

סיכום דיון

מסמך זה מהווה את תמצית הדיונים של "פורום שווי הוגן" מתוך מטרה לשתף את הקהל הרחב בעיקרי הדברים. בקריאת המסמך יש להביא בחשבון שמדובר בתמצית הדיון ולא בפרוטוקול מלא. בהתאם למדיניות הפורום, הדברים מובאים שלא בהכרח בציון שמות כל הדוברים. יודגש כי הדברים מייצגים את עמדותיהם האישיות והמקצועיות של חברי הפורום ואינם מייצגים בהכרח את העמדות הרשמיות של הגופים אליהם הם משתייכים.

תאריך המפגש: 01/05/2023

נושא המפגש: "כשלים בניהול סיכונים בבנקים בעולם: האם תופעה נקודתית או מערכתית ומהן ההשלכות על הסקטור הפיננסי בישראל?"

חומר הרקע למפגש: [לחץ כאן](#)

רשימת המשתתפים: [לחץ כאן](#)

צוות מקצועי: ירין לוי, רותם שבע, נדב אילוז, דניאל רומנו, פלג זבנוביץ', גיא יעקובי.

שלומי שוב

בוקר טוב, אנחנו עוסקים הבוקר בהשלכות של הנפילות שהתרחשו בבנקים בעולם לאחרונה על הסקטור הבנקאי בישראל ובכלל על הסקטור הפיננסי בישראל. גם אם אין כאן השלכות ישירות או דימיין, זאת הזדמנות טובה מבחינתו לבחון את הנושא הזה של ניהול סיכונים שהוא בד"כ בימים גגילים פחות "סקסי" וזה חשוב להתנהלות של הסקטור הפיננסי בעתיד.

שני הסיכונים המרכזיים שאנחנו מדברים עליהם היום הם סיכון הריבית וסיכון הנזילות והקשר ביניהם. יש קשר בין השניים כפי שראינו במקרים האחרונים בעולם בהם נוצר לחץ נזילותי שהוביל לקריסה בעקבות עליית הריבית. ברור שאף בנק, גם בישראל לא יעמוד בפני "ראן און דה בנק" (או מה שאנחנו רואים היום בארה"ב פדיונות של פיקדונות לא מובטחים) וכאן עולה שאלת הגיבוי של בנק ישראל, שלפחות לפי ניסיון העבר היא חיובית ועוד מעט נדבר על זה.

במקביל קיימת כיום עליה משמעותית בסיכון האשראי ובהקשר זה חשוב לדעתי להתייחס גם לגופי האשראי החוץ בנקאיים שהדרישות הרגולטוריות עליהן נמוכות משמעותית, בלשון המעטה, מאלו שעל הגופים הבנקאיים. כבר ראינו בשנה האחרונה נפילה של חברות אשראי חוץ בנקאי בישראל ולצערי יתכן שעוד נראה. יש כאן קונספט שונה רגולטורים שונים וגם חשוב שנשים את זה על השולחן היום. דווקא SVB שהתרכז באשראי לסקטור אחד – ההי טק וקיבל הקלות רגולטוריות משמעותיות

יכול להמחיש את החשש הזה. קיים כאן חשש מכשל רוחבי לאור הריביות הגבוהות ומתן האשראי שנעשה ללא חיתום בנקאי מסורתי עמוק ושמרני.

ובכלל בקרנות שמעמידות אשראי ומבטיחות למשקיעים שלהם נזילות, יש כיום בעיה משמעותית כי אין מתאם בין ההבטחה לנזילות למשקיעים לבין הנכסים של הקרן שמורכבים מאשראי לזמן ארוך. אנו רואים עכשיו גם את בעיית הנזילות של הקרנות של פאגאיה למשל בעקבות עליית הריבית (למרות שהם לדעתי לא תחת החוק הישראלי..). וממה שאני מבין גם בטריא שכן נמצאת תחת הדין הישראלי ולא מאפשרת (לפי מה ששמעתי לפחות) פדיונות מיידיים.

אם אני מתמקד בנושא עליית הריבית שזה הדבר המשמעותי שהתרחש בראייה של הבנקים, אז קודם כל חשוב לשים דגש על החשבונאות עליה מבוססות דרישות הלימות ההון של הבנקים - שעושה הבחנה חדה בין השקעה באג"ח שמוחזקת לפדיון לבין אג"ח זמינות למכירה וראינו את זה חזק מאד בקריסה של SVB וגם במקרה הנוכחי של פירסט ריפאבליק בנק יש מרכיב של מוחזק לפדיון אל מול בריחה של פקדונות לא מובטחים. צריך תמיד לזכור שגם התיק הבנקאי עצמו מטופל לפי עלות מופחתת שהרי הוא בהגדרה מוחזק לפדיון, אבל עדיין ההשקעות בנוסטרו בבנקים הם למעשה הפלאג-נמבר שאמור לתת את הגמישות הניהולית. בראיה כלכלית עליית הריבית פוגעת בשווי של האשראי שנותן הבנק וזה לא בהכרח מתקזז מול צד הפיקדונות ותכף נדבר על זה.

הנושא של המיון בין זמין למכירה למוחזק לפדיון הוא נושא רגיש בבנקים ולא רק בראיית הנזילות, אלא שלחשבונאות יש כאן השלכות עצומות על התוצאות. בעוד השקעה באג"ח לפדיון מופיעה לפי עלות מופחתת ולא מושפעת מהשינויים בריבית, הזמין למכירה נמדד בשווי הוגן (גם אם השינויים הולכים לרווח כולל אחר מחוץ לרווח הנקי). ראינו שהרווח הכולל של הבנקים ב-2022 היה נמוך יותר מהרווח הנקי בגלל ההפסדים הגדולים באגח הזמין למכירה (שקוזזו בחלק מהבנקים בעקבות הירידה בהתחייבויות ארוכות הטווח לעובדים לאור עליית שיעור ההיוון שלהן). יש אקסיומה בענף הבנקאות לא רק בארץ אלא גם בעולם שתשואה להון בבנקים מחשבים עם הרווח הנקי וחשוב להבין שהכל סביב זה. עכשיו תראו מה יקרה לתשואה להון במקרה של הזמין למכירה, הרי הירידה בשווי מקטינה את ההון ולכן יוצרת עיוות בכך שתגדיל בתקופה הבאה את התשואה להון כי המכנה יותר נמוך.. כלומר, לא רק שהמונה לא ירד בעקבות ההפסד אלא דווקא המכנה מה שמוביל להגדלת התשואה!!!

המשבר העולמי הנוכחי מלמד אותנו כמה חשוב סיכון הריבית ולכן אני רוצה ברשותכם להתעכב על נושא ביאור השווי ההוגן של הבנקים והתחושה שלי שהוא בעייתי. הבנקים לא מספיק מפרטים את ההנחות שימשו אותם לחישוב ויש לי חשש שיש פערים בהשוואה בין הבנקים. במיוחד רואים את זה בשווי ההוגן של ההתחייבויות וכאן ניתן לראות הבדלים משמעותיים בין הבנקים הגדולים. כעקרון לא הגיוני לי ששווי הפיקדונות יהיה נמוך משמעותית מהערך בספרים. הפיקדונות המיידים הם בהיקפים עצומים בבנקים. הרי סביר להניח שככל שלא מושלמת ריבית בכלל הרי שלא ניתן לחייב

את המפקיד להשאיר את הפיקדון ולהפך יש היגיון מבחינתו לשנות את מצב הדברים הזה. כלומר, גם אם מבחינה כלכלית הבנק מרוויח מכך משמעותית, הרי שזה לא נמצא בשליטתו.

אגב, מבחינה חשבונאית, שווי הוגן של התחייבויות לא יכול להיות נמוך מהערך שלה לפדיון מידי – במיוחד כשמדובר בעושה ובפיקדון יומי. זאת זהירות חשבונאית. כלומר, גם אם נוצר רווח משחיקה של חשבונות העושה שמוחזקים בממוצע על פני מספר שנים – הרי שלא יכול להיות שהשווי ההוגן שלהם יהיה נמוך יותר מערכם בספרים מטעמי שמרנות. אנחנו מכירים את זה גם ממקומות אחרים – כמו שחיקת פיקדונות של דיירים בבית דיור מוגן וכו'. חשוב להבין שווי הוגן בדוחות צריך לעמוד בכללים החשבונאיים של שווי הוגן ולא משנה אם זה רק בביאורים.

זה נראה על פניו שחישוב השווי ההוגן מבוסס על מודלים התנהגותיים שונים בין הבנקים לחישוב השווי ההוגן בגין אלמנט הריבית. וזה לדעתי בעייתי מאד. גם שהרגולציה של סיכון הריבית שנקבעת באופן אחיד לבנקים לא יכולה להיות אפקטיבית במקרה כזה וזה צריך להדאיג. זה לא רק נאותות הדוחות הכספיים למשקיעים אלא גם האפקטיביות של הרגולציה. אגב, ממה שאני מבין בבאזל יש כלל לפיו במצב של זעזוע בריבית שמביא לירידה בשווי הכלכלי של הבנק ב- 15% (בישראל זה לדעתי 20%) צריך לדווח לרגולטור, אבל מה האפקטיביות של ההוראה הזאת לאור חוסר האחידות? אני חושב שרואי החשבון של הבנקים וגם הפיקוח חייבים לפעול מידית בנושא הזה.

ניתן גם לראות את הבעיה בתרגיל ובדקנו בשלושת הבנקים הגדולים מה היה הרווח החשבונאי הכולל שלהם אם כל הנכסים והתחייבויות הפיננסיים שנמדדים היום לפי עלות מופחתת היו נמדדים לפי שווי הוגן ב- 2022 והתוצאות היו שהרווח הכולל של בנק הפועלים היה נמוך לחלוטין ואפילו הופך להפסד. וזה נובע מהעובדה מוזרה שבעוד הבנקים הגדולים האחרים מדווחים על כך שהשווי ההוגן של הפיקדונות נמוך משמעותית מהערך בספרים הרי שבנק הפועלים מדווח כי השווי ההוגן דומה.

אני בטוח שגם אמיר ידבר על המתח שבין ביאור הפרופורמה התוצאתי שהבנקים נותנים – לפיו לעליית הריבית השפעה חיובית על התוצאות לאור חוסר הסימטריה בריבית המשולמת לפיקדונות (בעיקר לעושה) לעומת העובדה שעליית הריבית פוגעת ברמה המאזנית בשווי ההוגן של הנכסים נטו. כלומר, תמונת ההשפעה של שווי מניות הבנק היא מורכבת יותר. בהקשר זה, אתם יודעים מה יקרה לבנקים אם תהיה ריבית של אחוז על העושה? זהו הסיכון הכי גדול שאני רואה וזה תלוי בפוליטיקאים. בואו ניקח למשל את בנק הפועלים שיש לו משהו כמו 150 מיליארד שקל פיקדונות לפי דרישה שלא נושאים ריבית – כלומר עושה, מספיק שהוא ישלם אחוז אחד ריבית זה 1.5 מיליארד שקל, בניכוי מס זה מוחק רבע מהרווח הנקי.. שלא לדבר על יותר מאחוז.. תחשבו איזה אי ודאות גדולה יש מצד המשקיעים בבנקים היום, כי כרגע האזרח הקטן לא יודע לעמוד על זכויותיו ואם תבוא הכנסת להגן עליו זה ישנה את כל התמונה..

אי אפשר להתעלם גם מהגידול בסיכון האשראי שזו השלכה עקיפה של עליית הריבית. חייב להגיד שציפיתי שהבנקים יגדלו משמעותית יותר את ה- CECL בדוחות 2022 (גם אם יש בנקים שעשו יותר

ויש שפחות) הרי הוא צופה פני העתיד והעתיד לא נראה הכי טוב ואנחנו רואים את זה כל יום בכך שעוד ועוד עסקים נקלעים לקשיים. אין מה לעשות הבנקים חייבים לעדכן את המודלים שלהם למצב המאקרו החדש והשינוי בשווקים גם אם סיטואציה של ריבית גבוהה היא לא בטווח הזיכרון שלנו. זה בדיוק ה- CECL – להסתכל קדימה ולא אחורה. לדעתי נראה גידול משמעותי של ההפרשות בדוחות הרבעון הראשון – והרגולטורים גם של הבנקים וגם של החוץ בנקאי והגופים המוסדיים צריכים לשים על כך דגש.

בהקשר הזה, המודל החשבונאי של ה- IFRS שנקרא ECL להבדיל לוקח את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים רק לשנה הקרובה, אלא אם יש הידרדרות בסיכון האשראי של החייב. ואני חייב לומר לכם שאני מאד מודאג מיישום המודל של ה- ECL בקרב הגופים החוץ בנקאיים בישראל היום – לא לכולם יש את כל היכולות ואת כל המודלים הרלבנטיים, וזה צריך להימצא כרגע לפתחה של רשות ניירות ערך, במיוחד לאור העלייה בריבית. בואו נגיד ככה: לפני שמתחילים עם רגולציה על נזילות והתנהלות בואו נוודא קודם שהחשבונאות הבסיסית בכלל עובדת נכון. זה שהפרשה להפסדי האשראי מגיעה פתאום בבת אחת כשמאוחר מדי, כפי שהתחלנו לראות לאחרונה בחלק מהגופים האלה, זה סימן לדעתי לבעיה ביישום המודל ובדיווחים של אותן חברות.

אגב, השוני בין המודלים החשבונאים של ה- USGAAP וה- IFRS הולך בקרוב להתחדד לנו מול העיניים בסט אחד של דוחות כספיים בעקבות הרכישות של חברות כרטיסי האשראי שמיישמות את כללי הפיקוח על ידי חברות הביטוח שמיישמות IFRS. זה מצב מאד מוזר של פער רגולטורי עצום: הלוואה שתיתן חברת האם תרשום הפרשה נמוכה יותר מזה שתיתן חברת כרטיסי האשראי – ממש ארביטראז' רגולטורי בתוך קבוצה עסקית אחת, שהוא רק בבואה לשונות הרגולטורית בקיימת כיום בישראל לגבי מוצרים דומים שלצערי ומיטב ידיעתי עדיין לא טופל.

חשוב להדגיש כי לעליית הריבית עצמה יש השפעה חיובית על דוחות הבנקים אבל תמונת השווי הכולל של המניות היא מורכבת יותר. בחברות הביטוח גם ראינו בדוחות 2020 השפעה מאד חיובית של עליית הריבית על היוון ההתחייבויות כנגד הפגיעה בנכסים אבל זה כנראה כבר די מוצה לאור החשבונאות המוזרה הנוכחית בביטוח – ועוד יכול להתהפך. מה שכן לגבי הסולבנסי שמסתכל רק כלכלית ו- IFRS 17 שדומה לו ההשפעה של עליית הריבית באופן כללי היא חיובית – זה כמובן ככל שהמוצרים של חברת הביטוח משקפים יותר השקעות עם פער זמנים בין הפרמיה לתשלומים.

גם שאלת ביטוח הפיקדונות תעלה כאן היום. כלומר, מדוע אין ביטוח פיקדונות בישראל? זאת שאלה מעניינת לדעתי במיוחד בישראל שבה הבנקים גם כך גדולים מכדי ליפול (ומוגנים מעשית) ואין כאן עדיין לצערי תחרות אמיתית מול בנקים בינוניים וקטנים. גם ראינו שבארה"ב ההגנה על כספי הלקוחות חרבה מביטוחי הפיקדונות וניתנה באופן כולל בגלל הצורך בשמירת האמון במערכת

הבנקאית – מה שלדעתי לפחות מלמד על חוסר אפקטיביות של הכלי הזה של ביטוח פיקדונות ועל כך שאין באמת פתרונות כוללים ופשוטים והרגולציה צריכה לעשות את העבודה שלה..

בהקשר זה מתחדדת גם שאלת מחיקת ה-COCO בקרדיט סוויס אשר היא אמנם צעד בכיוון הזה אבל מצד שני מעלה קביעה לא טריוויאלית של מחיקת הקוקו לפני המניות בהחלטת הרגולטור. אגב, קרדיט סוויס פרסם לפני שבוע וחצי הודעה לעיתונות לגבי הדוחות לרבעון הראשון של 2023 ורשם רווח של 15 מיליארד פרנק שוויצרי ממחיקת הקוקו. אגב הוא הציג רווח ענק בעקבות כך..

השאלה אם כן, מבחינת כל מי שמשקיע עכשיו בקוקו בנקים בישראל, האם לא צריך איזשהיא הצהרה של בנק ישראל עם אמירה ברורה למשקיעים לפיה הוא לא ימחק לפני המניות במקרה של ירידת יחס ההון הראשוני מתחת לרף המינימאלי או במקרה של הרעה משמעותית במצב הנזילות, גם אם שווי המניות יורד משמעותית בשוק? אגב, בטבלה של הקדימויות שהבנקים מפרסמים המניות ימחקו ראשונות. זאת סוגיה רגישה ומניח שקשה היום בכלל בעולם להנפיק קוקו. אני מבין שגם הפניקס רושמת לראשונה אגח קוקו למסחר..

צריך לשים לב שהאתגר של רגולציה פיננסית הוא תמיד למצוא את האיזון בין היציבות לבין התחרות, על רקע הדומיננטיות הרבה של בנק ישראל, כאשר ממה שאנחנו רואים הרבה פעמים הרגולטורים האחרים לוקחים צעד אחורה גם שזה תחת אחריותם. ובכלל יש כאן אתגר כלל מערכתי וגם משרד המשפטים חייב להיות מעורב כאן - צריך חקיקה שתסדיר את הפעילות של הגופים הפיננסיים, לרבות למשל, יצירת תשתית משפטית לעסקאות ריפו שזה כלי חשוב לגיוס נזילות עבור בנקים וגופים מוסדיים.

נמצאים כאן, מלבד נציגי הבנקים ויתר הסקטור הפיננסי, גם נציגי הפיקוח על הבנקים והרגולטורים הפיננסיים האחרים – רשות שוק ההון ורשות נייע וגם נציגים של משרד המשפטים ומשרד האוצר. לכל אחד יש כאן תפקיד קריטי בימים אלה. חשוב שנצל את הדיון גם להסתכלות כוללת של הרגולטורים. אני מאד חושש מכך שיש שונות אדירה ברמת הפיקוח והרגולציה על גופים פיננסיים גדולים וקטנים – אסור לשכוח את הגופים החוץ בנקאיים שלכאורה נמצאים מתחת לרדאר הרגולציה. תראו מה שקרה בארה"ב ותסכלו על הגופים החוץ בנקאיים בישראל. קחו בחשבון שההשפעה המשקית הרב מערכתית של עליית הריבית לא מחכה למינוי הרגולטורים החדשים.

אמיר ברנע

בכוונתי לסקור את השלכות הרקע שהציג שלומי על נתוני 3 הבנקים הגדולים: פועלים, לאומי ומזרחי. הבנקים מדווחים על 4 נתוני רווח, הרווח הראשון הוא הרווח החשבונאי. בנק הפועלים 6 וחצי מיליארד בנק לאומי 7.7 מיליארד ובנק מזרחי 4.6 מיליארד, זה הרווח החשבונאי. האם הרווח החשבונאי כולל גם שינויים בשווי נכסים? התשובה היא כן ונכללים ברווח שינויים בשווי תיק מסחרי. זאת אומרת הרווח החשבונאי איננו רווח נקי תפעולי אלא הוא כולל גם שינויים בשווי נכסים נדבר

על זה עוד מעט. הרווח השני הוא רווח כולל שהוא הרווח החשבונאי בניכוי (במקרה זה הפסדים שנבעו מעליית הריבית) על נכסים שמסווגים כמיועדים למכירה או זמינים למכירה. בבנק הפועלים הרווח יורד מ 6.5 ל 5.1, בנק לאומי הוא יורד מ 7.7 ל 7.3 ובנק במזרח יורד מ 4.6 ל 4.4. הרווח השלישי שאינו מדווח כרווח אך הוא נמדד על פי השינויים בהון העצמי לפני חלוקת דיבידנד. זהו הרווח הכולל בניכוי הפרשה עתידית לסיכוני אשראי (CECL). הפרשה זו נכללה בהפחתה מההון של 2021. כלומר ההפרשה מופיעה כולה בדוחות במאזן פתיחה של 2022 אבל אם נמדוד את הרווח של 2022 על פי הפרש בהון העצמי לפני דיבידנד אז CECL לא נלקח בחשבון. הרווח הרביעי הוא הרווח שלוקח בחשבון את שינוי השווי של נכסים שסווגו לפדיון שהעיקרי ביניהם הוא תיק האשראי. פה התוצאה מפתיעה מאד. בנק הפועלים שהרווח הכולל שלו היה 5 מיליארד הרי לאחר ההפסד שנוצר בנכסים לפדיון הרווח של בנק הפועלים 2022 הוא הפסד של חצי מיליארד. כלומר ירידת הערך של הנכסים לפדיון היא בסדר גודל של 5.5 מיליארד ש"ח. תיקון ענק שנובע מעליית הריבית. על מה זה אומר לגבי שווי הבנק נדבר עוד מעט... ההפתעה הגדולה היא בנק לאומי. הרווח אחרי התיקון הזה עלה מ- 7.3 ל- 7.9 כלומר הנכסים לפדיון לא רק שלא הפחיתו את הרווח, אלה הוסיפו לרווח. תעלומה איך זה יכול להיות שהרי אפיון תיק האשראי בדרך כלל דומה בין הבנקים הגדולים. איך יתכן כזה פער? בבנק מזרחי אגב, ירד מ 4.4 ל 3.2 מיליארד, וגם פה הייתה קצת הפתעה. כי הציפיות היו שבבנק מזרחי תהיה ירידה יותר משמעותית עקב המשכנתאות שניתנו בריבית קבועה ובעצם מהוונות עכשוו בריבית יותר גבוהה. זו שאלה אחת שאתייחס אליה כשנדבר על אלמנטים של הערכת שווי. אבל השאלה השנייה היא איך יכול להיות כזה הבדל בין בנק לאומי לבנק הפועלים באותה מערכת פיקוח שמפקחת על שניהם? יש תשובה אחת שהיא כלכלית: בנק לאומי אחראי פנסיונית לקבוצת עובדים ותיקה וכמובן שכאשר הריבית עולה החבות הפנסיונית יורדת. זה מסביר חלק מההבדל. החלק העיקרי בהפרש נובע מהתייחסות דיווחית שונה לפקדונות עו"ש של הציבור.

לצערי אין גילוי נאות והמידע בדוחות הוא קלוש. אבל נראה שבנק הפועלים מתייחס לחשבונות עו"ש בחשבונות עם מח"מ אפס לכן אין קיזוז של העלאת הריבית מצד ההתחייבויות. לעומת זאת בנק לאומי כנראה אומד להם מח"מ של בן שנה לשנתיים. מדובר פה על סכומים גדולים מאוד. למשל העו"ש בפועלים 200 מיליארד כמעט ולאומי 135 מיליארד מזרחי 88 מיליארד, רק העו"ש. לא ברור מה הטיפול בפועל, מהי ריבית ההיוון ומה נעשה לגבי הפיקדונות. אבל שימו לב בבנק לאומי חשבונות העו"ש תרמו מהותית לרווח. מספיק שמניחים מח"מ של שנה או שנה וחצי הרי בריבית היוון של 4% אפילו אחרי מס, מספיק העו"ש לתרום 10 מיליארד שקל תוספת לרווח. אי האחידות בין הבנקים משבשת לגמרי את התמונה וכל הדיווח הזה של שווי הוגן בהשוואה בין הבנקים יוצא משובש.

בנושא משמעות הנתונים להערכות שווי יש כמובן לקחת בחשבון שינוי בשווי נכסים הוא חד פעמי והוא כלול יחד עם רווח תפעולי שיש לו את האלמנט של מכפיל רווח כלומר הוא פרמננטי. ברווח הכולל שהוא הרלבנטי יש אלמנט חזק לשינוי שווי נכסים שהוא חד פעמי.

השאלה היא מה נכון מבחינת הערכת שווי? על איזה נתון רווח להסתכל? עכשיו כל הנושא הזה האם מעריך שווי בודק את זה מהצד הנכסי וה IFRS כאילו מוליך אותנו לכיוון הצד המאזני הנכסי על חשבון הרלוונטיות של רווח והפסד, או שמעריך שווי ידגיש יותר את הצד התפעולי השוטף וצפי רווח תפעולי שמשפיע על השווי דרך מכפיל רווח ראוי. השאלה הזאת חשובה במיוחד השנה בה חלה תקופה של שינוי ריבית משמעותיים שמשפיעים על השווי הנכסי. שער הריבית השתנה תוך חצי שנה מאפס ל- 4-5% גם בארץ וגם בחוץ לארץ. ונוצרו הפסדים מאזניים ופער גדול בין הרווח התפעולי והרווח הכולל.

כאמור ההבדל הקריטי בין בנק הפועלים לבנק לאומי בהצגה של הנכסים לפדיון, נובע מהתייחסות לפדיון פיקדונות עו"ש. האם העו"ש הוא פיקדון רב שנתי ולכן הערך הנוכחי שלו נמוך יותר כשהריבית עולה או שהוא פקדון למשיכה מיידית עם מח"מ אפס. קראתי מאמר אקדמי מקיף שמדבר על נושא הזה ומתייחס לחשבונות עו"ש שהם מיוחדים למערכת הבנקאית. מה שמאמר מציג הוא כשהריבית עולה אי אפשר להניח שלא יהיה שינוי בהיקף העו"ש. היקף העו"ש שהיה בריבית אפס אינו בר השוואה להיקף העו"ש שהיה שהריבית 5%. כלומר עליית הריבית מצמצמת מהותית את מח"מ העו"ש כי בעלי פקדונות עו"ש יעברו לנכסים נושאי ריבית. מוסכם שלא לגיטימי לקחת את העו"ש הקיים עם מח"מ גבוה בלי לשקלל בתוכו את ההתכווצות העתידית כשהריבית עולה. על כל השאלות האלה אין אף מילה בדוחות הכספיים. אין מושג מה ריבית ההיוון שנלקחה לאיזה תקופה חושב העו"ש, מה השיקולים שהיו, איזה מודל, מה הוצג לבנק ישראל מבחינת הקשר בין שיעור הריבית ובין הצמצום בהיקף העו"ש. הנושא של העו"ש הוא האלמנט המרכזי שמשפיע והאינפורמציה לא קיימת. חבל כי במקומות אחרים בנק ישראל דאג לאינפורמציה מלאה, לגילוי מלא ושקיפות ודווקא בהקשר של שווי הוגן הוא לא דאג. אולי הסיבה היא תקופה ארוכה של ריבית נמוכה שלא זזה שהפכה את העניין הזה לפחות רלוונטי בדוחות כספיים קודמים.

הערות נוספות לגבי הפקדונות: הדוחות כוללים חלוקה של פיקדונות למשל כמה מתוך העו"ש הוא בבעלות הציבור הרחב, כמה משקיעים מוסדיים וכמה תאגידים. הטענה היא שמשקיע מוסדי או תאגידי זו בקלות להשקעות חילופיות בעוד שמשקיע קטן הוא יותר שמרן ומשאיר את חשבון העו"ש. רואים זאת בשני מקומות: גם בחלוקה בין משקיעים פרטיים מוסדיים ותאגידים וגם בגודל החשבונות כמה עד מיליון שקל וכמה מעל 10 מיליון ש"ח. על פי הנתונים בדוחות שני שליש הם משקיעים מוסדיים ותאגידים בסכומים גדולים שלגביהם מצופה שינוי מהיר ורק כשליש הוא בבעלות הציבור הרחב בסכומים קטנים.

קשה לבנות מודל שיאמוד את השפעת הריבית על הפקדונות במיוחד כשנתוני העבר לפחות הקרוב, אינם רלבנטיים כי חלו בתקופות של ריבית אפסית. מה קורה לשווי הבנק כשהריבית עולה בחדות תוך זמן קצר. מהצד הנכסי מצפים להפסדי שווי. מצד ההכנסות לתוספת הכנסה גם מתיק הנכסים הקיים ככל שהנכסים נושאים ריבית משתנה. בהכנסות התוצאה היא רגישות גבוהה לעליה בריבית. בנק הפועלים מניח 900 מיליון תוספת, בנק לאומי חצי מיליארד. אני מניח שמדובר על התיק הקיים

לגבי מרכיב הריבית המשתנה ועל אשראי חדש. מצד שני על הנכסים יש כאמור תוצאה סותרת בין לאומי לשאר הבנקים.

לסיכום השנה שעברה שנת 2022 מאופיינת על ידי גורם חיזוני אחד שהוא שינוי חד בריבית. ההשפעה של הריבית על הבנקים היא מורכבת ומשפיעה דיפרנציאלית על הנכסים וההכנסות. עשיתי עבודה אימפירית קצרה לראות איך השוק מגיב לשינויים בריבית (השפעה עולמית), נעזרתי בקולגה שלי יעקב עמיהוד שאסף נתונים מהשוק האמריקאי. התוצאה היא מקדם חיובי. כלומר שווי מניות הבנקים בניכוי השפעת השוק **עולה** עם עליית הריבית כפי שמצופה. מכאן שעליית הריבית מעלה את שווי הבנק. למדתי מתוך הניתוח של הבנקים הישראלים שהקשר בין הריבית לשווי ויציבות הבנקים הוא מורכב מכפי שנראה במבט ראשון, זאת בשל ההשפעות שדיברנו עליהן.

ריקי אליאס

אני אומרת אחרי דברי הרקע והפתיחה המאוד מעניינת גם של שלומי וגם של אמיר - בשבילי זו פעם ראשונה שאני נמצאת פה בפורום שווי הוגן אני מבינה שהפסדתי 14 שנים של פרומים כאלה. אין לי ספק שהולך להיות דיון מרתק. אני אגיד רק כמה מילים עלי, אני סגנית המפקח, ובחצי שנה האחרונה משמשת מנהלת אגף הערכה מוסדית בפיקוח על הבנקים שהתפקיד שלו זה להעריך את המוסד הבנקאי, להעריך את פרופיל הסיכון שלו, להעריך את התפתחות הסיכונים בתוך הבנק, להעריך עד כמה הוא מציית להוראות רגולציה האם הוא מתנהל בצורה תקינה או לא מתנהל בצורה תקינה.

זה הגוף שמפקח על הבנק ונמצא בקשר ישיר ושוטף עם הבנק. חצי שנה לפני כן שימשתי במשך 5 שנים כמנהלת אגף מדיניות והסדרה - זה אגף שבעצם משית את הרגולציה על המערכת הבנקאית, אומר להם איך לנהל סיכונים ריבית, מה נדרש בסיכונים אשראי, איזה מהוראות באזל צריך ליישם עם ההתאמות הספציפיות למערכת הבנקאות הישראלית ולמשק הישראלי ולריכוזיות שיש בו. אני מבינה מאוד בנקאות כל הקריירה שלי הייתה בבנקים אבל יש לי דיסקליימר - אני לא חשבונאית, יודעת לקרוא דוחות כספיים אבל אני לא חשבונאית. ואם ניכנס לנבכי הרזולוציה החשבונאית ברמה שאני לא אבין אני אגיד שאני לא יודעת.

יש לי עוד דיסקליימר אחד שאני לא יכולה מעבר למה שגלוי בדוחות הכספיים לדבר על בנקים ברמה הספציפית. מה שגלוי ודברים שהחברים פה אמרו הם דברים גלויים אז אני כן בהחלט אוכל להתייחס אבל מעבר לזה - בשל סודיות בנקאית אתנצל מראש אם ישאלו פה שאלות פרטניות על בנק ספציפי, לא אוכל להשיב. אני אשמח לענות כמובן על כל שאלה אבל מראש אני לא יכולה לענות על שאלות שהן ספציפיות ברמת הבנק הבודד שהם לא גלויים לציבור.

שלומי התקשר אליי ואמר בואי נעשה איזשהו פורום ונדבר על האירוע של סיליקון ואלי בנק ונשאל מה הסיבות לאירוע הזה, האם דברים כאלה מלמדים משהו על התפתחות עולמית, האם הם יכולים לקרות בישראל? אמרתי לו בשמחה רבה. אז אולי טיפה נציג את אירועי "סיליקון ואלי בנק". כמובן שאחד הסיכונים המרכזיים היו סיכונים ריבית ודרכו נצלול לכל נבכי הסוגיות שעלו כאן ע"י קודמיי.

אז הבנק הזה ב-2019, הנכסים שלו היו 71 מיליארד דולר, רובם פעילות עם חברות טכנולוגיות- גם סיפק להם אשראי וגם גייס מהם פקדונות ובתוך שנתיים הוא עלה מ- 71 מיליארד ל 211 מיליארד, ממש שילש את עצמו בתוך שנתיים בהיקף הפעילות. אני אומרת בכותרת אחת כשאני הסתכלתי על האירוע הזה זה אירוע מאוד מצער והוא גם מאוד מעניין כי בעצם כל הנורות האדומות וכל תמרורי האזהרה היו על הקיר בזמן אמת.

זה לא חוכמה בדיעבד- אם מישהו היה רואה את זה והיה מתרגם את זה והיה מפרשן את זה והיה מבין שיש פה איזשהו כשל. אני אומרת את זה כי לפני יומיים קראתי דוח של הפד שיצא ב-28 לחודש שממש מכה על חטא שבאופן קוהרנטי היה כשל של כל הפונקציות, גם בבנק וגם של הפיקוח על הבנקים, אם זה מנהלי הסיכונים, אם זה הדירקטורים שאמורים לפקח על מנהלי הסיכונים איך הם לוקחים את הסיכונים לשאול את השאלות אפילו הדוגמה הזאת שבנק משלש את עצמו. איזה קסמים יש לבנק הזה? שזכיר תקופת הקורונה ענף הטכנולוגיה שלא נפגע בתקופה הזאת, זה מצדיק שהבנק יגדל אבל האם זה מצדיק שילוש (פי 3)? איזה סיכונים הבנק לוקח על עצמו בזה שהוא צומח כל כך הרבה האם כל אמצעי הבקרה גדלים באותה מידה ומבינים לאיפה הבנק הולך? האם הדירקטורים שאלו את השאלות הנכונות, ויותר מזה איפה היה הפיקוח על הבנקים? רק במאמר מוסגר נאמר, שהפיקוח על הבנקים בארצות הברית הוא פיקוח דיפרנציאלי מבוסס סיכון. יש כמה רמות של פיקוח- יש את הפיקוח הכי משמעותי והכי גבוה שהוא ל- GSIB (globally systemic important banks) שהוא לשמונת הבנקים הגדולים ביותר בעלי סיכון סיסטמי הפיקוח מאוד הדוק. ויש את הפיקוח לבנקים שהם מ- 100 מיליארד דולר וצפונה. ויש את הפיקוח מעשרה מיליארד ל 100 מיליארד, ויש את הפיקוח מתחת לעשרה מיליארד. כמובן ככל שאתה גדול יותר אתה מורכב יותר הפעילות שלך היא מתוחכמת יותר ולכן הפיקוח עליך הוא גבוה יותר. כש-SVB עבר מ- 71 מיליארד למעל 100 מיליארד עד ל- 211 מיליארד דולר, הפיקוח על הבנקים שם היה במידה מסוימת שאנן. לא ציפו ממנו אפילו לפתח מודלים של נזילות. כל כך פשוט- דרישה להחזיק נזילות כדי לעמוד בהתחייבויות. הם לא אמרו לו עכשיו ומיד אתה צריך לעמוד בנזילות. - יש היום דרישות נזילות של באזל שנדרשות בארצות הברית רק לגבי הבנקים הגדולים מאוד כדוגמת הדרישה ליחסי LCR (liquidity coverage ratio) שזה להחזיק נכסים נזילים כנגד תזרים יוצא צפוי נטו, יחס אלמנטרי שבנק שמנהל סיכונים צריך להחזיק אותו- לצערינו דרישה זו לא מושתתת בארה"ב על בנקים כדוגמת SVB..

בנקים, בבסיסם, הם מנהלים סיכונים- הם לוקחים על עצמם סיכונים, זה מקור הרווח שלהם! הם יודעים לנהל סיכונים אבל כדי לנהל סיכון אתה צריך לזהות אותו, לנטר אותו, לדעת שאתה יודע לנהל אותו, ואיך לטפל בסיכון הזה. כנ"ל לגבי סיכונים ריבית מה קרה שם? - מיד נשלים את הסיפור של SVB, אולי רק עוד מילה אחת מקדימה- בישראל למשל לא יכולה להיות סיטואציה שבנק כולו יהיה בענף מסוים. אנחנו המדינה היחידה בעולם שקבעה הסדרה פיקוחית ספציפית שאומרת אתה לא יכול להיות בענף מסוים כי הענף הזה כמו שהוא צומח הוא יכול ליפול, ויש מגבלה של ריכוזיות ענפית. מקסימום שאתה יכול עד 20% מתיק האשראי שלך יכול להיות בענף מסוים. אז רק אני אומרת ככה במאמר מוסגר, הפיקוח על הבנקים בישראל הוא פיקוח יותר אדוק ובהרבה מקרים אנחנו

מרכיבים משקפיים של יותר שונאי סיכון ממפקחים אחרים. בגלל מאפייני המערכת, בגלל שאין לנו ביטוח פיקדונות ואני אדבר על זה בהמשך.

מה קרה ל SVB ב-2021? הבנק גייס פיקדונות קצרים וכבר לא היה צריך לתת כל כך הרבה אשראי. לא היה לו מה לעשות עם הכסף הזה. ההייטק צמח, גייס פיקדונות קצרים ולא היה לו מה לעשות עם זה ושם את זה בתיק לפדיון. תיק לפדיון זה ניירות ערך שמוחזקים עד פדיון איגרת החוב, עשרות שנים. בסביבה שבה הריבית הייתה 0% -0% -1% כמו שהיה בארצות הברית, אם אתה שם בתיק לפדיון שהתשואה שלו היא 3% וואלה שיחקת אותה קיבלת 3% באפס סיכון כי אם תחזיק את האיגרת חוב עד סוף התקופה שלה יש לך 3% חסרי סיכון. אבל, אתה מפסיד נזילות, אתה מחזיק את התיק הזה עד תום תקופתו ואתה לא יכול באמצע להשתמש בו. מה קרה? הריבית עלתה והריבית עלתה באופן מפתיע ב-2022. מה קורה לתיק הזה כשהריבית עולה? הוא לא שווה, ערכו בשוק נשחק, ורואים את זה כתוב בדוחות הכספיים של SVB כבר בספטמבר 22. רואים בפירוט! ההפסד הגלום בתיק לפדיון היה מאוד משמעותי. למה? כי תשואה של 3% כבר לא רלוונטית כשסביבת הריבית עולה ל 4% ו 5%. השווי של התיק הופך לשלילי, והבנק מדווח בספטמבר 2022 שיש לו הפסדים גדולים גלומים בתיק לפדיון.

אולי נפתח עכשיו צוהר לסיכון הריבית כדי להתחבר למה שאמיר ושלומי אמרו, כשבאים לבחון את סיכון הריבית יש שתי שיטות מרכזיות: האחת נקרא לה החשבונאית בשפה של אמיר ה- (net interest income)NII, אני בעצם מחשב את הרווחים וההפסדים, בשנה הקרובה אם הריבית תעלה באחוז אחד או אם הריבית תרד באחוז אחד. זו דרך אחת לחשב את סיכון הריבית, בשיטה החשבונאית. אני בודקת את כל הנכסים שלי ואת כל ההתחייבויות שלי בשנה הקרובה לכולם מעלה את הריבית באחוז אחד ושואלת מה יקרה לרווח/להפסד, ובכולם מורידה את הריבית באחוז שאחד ושואלת מה יקרה רווח/להפסד לוגוורת את השפעת סיכון הריבית בשיטה החשבונאית.

השיטה האחרת היא שיטה שהיא בכלל לא חשבונאית. היא הולכת לפי השווי הכלכלי היא (economic value of equity)EVE- מהו שווי ההון הכלכלי של הבנק. זו שיטה שאומרת אני מסתכלת על כל הנכסים ההתחייבויות שלי כל אחד לפי התקופה שלו, אם יש לי נכס לשנה אז אני מחשבת אותו לשנה, ואם לשלוש שנים אז אחשב לפי שלוש שנים, ואני מפעילה עליו, 6 תרחישים שונים של שינוי ריבית עד סוף תקופתו. התרחישים הם: עלייה של הריבית במקביל וירידה של הריבית במקביל, השטחה של עקום הריבית והתללה של עקום הריבית, וגם עלייה וירידה של הריבית בטווח הקצר והשטחתו בטווח הארוך. 6 תרחישים שונים. סיכון הריבית מודד כאן מה יקרה לכל נכס והתחייבות שלי במאזן כאשר אני מהוונת אותם לפי עקום הריבית החדש בכ"א מששת התרחישים.

ההבדל בין המצב הקיים (המוצא) לבין התוצאה של שווי הנכסים וההתחייבויות שלי בכ"א מ-6 התרחישים זה סיכון הריבית שלי לפי המתודולוגיה של שווי ההון הכלכלי. המודל הזה הוא כלכלי לחלוטין, הוא מהתחבר לביאור על השווי הכלכלי שאמיר דיבר עליו. יש בו הרבה הנחות מעבר להנחה עליה הרחיב אמיר את הדיבור בעניין פיקדונות העו"ש, יש עוד הנחה מאוד מאוד משמעותית.

שתי הנחות התנהגויות של הבנקים משפיעות מאוד על תוצאת אמידת סיכון הריבית לפי שיטת שווי ההון הכלכלי: האחת מודל העו"ש, לכמה זמן אנחנו פורסים את העו"ש והשנייה ההנחה על שיעור הפירעונות המוקדמים על המשכנתאות. יש שני רכיבים מאוד משמעותיים בתיקי המאזן של הבנקים, בצד של ההתחייבויות יש את פיקדונות העו"ש, סכומי עתק שאמיר ציטט אותם. בצד השימושים יש תיקי משכנתאות שגם הם סכומי עתק. גם אם יש קנס פירעון מוקדם זה לא משנה. בסוף כשאתה לוקח משכנתא, בממוצע אורך החיים של המשכנתא ביום שבו לוקחים את המשכנתא הוא 22-25 שנים בערך. אבל כשרואים בפועל את המח"מ של המשכנתאות, רואים שהמח"מ מתכנס לסדר גודל של 7-9 שנים, תלוי בתקופה. כשהריבית עולה לא משתלם לי לפרוע את המשכנתא, כשהריבית יורדת מאוד משתלם לי. גם אם אני משלמת קנס, הקנס הוא מופחת. משתלם לפרוע את המשכנתא ולמחזר אותה בריבית יותר נמוכה.

אותו דבר בצד של העו"ש, כשהריבית עולה משתלם לי להעביר כסף מהעו"ש בבנק כי יש ריבית אטרקטיבית גבוהה על פקדונות שהם לא עו"ש. כשהריבית לא עולה אז יכול להיות שאשאר את הכסף בעו"ש כי אני לא מפסידה על כך. התפיסה במודל של השווי ההון הכלכלי היא תפיסה יותר התנהגותית, ובעצם יש פה מודלים שהציפיה היא שהבנקים יבחנו כל שנה את המודלים ההתנהגותיים - זו הוראה רגולטורית שכתובה בהוראות של באזל, שאנחנו אימצנו אותה. היא מחייבת את הבנקים לבחון את המודלים ההתנהגותיים שלהם על בסיס ההסטוריה. תראה לי מה קורה לפירעונות המוקדמים שלך במשכנתאות בסביבת הריבית הזאת, ואותה תשלב בתוך המודל של אמידת סיכון הריבית כנ"ל לגבי פריסת העו"ש. עכשיו אני רוצה להתייחס דווקא לדברים שאמיר אמר על הדברים שהם גלויים. הנתון של פועלים אפשר לגזור אותו מתוך הדוחות הכספיים שלהם, פועלים בעצם לא פורס את העו"ש, הוא מניח שהעו"ש הוא ליום אחד. ואז הוא מראה שיש פער מאוד גדול בין הנכסים להתחייבויות כי את המח"מ של העו"ש הוא לא האריך- התמונה המצטיירת היא של מח"מ נכסים הגבוהה משמעותית ממח"מ ההתחייבויות..

באזל קובע גם כללים לפריסת העו"ש, הוא קובע כללים מקסימליים. הוא אומר העו"ש של עסקים לא יכול להיפרס מעבר ל 4 שנים, העו"ש הקמעונאי לא יכול להיפרס מעבר ל- 5 שנים. המודלים ההתנהגותיים של הבנק מראים נתונים הרבה יותר נמוכים מארבע וחמש שנים אבל לא אפס. גם נתוני פועלים בדיווחים אלינו, במודלים של פריסת העו"ש, אנחנו מקבלים מודל התנהגותי שבו יש פריסת ע"ש שהיא גבוהה מאפס, ולכן הפער בין פועלים ללאומי כפי שאתה ראית אותו הוא לא קיים באמת. אפשר לשאול את מירב, אולי קיבלו איזושהי הבהרה לגבי פריסת העו"ש.

אמיר ברנע

הם מגישים דיווחים דיפרנציאליים לכם ולציבור?

מירב בן שושן

בחשיפת ההכנסה ובחשיפת הערך בנק הפועלים כן משיט את המודל ההתנהגותי על העוש. העוש הוא בסוף הוא סיכון גם בסביבה של ריבית עולה וגם בסביבה של ריבית יורדת וצריך לגדר אותה. צריך לגדר גם את חשיפת ההכנסה בשנה הקרובה (NII) וגם את חשיפת הערך לטווח ארוך (EVE). שם מודל העו"ש ומודל הפרעונות המוקדמים במשכנתאות נלקחים בחשבון ומוצגים לציבור עם ההנחות על ההתנהגות של הציבור. בהערכת השווי החשבונאית, ביאור שווי הוגן קיימת שונות בין הבנקים בהצגה חלק מהבנקים כוללים את מודל העו"ש בהערכת השווי וחלק לא.

אמיר ברנע

אני מבין מדברים שקיים פער בין הדיווח לציבור (בעמ' 33) לבין הדיווח לפיקוח. מוזר.

מירב בן שושן

חשיפת הערך, חשיפת ההכנסה מוצגת בדוחות הכספיים לציבור.

שלומי שוב

המודל חשבונאי שלהם מכניס כנראה את המגבלה שדיברתי עליה שפקדון לא יכול, ששווי הוגן שלו לא יכול להיות מתחת לערך שלו לפדיון מיידי.

אמיר ברנע

המח"מ לא יכול להיות מעל 0?

מירב בן שושן

גם לדבריו של אמיר, שהבנקים לא נתנו את דעתם בנושא המעבר מעו"ש לפיקדונות, או יציאת פיקדונות עו"ש. זה גם לא מדויק כי באותם מודלים התנהגותיים שריקי ציננה רואים שינוי מדיווחים קודמים. השונות הזאת נובעת מכך שכל בנק מעריך קדימה בעיקר בהסתכלות של ההכנסה בשנה הקרובה מה הרגישות של אותם פיקדונות עו"ש לעליית ריבית או לירידת ריבית. ז"א הבנקים כן מניחים מעבר מעו"ש לפיקדונות בהשפעה על ההכנסה וחשוב להגיד שהכל מופיע בדוחות.

ריקי אליאס

כן זה נכון, אז אולי נמשיך משם. ציינת בדברים שלך מעבר לניהול של סיכון הריבית.

אני אגיד סיכון הריבית זה קודם כל זה סיכון פיננסי קלאסי מוכר וידוע. זה לא איזה סיכון סייבר שאתה אומר וואלה זה סיכון חדש אני לא יודע איך לנהל אותו. זה סיכון שהבנקים מנהלים אותו מקדמת דנא והם יודעים לנהל אותו ויש כלים לנהל אותו. זה לא איזשהו משהו מורכב. כמו שאמרת,

בתוך הדוחות הכספיים של סיליקון ואלי בנק היה מדווח על החשיפה המאוד מאוד משמעותית ועל ההפסד הגדול בתיק לפדיון. באזל אומר שאתה לא יכול שיהיה לך הפסד בחישוב של השווי הון הכלכלי מעבר לחמישה עשר אחוז מהון רובד אחד. SVB היה מעל 15% כבר בספטמבר וזה לא הדליק נורית אדומה לאף אחד. זה מה שמוזר

אגב אם יש משהו שאני למדתי מהאירוע הזה של SVB זה הריצה המהירה אל הבנק. בשמיני למרץ הבנק לראשונה אמר אני צריך לגייס הון בעשירי למרץ הבנק כבר לא היה. זה יום וחצי- משיכת הפיקדונות-ביום אחד נמשכו 40 מיליארד דולר וביום השני נמשכו 100 מיליארד. הריצה אל הבנק- היינו רגילים לחשוב שזה עניין של ימים, שבועות. היום בעידן הטכנולוגי בעידן של הרשתות החברתיות ביום אחד זה מתפרץ כמו אש בשדה קוצים. כולם מושכים את הפקדונות לא לוקחים סיכון. כל הסיגנלים שמנתי הביאו את חברות הדירוג לשאול, להרים גבה, על איתנות הבנק והמפקידים משכו את הכסף.

האופי של המפקידים של SVB הוא מפקידים גדולים, שגם בעולם של ביטוח פיקדונות, אולי לא יקבלו את הכסף כי יש להם פיקדונות מעל \$250,000 ומערכת ביטוח פקדונות הפורמלית בארצות הברית היא עד \$250,000. לכן המפקידים הגדולים משכו את הכסף אבל זה משהו שמאוד מאוד מדאיג. ז"א אין לך 48 שעות לנהל את האירוע אפילו ברמה של פיקוח על בנקים אני מסתכלת עליו על שיעורי בית שאני צריכה לעשות- התגובה של הפיקוח על הבנקים צריכה להיות מיידית.

אמיר ברנע

אני רוצה לשאול את ריקי לגבי דיווח בנק הפועלים. בדו"ח של בנק הפועלים יש באור מספר 22-3 נשאל את הפיקוח איך הוא מתמודד עם ביאור כזה. הבאור אומר "על מנת למתן את השפעת שינוי ריבית עתידיים על ההון העצמי של הבנק הועברו במהלך הרבעון הראשון אגרות חוב בסך 3.5 מיליארד שקל בשקלים ומטבע חוץ מהתיק הזמין למכירה לתיק לפדיון כאשר במהלך השנה המשיך הבנק את פעילותו גם בתיק לפדיון". במילים אחרות ביאור כזה אומר כי הרווח הכולל של הבנק הוא מנוהל. הבנק קובע בכמה להקטין את הרגישות לריבית. אין שום בעיה אני משנה סיווג והפיקוח מאשר. ומה אחרים עשו? אולי לא ביקשו אישור?

שלומי שוב

פוליטיקלי קורקט הם היו צריכים להגיד אנחנו עכשו מתכוונים להחזיק את זה עד לפדיון.

אמיר ברנע

מה פתאום נזכרתם עכשו, האם משום שהריבית עלתה?

שלומי שוב

חשפו סיבה שבדרך כלל לא חושפים, אתה יודע אנחנו חיים את זה. בדרך כלל לא אומרים את זה. מירב, הייתם אמיתיים מידי...

מירב בן שושן

בהתייחס להעברת ני"ע לתיק לפדיון חשוב לציין שאירוע כזה לא קורה בתדירות גבוהה. העברת ני"ע מתיק לתיק מצריכה אישור של הרגולטור כמו כן העברת ני"ע מתיק זמין למכירה לתיק לפדיון לא משנה את חשיפת הריבית גם אם זה בתיק לפדיון זה עדיין חלק מחשיפות הריבית. ויש גילוי גם לגבי השווי ההוגן של ני"ע בתיק לפדיון.

אמיר ברנע

לא בדיווח על ההון. בדיווח על ההון זה לא משפיע.

מירב בן שושן

הסיבה היתה כפי שגילינו בדו"ח לצמצם את התנודתיות של קרנות ההון. נתנו גילוי רחב.

אמיר ברנע

אם זה היה בתוך הרווח הכולל אז זה כן משפיע על ההון ופה עקב הזנת הסכום, זה לא משפיע על ההון. ירידת הערך של ה-3.5 מיליארד שמופיעה עכשיו רק בפדיון לא משפיעה על ההון ולא על הלימות ההון.

שלומי שוב

רק מאותה נקודה.

מירב בן שושן

מאותה נקודה שבה היה שינוי הסיווג, אתה צודק השינויים באותם אגח לא ישפיעו על ההון.

אמיר ברנע

כל עליית הריבית הייתה אחרי זה.

שלומי שוב

צריך להגיד גם שזה לגיטימי. להיפך לא, אבל מהזמין למכירה למוחזק לפדיון זה לגיטימי.

מירב בן שושן

מעבר כזה הוא אמנם לגיטימי אבל לא קורה כל שני וחמישי. הוא היה בתיאום עם בנק ישראל ובאישור של בנק ישראל. גילוי מתאים לציבור. להגנת בנק הפועלים אני אגיד גם שנקודת המוצא היתה שהיה לנו אפס בתיק לפדיון בניגוד לבנקים אחרים שהיה שיעור משמעותי הרבה יותר גבוה באותה נקודה שלא השפיע על קרנות ההון באותה נקודה. אותם ירידות מסיביות שהיו במהלך הרבעון הראשון של 22 לא השפיעו על בנקים אחרים. כן השפיעו בבנק הפועלים על קרנות ההון ורצינו לצמצם את התנודתיות קדימה, על ההון לא על הרווח ולא על חשיפת הריבית.

אמיר ברנע

ואם זה היה חלק מתיק של 35 מיליארד היתה לך דעה אחרת?

ריקי אליאס

חשוב לי להגיד, בהתייחס לשאלת אמיר, ואני לא מסנגרת על בנק הפועלים, העברת 3 וחצי מיליארד (מתיק למכירה לתיק לפדיון) זה עבר את אישור בנק ישראל כי באמת זה לא סכום גדול מתוך תיק הנכסים של הבנק. לבנקים עצמם יש מגבלות פנימיות על גודלו של התיק לפדיון, החשיפה שלו, כמה הפסד גלום יכול להיות בו. ולכן זה משהו שהוא מנוהל. בסוף אני אומרת יש פה סיכונים והשאלה היא האם אנחנו יודעים לנהל אותם. האם אתם רוצים שאני אתייחס לעוד נקודות שעלו בדברי הפתיחה? אחד הדברים שאני נשאלתי או ציינתם, זה סוגיית ביטוח פיקדונות. אז נכון בשורה התחתונה יש לומר מדינת ישראל היא המדינה המערבית המתפתחת אולי האחרונה או אולי יש עוד אחת או שתיים איתה שאין להם מערכת פורמלית לביטוח פיקדונות.

אמיר ברנע

זה חשוב בכלל? רוב הפיקדונות הגדולים במילא לא.

ריקי אליאס

אז בוא נדבר על זה, בעצם המטרה הכי חשובה של מערכת לביטוח פיקדונות זה למנוע ריצה אל הבנק. יש איזושהי שמועה שיש איזה מצב קשה בבנק וכולם רוצים למשוך את הפיקדונות. אם אתה יודע שהפיקדונות שלך מובטחים אז אתה לא רץ והשמועה הזאת לא עושה לה כנפיים. לפעמים יש בעיה של עיתוי רגעי שמתגלגלת לבעיה נזילותית אמיתית רק בגלל שיש איזושהי שמועה וכולם רצו למשוך את הכסף. ביטוח פיקדונות גם עוזר לעידוד התחרות כי אם יש ביטוח שהוא עד לגובה של \$250,000 כדוגמת ארה"ב ולי יש \$500,000 אני אשים בבנק א' \$250,000 ובבנק ב' \$250,000 וככה כיסיתי את כל הפיקדונות שלי ולכן זה מעודד תחרות.

יחד עם זאת יש מחיר לביטוח פיקדונות - ביטוח פיקדונות, כמו כל ביטוח יוצר מוראל הזארד moral hazard, סיכון מוסרי, בעצם המנהלים אומרים בוא ניקח סיכון אם אנחנו נרוויח הרווח נכנס לכיס בעלי המניות אם אנחנו נפסיד הקרן לביטוח פיקדונות היא זו שתפצה את המפקידים לכן זה מעורר לקיחת סיכונים יותר. זה גם מקטין במידה מסוימת את משמעת השוק, מה שאמיר אמר - יש מפקידים מוסדיים גדולים. המפקידים המוסדיים הגדולים האלה הם לא סטיקי דיפוזיט (פיקדונות דביקים) הם פיקדונות שאם קורה משהו בבנק הם הראשונים להימשך אבל אם יש ביטוח פיקדונות והוא בסכומים גדולים למה לי למשוך את הפקדון? אני משאיר את הכסף. זאת אומרת אין משמעת שוק על המערכת הבנקאית כשיש ביטוח פיקדונות. והכי הכי משמעותי מכל העניין הזה זה שבעצם ביטוח פיקדונות בשנים האחרונות במדינות שיש ביטוח פיקדונות הוכיח את עצמו כלא מספק. גם אחרי שהעלו את הספים של ביטוח פיקדונות. ב-2008 אני מזכירה לכם היה \$100,000 סכום הפיצוי על פקדון בארצות הברית. אולם עלה חשש מה יקרה בפיקדון שהסכום שלו \$101,000? עלולה להיות ריצה אל הבנק אז העלו את סכום הפיצוי ל-\$250,000.

SVB, לא משנה מה היה גודל הפיקדון ממשלת ארה"ב הצהירה שאת כולם היא תפצה. זאת אומרת ביטוח הפיקדונות לא מצליח באמת לעמוד ביעד הראשוני שבעבורו הוא נסוד - וזה למנוע ריצה אל הבנק כי תמיד יהיו מפקידים עם סכומים הגבוהים מהפיצוי הניתן והם ימשכו את כספם החוצה ועלולים לגרום לריצה אל הבנק.

שלומי שוב

בואו נצרף עכשיו לדיון משוויץ את בועז ברק. רצינו לשמוע ממך כבוגר קרדיט סוויס בין היתר את הלקחים שלך מהכשלים שאנחנו רואים לאחרונה בעולם.

בועז ברק

תוך כדי זה שהתנהל כאן הדיון קראתי בטלפון מסר שגיי פי מורגן קונה את ריפבליק בנק, כנראה החלטה של סופשבוע כמו תמיד וזאת התוצאה של המשבר הזה. אז קודם כל אני רוצה לומר תודה רבה על זה שזימנו אותי. אני מדבר משוויץ על שפת אגם ציריך. הקשר שלי עם אמיר וגם עם המרכז הוא קשר של שנים ארוכות ולכן אני מרגיש נוח לספר במילה אחת או שתיים מי אני.

אני כבר יושב כעשרים וחמש שנה בשוויץ. יש לי אזרחות ישראלית ואזרחות שווייצרית. הפונקציה שלי בהקשר הזה של השיחה איתכם היא שאני בא מגוב האריות. כיהנתי כחבר הנהלה בקרדיט סוויס 15 שנה אחר כך חצייתי את הכביש לבנק האחר ל UBS ושם הייתי חבר הנהלה במשך 8 שנים. פרשתי לפני כשבע שנים כך שאני לא יודע הרבה סודות בנקאים מהתקופה האחרונה אבל אני מכיר את האנשים שעסקו בניהול המשא ומתן למיזוג הבנקים באופן ישיר וקורא מאחורי הקלעים מה קורה.

התייחסות שלי תהיה באופן הבא. אני רוצה לדבר על 10 הדיברות מתוך הניסיון שלי. 10 הדיברות שהן מה לא תעשה כאשר אתה מנהל בנק. ושוב זה בא מניסיון מעשי מאוד ולכן ייתכן שאחזור על

דברים שנאמרו. בהקשר אחר והרקע שלי לא בא מחשבונאות אלא מכלכלה, משפטים, מנהע"ס. עשיתי את הדוקטורט בקיימברידג, לכן הראייה שלי על בנקאות היא קצת שונה.

10 הדיברות - הייתי אומר שהם עשרה כשלים שאני יכול לאתר שהתרחשו בשבועות האחרונים. במשפט אחד, לא למדנו כמעט כלום מהעבר כי אותם כשלים הופיעו גם בשנת 2008 ולפני כן חזרו ונשנו. כלומר לא היה שום דבר חדש במיוחד שאי אפשר היה להתכונן אליו.

הדבר הראשון שאני רוצה לומר זה שבעצם כל בנק עובד תחת השפעות כלכליות סביבתיות אבל בעיקר הוא עובד תחת השפעת הניהול, כמו כל ארגון אחר, כמו כל חברה אחרת. הניהול הוא מאוד דומיננטי בהקשר זה. אני מתייחס לבנקים השוויצריים בעיקר ל Credit Swiss. הניהול כניהול של בנק היה גרוע. כמי שישב בישיבות וראה איך מתקבלות החלטות בשנים האחרונות - היה ברור שהחלטות התאפיינו בפוליטיקה פנימית. המקרה המזעזע הידוע היה של CEO של קרדיט סוויס שהחליט להפעיל בלשים פרטיים שיעקבו אחרי מנהל הWealth Management אם הוא מנהל שיחות עם הבנק האחר. ההתדרדרות העמוקה של מערכות היחסים וההתמקדות בנושאים שאינם בנקאיים הייתה אחת הסיבות לקריסה..

ניהול הבנק הוא בעיקר ניהול הסיכונים שציינתם אבל הוא לא רק באחריות הבנק. יש לו שותפים כמו הרגולטור. הבעיה העיקרית שראיתי היא miss match בין asset ל liabilities. דיברתם על הנושא הזה וניסו לפקח עליו מספר פעמים בעבר. אמנת בזל שתיים קבעה רמות של רזרבות והסתבר שהנה נכשלנו במה שנקבע אז. חשבו שיהיה פתרון שלא עזר וכאן. ישנה אחריות גם של הממשלה לא רק של המפקח.

בשוויץ הסתובבה התפיסה ששני הבנקים הגדולים הם גדולים מידי כדי להיכשל. כלומר אסור להרשות להם ליפול כי אחרת ישנה בעיה מתמשכת. זה מה שאנחנו רואים היום. כלומר המדינה אחראית גם על מניעת נפילה של בנקים כי נפילה של בנקים גוררת את המדינה. בוא נראה מה הסיטואציה שנוצרה היום. שוויצריה שהיא מדינה קטנה יחסית 8 וחצי מיליון איש מחזיקה בנק שמנהל 5 טריליון דולר. זהו הבנק הרביעי בגודלו בעולם שהוא הבנק הגדול ביותר לניהול עושר. נתאר לעצמנו מה קורה לשוויץ אם הבנק הזה מזדעזע.

ישנן גם בעיות נוספות וחייבים לשקול אותן. הן לא רק בעיות של הבנקים. ציינתי את בעיית המונופולים אבל ישנה היום בשוויץ בעיה עקרונית של קרדיט וחוב. יותר משליש מהיקף ההלוואות בשוויץ בא היום מגוף אחד. ישנה בעיה עצומה נוספת שהיא בעיית התעסוקה. הubs החדש צריך לפטר אלפי אנשים החוק בשוויץ אומר שאם אתה מפטר עובד אתה צריך לדאוג לו למשרה עתידית. זה כאב ראש אדיר וכל יום מתנהלים שעות דיונים בפרלמנט השוויצרי איך ומה לעשות. בעיה נוספת מספר 4 היא בעיה דומיננטית מאוד שאנחנו הזכרנו אותה בין השוליים והיא הניהול הפסיכולוגי של סביבת הבנק ומה שקורה בשעת משבר. רק לתת דוגמה אחת - כאשר קרדיט סוויס נקלע לבעיות הצהיר אחד המשקיעים הגדולים שהוא הבנק המרכזי בסעודיה המחזיק 9.9% מקרדיט סוויס (רק משום שאסור לו להחזיק יותר מ 10%) כי לא ישקיע יותר. יושב ראש הבנק נשאל האם ישובו וישקיעו

בקרדיט סוויס ואמר - לא נשקיע יותר. הוא לא אמר שלא הייתה להם אפשרות אחרת ואסור לו בעצם להשקיע יותר ממה שהשקיע. אבל הציבור הרחב בעולם הבין המשקיע הגדול לא רוצה להשקיע יותר ואז התחיל מה שנקרא 'on the bank Ran'. הבנק לא נפל משום שהוא לא היה SOVENT אלא משום שהוא לא יכול היה לספק את מה שנדרש בתחום הפירעון המידי של משקיעים. אגב כל הסיפור של מכירת קרדיט סוויס נעשה במשך יומיים של weekend. השלטונות אומרים שאילו היו מחכים עד יום שני בבוקר הבנק היה מגיע לפשיטת רגל מוחלטת. הם לא יכלו להרשות לעצמם דבר שכזה - כלומר אובדן האמון של הציבור שהוא קריטי במקרה הזה. לא ידעו לנהל את המערכה הזאת. לדעתי לממשלה לא היה פתרון מוכן וזה דבר שהחריף את הבעיה. הממשלה לא הייתה מוכנה מראש עם איזושהי תוכנית לדעת כיצד היא תטפל בבנק שנופל. ומה שקרה באותו סוף שבוע הוא סיפור שאם לא היה עצוב זה היה מצחיק. קודם כל השוויצרים זימנו את האמריקאי לדיון מתוך מחשבה שהם בעלי ניסיון בחילוץ בנקים ודיברו ישירות עם נציגים של הפדרלי ריזרב.

מעבר לזה שלבנקים השוויצריים יש רישיונות לפעול בארצות הברית והם מעסיקים כמה עשרות אלפי אנשים קרה כאן אירוע מאוד מוזר. אנחנו צריכים להבין שהמיזוג של הבנקים נעשה באמצעות צו חירום של הממשלה ולא בשום דרך אחרת. לא הייתה התייעצות עם בעלי מניות דבר שנדרש מכוח החוק בכל מקרה של מיזוג. לא שאלו אותם. במקביל נעשה ביטול של איגרות החוב - הקוקו שנקראות AT1. הורידו את שוויין לאפס ובעצם שינו כאן באופן בסיסי מאוד את חוקי הכלכלה שלאיגרות חוב יש איזושהו פריוריטי מעל המניות. תירוץ היה כאן כי לא הייתה התמוטטות או שיש כאן מיזוג מרצון של שני הבנקים. זה לא נכון אבל זאת הייתה הפרשנות של רשות ניירות הערך FINMA. אגב היום התוצאה של ההחלטה גררה וגוררת תביעות אדירות. רק אתמול קראתי בעיתונות השוויצרית שגם לקוחות קטנים מצטרפים לתביעות ענקיות בהקשר זה.

אם להתייחס לדברים שנאמרו כאן בהקשר ל - SVB הבנק באמת גדל באופן דרמטי ושילש את הפיקדונות מ 62 מיליארד דולר ל 181 מיליארד בתוך שלוד שנים. הייתה לו בעיה נוספת - סוג הלקוחות שהפקידו בו כספים הפקידו מזומנים ולא היו לקוחות שנדרש להלוואות. לכן הבנק היה בעל כמות מזומנים ניכרת והחליט שהוא משקיע באגרות חוב של ממשלת ארה"ב ב Mortgage- SECURITIES לטווח ארוך. אנחנו יודעים שוב האלמנט האנושי הוא דומיננטי. בנקאים הם קמצנים ורוצים להרוויח כמה שיותר ולשלם להם למפקידים בהם פחות. המודל בארצות הברית הוא שאם אתה משקיע לטווח ארוך ומצהיר שזאת השקעה לטווח ארוך אתה קובע רק שווי כלכלי עתידי. ברגע שנוצר לחץ והבנק צריך היה להתחיל למכור השקעות לטווח ארוך מיד ירדה רמת החשבונאות לקביעת שווי מידי וביום שזה נעשה התגלה ש SVB הפסיד על ההשקעות כ- 21 מיליארד דולר. זה מה שגרם לבריחה.

התחילו שמועות שהבנק לא יציב ובהתאם הופיעו משיכות והיו צריכים למכור אגרות חוב נוספות. הסתבר שאין ביטוח שהוא מעל ל \$250,000 וברור שאין לשום בנק בעולם את היכולת של הנוזילות הדרושה אם רוב המשקיעים יבואו וידרשו את כספם. כאן אזכיר משהו שאני קורא לו הדיברא

השביעית. אנחנו חיים היום בעולם של דיגיטלי קומוניקציה. והיה כאן DIGIATL HERGIND. בתוך יום אחד נמשכו ונפרעו רוב הכספים כמובן אונליין. אני רוצה לומר של SVB היה חטא נוסף. הם עבדו במינוף גבוה בהשוואה להון המניות שלהם וביום הדין כמו שוורן באפט אומר כאשר הגאות יורדת השפל מתקדם רואים מי שוחה בלי בגד ים.

אני רוצה במהירות לומר שישנה סכנה נוספת שראיתי אותה בבנקים בישיבות הנהלה. אני קורא לה סכנה מוראלית. כאשר הבנק יודע שבסופו של דבר הפיקדונות מבוטחים ויבוא מישהו ויציל אותם תחושת הניהול היא אחרת. אם ניפול אז זה לא יהיה כל כך נורא הממשלה תבוא או הבנק המרכזי וישיעו. כך היה ב 2008 וכך היה בשוויץ עתה. הubs היה במצב הזה בעבר ואז צעד הבנק המרכזי והקים בנק נפרד שהוא קרא לו בנק לחובות רעים ובתמורה נתן לubs כסף חופשי. אני רק רוצה לומר שקשה מאוד להבין מאזנים של בנקים וזה מסבך את מצב הרגולטור. הרגולטור שלא חי את הבנק מבפנים לא תמיד יכול להבין מה קורה. הנה ראינו שמה שאפשר לקרוא לו איגרות חוב יש אחרים שרואים אותן כמניות. מתוך הראייה האמיתית ומתוך העדר השקיפות לא לומדים מהעבר.

אגב אישית אם מותר לי לומר במשפט מסיים אני רואה את המשבר שעוברים עכשיו הבנקים לא כבעיה סיסטמית. זוהי בעיה של ניהול. אבל אני רואה את המשבר שאנחנו רואים עכשיו בבנקים עובר לתחום המקרקעין בעתיד משום שהוא תחום שהוא איטי יותר אבל אותם מנופי רווח ובעיות של עליית הריבית ישפיעו לאין שיעור על השוק הגדול ביותר בעולם.

שלומי שוב

תודה רבה בועז אתה מוזמן להמשיך לשמוע את הדיון, אני רוצה להכניס גם את הבנקים האחרים לתוך הדיון. עומר יש לך משהו להגיד מהזווית שלך?

עומר זיו

אמרתם הרבה דברים, חלקם מדויקים יותר וחלקם מדויקים פחות. אני רק אגיד שתמהיל העסקים מאוד משפיע. המערכת הבנקאית בישראל, וריקי נגעה בזה, כיוון שהיא מבוססת בעיקר על 5 בנקים שחולשים על 98%-99% מהמערכת הבנקאית אז היא מפוקחת בצורה כזאת שהסיכוי שיקרה בבנק ישראלי גדול או בנק בינוני אירוע מהסוג שקרה ב-SVB או בשני הבנקים האחרים הוא מאוד נמוך. אין בישראל הקלות שקיימות בארה"ב ביחס לבנקים שמתחת לסף, למשל שם ההפסדים של הזמין למכירה נרשמים להון העצמי החשבונאי אבל לא להון הפיקוחי. ב-SVB היו יחסי הלימות מאוד טובים. היום הרגולציה בישראל ביחס למדינות אחרות בעולם היא במקומות מאוד מאוד יחסית קונסרבטיביים וטוב שכך כי זה שומר על הבנקאות הישראלית. אני חושב שמערכת הדיווחים בישראל לא נופלת מזה שבנקים מתקדמים בעולם ואני מציע שלא נמציא לעצמנו רעיונות וכללים שלא קיימים בעולם כי בסוף היום יש הרבה משקיעים זרים וכשבוחנים את הבנקים בישראל בוחנים אותם מול בנקים מקבילים להם אחרים אז ברור שצריך לטפל בהרבה מאוד דברים אבל הכל צריך להיות בהתאם למה שמקובל בעולם.

יגאל נוימן

ברשותכם אני רוצה לדבר בעיקר על הדברים שאני יותר מבין בהם. עשיתי 17 שנים בשוק ההון האמריקאי, בין היתר כמנהל תיקים בקרן גידור גדולה בזמן המשבר של 2008. אתחיל עם ארה"ב ומשם אעבור לכמה דברים שנוגעים לישראל - ואני רוצה לדבר על אמון כחלק מניהול סיכונים. אמון היא זווית שאני חושב שכמעט שלא דיברנו עליה כאן בשעה וחצי האחרונה, למעט מה שריקי אמרה על הצד הויראלי של משבר SVB. אני חושב שזה משהו שאנחנו צריכים לתת עליו את הלב הרבה יותר מאשר ההערה שריקי נתנה פה.

בשקף הבא אני שמתי את מה שקרה למחיר המניה של FIRST REPUBLIC בחצי השנה האחרונה, וכמובן שאנחנו יודעים את הכותרת שהגיעה לפה באמת בדיוק עכשיו: גיי פי מורגן באו ולקחו אותם. אני רוצה להגיד שזה לא כ"כ חדשות טובות, משום שה-FDIC לא באמת רצו ש-JP MORGAN ייקחו אף בנק, ולכן התוצאה שאנחנו רואים עכשיו נובעת מחוסר ברירה.

בצד השקף שמתי כותרת קטנה שמטרתה להזכיר שמיד אחרי אירוע SVB-ה-Federal Reserve ארגן השקעה של \$30 מיליארד דולרים מצד הבנקים הגדולים, כולל גיי פי מורגן, בפירסט ריפבליק כחלק מ"צעדים בוני אמון" בבנק. זהו הניסיון לומר לציבור: "רבותי אל תדאגו הם בסדר, הבנקים הגדולים סומכים עליהם ושמים שמה את הכסף שלהם". אני חושב שזה ההכרה של ה-FDIC שמדובר פה בעניין של אמון. אמון של הציבור במערכת.

אנחנו יודעים שלבנקים - אני לא באמת צריך להגיד את זה פה בקהל הזה - יש שתי מגבלות: מגבלה של סולבנסי ומגבלה של נזילות (ליקווידיטי). למעט ההערה של ריקי, כל מה שנאמר פה לפני נגע לצד הסולבנסי. בטיפול החשבונאי, בנכסים.... אבל רבותי בסופו של דבר הסיפור נגמר בנזילות. בנקים קורסים כשנגמר להם הכסף. [בהערת אגב, לכו בבקשה לראות, מי שעוד לא ראה, את הסרט IT'S A WONDERFULL LIFE, סרט מ-1946 שממחיש את הפאניקה שקורה כשנגמר לבנק הכסף בצורה הכי טובה.] זה נושא של אמון, זה לא עניין של נכסים... זה האם הציבור מאמין או לא מאמין.

בעת ובעונה אחת עם אירוע SVB, הבנקים הגדולים - וכאן אתם רואים בשקף הזה של בלומברג: רואים פה את ה CDS של גיי פי מורגן ושל סיטי ב-10 השנים האחרונות, תסתכלו איפה שהם שנמצאים עכשיו בירידה האחרונה. הבנקים הגדולים לא סובלים מהיעדר אמון, לא של הלקוחות הקטנים שלהם וגם לא של המשקיעים בשוק ההון, כי שמה לא נמצאת הבעיה. להיפך, מה שקורה בארצות הברית הוא בגלל שיש דיפרנציאציה - שדרך אגב לא קיימת בשוק הישראלי - בין בנקים קטנים לבנקים גדולים. מה שקורה בארה"ב זה שהלקוחות פשוט מצביעים ברגליים בעד מי שהם מאמינים לו.

הבנקים הרי מסתמכים על טריק של אמון. הרי למה אנחנו מפקידים כסף אצל הבנקים? כי אנחנו יודעים שהוא תמיד זמין לנו מתי שנצטרך. מתי שלא נלך לבנק אפשר למשוך את הכסף. אבל באותה נשימה אנחנו יודעים שאם כולנו נעשה את זה בעת ובעונה אחת, הרי שלבנקים לא יהיה כסף לתת לנו.

הסיבה היחידה שיש לבנק כסף היא שאנחנו מאמינים שהכסף הזה נמצא שם - למרות שאנחנו יודעים שהכסף הזה לא באמת נמצא שם כשכולם צריכים אותו, כי הבנק משתמש בו לצרכים אחרים. זה האמון שאנחנו נותנים בבנק.

אני אקצר פה משהו שעליו אפשר לדבר באריכות בהרצאה אחרת, אבל המערכת הפיננסית היום מתמודדת עם מצב שבו מישהו שכבר הציע אלטרנטיבה שלא מתבססת על אמון [הביטקוין]. אני מלמד את הסטודנטים שלי שהדבר הזה [הביטקוין] נועד כדי לא להתבסס על אמון. אני חושב שכולנו יודעים שהוא לא מוכן לפריים טיים, זה אולי משהו עתידי. אני לא בטוח שאפילו בעתיד הדבר הזה יסתדר - אבל כבר מישהו הציג את האלטרנטיבה של מערכת שלא מבוססת על אמון.

ולמה זה קרה? כי אותו מישהו או מישהי [סאטושי נקמוטו] מכיר בחסרונות ובבעייתיות של אמון ושל הסתמכות על הדבר המאוד לא מוחשי הזה: אמון הציבור, ומה שקורה לציבור כשהוא נכנס לפאניקה. באנגלית אמריקאית יש ביטוי סלנג: לצעוק "שריפה" באולם של בית קולנוע, כשהולם רצים בבת אחת ליציאה. זה מה שקורה כשהאמון אובד.

אני חושב שכולנו יכולים לקבל את זה שהמערכת כולה בנויה על אמון. לא רק המערכת הבנקאית, אלא גם המערכת המטבעית-השקל והדולר. מה מפריד בין הדולר האמריקאי לבין הדולר הזימבאבוי? אתם יכולים לקנות באמזון ב-3 דולר שטר של 100 טריליון דולר זימבבואי מ-2008. מה מפריד ביניהם? בסך הכל נושא האמון. אין שום דבר אחר, זה הרי מטבע זה הרי מטבע פיאוט, לא מטבע קומודיטי. כל מה שמפריד ביניהם זה האמון.

המשבר של 2008 – כולו, בראייה שלי - מתבסס על אמון. כל הצעדים במשבר, גם אלו של קובעי המדיניות ואפילו אלו של הבנקים, קשורים לאמון הציבור. ברשותך ריקי, אני אחלוק על דבר אחד שאמרת: השינוי מ-100,000 ל-250,000 בתקרת ביטוח הפיקדונות של ה-FDIC היה צעד בונה אמון נטו בסוף שבוע שבא אחרי הקריסה של AIG. כל המשבר של 2008 זה סיפור שמגיע מזווית האמון.

דירוג האשראי שלנו, שמסתובב פה היום בשיח הציבורי, גם הוא עניין של אמון. דירוג האשראי של צרפת, שירד בשבוע שעבר... האם הם קרובים לחדלות פירעון? האם מישהו חושב שאנחנו קרובים לחדלות פירעון? לא, מדובר פה על סיפור של אמון וניסיון למדוד כמה אמון אפשר לתת למלווה.

השאלה שאף אחד מאיתנו לא יודע להתמודד איתה זה מה קורה כשהאמון אובד. אנחנו רק יודעים את מקרי הקיצון. ראינו אותם בשטרות של 100 טריליון מרקים של רפובליקת ויימאר. זה המקרה הקיצון של אובדן אמון, אנחנו רחוקים מאוד מאוד משם. אבל בקנה מידה יותר קטן - לא של מדינה אלא של בנק - זה מה שקורה כשהאמון בבנק אובד.

הכותרת של הפורום והפגישה היום הייתה האם מדובר בתופעה נקודתית או מערכתית? ומה ההשלכות של הסקטור על הפיננסיות בישראל? אני רוצה ברשותכם להתייחס לשני הדברים האלה. אני חושב שהאירוע שנמצא פה הוא אירוע נקודתי. קרה פה משהו שהזכרנו אותו כאן-עקום התשואות

התהפך, זה יצר לבנקים אינטרס שלילי להלוות, ואז על הדרך נוצרה סיטואציה ייחודית שבה הקרנות השקליות (הכספיות) הפכו להיות יותר אטרקטיביות מהפיקדון בבנקים. היום הסתכלתי - הפרש הריביות הוא של פי ארבעה.

לסיום, בואו ונסתכל על הגרף הזה ופה נסיים. זהו קצב השינוי בפיקדונות הבנקאיים בארצות הברית. הפיקדונות הבנקאיים בארה"ב, כמו שאמרתי קודם, בורחים בקצב אדיר מהבנקים הבינוניים אל ארבעת הבנקים הגדולים (גיי פי מורגן, בנק אוף אמריקה, וולס פרגו וסיטי). עם זאת, ביחד עם הבריחה הזאת כסף גם הולך למקומות אחרים - לקרנות המקבילות לקרנות כספיות וכן הלאה. תסתכלו בשורה התחתונה - קצב השינוי הוא השלילי ביותר מאז 1930. אפילו ביחס ל-2008, אנחנו נמצאים כעת בקצב הרבה יותר גרוע. ב-2008 קצב השינוי ירד אבל הוא נותר חיובי – כעת אנחנו בקצב שלילי.

רעות קסלר

דובר לא מעט על הבנקים, אני ארצה להתייחס גם לחברות האשראי החוץ בנקאי. טרם הקורונה, מאז התחלנו תקופה שטרפה את הקלפים, עשיתי עבודה שבדקה את הפער בין תשואה להון בבנקים לתשואה להון בחברות האשראי החוץ בנקאי, וכצפוי בבנקים בתחום שהוא רווי רגולציה תשואה להון הייתה בזמנו משמעותית נמוכה יותר. עכשיו זה לוקח למקום של תשואה מול סיכון, עברנו את התקופה של הקורונה, היום אנחנו מצויים בתקופה של עליות ריבית, והדבר הזה גובה מחיר. החברות הללו נותנות אשראי, אני אומר בזהירות, שנתפס כמסוכן יותר מהאשראי שניתן על ידי הבנקים. הן לא מפוקחות בפיקוח יציבותי מאחר שאין שם צד של פקדונות. המימון שלהן מגיע מהמערכת הבנקאית, ומגויס אג"ח בשוק ההון. כשאני מסתכלת על איך החברות הללו מושפעות היום מהעלייה בשיעור הריבית, אז אנחנו פחות נוטים לראות שם את ההשפעה על צד ההכנסות מאחר שמלכתחילה הריבית שהחברות הללו גובות היא גבוהה משמעותית מהריבית שניתנת על ידי הבנקים. עם זאת, בצד ההתחייבויות לא מעט אשראי שהם לוקחות הוא און קול, אשראי בריבית משתנה, אז כמובן שהמרווח לא עולה כמו שאנחנו רואים בבנקים. לא רוצה לומר שזו איזושהי התממשות של הסיכון אבל כמו שאמרתי שאלה של סיכון סיכוי, היום אנחנו בתקופה שהיא מסוכנת יותר וזו המשמעות בחברות הללו. אני לא רואה את כל החברות הללו כיחידה אחת, יש סקאלה רחבה גם באספקט של מח"מים וגם באספקט של מדיניות חיתום, אבל כן באופן כללי העלייה במרווחים נמוכה יותר מאשר בבנקים. שלומי, התייחסת לנושא של הפרשות, אני לא ארחיב יותר מידי. אנחנו כמובן נמצאים בפרט היום, בעובי הקורה, וגם פרסמנו לא מעט הנחיות לאחרונה שהרחיבו מאוד את הגילוי שניתן על ידי החברות הללו. כמו שאמרתי אני לא רוצה להתייחס בהרחבה אבל אנחנו מצויים שם והדברים נבדקים ומקבלים ביטוי.

אלון גלזר

אני חושב שהתקופה הכי מסוכנת שהבנקים אופטימיים והפיקוח לא לוחץ עליהם מידי. לדעתי ה 3 שנים האחרונות היו כאלה.

הדוגמא של אמיר לגבי העברת התיק הזמין לתיק לפידיון נהדרת. אני חושב שלפני 10 שנים אחרי המשבר בנק ישראל אומר לבנק הפועלים לך תגייס כסף והיום הוא אפשר לו לעשות את זה.

לדעתי הסיכון הכי גדול הוא תיק הנדל"ן של הבנקים. תיק האשראי בכלל של הבנקים צמח מסוף הקורונה באופן דרמטי. במשך 12 שנה התיק צמח באופן מתון מאד, ומאז ראינו צמיחה חדה ומסוכנת. אם בשנת 2012 בנק ישראל אמר לבנקים, תשימו הפרשות בגין התיק למשכנתאות שלכם, אז דווקא בשנים האחרונות, בנק ישראל כמעט ולא התערב, ואפשר לבנקים לצמוח כמו שהם רצו, באופן מוגזם לדעתנו, באשראי הרבה יותר בעייתי ממשכנתאות – אשראי לזמים וקבלנים, ואני חושב שזה הסיכון העיקרי.

הצמיחה בתיק הנדל"ן היא עצומה. בשנתיים שלוש האחרונות הצמיחה בתיק באשראי היא גבוהה. ואני חושש, שהפורום הבא של שווי הוגן יהיה על הצמיחה המוגזמת בתיק האשראי של הבנקים. לסיכום, אני חושב שפה הבעיה: הבנקים היו מאד אופטימיים ובנק ישראל כמעט לא עצר אותם מלצמוח כמה שהם רוצים בשנים האחרונות.

הילה קונפורטי

אני לא חושבת שיש כאן ענין של ארביטראז' רגולטורי. יש פה פעילויות שנמצאות בשתי נקודות שונות במישור תשואה סיכון. בעיניי החוץ בנקאי, כל עוד מי ששם את הכסף מבין את הסיכון שאליו הוא נכנס – שזה עניין השקיפות והגילוי, אם הסיכון התממש והוא הבין אותו אז אני לא רואה פה שום בעיה. לעומת זה בבנקים הבעיה היא לשמור אותם ברמת סיכון נמוכה כדי שבעיקר הסיכון של RUN ON THE BANK לא יתממש. האמון הוא קודם כל בזה שרמת הסיכון נתפסת כנמוכה מספיק. לכן חשוב שהרגולציה בטח במערכת כמו בישראל תשמור על רמת סיכון של הבנקים נמוכה, יש להפעיל רגולציה בהחלט מחמירה. לא צריכה להיות רמת רגולציה אחידה לכולם בעיניי.

רון מאירי

אני אתייחס קצת לשאלות שעלו פה. קודם כל, ההשוואה לSVB, נכון יש פה כשל ניהול ופה מדובר בלא פחות גם בכשל רגולטורי. היה דוח שיצא בסוף שבוע, כמו שהאמריקנים יודעים לכתוב דוח בן 200 עמודים על איך נפל בנק, היה שם במודלים הפנימיים ראו שיש בעית נזילות. אז הם שינו את המודל. אם יש בעיה במודל אז משנים אותו והרגולטור לא אומר כלום? בישראל זה לא יכול לקרות, יש את מודל LCR אבל הוא לא חזות הכל. הבנקים מפעילים הרבה מודלים לנזילות, יש מודלים של פיזור מפקידים, אורות אדומים וכו'. יש המון מודלים של נזילות בישראל ולכן אני לא רואה את זה

קורה לפחות בטווח הנראה לעין. וזה לא רק פיזור של מפקידים אלא גם פיזור של הכנסות – דבר שאני לא רואה במקרה של SVB. בנוסף צריך לזכור שהשקל הוא לא מטבע סחיר. אנחנו מערכת סגורה. נכון שהקרב עובר לקרנות אבל לאן מגיע השקל האחרון? בנק ישראל הוא הנושא בסיכון של הנזילות במערכת הבנקאית הישראלית. פעם היו הלוואות מבנק ישראל היום יש פיקדונות בבנק ישראל וזה לעולם ימשיך כי בסוף אין ברירה. שוק ריפו, אם זה יקרה זה יהיה דבר מעולה. לעניין רגישות הריבית – דיברו פה על באזל ומגבלות של 15%, 20% למודלים באמת יש השלכות מאוד גדולות ברגישות הכנסה וגם ברגישות ערך שנובעים מהנחות התנהגותיות כאלה ואחרות. לעניין זה, אם הפוליטיקאים יחליטו לשים פה ריבית אז השיטה אמת עשויה להביא לקריסה של המודלים, ושיטה אחרת להשאיר אותה בצורה כזו אחרת. לא שאני מבין למה צריך בכלל התערבות של פוליטיקאים אבל זו כבר שאלה אחרת. אם משווים לארה"ב שם יש להבנתי 2 סוגי חשבונות: אחד שהוא תפעולי עם ריבית 0. וחשבון נוסף לא תפעולי שבו קיימת הרבה מגבלות כמו מגבלת משיכה אז זה נותן יציבות לבנקים. הערה אחרונה, עניין הקוקו מאוד ברור בישראל. אם הבנק הוא עסק חי הקוקו יכול להיות מומר או מופחת ואם הבנק הוא לא עסק חי אז קודם כל בעלי המניות חוטפים. ובעניין הזה חבל שאין את ה-1AT. זה עוד שכבת הגנה שעוזרת לנהל סיכונים בבנקים.

נטלי ג'ייקובס

בקשר למה שנאמר לגבי עסקאות ריפו, ראינו מאז מרץ 2020 התפתחות משמעותית בשימוש במכשיר הריפו לצורך נזילות דולרית ומימון מהיר. המוסדיים, הבנקים וגם חברות, משתמשות בעסקאות הללו, ובמשבר הנזילות בקורונה נעשה שימוש נרחב גם על ידי בנק ישראל כשהיה צריך נזילות במערכת הפיננסית. זה מכשיר שתחילה שימש רק להחלפת תיק אג"ח סחיר בנזילות דולרית, והיום זה משמש גם לפוזיציות מטבעיות. בהקשר דומה של השאלות של נייע ישראלים, אנחנו מלווים מקרוב את פתיחת מסלקת הבורסה לחברות ישירה של הגופים המוסדיים. לגבי הרחבת האפשרות לבצע עסקאות ריפו, דיברנו בזמנו גם עם משרד המשפטים, שהגיע הזמן שיפתח את הריפו לשימוש גם כאשר מדובר במניות וגם באגח של ממשלות של מדינות זרות. למשל אג"ח של ה-US TREASURY, לפי הדין הישראלי, לא יכול להיסחר כריפו בהתאם להגנות של של חוק ההסכמים בנכסים פיננסיים. החוק הזה מאפשר היום עסקאות ריפו רק על אגח מדינת ישראל ועל אגח קונצרני. לכן אנחנו קוראים למשרד המשפטים לבוא ולפתוח את השוק הזה יותר, ולאפשר השגת נזילות דולרית ונזילות לזמן קצר גם עם אג"ח של ממשלות זרות ומניות. ראינו שהחוק הזה עובד מצוין כבר משנת 2006 בה החוק עבר, אבל במקרה של ריפו בגלל המגבלות אין מספיק שימוש, וזה מכשיר שמאוד יכול לעזור בהקשרים האלו של סיכוני נזילות.

ריקי אליאס

אני אשמח להתייחס רק אולי לשתי הערות:

1. בהקשר של מה שאלון העלה, לגבי הצמיחה באשראי בשנים האחרונות. זה לא היה ככה מהעניינים של בנק ישראל, אני אזכיר שזו הייתה תקופת קורונה ורצינו להמשיך לתת לגלגלי המשק להמשיך לפעול ולכן המערכת הבנקאית הייתה שם כדי לתת אשראי למרות אי הודאות המשמעותית באשר לכושר הפירעון של האשראים ואפילו נקטנו בהקלות רגולטריות כדי לאפשר את זה ואני חושבת שזה הוכיח את עצמו.
2. בנוגע להערה של AT1, מכשירי הקוקו שקיימים בישראל הם מכשירים שנכללים בהון רובד 2, שהם מכשירים מומרים או מופחתים רק כאשר יחס ההון יורד מתחת ל-5%. AT1 אילו מכשירים שמומרים או נמחקים כאשר יחס ההון יורד מתחת ל-7%, שזה לא שיעור מאוד נמוך. מי מפסיד כששיעורי יחס ההון יורדים לרמות האלה? המפסידים הם מי שהשקיעו במכשירי הקוקו זה בדרך כלל המוסדיים. ואז יוצא שגופי הפנסיה כאילו ממנים את המפקידים. כי כשיחס ההון מתחת ל-7% הם מתחילים להפסיד. אז למה שגופי הפנסיה יפסידו על חשבון המפקידים? בשל כך אנחנו לא מאשרים במערכת הבנקאות הישראלית מכשירי קוקו 1 וגם היום אני חושבת שהשיקול שהפעלנו אז רלוונטי להיום. מה שקרה ב - Credit Swiss זה משהו שאסור שיקרה. בעצם שינו את תנאי הנשייה, נתנו עדיפות לבעלי המניות על פני בעלי הקוקואים. וראינו איך האנגלים ביקרו את זה ואני מניחה שהתביעות בדרך. זו הייתה הטעות אבל הם מצאו שם איזה פרצה בחוק כדי לאשר את זה.

עודד שריג

מילה אחת רק על ביטוח פיקדונות בישראל. ב-2008, אני חושב, שפרופ' סטנלי פישר אמר שבנק ישראל לא ייתן לאף בנק ליפול, וחברות הדירוג ראו את זה אז כביטוח פיקדונות בפועל.

ריקי אליאס

גם שר האוצר התבטא בנושא ואמר שיעשה הכל כדי לשמור על היציבות הפיננסית.

ארנון שגב

אני סולד מהעמדה של בנק ישראל. אני חושב שהבעיה היא בעיה תמחורית. הבעיה באה לידי ביטוי בחוסר הודאות ביחס לתנאים בהם בנק ישראל יפעיל את הטריגר של אי הקיימות. כידוע, בקוקו ישנם שני טריגרים למחיקה או להמרה. טריגר אחד כמותי אובייקטיבי והוא מתייחס להגעה להון עצמי רובד ראשון של 5.5%; טריגר שני, סובייקטיבי ומופעל על ידי בנק ישראל אם הוא סבור שהבנק הגיע לנקודת אי קיימות. בניירת המשפטית של הקוקו הישראלי מוקנה לבנק ישראל שיקול דעת רחב ביותר ללא קריטריונים קבועים מראש באיזה נסיבות ניתן יהיה לקבוע כי התמלא הטריגר של אי קיימות. חוסר הודאות הזו היא היוצרת תמחור חסר של הקוקו המקומי שכן לא ניתן לבנות מודל הסתברותי להפעלת האמצעי מרחיק הלכת מצד בנק ישראל. יש לזכור כי בנק ישראל אחראי על יציבות המערכת הבנקאית ועל כן הוא מעין "Counter party" של מחזיקי אג"ח הקוקו. המודל המקומי שונה מהמודל האירופאי ששם הקריטריונים לקביעת אי קיימות מוגדרים מראש ובמסגרת דירקטיבה שפורסמה. יש בדירקטיבה האירופאית קריטריונים אובייקטיבים, מתודולוגיה, הוראות הפעלה מוגדרים מראש

שיאפשרו לרוכשי הקוקו אפשרות לתמחר טוב יותר את הסיכון להפעלת הקודו על ידי הבנק המרכזי. הדירקטיבה היא מעשה חקיקה ולכן יש גם וודאות רבה יותר מהשיטה הישראלית במסגרתה, בנק ישראל קובע לעצמו במסגרת הנב"ת את הוראות ההפעלה, הוראות שעשויות להשתנות מעת לעת. הגמישות וחוסר הוודאות מייצרים לטעמנו תמחור חסר לקוקו המקומי. כפי שראינו במקרה של קרדיט סוייס לעיתים, הסיכום מתממש וזו חייבת להיות נקודת ההנחה של כולנו.

יעל וייס

אפשר רק להגיד שגופי פנסיה כנראה משקיעים במוצרים שהם יותר מסוכנים מקוקו קוקו tier 1 של הבנקים.

ריקי אליאס

מתי ה- AT1 נמחקים או מתממשים? רק שיחס ההון יורד מתחת ל-7%. זה לא יחס מאוד נמוך. ואז מי שמשקיע ב-AT ONE כל מיני גופים פנסיונים שמאחוריהם יש את גבי' כהן מחדרה שמפסידה את כספה. לא ראינו סיבה שהיא תהיה נחותה ממפקיד בבנק ולכן לא אישרנו מכשירים אלה.

אביבה וייס

הדיון הוא מאוד חשוב ומעניין, ואנחנו הגענו היום בעיקר להקשיב.

מירב בן שושן

אני רוצה להגיד משהו לגבי ה-CECL, אמרתם שבמהלך השנה ציפיתם שהבנקים יעלו את ההפרשה הקבוצתית.. אגב מה שקורה בסביבת הריבית והמאקרו. ובפועל לא ראיתם את השינוי הזה. אז אני רוצה לחדד כי יש הרבה סמוי מן העין. ביציאה לדרך, הרבה מהבנקים הגדילו את ההפרשה במעבר משיטת ההפרשה הישנה לשיטת ההפרשה החדשה כמו כן חלק מאותו גידול היה גם בעקבות הקורונה, כל אחד עשה את זה בדרכו שלו (חלק בהנחיית בנק ישראל), במקביל גם היו הפרשות על MOC. המודלים לא היו מושלמים לגמרי ויצאו עם הפרשות גדולות גם על דיוק המודלים וגם על קורונה. במהלך החצי שנה הראשונה הבנקים שיפרו את המודלים, הפחיתו בהפרשה ובמקביל למהלך של יציאה מהקורונה. מהצד השני, התחילה עליית הריבית. כלומר במהלך החציון השני של השנה התחילו לראות את השפעת המאקרו, השפעת עליות הריבית על ההפרשות. כלומר המספר האבסולוטי אולי מראה סביב האפס או עליות לא משמעותיות אבל בפנים יש סיפור שלם שמצד אחד יש ירידה בהפרשות כתוצאה מ"שיפור" המודלים ויציאה מהקורונה ומנגד עליה בגלל המצב המאקרו כלכלי.

אמיר ברנע

בנקים נותנים אשראי. הסיכון במתן האשראי כולל פרמיית סיכון. איך זה ש-CECL לא גדל בשנת 2022? אני ציפיתי שבשנת 2022 יהיה גידול ב-CECL. אין גידול בפועל. האם הפחתת הפרשת הקורונה קיזזה בדיוק את ה-CECL? ב-2023 צפוי לראות גידול בהפרשות ל-CECL.

מעריך שווי שמסתכל על בנק קודם כל בוחן 2 פרמטרים שמקובלים בהערכות שווי: מכפיל ההון ומכפיל הרווח. יש לנו בעיה עם מכפיל הרווח. מכפיל הרווח מכיל בתוכו רווחים הנובעים משינוי בערך

נכסים כמו למשל אג"ח סחיר ולכן הוא לא מבטא את הרווח בהיבט פרמננטי. במכפיל ההוני, שמענו איזו מהלך מכוון אפשר לעשות כדי להשפיע על ההון למשל לסווג נכסים לפדיון במקום זמינים למכירה שזו החלטה שרירותית. עכשיו אני מסתכל על מכפיל ההון של הבנקים, אומרת לנו ריקי שבעצם יחסי הון הם קריטיים לקוקו ולכל אלמנט אחר. ואני רואה שאם אפשר להשפיע על ההון בצורה מכוונת ומוצהרת וכל כך פשוטה, אז כל מה שצריך לעשות בתקופה של העלאת ריבית, זה לדחוף לפדיון חלק מתיק ניירות הערך.

שלומי שוב

תודה אמיר אנחנו רוצים לסיים את הדיון. אני חושב שהיה לנו דיון חשוב ורחב עם שלל היבטים וזוויות ואני מקווה שיש מישהו שמתכלל את כל זה, כי יש פערים רגולטוריים גדולים וככל שמדובר על סיכון הריבית לטעמי גם הרגולציה הבנקאית היא חסרת שיניים לאור מה שאמרנו. אנחנו לדעתי באירוע משמעותי שבו "כמה דברים מגיעים ביחד" ולכן צריך לפעול במהירות כדי לסגור את הפערים הללו. אני רוצה להודות לכולם שהגיע ומקווה שיצאתם מפה עם תובנות. תודה רבה.

על הפורום:

מטרת "פורום שווי הוגן" (Fair Value Forum (FVF), הפועל במסגרת התכנית בחשבונאות AccounTech של בית ספר אריסון למנהל עסקים באוניברסיטת רייכמן, היא לתרום לאיכות המידע בשוק ההון, ולייצר שיח מקצועי פורה בנושא. הפורום שמקיים מפגש חודשי, משמש קבוצת חשיבה שמייצרת דיוני עומק בסוגיות שנמצאות על סדר היום ומשמש פלטפורמה לשיתוף ידע, זיהוי בעיות, תהליכים ומגמות וכ- Best Practices למדווחים, לרואי החשבון ולמשקיעים.

הפורום, בייסודם של פרופ' אמיר ברנע, הדיקן המייסד של בית ספר אריסון למנהל עסקים, ורו"ח שלומי שוב, ראש תכנית חשבונאות AccounTech וסגן דיקן, בית ספר אריסון למנהל עסקים, כולל מומחים מובילים מהאקדמיה ומהפרקטיקה בתחומי החשבונאות הפיננסית והמימון וכן משתתפים בו נציגים של מדווחים, אנליסטים וגופי הרגולציה הפיננסית בישראל וחיבור בין תחומי הידע השונים.

סיכומי הדיונים שמתפרסמים לציבור הרחב מבוצעים על ידי הצוות המקצועי של הפורום המורכב מבוגרים מצטיינים של התכנית בחשבונאות AccounTech.

אתר הפורום: www.fvf.org.il