

דברי הסבר לדוחות הכספיים לשנת 2020

1 השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים

1.1 מאזן הבנק

מאזן בנק ישראל (להלן: "הבנק") הסתכם בסוף 2020 בסך של כ-645.8 מיליארד ש"ח, גידול מהותי בסך של כ-46.7% בהשוואה לשנת 2019 (440.1 מיליארד ש"ח). הגידול במאזן הושפע בעיקר מרכישות דולרים¹ ונכסים נוספים במסגרת הצעדים שבהם נקט בנק ישראל כדי להתמודד עם משבר הקורונה. צעדים אלה נועדו לסייע במניעת משבר כלכלי ובהקלה בתנאי האשראי באמצעות הורדת שיעורי הריבית לטווח הבינוני-ארוך בשוק האשראי. השינויים העיקריים בצד הנכסים נבעו מגידול בסך של כ-136 מיליארד ש"ח ביתרת הנכסים במטבע חוץ בחו"ל, שהגיעה בסוף 2020 לכ-573.1 מיליארד ש"ח, ומגידול בהשקעות נוספות כתוצאה מהתערבות מוניטרית, עקב המשבר: (1) גידול ביתרת ניירות ערך סחירים במטבע מקומי בסך של כ-48.7 מיליארד ש"ח (סכום זה כולל סך של כ-45.3 מיליארד ש"ח בגין איגרות החוב הממשלתיות וסך של כ-3.4 מיליארד ש"ח באיגרות חוב תאגידיות שנרכשו לראשונה בשנת 2020); (2) מתן הלוואות בסך של כ-19.6 מיליארד ש"ח לתאגידים בנקאים במהלך 2020; (3) ביצוע עסקות מכר חוזר אשר יתרתם בסוף שנת 2020 הסתכמה לסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח.

הגידול ביתרת הנכסים במטבע חוץ בחו"ל הושפע בעיקר מרכישות מטבע חוץ בסך של כ-72.1 מיליארד ש"ח, מהעברות הממשלה מחו"ל סך של כ-52.2 מיליארד ש"ח, ררווחים ושיערוך מחירים בסך של כ-20.7 מיליארד ש"ח - ומנגד היא קטנה בסך של כ-25.1 מיליארד ש"ח, בעיקר מהפרשי שער שליליים. הפרשי השער נצברו עקב תיסוף של השקל מול המטבעות העיקריים שבהם מוחזקים היתרות ובעיקר מול הדולר.

יתרות מטבע החוץ², במונחים דולריים, גדלו בשנת 2020 בסך של כ-47.3 מיליארד דולר. עיקר הגידול נבע מרכישות מטבע חוץ בסך של כ-21.2 מיליארד דולר, מהעברות הממשלה מחו"ל סך של כ-14.6 מיליארד דולר, מרווחים ושיערוך מחירים (ללא הפרשי שער) בסך של כ-6.6 מיליארד דולר ומגידול בסך של כ-4.5 מיליארד דולר, בעיקר כתוצאה מהפרשי שער חיוביים. (ראו סעיף 3.1 "יתרות מטבע החוץ").

¹ דולר במסמך זה הוא דולר של ארה"ב.

² יתרות מטבע החוץ בדברי ההסבר מורכבות מהסעיפים במאזן "נכסים במטבע חוץ בחו"ל", בניכוי "התחייבויות במטבע חוץ לחו"ל".



סך כל ההתחייבויות במאזן גדל בסך של כ-210.3 מיליארד ש"ח (כ-43.9%), בעיקר מהגורמים הבאים: (1) גידול נטו בסך של כ-138.1 מיליארד ש"ח ביתרת כלי הספיגה המוניטריים³ מק"ם ופז"ק ליתרה בסך של כ-452 מיליארד ש"ח (חלק מהספיגה נגזר מהצורך לעקר את רכישות מטבע החוץ האמורות); (2) גידול בסך של כ-26.9 מיליארד ש"ח בבסיס הכסף; (3) גידול בסך של כ-29.4 מיליארד ש"ח בפיקדונות הממשלה.

יתרתם של חשבונות השיערוך עמדה בסוף 2020 על סך של כ-27.2 מיליארד ש"ח, גידול בסך של כ-9.5 מיליארד ש"ח לעומת 2019. רוב השינוי מוסבר מגידול ביתרת חשבון השיערוך בגין "ניירות ערך סחירים במטבע חוץ ומכשירים פיננסיים נגזרים" בסך של כ-7.3 מיליארד ש"ח, שנבע כתוצאה מרווחים לא-ממומשים, בעיקר מעליית ערכן של מניות, ומגידול בחשבון השיערוך בגין "יתרות הנקובות במטבע חוץ" בסך של כ-2.4 מיליארד ש"ח כתוצאה מהפרשי שער לא-ממומשים בעיקר בגין האירו.

הגירעון בהון הבנק גדל בשנת 2020 בסך של כ-14.2 מיליארד ש"ח, בגובה ההפסד השנתי ויתרתו לסוף 2020 עמדה על סך של כ-70.3 מיליארד ש"ח. (ראו סעיף 3.6 "הון הבנק (גירעון)").

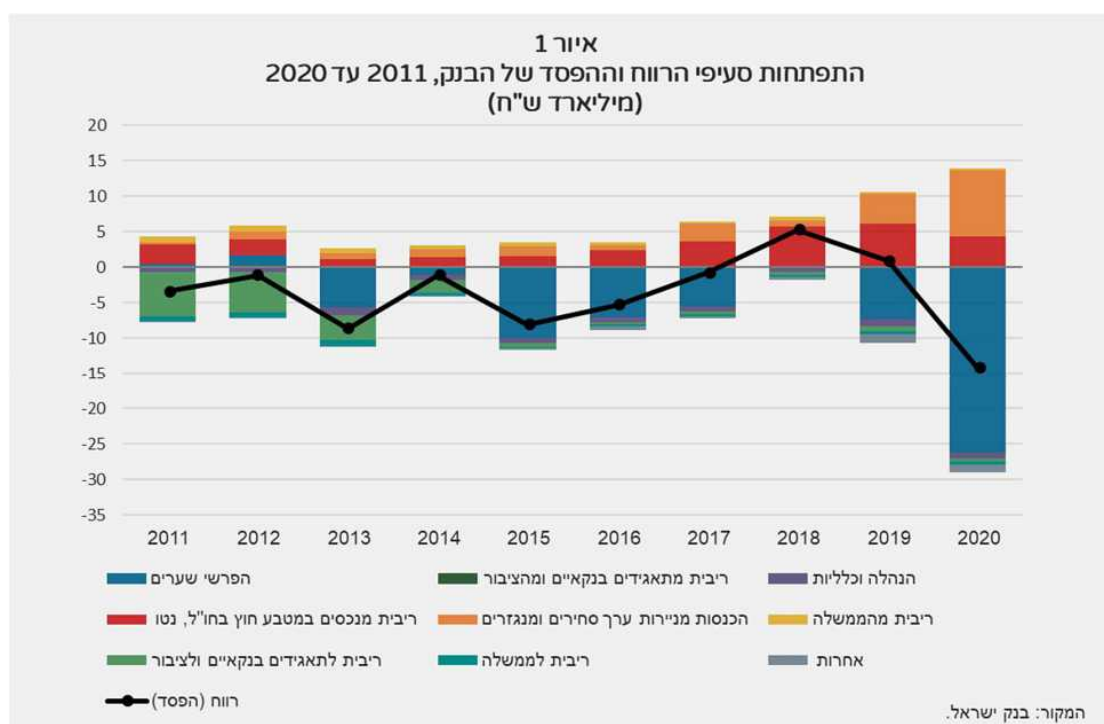
1.2 דוח רווח והפסד

בשנת 2020 נרשם הפסד בסך של כ-14.2 מיליארד ש"ח, לעומת רווח בסך של כ-857 מיליון ש"ח בשנת 2019, שנבע בעיקר: (1) מהוצאות בסך של כ-26.2 מיליארד ש"ח מהפרשי שער, שנרשמו בעיקר עקב תיסוף של השקל מול הדולר (סך של כ-7.4 מיליארד ש"ח בשנת 2019) (איור 1); (2) מהכנסות בסך של כ-13.4 מיליארד ש"ח מיתרות מטבע חוץ, ללא הפרשי שער (סך של כ-10.3 מיליארד ש"ח בשנת 2019), רובם מריבית ומרווחי הון מניירות ערך סחירים וממכשירים פיננסיים נגזרים.

דוח הרווח וההפסד לא כולל: (1) רווחים לא ממומשים בסך של כ-2.3 מיליארד ש"ח מהפרשי שער; (2) רווחים לא-ממומשים בסך של כ-7 מיליארד ש"ח משיערוך ניירות ערך סחירים ומכשירים פיננסיים נגזרים, רובם כתוצאה מעליית ערכם של מניות; (3) הפסד לא-ממומש בסך של כ-121 מיליון ש"ח, שנבע משינויים בהתחייבות לעובדים כתוצאה משינויים בהנחות האקטואריות

³ יתרת הפז"ק גדלה ב-2020 בסך של כ-171 מיליארד ש"ח ויתרת המק"ם קטנה בסך של כ-32.9 מיליארד ש"ח.

והפרשים בין ההנחות החזויות למצב בפועל. סכומים אלה באים לידי ביטוי בחשבון השיערוך⁴ שבמאזן (ראו ביאורים 2.י"א וכן 17 לדוחות הכספיים).



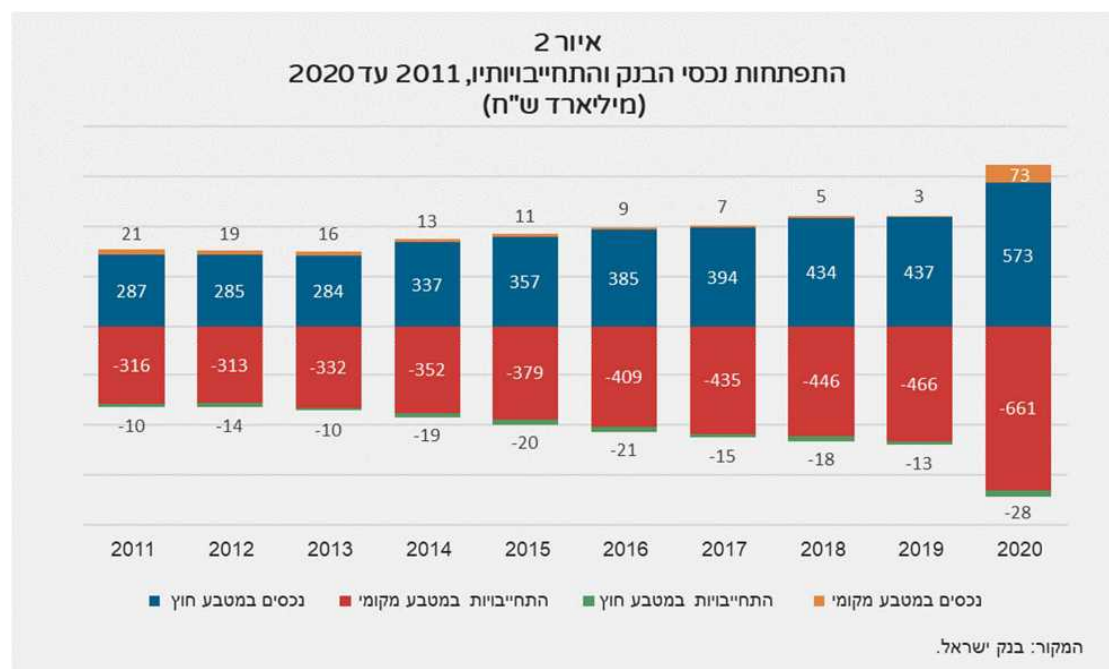
⁴הרווחים הנובעים מהחזקת היתרות וכן רווחים אחרים, נחלקים לרווחים המוגדרים כ"ממומשים", ונכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שיערוך לא-ממומשים, אלא נקפים לחשבונות השיערוך במאזן ולא באים לידי ביטוי ברווח של הבנק באותה שנה. יתרת הפסד בחשבונות השיערוך מועברת בסוף השנה לדוח רווח והפסד.

2 ניתוח השינויים המרכזיים בדוחות הכספיים והגורמים להם

2.1 מאפייני הדוחות הכספיים והרכבם

בנק ישראל ממלא את התפקידים⁵ המוטלים עליו כבנק מרכזי ופועל להשגת המטרות שנקבעו לו על פי חוק בנק ישראל, התש"ע - 2010; פעילותו של הבנק לשם השגת מטרותיו ולמילוי תפקידיו לא נועדה להשאת רווחים, אלא לשם השאת יתרונות כלכליים כלל-משקיים. חלקים של פעילות זו משפיעים על הדוח רווח והפסד, אך הם לא באים לידי ביטוי בו.

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP), תוך התאמתם לפעילות המיוחדת של בנק מרכזי, כפי שמקובל גם בבנקים מרכזיים אחרים⁶. הרכב הנכסים וההתחייבויות בדוחות הכספיים של הבנק מאופיין בחוסר איזון מטבעי⁷ ניכר. רוב נכסי הבנק נקובים במטבע חוץ ואילו ההתחייבויות הן ברובן המכריע שקליות. בשנת 2020 לאור רכישת נכסים במטבע מקומי במהלך המשבר, הלך והצטמצם חוסר האיזון ובנכסי הבנק הנקובים במטבע חוץ היו בסופה כ-89% ממאזן הבנק (לעומת סך של כ-99% בשנת 2019); (איור 2).



הדוחות הכספיים של הבנק מוצגים במטבע מקומי. עקב חוסר האיזון המטבעי שניכר בהם, נגרמות תנודות גדולות בשוויין השקלי, כתוצאה מהשינויים בשערי החליפין של השקל מול המטבעות שבהם נקובות יתרות מטבע החוץ. הבנק לא מגדר את ההשפעה של שינויים אלה ולא

⁵ ראו ביאור 1 לדוחות הכספיים.

⁶ ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים.

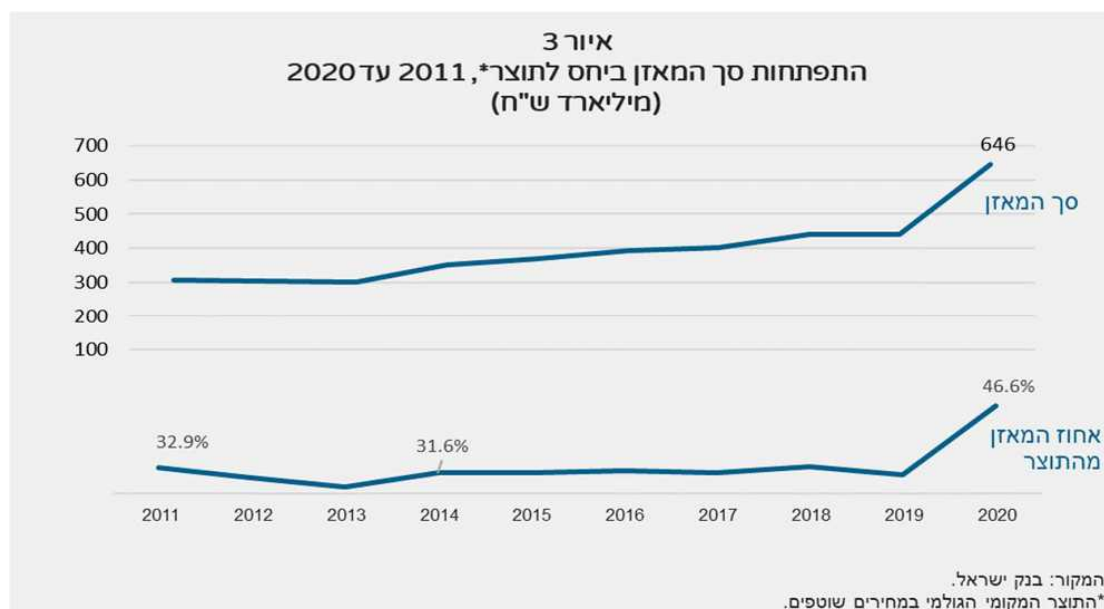
⁷ חוסר האיזון המטבעי החל להיווצר בשנים 1995 עד 1997, שבהן הבנק נקט במדיניות מוניטרית מרסנת כדי להשיג את יעד האינפלציה שקבעה הממשלה. בנק ישראל רכש מהציבור מטבע חוץ, כדי לשמור על שער החליפין בגבול התחתון של רצועת הניוד ולספוג בחזרה את השקלים שהוזרמו למשק כתוצאה מיבוא ההון של המגזר הפרטי. יתרות מטבע החוץ צמחו מממוצע של כמה מיליארדי דולרים בודדים בעשורים הקודמים, לסך של כ-173.3 מיליארד דולר בסוף 2020. במקביל לכך, יתרת הכלים המוניטריים, שעד 1994 הייתה מורכבת ברובה מהלוואות מוניטריות, כפי שמקובל בבנקים מרכזיים בעולם, הורכבה מאז ועד 2019 מהתחייבויות. הכלים המוניטריים כללו בשנת 2020 גם מתן הלוואות ועסקות ניירות ערך שנרכשו במסגרת מכר חוזר, אלה קיזזו את ההתחייבויות בנין מק"מ ופז"ק.

פועל להשגת תשואה מרבית במונחים שקליים, אלא בהשגת תשואה נאותה במונחי הנומרי⁸ וזאת בכפיפות לקווים המנחים שמתווה הוועדה המוניתרית. הבנק המשיך בשנים האחרונות להגדיל בהדרגה את יתרות מטבע החוץ המושקעות במניות, שינוי שהשפיע משמעותית על התשואה בתיק היתרות⁹. אולם רווחים מעליית שוויין של המניות וכן רווחים מניירות ערך סחירים אחרים שהיתרות מושקעות בהם, לא נכללים בדוח הרווח והפסד של הבנק, כל עוד הם לא ממומשים, אלא נזקפים לחשבונות השיערוך.

התנודתיות בתוצאות הכספיות של הדוחות הכספיים מושפעת בעיקר משינויים בשערי החליפין, משינויים במדדי המניות ומשינויים בתוואי שיעורי הריבית של ישראל, ביחס לאלה של משקים אחרים שבהם מושקעות יתרות מטבע החוץ של הבנק.

יתרות מטבע החוץ גדלו החל משנת 2008 עקב רכישות מטבע חוץ בהיקפים גדולים, במסגרת ניהול המדיניות המוניתרית שבה נקט הבנק. רכישות אלה הגדילו את יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל, וכתוצאה מכך גדל גם היקף הכלים המוניתרים ששימשו לספינת עודפי הנזילות שהוזרמו בתמורת לרכישות אלה (איור 12). בשנת 2020 נרשמה עליה משמעותית ברמת היתרות שהושפעה מרכישות מטבע החוץ במסגרת יישום המדיניות המוניתרית אשר הסתכמו בסך של כ- 21.2 מיליארד דולר, (סך של כ-3.9 מיליארד דולר בשנת 2019) (איור 8). בנוסף, הממשלה העבירה מחו"ל בשנת 2020 סך של כ-14.6 מיליארד דולר. כל זאת, על רקע התפשטות מגפת הקורונה והמשבר הכלכלי שפרץ בעקבותיה.

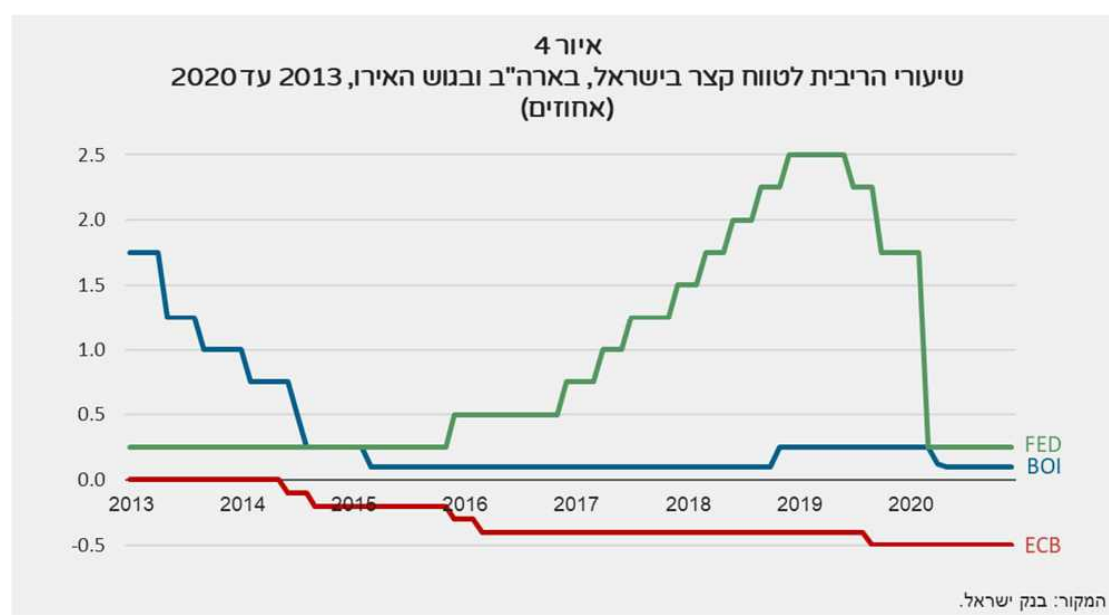
הגידול במאזן (איור 3) לאורך השנים, שהושפע מהגידול ביתרות מטבע החוץ, הגביר את חוסר האיזון המטבעי שקיים בו וכן את התנודתיות של רווחיו. הגידול במאזן, מושפע גם מהגידול של יתרת שטרי הכסף והמעוה שבמחזור ושל מצרף הכלים המוניתרים. חוסר האיזון המטבעי במאזן הבנק הצטמצם מעט בשנת 2020 עקב התכניות שבהן נקט הבנק במטרה לטפל בפגיעה שחלה במערכת הפיננסית עקב המשבר.



⁸ הנומרי הוא הרכב רב-מטבעי המשקף את השימושים האפשריים ביתרות. ראו הרחבה בסקירה השנתית של יתרות מטבע החוץ.

⁹ בנק ישראל מדווח על ביצועי תיק היתרות במסגרת הסקירה השנתית של ניהול יתרות מטבע החוץ.

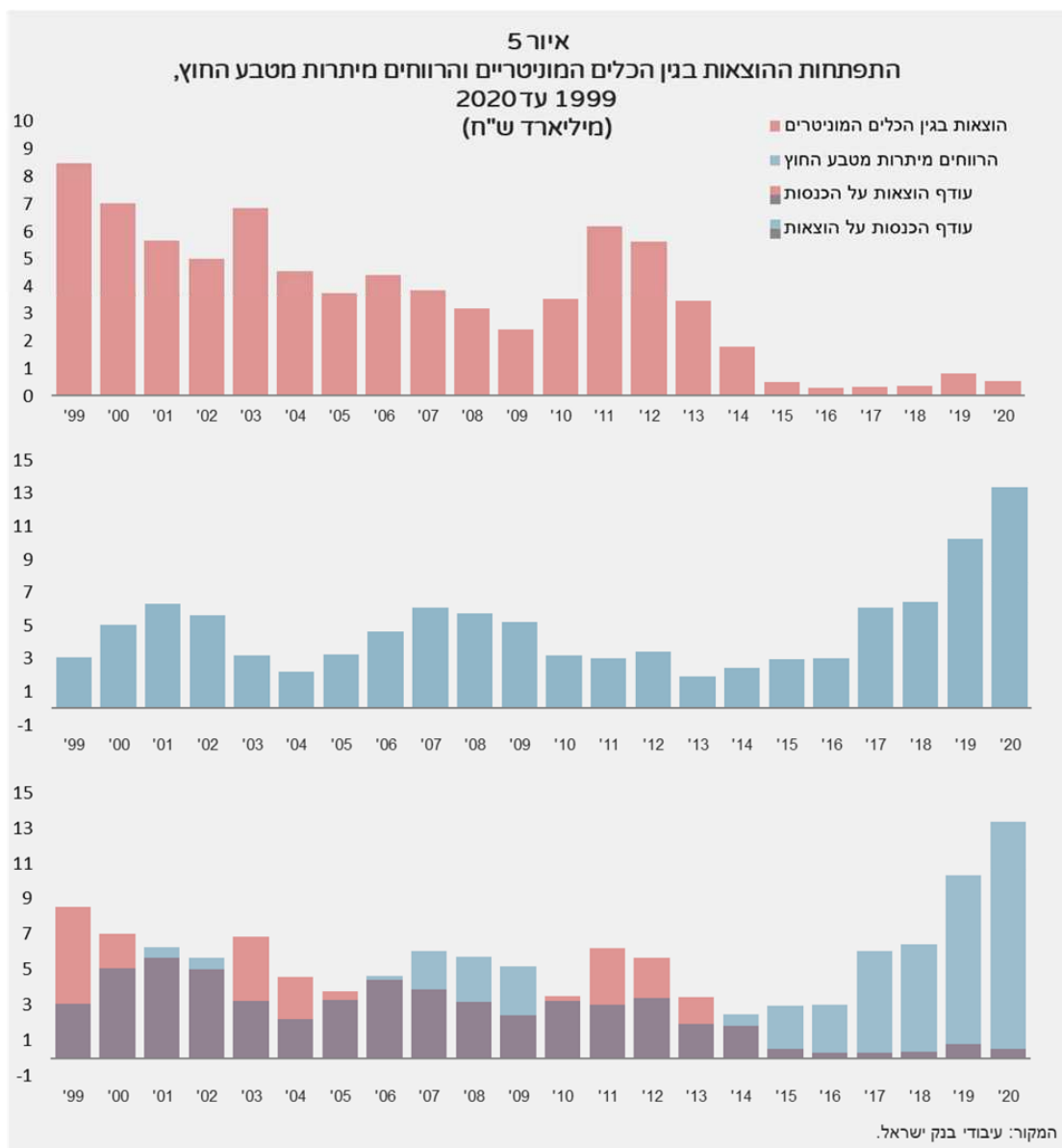
התנודתיות ברווח הושפעה מהפער בין התשואה על היתרות, ללא הפרשי שער, לבין ההוצאות בגין הכלים המוניטריים. החל משנת 2014 הרווחים מיתרות מטבע חוץ עלו על ההוצאות, בגין מימון באמצעות הכלים המוניטריים (מק"ם ופז"ק). (איור 5). מגמה זו נמשכה בשנת 2020. הרווחיות של הבנק הושפעה בעיקר מהתשואות על יתרות מטבע החוץ, זאת על רקע סביבת הריבית השקלית הנמוכה. התשואה על יתרות מטבע החוץ מושפעת משעורי הריבית במשקים שבהם הן מושקעות ומשינויים בפרופיל הסיכון של תיק ההשקעה שכללו בין היתר השקעה במניות ובאג"ח תאגידיות. פער שעורי הריבית החיובי בין ישראל לארצות הברית, שעמד בינואר 2013 על 1.5%, התהפך במהלך השנים. על אף ירידת שעורי הריבית בעולם עלה עדיין שיעור הריבית בארה"ב בסוף 2020 על שיעור הריבית בישראל, אם כי ב-0.15% בלבד (לעומת 1.5% בשנת 2019) (איור 4).



התנודתיות ברווח, שנובעת מהפרשים בשערי חליפין, מושפעת הן מרכישות מטבע החוץ והן מהגדלת היקפם במאזן. השינוי בשערי החליפין משפיע על היקף יתרות גדול יותר ולכן עלול להגביר את התנודתיות ברווחי הבנק בגין רכיב זה.

הגידול בהיקפן של יתרות מטבע החוץ במאזן בנק ישראל, משפיע במצב של תיסוף של השקל גם על הגידול בסיכון להפסדים מהפרשי שער. הפסדים אלה הם אחד מהגורמים העיקריים להיווצרותו של הגירעון בהון הבנק, שעמד בסוף 2020 על סך של כ-70.3 מיליארד ש"ח (ראו סעיף 3.6 "הון הבנק (גירעון)"). מטרתו של הבנק בניהול מדיניותו היא למלא את תפקידיו ולא למזער את הסיכון להפסדים במונחים שקליים. הסיכון להפסד שער לא מהווה שיקול בניהול מדיניותו של הבנק.

לוח 1 מציג את היתרות המאזניות המצרפיות, בהתאם לפעילות הבנק ולתפקידיו ואת תוצאות הפעילות בגין דוח הרווח והפסד. הצגה זו משקפת את השינויים המרכזיים שחלו בדוחות הכספיים של 2020 במאזן ובדוח רווח והפסד.





לוח 1

היתרות המאזניות המצרפיות וההכנסות (הוצאות) בגין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2019	2020	2019	2020	
הכנסות (הוצאות)		יתרות		
מיליוני שקלים חדשים				
				נכסים, נטו
10,276	13,352	435,505	557,149	יתרות מטבע חוץ ¹
87	216	(* 1,677	50,349	ניירות ערך סחירים במטבע מקומי
10,363	13,568	437,182	607,498	סך הכול
				התחייבויות והון, נטו
(813)	(525)	313,881	430,916	המצרף המוניטרי ²
(70)	(67)	132,380	159,304	בסיס הכסף ³
(267)	(262)	18,070	47,519	יתרות הממשלה ⁴
-	-	485	1,518	פיקדונות התאגידים הבנקאיים במטבע חוץ
(969)	(698)	10,827	11,321	אחרים ⁵
(7,387)	(26,184)	(* 17,648	27,197	חשבונות שיערוך ⁶
-	-	(56,109)	(70,277)	הון הבנק (גירעון)
(9,506)	(27,736)	437,182	607,498	סך הכול
857	(14,168)			רווח (הפסד) השנה

(*) ראו ביאור 2 י"ח לדוחות הכספיים

¹ יתרות מטבע החוץ מורכבות מסך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל, בניכוי סך ההתחייבויות במטבע חוץ לחו"ל. הרווח והפסד בלוח זה לא כוללים רווחים לא ממומשים שנצברו בתיק יתרות מטבע החוץ.

² יתרת המק"ם והפיקדונות לזמן קצוב במטבע מקומי, בניכוי ההלוואות לתאגידים בנקאיים וניירות ערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר.

³ יתרת שטרי הכסף והמעות שבמחזור בצירוף יתרת פיקדונות העו"ש השקליים של התאגידים הבנקאיים בבנק ישראל. ההוצאות בגין סעיף זה כוללות את ההוצאות על הדפסת כסף וטביעת מעות ואת ההכנסות מפיקדונות עו"ש של התאגידים הבנקאיים בבנק ישראל.

⁴ יתרת פיקדונות הממשלה במטבע חוץ בצירוף יתרת פיקדונות הממשלה במטבע מקומי, בניכוי יתרת האשראי לממשלה.

⁵ יתרת ה"אחרים" מורכבת מיתרת הרכוש הקבוע והנכסים הבלתי מוחשיים ומיתרת הנכסים האחרים במטבע מקומי, בניכוי יתרת ההתחייבויות האחרות במטבע מקומי וההתחייבויות האחרות במטבע חוץ, בגין קרן המטבע הבין-לאומית ואחרות.

⁶ ההוצאות בסעיף זה כוללות את הפרשי השער בגין היתרות הנקובות במטבע חוץ. (ראו ביאור 2 י"א, 2 י"ב בדוחות הכספיים. רווחי ההון מוצגים בהתאם לסעיף שבו הם נוצרו).

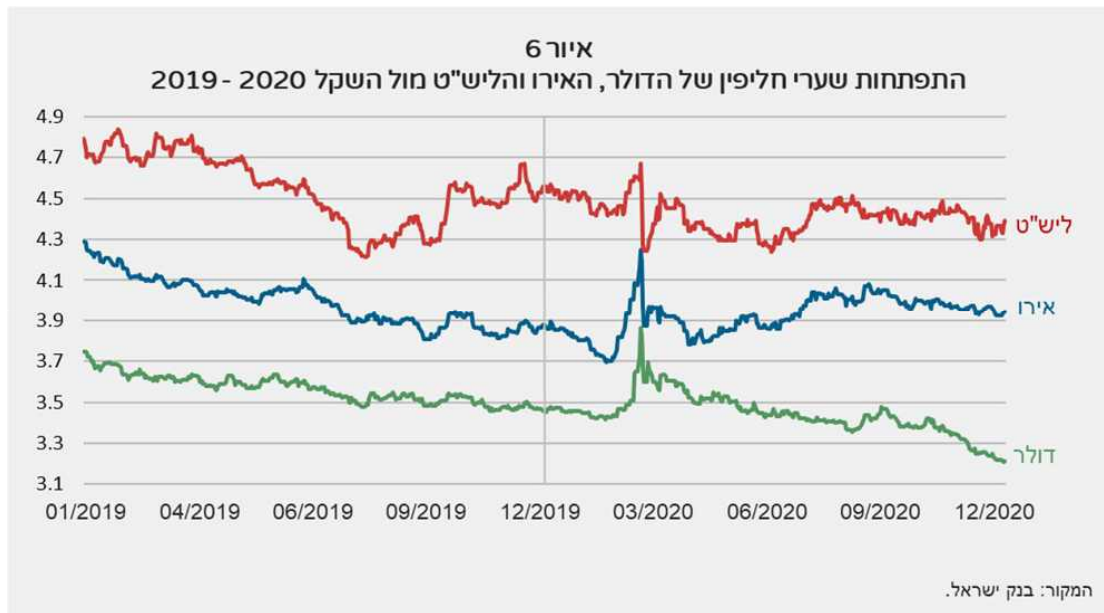
2.2 השפעת הסביבה הכלכלית על הדוחות הכספיים

שנת 2020 התאפיינה במשבר כלכלי גלובלי אשר הביא את הממשלות והבנקים המרכזיים לנקוט בצעדים משמעותיים לתמיכה בכלכלה ולמניעת פגיעה משמעותית בה. הבנקים המרכזיים בעולם נקטו במדיניות מוניתרית מרחיבה, שכללה הרחבה כמותית, הורדת שיעור הריבית ומגוון כלים שנועדו לתמוך בכלכלה. צעדים אלה הביאו לירידה חדה בתשואות האג"ח ולצמצום של מרווחי אג"ח תאגידיות לאחר שהן עלו בתחילתו של המשבר בחודש מרץ. כתוצאה מכך גדלה האטרקטיביות של נכסי הסיכון. למרות הירידות החדות שחלו במדדי המניות עם פרוץ המשבר, התחזק מדד המניות הגלובלי ורוב מדדי המניות שבהן מושקעות היתרות סיימו את 2020 בעליות. לשאר סוגי הנכסים בתיק, למעט אג"ח ממשלתיות אירופיות, הייתה תשואה חיובית. ה-FED הוריד בחודש מרץ 2020 את שיעור הריבית ב-1.5% לרמה של 0.25% ונקט בצעדים מרחיבים, אשר הביאו לירידה חדה בתשואות האג"ח הממשלתיות. ירידת התשואה לפדיון בארה"ב ובבריטניה הניבו רווחי הון והגדילו את תשואת תיק היתרות של בנק ישראל. התשואות באירופה ירדו לרמות שליליות תוך השתטחות של עקום התשואות. הירידה בתשואות הקטינה את הכנסות הריבית.

בנק ישראל, כמשקיע לטווח ארוך, הותיר את ההשקעה בנכסי הסיכון בתיק היתרות תוך נקיטת צעדים שונים שנועדו למזער את הסיכונים הפיננסיים שאליהם הוא חשוף כתוצאה מהשקעה בנכסים אלה. הבנק הפעיל בנוסף מגוון כלים לצורך התמודדות עם המשבר. בחודש אפריל השנה ריבית בנק ישראל ירדה ועמדה בסוף 2020 על 0.1% (לעומת 0.25% בסוף 2019). הורדת שיעור הריבית, הקטינה בשנת 2020 באופן משמעותי את הוצאות הבנק נטו על המצרף המוניתרי¹⁰ לעומת 2019, על אף הגידול שחל במצרף המוניתרי נטו (איור 13).

הדולר, המטבע העיקרי שבו מוחזקות היתרות, נחלש מול רוב המטבעות העיקריים במהלך השנה. בתחילת השנה ועד פברואר, מגמת הייסוף נמשכה. בחודש מרץ, עם פרוץ משבר הקורונה, נרשם פיחות חד. לאחר מכן, מגמת הייסוף נמשכה. בסיכומה, השקל תוסף ביחס לדולר בשיעור של כ-7% לעומת תיסוף של כ-7.8% בשנת 2019 (איור 6). התיסוף גרם להוצאות גבוהות בגין הפרשי שער ולתשואה שלילית על יתרות מטבע החוץ במונחים שקליים.

¹⁰ מצרף הכלים המוניתרים כולל את יתרת המק"ם והפז"ק במטבע מקומי, בניכוי ניירות ערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר וההלוואות לתאגידים בנקאים במטבע מקומי. יתרות ניירות הערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר וההלוואות המוניתריות בסוף 2020 עמדו על סך של כ-1.5 מיליארד וסך של כ-19.6 מיליארד ש"ח בהתאמה (בסוף 2019 לא הייתה יתרה).



2.3 השפעת משבר הקורונה על הדוחות הכספיים

בשנת 2020, על רקע המשבר הכלכלי עקב התפרצות מגפת הקורונה ולאור ההתפתחויות בשווקים בפיננסים בארץ ובעולם, נקט בנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים בעולם, בצעדי מדיניות להתמודדות עם ההשלכות של המשבר. הבנק הפעיל מספר כלים, חלקם לראשונה, כדי לסייע בהתמודדות עם המשבר והשלכותיו. הכלים שאותם הפעיל הבנק, נועדו להבטיח את תפקודם התקין של השווקים הפיננסיים, להקל על תנאי האשראי במשק ולתמוך בפעילות הכלכלית וביציבות הפיננסית. הבנק הוריד במסגרת זו את הריבית המוניטרית ל-0.1%, קנה איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב תאגידיות בשוק המשני, ביצע עסקות מכר חוזר עם איגרות חוב כבטוחות מול גופים מוסדיים, העמיד למערכת הבנקאית הלוואות לטווח ארוך בכפוף להעמדת אשראי בנקאי לעסקים קטנים וזעירים וביצע עסקות החלף דולר/שקל במטרה לספק נזילות דולרית למערכת הפיננסית. בנק ישראל, במסגרת מדיניותו המוניטרית, הגדיל בנוסף את היקף רכישות הדולרים וכפועל יוצא גם את כלי הספיגה המוניטרית נטו.

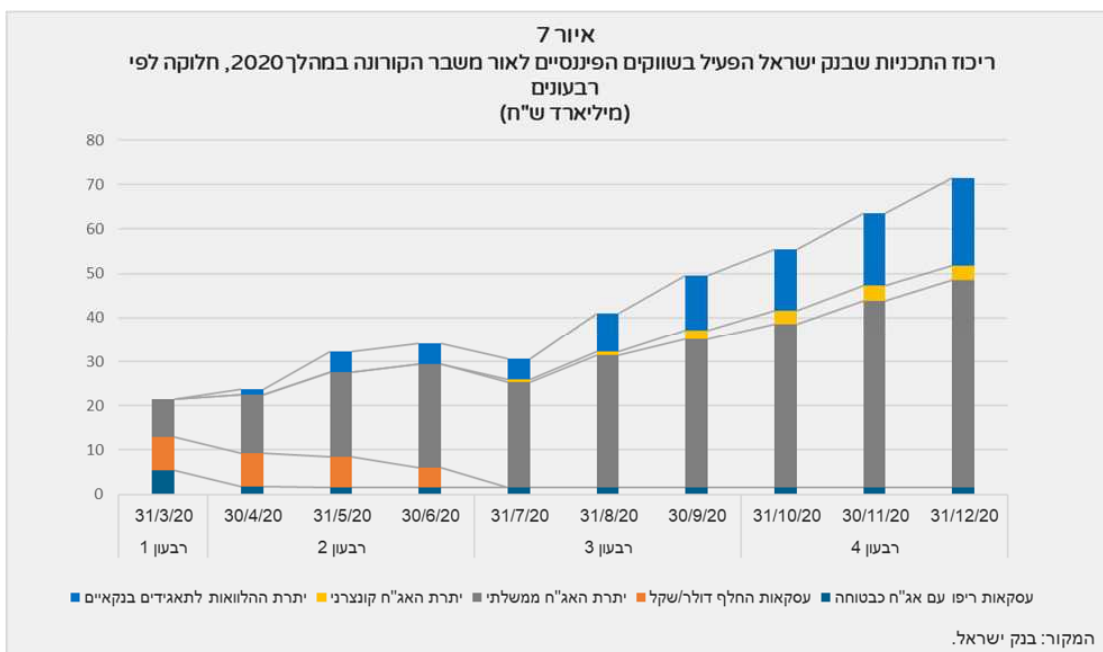
התכניות שבהן נקט הבנק באים לידי ביטוי בדוחות הכספיים של הבנק ויש להם השפעה ניכרת על היקף המאזן ועל המבנה שלו וכן על התוצאות הכספיות בדוח הרווח והפסד. הגידול שחל בנכסים בגין צעדי המדיניות המוניטרית של הבנק, הביאו לגידול ניכר בסך המאזן, והוא גדל בסך של כ-205.7 מיליארד ש"ח, גידול של כ-46.7% לעומת 2019 ויתרתו עמדה על סך של כ-645.8 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-440.1 מיליארד ש"ח בשנת 2019. סך הנכסים במטבע חוץ בחו"ל גדל בסך של כ-136 מיליארד ש"ח, גידול של כ-31.1% ויתרתם עמדה על סך של כ-573.1 מיליארד ש"ח (לעומת סך של כ-437.1 מיליארד ש"ח בשנת 2019). חלק ניכר מהגידול ביתרת הנכסים במטבח חוץ בחו"ל נובע מרכישות דולרים שהסתכמו בשנת 2020 בסך של כ-72.1 מיליארד ש"ח. בצד הנכסים במאזן גדלו גם הסעיפים הבאים: (1) ניירות הערך הסחירים גדלו בסך של כ-48.7 מיליארד ש"ח ויתרתם עמדה על סך של כ-50.3 מיליארד ש"ח כתוצאה מרכישת איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב תאגידיות במטבע מקומי; (2)

הלוואות לתאגידים הבנקאים עמדו בסוף 2020 על סך של כ-19.6 מיליארד ש"ח; (3) יתרת ניירות ערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר במטבע מקומי עמדה על סך של כ-1.5 מיליארד ש"ח. השקעות באיגרות חוב תאגידיות, הלוואות לתאגידים בנקאים ועסקות מכר חוזר התבצעו במסגרת התכנית שבה נקט בנק ישראל בשנת 2020, לצורך התמודדות עם המשבר ולא היתה להם יתרה בסוף 2019.

התוכניות החלו בחודש מרץ 2020. בחודש זה רכש הבנק איגרות חוב ממשלתיות, ביצע עסקות החלף שקל/דולר ועסקות מכר חוזר. עסקות החלף שקל/דולר הסתיימו בחודש יוני ואין להם ביטוי במאזן לסוף 2020. ההלוואות לתאגידים הבנקאים ניתנו החל מחודש אפריל 2020 ורכישת איגרות חוב תאגידיות החלה בחודש יולי 2020. סה"כ היקף הנכסים לסוף השנה כתוצאה מעסקות אלה הסתכם בסך של כ-70 מיליארד ש"ח (איור 7).

בצד ההתחייבויות גדלו כלי הספיגה המוניטריים נטו - מק"מ ופז"ק - בסך של כ-138.1 מיליארד ש"ח, גידול של כ-44% לעומת 2019 ויתרתם נטו הסתכמה בסך של כ-452 מיליארד ש"ח. בסיס הכסף גדל גם הוא בסך של כ-26.9 מיליארד ש"ח, רובו כתוצאה מגידול בסעיף שטרי הכסף ומעות במחזור בסך של כ-18.6 מיליארד ש"ח גידול בסך של כ-21.4% וכן מגידול בפקדונות עובר ושב של התאגידים הבנקאים בסך של כ-8.3 מיליארד ש"ח. הגידול בשטרי הכסף ומעות במחזור הושפע מהביקוש של הציבור לכסף בשל אי-הוודאות עקב משבר הקורונה וכן בגין הורדת ריבית בנק ישראל, אשר הוזילה את העלות של החזקת מזומן.

ההשפעה של עסקאות אלו בדוח רווח והפסד באה לידי ביטוי בהכנסות ריבית בסך של כ-203 מיליון ש"ח מאיגרות חוב ממשלתיות במטבע מקומי (השנה חל גידול בסך של כ-115 מיליון ש"ח לעומת 2019), הכנסות ריבית בסך של כ-179 מיליון ש"ח מעסקות החלף שקל/דולר, הכנסות בסך של כ-6 מיליון ש"ח מהלוואות לתאגידים בנקאים, הכנסות בסך של כ-14 מיליון ש"ח מאיגרות חוב תאגידיות וסך של כ-2 מיליון ש"ח מעסקות מכר חוזר. רכישת דולרים תרמה אף היא לגידול בהכנסה הכוללת מיתרות מטבע חוץ. מאידך, לבנק הוצאות ריבית בגין כלי הספיגה המוניטריים שהסתכמו בסך של כ-533 מיליון ש"ח.

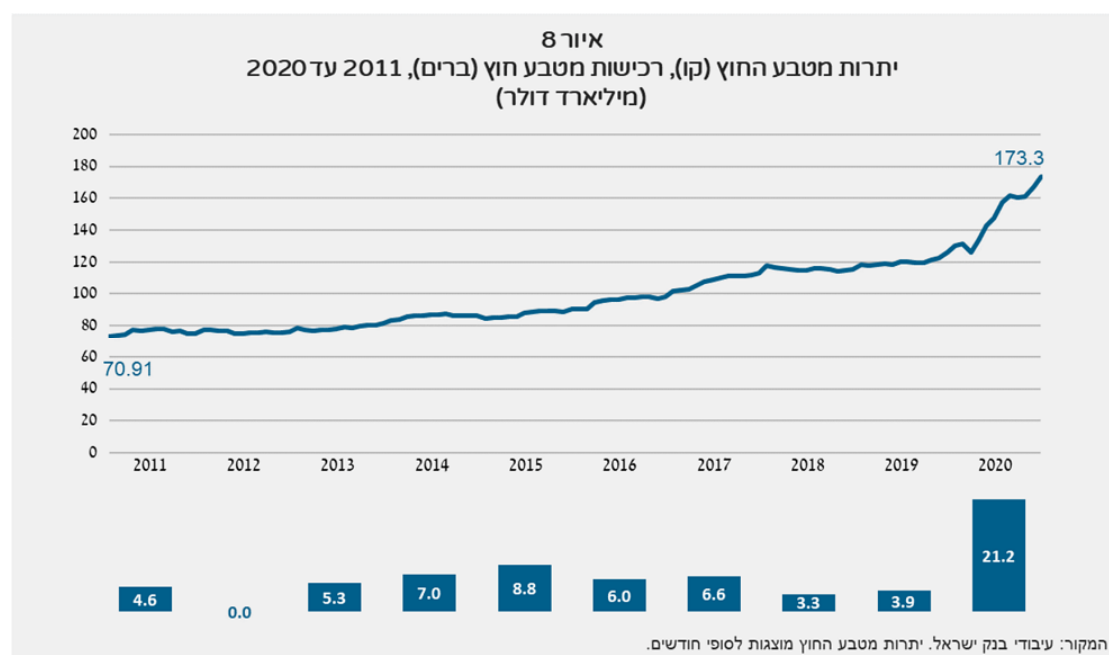


3 סעיפים נבחרים

3.1 יתרות מטבע החוץ¹¹

יתרות מטבע החוץ מורכבות מיתרת "הנכסים במטבע חוץ בחו"ל", בניכוי יתרת "ההתחייבויות במטבע חוץ לחו"ל". בהתאם לתפקידיו הקבועים בחוק בנק ישראל הבנק מופקד על יתרות מטבע החוץ¹² של המדינה ועל ניהולן. לוועדה המוניתרית, שבראשה הנגיד ושבה חברים גם נציגי ציבור, מוקנות על פי החוק סמכויות, הנוגעות לניהול היתרות: הוועדה מתווה את הקווים המנחים למדיניות השקעתן של היתרות ומנהלת מעקב אחר היישום של מדיניות זו.

היתרות גדלו בין השנים 2011 עד 2020 בסך של כ-102.4 מיליארד דולר. הגידול ביתרות מטבע החוץ בתקופה זו הושפע בעיקר מרכישות מטבע חוץ בסכום מצטבר בסך של כ-66.7 מיליארד דולר. התפתחותן של היתרות בעשור האחרון והיקף הרכישות בכל שנה, מוצגים באיור 8.



יתרות מטבע החוץ הסתכמו בסוף 2020 בסך של כ-557.1 מיליארד ש"ח, גידול בסך של כ-121.6 מיליארד ש"ח לעומת 2019 (כ-27.9%). השינוי ביתרות מושפע משלושה גורמים: בנק ישראל, הממשלה והמגזר הפרטי (לוח 2). תרומת בנק ישראל נבעה בשנת 2020 מהגורמים הבאים: (1) רכישות מטבע חוץ בסך של כ-72.1 מיליארד ש"ח; (2) הכנסות מיתרות מטבע חוץ, ללא הפרשי שערים, בסך של כ-13.4 מיליארד ש"ח הכוללות בעיקר ריבית ורווחי הון; (3) שיערוך מחירים בסך של כ-7.3 מיליארד ש"ח; (4) מנגד, חל קיטון ביתרות בסך של כ-25.1 מיליארד ש"ח, שנבע ברובו מהפרשי שערים שליליים שנצברו עקב תיסוף השקל מול המטבעות העיקריים שבהם מוחזקים היתרות ובעיקר מול הדולר (איור 6). תרומת הממשלה לגידול ביתרות הסתכמה בסך של כ-52.2 מיליארד ש"ח כתוצאה מהעברות מחו"ל. תרומת המגזר הפרטי הסתכמה בסך של כ-1.7 מיליארד ש"ח.

¹¹ ראו פירוט בדיון וחשבון על השקעת יתרות מטבע החוץ לשנת 2020, המתפרסם בנפרד.

¹² בנק ישראל קובע את מדיניות ההשקעה של היתרות ומדווח בניין לגורמים שונים, ולפיכך הן הבסיס לניתוח ההתפתחויות בדברי הסבר אלה.

היתרות במונחים דולריים הסתכמו בסוף 2020 בסך של כ-173.3 מיליארד דולר, גידול בסך של כ-47.3 מיליארד דולר (כ-37.5%), לעומת 2019. השינוי ביתרות במונחים דולריים הושפע בעיקר מתרומת בנק ישראל כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רכישות בסך של כ-21.2 מיליארד דולר; (2) הכנסות ריבית ורווחי הון בסך של כ-3.9 מיליארד דולר; (3) שיערוך מחירים בסך של כ-2.7 מיליארד דולר; (4) גידול בסך של כ-4.5 מיליארד דולר, בעיקר מהפרשי שער חוביים. הממשלה תרמה אף היא לגידול ביתרות על ידי העברה מחו"ל סך של 14.6 מיליארד דולר.

לוח 2

תרומת המגזרים ליתרות מטבע החוץ

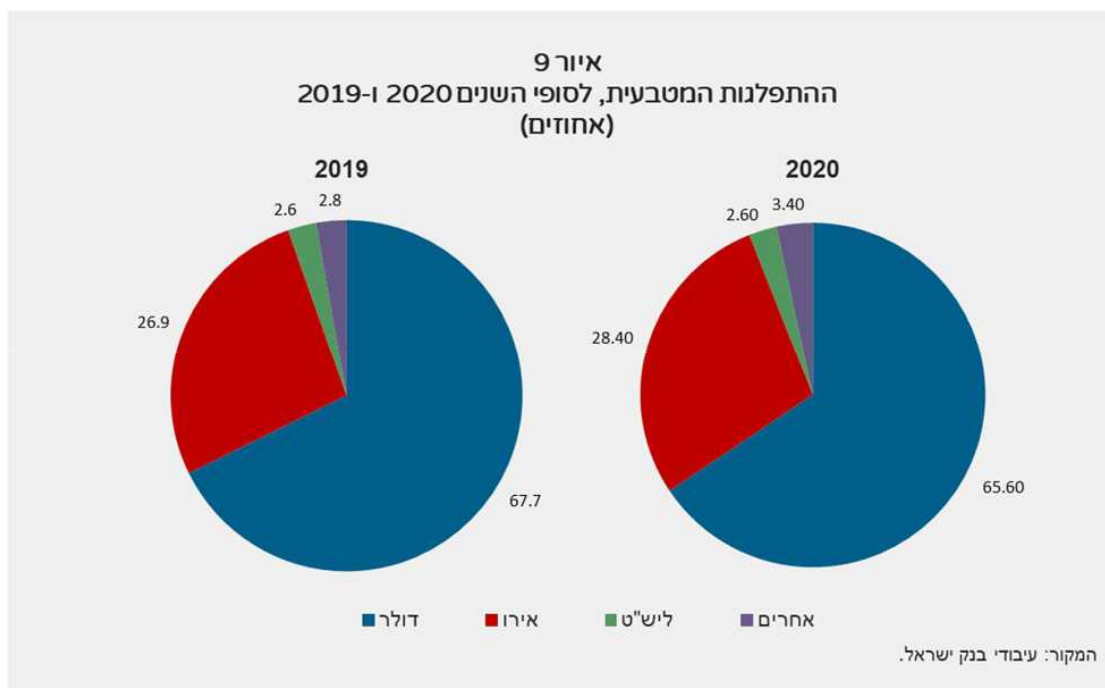
2019	2020	2019	2020	
מיליוני דולרים		מיליוני שקלים חדשים		
10,735	47,283	3,438	121,644	השינוי ביתרות מטבע החוץ
				בנק ישראל
3,936	21,238	13,682	72,136	רכישות
2,866	3,898	10,276	13,352	רווחים
4,086	2,728	13,590	7,347	שיערוך מחירים
(619)	4,454	(35,915)	(25,106)	הפרשי שערים ואחר ¹
10,269	32,318	1,633	67,729	סה"כ בנק ישראל
507	14,634	1,953	52,195	הממשלה ²
(41)	331	(148)	1,720	המגזר הפרטי ³

¹ יכולת תשלומים ותקבולים של בנק ישראל במטבע חוץ.

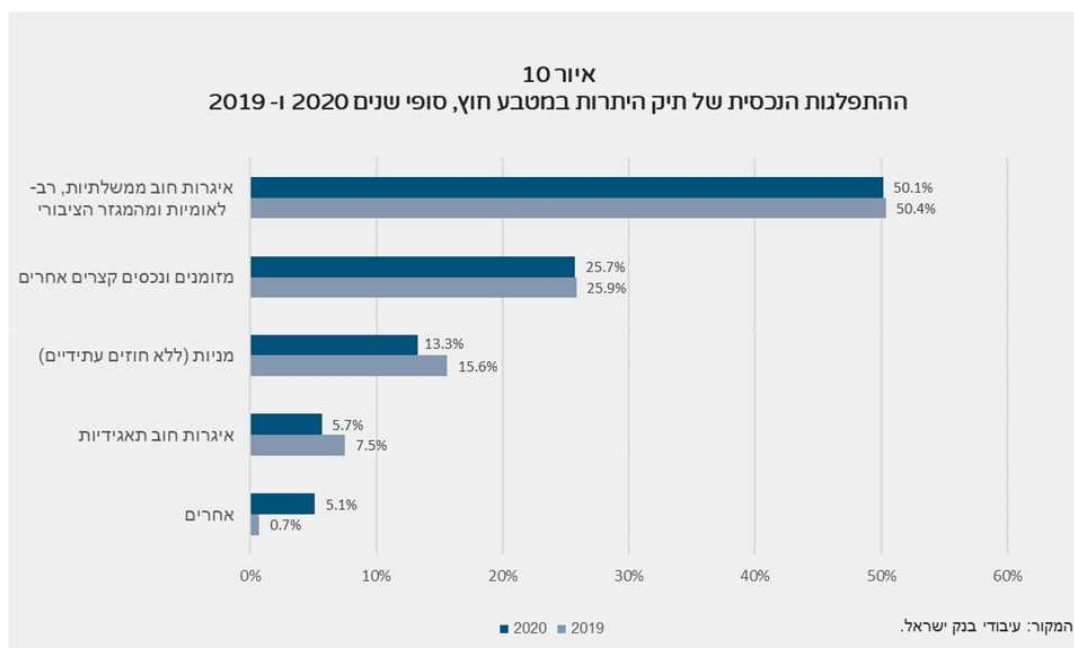
² העברות של הממשלה והמוסדות הלאומיים מחו"ל.

³ יכולת את תשלומי מס ההכנסה של המגזר במטבע חוץ.

ההתפלגויות הנכסית והמטבעית של יתרות מטבע החוץ, משקפות את מדיניות ההשקעה של תיק היתרות. ההתפלגות המטבעית של היתרות לסוף 2020 השתנתה באחוזים בודדים והיא דומה בהרכבה להתפלגות בסוף 2019 ולהרכב הנומרי. (איור 9).



באיור 10 מוצגת ההתפלגות הנכסית של תיק היתרות במטבע החוץ בהתאם ליתרות החשבונאיות¹³.



¹³ בסקירה השנתית של ניהול יתרות מטבע החוץ החשיפה למניות הכוללת עסקות עתידיות על מניות הסתכמה בסוף שנת 2020 בסך של כ-15% והחשיפה לאפיק התאגידי הסתכמה בסך של כ-7%.

3.2 ההכנסות מיתרות מטבע החוץ

ההכנסות מיתרות מטבע החוץ, ללא הפרשי השערים¹⁴, הסתכמו בשנת 2020 בסך של כ-13.4 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-10.3 מיליארד ש"ח בשנת 2019 (לוח 3). הכנסות אלה כוללות הכנסות ריבית, שהסתכמו בסך של כ-4.3 מיליארד ש"ח, (סך של כ-6.1 מיליארד ש"ח בשנת 2019), והכנסות מרווחי הון¹⁵ ואחרות בסך של כ-9.2 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-4.2 מיליארד ש"ח בשנת 2019.

עיקר ההכנסות בשנת 2020 נבעו מרווחי הון ודיבידנד מניירות ערך, שהסתכמו בסך של כ-7.4 מיליארד ש"ח (סך של כ-4.1 מיליארד ש"ח בשנת 2019). הכנסות אלה הושפעו בעיקר מעלויות שנרשמו במדדי המניות שבהם מושקעות היתרות ובעיקר ממניות בארה"ב, מירידת התשואות על איגרות החוב הדולריות ומקבלת דיבידנדים. הכנסות מריבית מניירות ערך הסתכמו בסך של כ-3.5 מיליארד ש"ח (סך של כ-4.2 מיליארד ש"ח בשנת 2019) ונבעו בעיקר מאיגרות חוב דולריות. המכשירים הפיננסיים הנגזרים תרמו תרומה חיובית לרווחים הנובעים מיתרות מטבע החוץ. רווחי הון ממכשירים פיננסיים נגזרים במטבע חוץ הסתכמו בסך של כ-1.9 מיליארד ש"ח (סך של כ-144 מיליון ש"ח בשנת 2019), שנבעו בעיקר מחוזים עתידיים על איגרות חוב דולריות ומחוזים עתידיים על מדדי מניות בדולר. רווחים אלה קוזזו במעט על ידי הפסדים, בעיקר מחוזים עתידיים על איגרות חוב באירו.

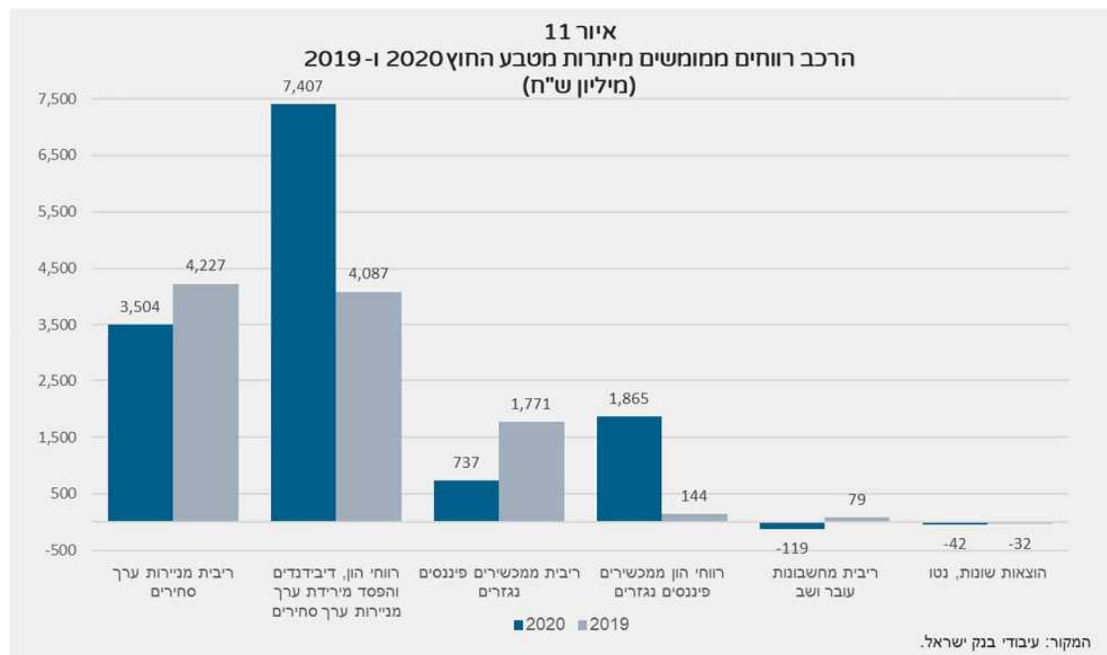
הכנסות הריבית ממכשירים פיננסיים נגזרים הסתכמו בשנת 2020 בסך של כ-0.7 מיליארד ש"ח (סך של כ-1.8 מיליארד ש"ח בשנת 2019) קיטון אשר הושפע בעיקר מירידת הריבית בארה"ב. הכנסות אלה שיקפו מרווחי שערי ריבית אטרקטיביים בעסקות אלה והיקפן גדל. הרכב הרווחים בהתאם למקור ולסוג הרווח מוצג באיור 11.

הרווחים הלא-ממומשים, משיערוך ניירות ערך סחירים במטבע החוץ ומשיערוך של מכשירים פיננסיים נגזרים, המסולקים נטו – לשוויים ההוגן עלו בשנת 2020 בסך של כ-7.3 מיליארד ש"ח (לעומת גידול של כ-13.6 מיליארד ש"ח בשנת 2019, לוח 3). רוב הגידול בחשבון השיערוך הושפע בשנת 2020 מעליית מחיריהן של המניות, בעיקר מניות בארה"ב. רווחים אלה, הנזקפים לחשבון השיערוך אינם ממומשים ואינם כלולים ברווחי הבנק.

בהסתכלות כלכלית על הרווחים מיתרות מטבע החוץ, ללא הפרשי השערים, הממומשים והלא-ממומשים, מתקבל קיטון של ההכנסות בסך של כ-3 מיליארד ש"ח (לעומת גידול בסך של כ-22.5 מיליארד ש"ח בשנת 2019). קיטון זה עומד בקנה אחד עם הירידה בשיעור התשואה השנתית של התיק במונחי הנומרי אשר הסתכמה בשנת 2020 ב-4% ועל אף משבר הקורונה היא השנייה בגובהה בעשור האחרון (התשואה בשנת 2019 הסתכמה ב-6.12%). (לוח 3).

¹⁴ הרווחים מהחזקת היתרות נחלקים לרווחים "ממומשים", הנכללים ברווחי הבנק, ולרווחי שיערוך שלא ממומשים, הנזקפים לחשבונות השיערוך במאזן ולא באים לידי ביטוי ברווח של הבנק באותה שנה; זאת בהתאם למדיניות החשבונאית של הבנק.

¹⁵ רווחי הון כלולים בדוח הרווח והפסד בסעיף "הכנסות מניירות ערך סחירים ומכשירים פיננסיים נגזרים, נטו".



לוח 3

יתרות מטבע החוץ – סך כל ההכנסות (ההוצאות), הפרשי השערים והתשואה

2018	2019	2020	
מיליוני דולרים			סך כל יתרות מטבע החוץ:
115,279	126,014	173,297	סוף השנה
115,398	119,548	147,777	ממוצע שנתי
מיליוני שקלים חדשים			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים - בחישוב כלכלי:
6,394	10,276	13,352	ריבית ורווחי הון
(5,031)	13,590	7,347	הפרשי מחירים לא-ממומשים ¹
25,343	(35,790)	(25,186)	הפרשי שער
26,706	(11,924)	(4,487)	סך הכול
מיליוני דולרים			ההכנסות (ההוצאות) והפרשי השערים - בחישוב כלכלי:
1,806	2,866	3,898	ריבית ורווחי הון
(1,598)	4,086	2,728	הפרשי מחירים לא-ממומשים
(1,746)	(585)	3,720	הפרשי שער
(1,538)	6,367	10,346	סך הכול
אחוזים			שיעורי התשואה של יתרות מטבע החוץ במונחי העומר²
0.18	6.12	4.00	

¹הפרשי המחירים הלא-ממומשים מתבטאים בשינוי השנתי בחשבון השיעור מניירות ערך סחירים במטבע חוץ ומכשירים פיננסיים נגזרים. (ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים).

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

להשקעה במניות השפעה מהותית על ההכנסות. אולם, ביחס להשקעה באג"ח ממשלתיות, ההשקעה במניות כרוכה ברמת סיכון גבוהה יותר. התשואה בשנת 2020 הושגה הודות לעלייה במחיריהם של נכסי הסיכון, מניות ואג"ח תאגידיות והירידה החדה בתשואות לפדיון של אג"ח דולריות של ממשלת ארה"ב שבהן מושקע חלק הארי של היתרות. רוב שוקי המניות שבהם מושקעות היתרות עלו השנה, למרות הירידות החדות שחלו במחירי המניות ברבעון הראשון של שנת 2020 עקב משבר הקורונה. התרומה החיובית הגדולה ביותר נרשמה בארה"ב שבה מושקע חלק הארי מההשקעה במניות ובה נרשמה עליה גבוהה משמעותית בשוק המניות ביחס לשוקי מניות אחרים. תרומה חיובית לתשואה נרשמה גם בתיקי האג"ח התאגידיות הנסחרות בשוק האמריקאי ובשוק האירופי.

3.3 חשבונות השיערוך

יתרת חשבונות השיערוך במאזן, כוללת רווחים לא-ממומשים מהפרשי שער על יתרות הנקובות במטבע חוץ, שיערוך של ניירות ערך סחירים במטבע חוץ ושיערוך של מכשירים פיננסיים נגזרים, המסולקים נטו לשוויים ההוגן ורווחים לא-ממומשים בגין הצמדה למדד של ניירות ערך סחירים במטבע חוץ ובמטבע מקומי. היתרה כוללת גם שיערוך שנובע מרווחים או מהפסדים אקטואריים, שנגרמים כתוצאה משינויים בהנחות האקטואריות בחישוב ההפרשה לפנסיה בגין הטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ולגמלאים (ראו ביאור 2.2 ו"א וביאור 17 לדוחות הכספיים).

3.3.1 חשבון השיערוך מיתרות הנקובות במטבע חוץ

יתרת חשבון השיערוך מהיתרות הנקובות במטבע חוץ, עמדה בסוף 2020 על סך של כ-2.4 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-94 מיליון ש"ח בסוף 2019. מרבית הגידול בחשבון השיערוך נבע מצבירה של הוצאות מהפרשי שער, בעיקר כתוצאה מפחות השקל מול האירו בשיעור של כ-1.7% (אזור 6). בסך הכל נרשמו בשנת 2020 הפרשי שער שליליים של כ-23.8 מיליארד ש"ח בגין התאמת היתרות הנקובות במטבע חוץ, ליתרות במונחים שקליים (לעומת הפרשי שער שליליים בסך כ-34.7 מיליארד ש"ח בשנת 2019) (לוח 4). מתוך הפרשי שער אלה נזקפו כ-2.3 מיליארד ש"ח הפרשי שער לא ממומשים לחשבון השיערוך. יתרת הפרשי שער שליליים של כ-26.2 מיליארד ש"ח, נזקפה לדוח הרווח והפסד ונרשמה בשנת 2020 כהוצאות מהפרשי שער. בשנת 2019 נזקפו סך של כ-27.3 מיליארד ש"ח לחשבון השיערוך וקיזזו יתרת זכות צבורה. יתרת הפרשי שער שליליים של כ-7.4 מיליארד ש"ח, נזקפה לדוח רווח והפסד ונרשמה כהוצאת הפרשי שערים.

לוח 4

הפרשי שערים בגין התאמת יתרות הנקובות במטבע חוץ לשער היציג

2019	2020	
מיליוני שקלים חדשים		
		נכסים:
(35,790)	(25,186)	יתרות מטבע חוץ
(10)	(8)	אשראי לממשלה - קרנות דו-לאומיות
		התחייבויות:
672	518	פיקדונות הממשלה
46	690	פיקדונות התאגידים הבנקאיים
403	131	קרן המטבע הבין-לאומית
10	8	פיקדונות של קרנות דו-לאומיות
(34,669)	(23,847)	סך הכול
(7,387)	(26,184)	הפרשי שערים ברווח והפסד
(27,282)	2,337	הפרשי שערים לא-ממומשים

3.3.2 חשבון שיערוך מניירות ערך סחירים במטבע חוץ ומכשירים פיננסיים נגזרים

יתרת חשבון השיערוך בגין ניירות ערך סחירים במטבע חוץ ומכשירים פיננסיים נגזרים, עלתה בשנת 2020 בסך של כ-7.3 מיליארד ש"ח ועמדה על סך של כ-27.8 מיליארד ש"ח, לעומת עלייה של כ-13.6 מיליארד ש"ח בשנת 2019. הגידול נבע בעיקר משיערוך חיובי של מניות ובעיקר מניות בארה"ב, עקב עליות שערים בשווקים העולמיים בשנת 2020 והושפעה גם מהגידול שחל בהיקף ההשקעה במניות.

3.3.3 חשבון שיערוך מניירות ערך סחירים במטבע מקומי

עקב שינוי שחל בבסיס המדידה של ניירות ערך סחירים במטבע מקומי, (ראו ביאור 2 י"ח) יתרת חשבון השיערוך בגין ניירות ערך סחירים במטבע מקומי כוללת הפרשי הצמדה למדד לא ממומשים של איגרות חוב ממשלתיות ואיגרות חוב תאגידיות במטבע מקומי. היתרה בסוף 2020 הסתכמה בסך של כ-114 מיליון ש"ח, (סך של כ-128 מיליון ש"ח בשנת 2019).

3.3.4 חשבון שיערוך מרווחים או מהפסדים אקטואריים בגין הטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ולגמלאים

חשבון השיערוך בסוף 2020 הסתכם ביתרת חובה בסך של כ-3.1 מיליארד ש"ח בדומה ליתרה בשנת 2019 (סך של כ-3 מיליארד ש"ח). עיקר השינוי נבע משינוי שחל בשיעור ריבית ההיוון, המשמש לחישוב התחייבות הבנק בגין הטבות לעובדים ולגמלאים והפרשים בין ההנחות החזויות לבין המצב בפועל.

עדכון ההתחייבות¹⁶ של הבנק בגין הטבות לעובדים ולגמלאים הנובע משינויים בהנחות האקטואריות¹⁷ או מפער בין הניסיון בפועל לזה המשוער, נזקף לחשבון השיעור במאזן. חשבון זה עשוי להיות אף ביתרת חובה לסוף השנה וזאת בניגוד לחשבונות השיעור האחרים הנזכרים לעיל. שינויים אחרים שחלו בהתחייבות הבנק בגין הטבות לעובדים ולגמלאים נזקפו לדוח הרווח והפסד.

3.4 בסיס הכסף

בסיס הכסף מורכב מסך השטרות והמעוות שבמחזור ומפיקדונות העו"ש של התאגידים הבנקאים בבנק ישראל¹⁸ ונקבע על פי הביקוש שיש לנזילות בשעור הריבית הנתון שנקבע על ידי בנק ישראל. בסיס הכסף מושפע הן מזרמים שאינם בשליטת בנק ישראל, כחשבונות הממשלה¹⁹ והן מזרמים שבשליטת, כגון רכישות מטבע החוץ²⁰ והנפקות המק"ם, המשמשות להשגת מטרותיה השונות של המדיניות המוניטרית (לוח 5). הבנק סופג נזילות מהשווקים או מזרים נזילות לבנקים המסחריים, כדי לספק את הביקוש לבסיס הכסף, בהתאם לריבית בבנק ישראל.

הבנק מתאים את בסיס הכסף לריבית באמצעות הכלים המוניטריים – הלוואות או הנפקת מק"ם ופיקדונות נושאי ריבית, שהוא מציע לבנקים במכרז בהתאם לצורכי הנזילות שלהם – המוצעים להם במכרז ולא נכללים בבסיס הכסף²¹. הבנק נוקט מדיניות המאפשרת לו לפעול בשוק מטבע החוץ וההתערבות בשוק מטבע חוץ היא אחד הכלים המשמשים את הבנק להשגת יעדיו. הייסוף המשמעותי במהלך 2020, והשפעתו על הפעילות הכלכלית בישראל, עמדו ברקע החלטת המדיניות של בנק ישראל לרכוש מט"ח בהיקפים משמעותיים ככלי מדיניות מוניטרי מרחיב, משלים למדיניות הריבית, כפי ששימש במהלך העשור האחרון. התפתחות רכישות מטבע החוץ בעשור האחרון מוצגת באיור 8. הבנק ביצע בשנת 2020 רכישות בהיקף נרחב בסך של כ-21.2 מיליארד דולר (סך של כ-3.9 מיליארד דולר בשנת 2019).

בסיס הכסף גדל בשנת 2020 בסך של כ-26.9 מיליארד ש"ח (גידול בסל של כ-25.8%), לעומת גידול בסך של כ-4.8 מיליארד בשנת 2019, והסתכם בסופה בסך של כ-159.3 מיליארד ש"ח (איור 12). הגידול בבסיס הכסף מורכב מגידול בסך של כ-18.6 מיליארד ש"ח ביתרת שטרי הכסף והמעוות במחזור – שהושפע בין היתר מהביקוש של הציבור לכסף בשל אי-הוודאות עקב משבר הקורונה וכן עקב הורדת ריבית בבנק ישראל, אשר הוזילה את העלות של החזקת מזומנים, – ומגידול בסך של כ-8.3 מיליארד ש"ח ביתרת פיקדונות העו"ש של התאגידים הבנקאים – שהושפעה מהגידול בחשבונות העו"ש של הציבור. ההזרמה הגדולה ביותר לבסיס הכסף הייתה כתוצאה מהתערבותו של בנק ישראל בשוק מטבע החוץ²² בסך של כ-72.1 מיליארד ש"ח (לוח 5). בנק ישראל ספג כנגד הזרמות אלה באמצעות כלי הספיגה המוניטריים מק"מ ופז"ק, סך של

¹⁶ הבנק עושה שימוש בשיעור היוון המבוסס על עקום התשואות של ריבית ממשלתית (סדרת תשואות לפדיון של איגרות חוב של ממשלת ישראל, שמועדי פירעון שונים).

¹⁷ ההנחות האקטואריות הן: הנחות דמוגרפיות לגבי המאפיינים העתידיים של עובדים ועובדים לשעבר כגון לוחות תמותה, שיעורי פרישה מוקדמת וכד', הנחות פיננסיות, כגון שיעור ריבית ההיוון וסטייה מההנחות שהיו בשנה הקודמת כתוצאה מהניסיון שנצבר בתקופה הנסקרת.

¹⁸ פיקדונות העו"ש של הציבור הם גם חלק מהנזילות במשק, אך לבנק ישראל יש רק השפעה עקיפה על היקפם, באמצעות חובת הנזילות המוטלת על התאגידים הבנקאים.

¹⁹ פעולות הממשלה משפיעות אף הן על בסיס הכסף, שכן חשבונות הממשלה מנוהלים בבנק ישראל (על פי חוק בנק ישראל התש"ע - 2010).

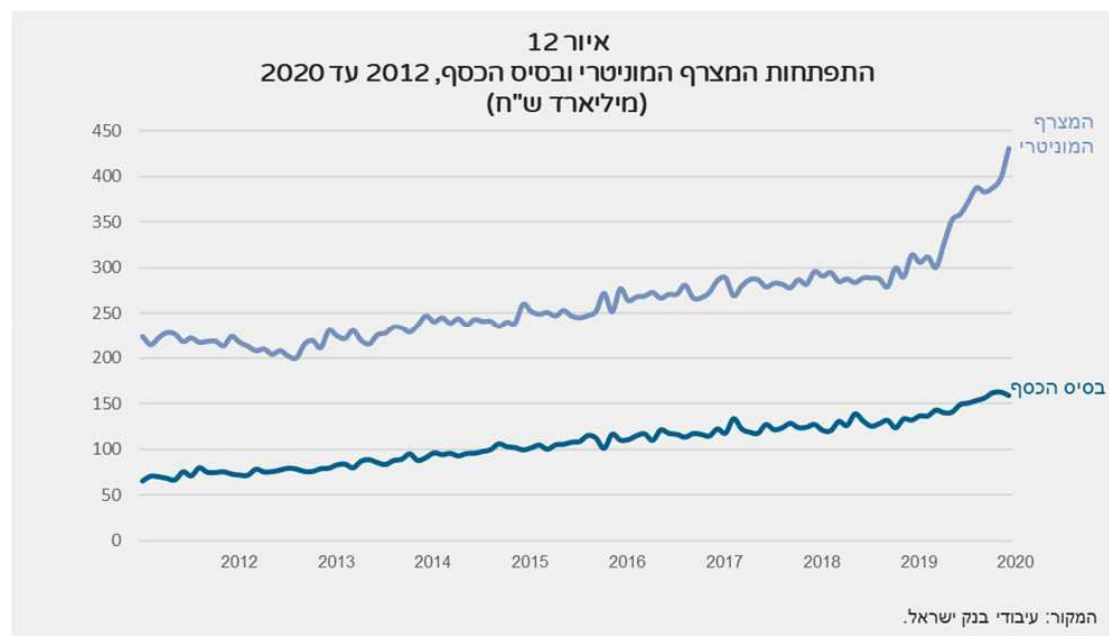
²⁰ רכישות המט"ח שמבצע בנק ישראל הן מעוקרות. זאת אומרת שגידול בסיס הכסף כתוצאה מהרכישות נספג בו-זמנית על ידי בנק ישראל, כך שבסך הכול בסיס הכסף לא משתנה.

²¹ מפני שאינם מוכרים לצורך עמידה בחובת הנזילות.

²² רכישות המט"ח שמבצע בנק ישראל הן מעוקרות. כלומר הגידול בבסיס הכסף כתוצאה מהרכישות, נספג בו-זמנית על ידי בנק ישראל, כך שסך הכל בסיס הכסף אינו משתנה.

כ-138.1 מיליארד ש"ח. מאידך הזרים בנק ישראל סכומים נוספים: סך של כ-48.7 מיליארד ש"ח בגין רכישות של אג"ח ממשלתי ואג"ח תאגידי, סך של כ-19.6 מיליארד ש"ח בגין מתן הלוואות לתאגידים בנקאים וסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח מניירות ערך שנרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר. בנק ישראל הזרים בנוסף סך של כ-0.5 מיליארד ש"ח באמצעות הוצאות ריבית ששולמו לתאגידים הבנקאים ולציבור בגין המק"מ והפז"ק. הממשלה הזרימה למשק בשנת 2020 סך של כ-21.4 מיליארד ש"ח.

בסיס הכסף גדל בשנת 2019 בסך של כ-4.8 מיליארד ש"ח והסתכם בסופה בסך של כ-132.4 מיליארד ש"ח (איור 12). ההזרמה המשמעותית לבסיס הכסף, בסך של כ-13.7 מיליארד ש"ח, הייתה כתוצאה מהתערבותו של בנק ישראל בשוק מטבע החוץ. הבנק ספג את עודפי הנזילות שמעבר לביקוש לבסיס הכסף, באמצעות מצרף הכלים המוניטריים (מק"ם ופז"ק) בסך של כ-18 מיליארד ש"ח. בשנת 2019 הממשלה הזרימה ב-2019 למשק כ-7.2 מיליארד ש"ח.



לוח 5 בסיס הכסף – השינויים ומקורותיהם

השנה	השינוי בבסיס הכסף	הזרמת/הממשלה והמוסדות הלאומיים ¹	ספיגת בנק ישראל	הזרמת בנק ישראל מהמרות מטבע חוץ	התאמות ²
	(1)=(2)+(3)+(4)+(5)	(2)	(3)	(4)	(5)
מיליוני שקלים חדשים					
2015	8,427	(14,036)	(11,543)	33,842	164
2016	10,787	3,538	(15,814)	23,086	(23)
2017	12,179	(3,864)	(7,819)	24,030	(168)
2018	4,926	1,808	(8,693)	11,669	142
2019	4,777	7,168	(16,333)	13,682	260
2020	26,924	21,394	(66,141)	72,136	(465)

¹הזרמת (ספיגת) הממשלה כוללת גם את הזרמות המוסד לביטוח לאומי ובנק הדואר.
²ההתאמות כוללות: העברות של המוסדות הלאומיים מחו"ל, המתבצעות באמצעות התאגידים הבנקאיים. תקבולים ותשלומים מקומיים של בנק ישראל והממשלה במטבע חוץ למגזר הפרטי כדוגמת תקבולי מס הכנסה במטבע חוץ אינם משנים את בסיס הכסף, שכן הם מועברים במישרין מהמגזר הפרטי לממשלה; מצד אחד הם מוגדרים כספיגה של הממשלה, ומהצד האחר – כתרומה של המגזר הפרטי ליתרות מטבע החוץ.

3.5 המדיניות המוניטרית ומצרף הכלים המוניטרים

עם פרוץ מגפת הקורונה בשנת 2020 והמשבר הכלכלי שהחל בעקבותיה, פעל בנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים מובילים בעולם בנק ישראל כדי למנוע משבר כלכלי ולהקל על תנאי האשראי במשק באמצעות הורדת שעורי הריבית בשוק. הבנק פעל באמצעות מספר כלים שכללו עסקות במטבע מקומי שהסתכמו לסוף 2020 בסך של כ-70 מיליארד ש"ח והתבטאו ברכישת איגרות חוב ממשלתיות בשוק המשני, לראשונה מאז 2009; רכישת איגרות חוב תאגידיות בשוק המשני; עסקות מכר חוזר מול גופים מוסדיים; עסקות החלף שקל-דולר עם התאגידים הבנקאיים כדי לספק נזילות דולרית למשק; העמדת הלוואות לרשות המערכת הבנקאית, כנגד הלוואות שהבנקים יעניקו לעסקים קטנים והורדת שעור הריבית בחודש אפריל לרמה של 0.1%. בנק ישראל התערב בנוסף בשוק מטבע חוץ ורכש במהלך שנת 2020 סך של כ-21.2 מיליארד דולר. האינפלציה השנתית, בהשפעתו של משבר הקורונה הייתה שלילית לאורך רוב השנה ובסופה שיעורה היה 0.7% - (לעומת 0.6% בשנת 2019). מגמת ההתפתחות של האינפלציה בישראל תאמה את התפתחות האינפלציה במדינות ה-OECD אך ירידות המחירים בישראל היו חדות יותר מאשר ברוב מדינות ה-OECD. המדיניות המוניטרית בישראל בשנים האחרונות הייתה מרחיבה והופעלה לשם החזרת האינפלציה הנמוכה אל תחום היעד ולתמיכה בפעילות. הריבית היא מחיר הכסף וקביעת שיעור הריבית המוניטרית היא כלי של המדיניות המוניטרית, לשם השגת מטרותיה ובראשן שמירה על יציבות המחירים. המדיניות של התערבות משמעותית בשוק מטבע החוץ מהווה כלי נוסף להשגת יעדיו של הבנק. הריבית המוניטרית משמשת נקודת ייחוס לשעורי הריבית במשק ודרכן היא משפיעה על הצריכה ועל החיסכון של הפרטים, על היקף ההשקעות במשק וכן על שער החליפין ובאמצעותו – על הרווחיות של מגזר היצוא ותחליפי היבוא, על היקף פעילותו ועל החשבון השוטף.

הקיטון בהוצאות הריבית הושפע בעיקר מהירידה בשיעור הריבית במהלך השנה וזאת על אף הגידול נטו של כלי הספיגה המוניטרים (איור 13).

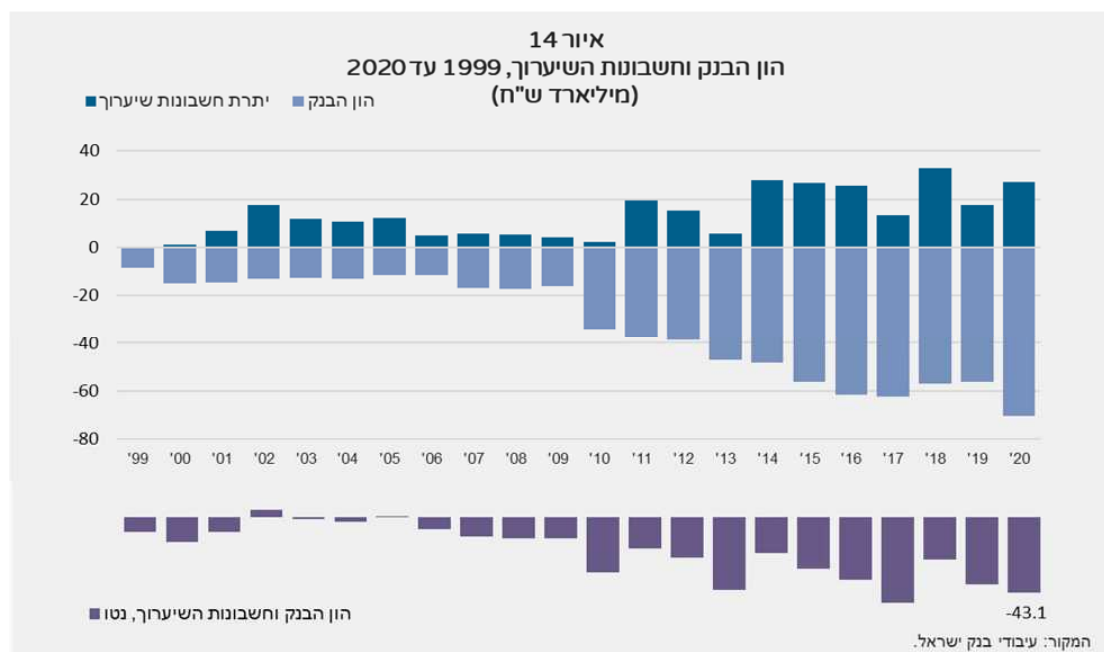


3.6 הון הבנק (גירעון)

הגירעון בהון הבנק²³ עמד בסוף 2020 על סך של כ-70.3 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-56.1 מיליארד ש"ח בסוף 2019. הגידול בגירעון הוא בגובה ההפסד השנתי בסך כ-14.2 מיליארד ש"ח. ההון השלילי נובע מיתרת ההפסד הצבורה של הבנק, שהחלה להיווצר בשנת 1999, עם העברתו לממשלה של רווח בסך של כ-9 מיליארד ש"ח שהבנק רשם בשנת 1998. רובו המכריע של הרווח נוצר מהפרשי שערים חיוביים עקב פיחות השקל. ואולם, במהלך העברת הרווח בשנת 1999 התברר, שרובו היה רווח לא-ממומש, שלולא הועבר לממשלה, היה מקוזז מול הפסדי שנת 1999. הפסד זה גרם לתחילת היווצרותו של הון שלילי במאזני הבנק, הקיים במאזן הבנק ברציפות עד היום.

בנק ישראל נוקט החל משנת 2000 במדיניות חשבונאית להכרה בהכנסה כמקובל בבנקים מרכזיים בעולם. בהתאם למדיניות זו, הטיפול החשבונאי ברווחים ממומשים שונה מהטיפול ברווחים לא-ממומשים: רווח ממומש נרשם בדוח רווח והפסד ואילו רווח לא-ממומש נזקף לחשבונות השיערוך במאזן. מדיניות חשבונאית זו עשויה למנוע את הישנות התופעה של העברת רווח לא-ממומש, בעיקר כתוצאה מהפרשי שערים, בשנים שבהן יירשם פיחות חד בשער השקל. (ראו ביאור 2. י"א לדוחות הכספיים).

יתרת חשבונות השיערוך עמדה בסוף 2020 על סך של כ-27.2 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-17.6 מיליארד ש"ח בשנת 2019. היתרה נטו של הון הבנק בצירוף חשבונות השיערוך, הסתכמה בסך של כ-43.1 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-38.4 מיליארד ש"ח בשנת 2019. באיור 14 מוצגות יתרות ההון השליליות של הבנק ושל חשבונות השיערוך וכן מוצגת המגמה ביתרתם הכוללת²⁴.



²³ יתרת הגירעון בהון מורכבת מהון הבנק והקרן השמורה, בניכוי יתרת ההפסד הצבורה - ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים.

²⁴ ניתן לראות כי היתרה הכוללת שלילית, למעט בשנים 2002 ו-2005.

3.6.1 הרכב הגירעון בהון

מניתוח הרכב הגירעון בהון הבנק החל משנת 1999 ועד היום, עולה כי הרכיבים המרכזיים שתרמו לרמתו השלילית של ההון החל משנת 1999 ועד היום הם ההוצאות בגין הפרשי שערים ממומשים, שהסתכמו בסך של כ-88.6 מיליארד ש"ח וההוצאות בגין הפעלת כלי הספיגה המוניתרים, שהסתכמו לאורך השנים האמורות בסך של כ-78.5 מיליארד ש"ח. כנגד זאת הסתכמו הרווחים מיתרות מטבע חוץ עלו על ההוצאות מצטברות בגין הפעלת כלי הספיגה המוניתרים בסך של כ-27.9 מיליארד ש"ח²⁵, מגמה שהחלה בשנת 2018 ונמשכה גם בשנת 2020. שינוי המגמה נבע, מחד גיסא, מגידול היקפו של תיק יתרות מטבע חוץ וההכנסות בגינו וגידול של רכיב המניות בו, שתוחלת התשואה עליו גבוהה יותר ומאידך – מקיטון של הוצאות הריבית המצטברות על הכלים המוניתרים, כתוצאה מהורדת ריבית בנק ישראל בשנים האחרונות, במסגרת המדיניות המוניתרית המרחיבה וזאת על אף הגידול נטו ביתרת המצרף המוניתרי. שיעור הריבית עמד בסוף 2020 על רמה של 0.1%.

רכיבים תוצאתיים נוספים – בעיקר הוצאות הריבית השונות, הוצאות ההנהלה והכלליות וההוצאות על הדפסת כסף – תרמו משנת 1999 סך של כ-20.5 מיליארד ש"ח ליתרת הגירעון. כנגד זאת, ההכנסות נטו מהממשלה (איגרות חוב ופיקדונות) מיתנו את הצטברות ההון השלילי בסך של כ-10.2 מיליארד ש"ח.

²⁵ חישוב זה כולל רווחים ממומשים בלבד ואינו מביא בחשבון את הפרשי שיערוך המחירים הלא ממומשים.