלות השולית של העמדת שקל אשראי ניתנת לחלוקה לשני רכיבים - הריבית על המקורות ופרמיית סיכון האשראי (סיכון שניתן לכימות רק בחלקו). פרמיה זו ניתנת אף היא לחלוקה לשני תת-רכיבים - החלק שניתן לכימות, שכנגדו הבנקים מפרישים לחובות מסופקים, והחלק האחר (שאינו ניתן לכימות), שבגינו הם מחזיקים הון.

מתקבל אפוא, שהיצע האשראי תלוי חיובית בגורמים המגדילים את ביקוש הציבור לאשראי, ושולית בריבית על מקורות התיווך הבנקאי, בהפרשה לחובות מסופקים וביחס ההון שמחזיק הבנק. בבדיקה האמפירית של ההשערה האמורה נאמדה השפעה זו של יחס ההון על היצע האשראי בתקופות של שפל.

הנתונים ותוצאות הבדיקה האמפירית

הנתונים ששימשו אותנו לצורך האמידה הם נתוני ריבית בנק ישראל (לגבי ריבית הפיקדונות), נתוני יחס ההון לנכסי הסיכון ונתוני יתרת ההפרשה לחובות מסופקים מסך האשראי. תיק האשראי הבנקאי הוא מגוון מאוד ומושפע מגורמים רבים; לכן, כדי לפשט את הניתוח, בחנו את ההשערה האמורה לגבי האשראי השקלי במגזר

¹ M. Drehmann, C. Borio, L. Gambacorta, G. Jimenez ■ C. Trucharte (2010). "Countercyclical capital buffers: exploring options", BIS Working Papers, No. 317.

הפעילות הלא-צמוד בלבד. כמו כן, כדי להימנע מהצורך להתייחס לגורמי הכנסה בביקוש לאשראי (כפי שעולה מהמסגרת העיונית) השתמשנו בנתונים על חלקו של האשראי בסך הנכסים של הבנקים, שמושפע פחות מגורמים אלה. כן יצרנו משתנה דמי לתקופות של גאות ושפל, שקיבל את הערך 1 ברביעים שבהם המדד המשולב לפעילות המשק צמח בקצב נמוך מהמגמה שלו (שפל), ואת הערך 0 אחרת. אומדני הגמישויות שהתקבלו מוצגים בלוח 1 להלן.

נמצא כי ההשפעה של יחס ההון על היצע האשראי בתקופות גאות היא חיובית ומובהקת, אך בתקופות שפל לא נמצאה השפעה מובהקת כזאת. מכאן שיחס ההון לרכיבי הסיכון בבנקאות הישראלית לא היווה מגבלה למתן אשראי בתקופות השפל שבמדגם (תחילת שנות ה-2000 והשפל האחרון של 2008/9). נמצא שדווקא לסיכון האשראי הייתה השפעה מובהקת על היצע האשראי הן בשפל והן בגאות. תוצאות אלה אינן תומכות בצורך בהוראה רגולטורית להחזקת יחס הון מחזורי.

מעניין שעל פי בחינה נוספת שערכנו, בנתוני מערכת הבנקאות בישראל מאז 1998, לא ניתן לדחות את ההשערה שהבנקים בישראל, במסגרת מדיניותם העסקית, בחרו להחזיק יחס הון גבוה יחסית בעתות של גאות ויחס הון נמוך יחסית בעתות של שפל גם ללא דרישה רגולטורית כזאת.²

לוח 1

תוצאות האמידה^{2,1}

הגורמים המשפיעים על היצע האשראי	אומדן לגמישות ההשפעה בגאות	אומדן לגמישות ההשפעה בשפל
החותך	1.59* (0.59)	5.46* (1.09)
ריבית בנק ישראל	-0.084* (0.006)	-0.084* (0.006)
יחס יתרת ההפרשה לחובות מסופקים לסך האשראי ³	-0.318* (0.049)	-0.318* (0.049)
יחס ההון לרכיבי הסיכון	1.078* (0.272)	-0.587 (0.437)

(1) באמידה השתמשנו ברגרסיה מסוג Pooled IV/Two-stage EGLS עבור נתונים רבעוניים לכל אחת מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל, ותקופת המדגם היא מהרביע השני של 1998 עד הרביע השני של 2010.
(2) ערכי סטיות התקן של הגמישויות מדווחים בסוגריים. הציון * מסמן מובהקות ב-5 אחוזים. ברגרסיה התקבלו $AdjR^2=0.81$, $DW=0.68$.
(3) אפשרנו לגמישויות ההשפעה של סיכון האשראי להיות שונות בכל אחת מהקבוצות הבנקאיות הגדולות. הגמישות המדווחת היא הגמישות הממוצעת.

² מתוצאות רגרסיה הבוחנת את הקשר שבין יחס ההון לרכיבי הסיכון למחזור העסקים (כפי שהוא משתקף במדד המשולב לפעילות המשק) עולה שיחס ההון אכן מתואם חיובית עם המדד המשולב, לאחר שנוטרלה השפעת החשיפה לסיכונים על יחס זה. תוצאה זו נמצאה תקפה לגבי כל אחד מהבנקים שבמדגם. גם הדרישה הרגולטורית בדבר יחס ההון המזערי נמצאה ברגרסיה זו בעלת השפעה משמעותית ומובהקת על יחס ההון.