

# מהמשבר הפיננסי העולמי (GFC) עד היום: יציבות המשק הישראלי

כנס מכון אהרון | 16/05/2019

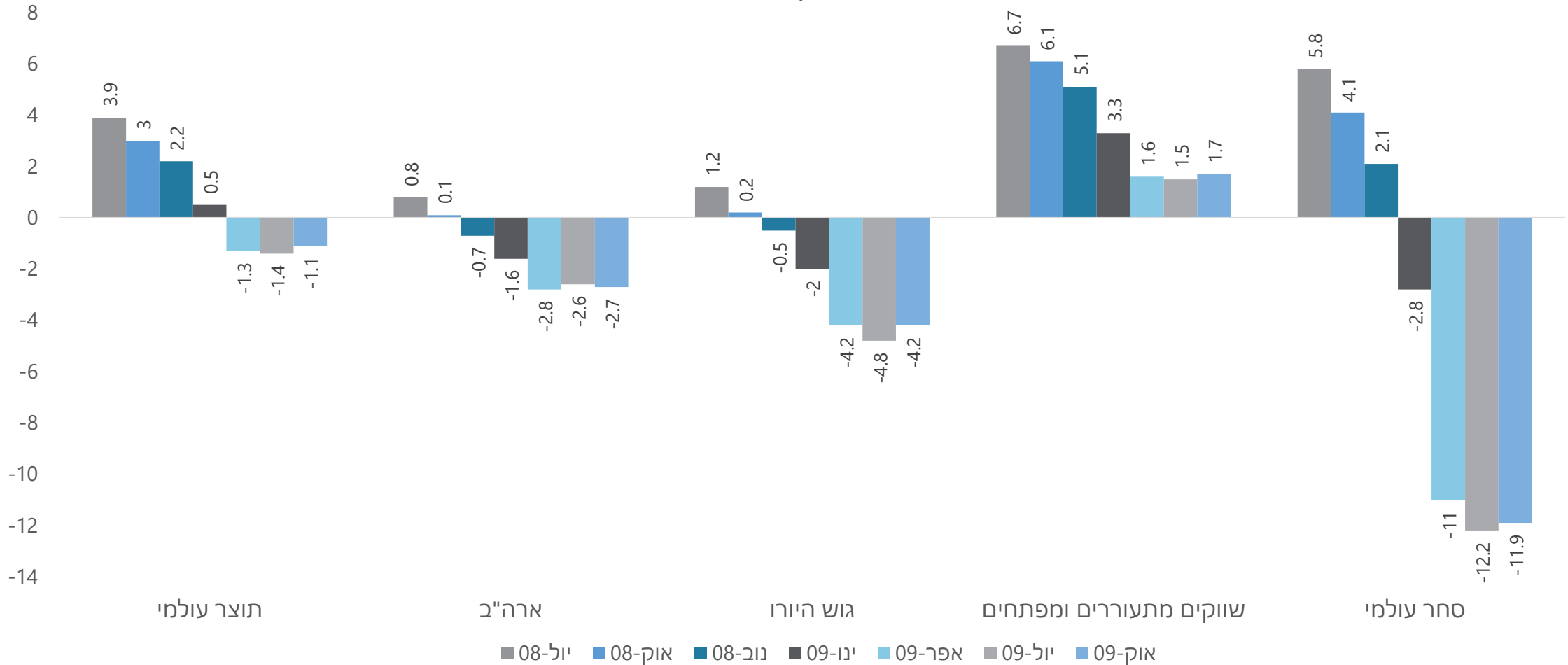
פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל



# בפרוץ המשבר הפיננסי העולמי חלה ירידה חדה ומהירה בתחזיות לצמיחה בכלכלה העולמית

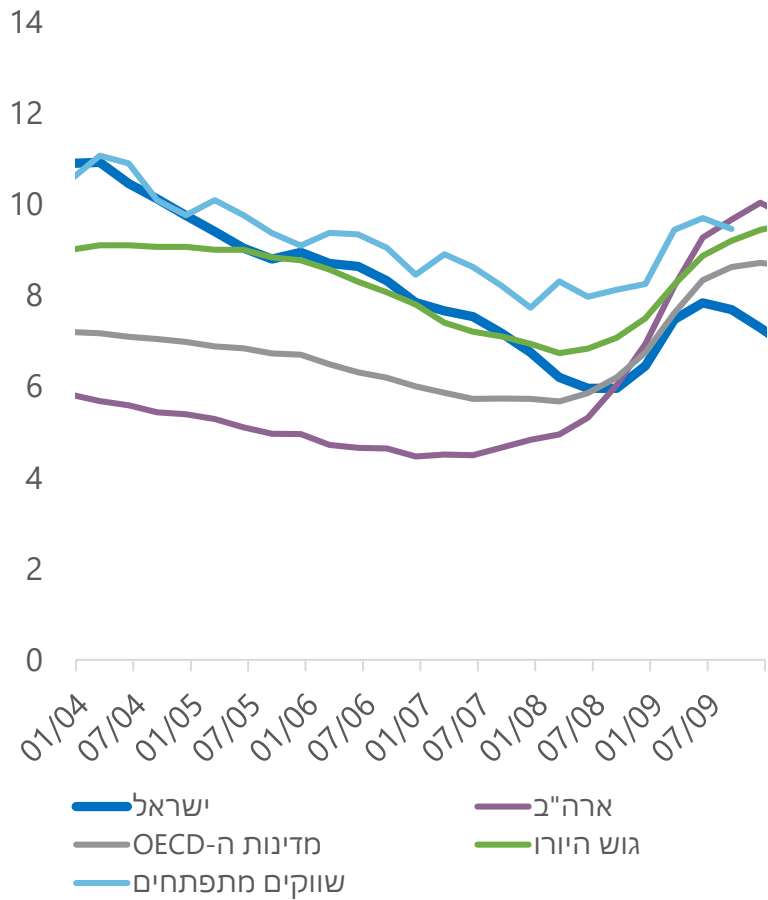


התפתחות התחזיות לפעילות העולמית ב-2009 של קרן המטבע העולמית  
יולי 2008 – אוקטובר 2009

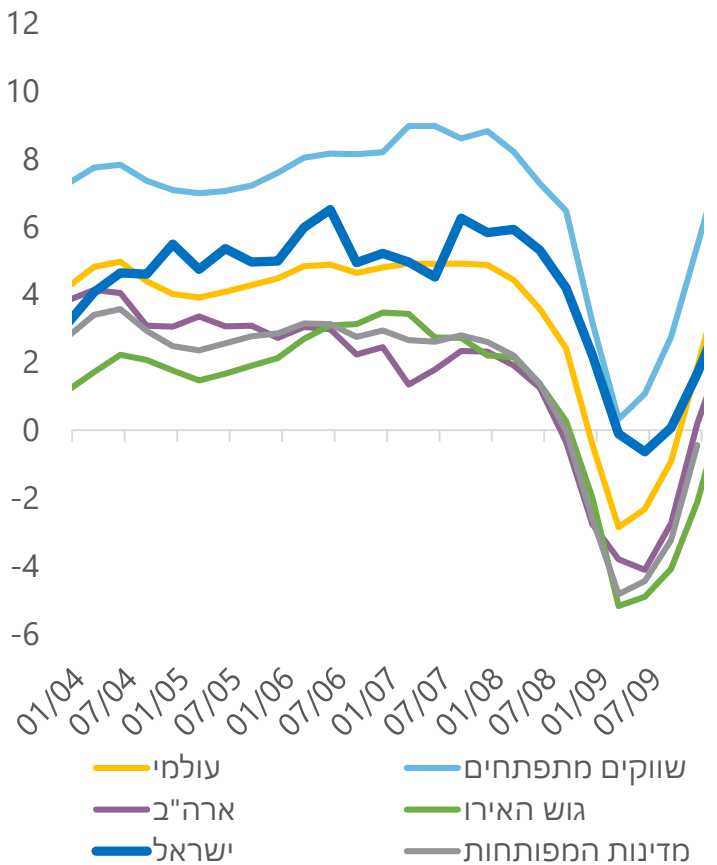


# גם המשק הישראלי היה חשוף למצוקה הפיננסית

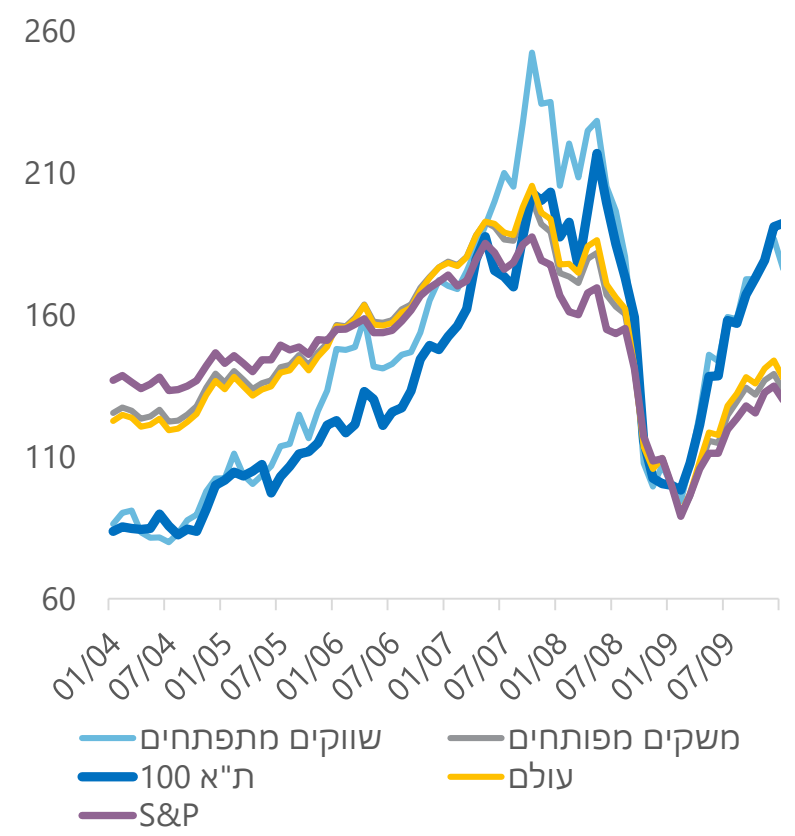
**שיעור האבטלה**  
(רבעוני, באחוזים, מנוכה עונתיות)



**שיעורי הצמיחה של התוצר**  
(רבעוני, השינוי באחוזים, רביע מול הרביע המקביל אשתקד)



**מדד המניות**



מקור: Yahoo Finance.-I MSCI-Barra

# המשק הישראלי אמנם נפגע מהמשבר הפיננסי העולמי, אך באופן מתון יחסית למרבית המדינות המפותחות

## תנאי הרקע ערב המשבר:

- המשק היה במצב איתן, לאחר כארבע שנות צמיחה מהירה
- מדיניות פיסקלית אחראית לאורך שנים הובילה לירידה מתמשכת בנטל החוב הציבורי. ערב המשבר הגירעון היה אפסי.
- התנהלות שמרנית של המערכת הפיננסית, ובפרט המערכת הבנקאית, שהייתה מפוקחת באופן הדוק, הובילו לכך שבניגוד למדינות רבות, בישראל לא התפתחו מינוף יתר ובועות במחירי הנכסים.

## התוצאה:

- על אף הצניחה בשוק ההון, עלייה במרווחי האשראי ובפרמיית הסיכון של המשק, המוסדות הפיננסיים בישראל היו עמידים ושום מוסד לא קרס.
- בניגוד למצב במרבית המשקים המפותחים, שם נפלו עשרות בנקים וממשלות נאלצו להזרים סכומים אדירים מכספי משלמי המיסים, בישראל נמנע החלחול של המשבר מהמגזר הפיננסי לכלכלה הריאלית, ונחסך נזק עצום לציבור.

# הלקחים למדיניות מהמשבר הפיננסי העולמי:

## לנקוט בפעולות שיקטינו הסיכון להיווצרות משברים ואת עצמת הפגיעה מהם:

- חיזוק עמידות של מוסדות פיננסיים ( הלימות הון גבוהה, נזילות)
- חיזוק ניהול הסיכונים
- צעדים מאקרו יציבותיים
- הסתכלות הוליסטית על המערכת הפיננסית וקשרי הגומלין בה

“Time to Repair the roof is when the sun is shining”- Christine Lagarde

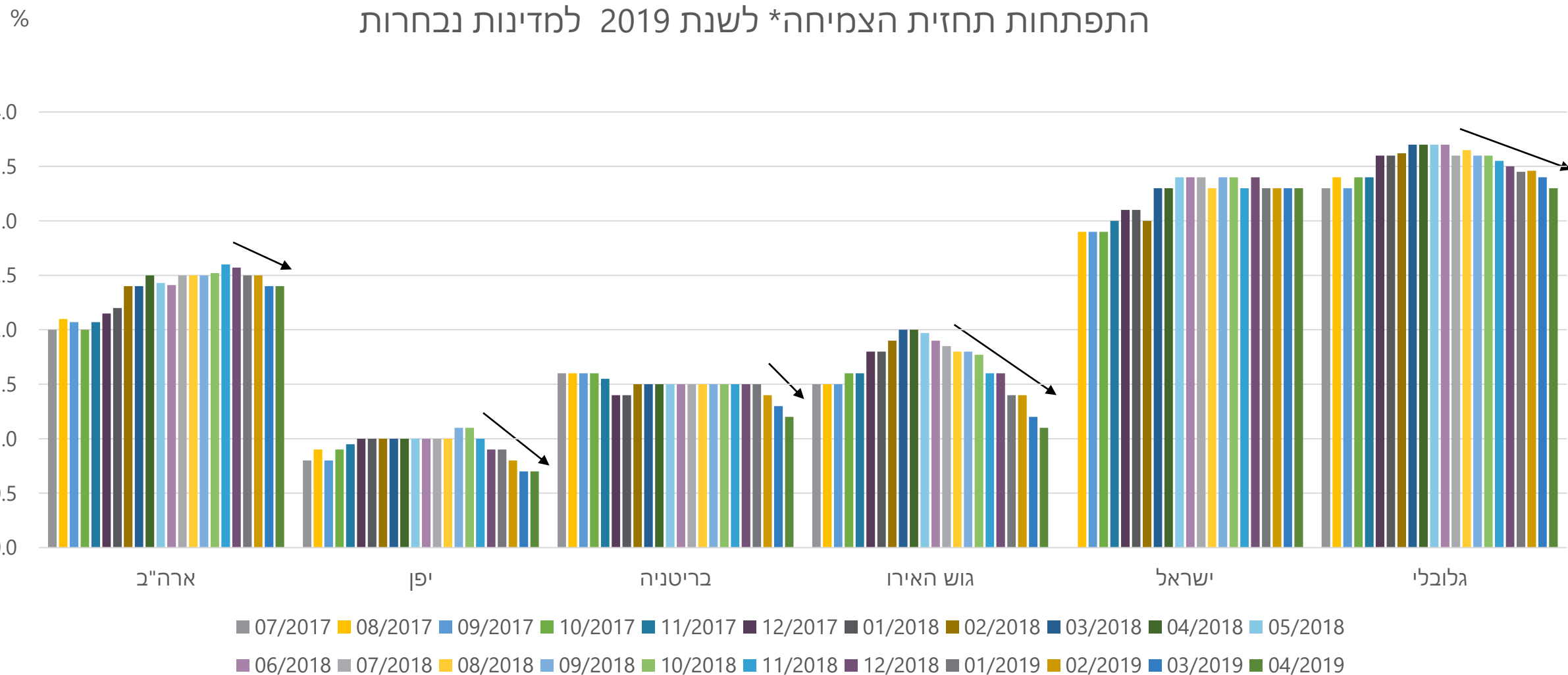
## אם בכל זאת התרחש משבר:

- תגובה מהירה ונרחבת של המדיניות המוניטרית תוך שימוש במגוון כלים נוספים העומדים לרשות הבנק המרכזי.



האם ההתפתחויות  
בכלכלה העולמית  
מזכירות את אלו  
של 2008?

# לראשונה מזה מספר שנים התחזיות הגלובליות מתעדכנות כלפי מטה, אולם העוצמה מתונה בהרבה מאשר ערב המשבר העולמי

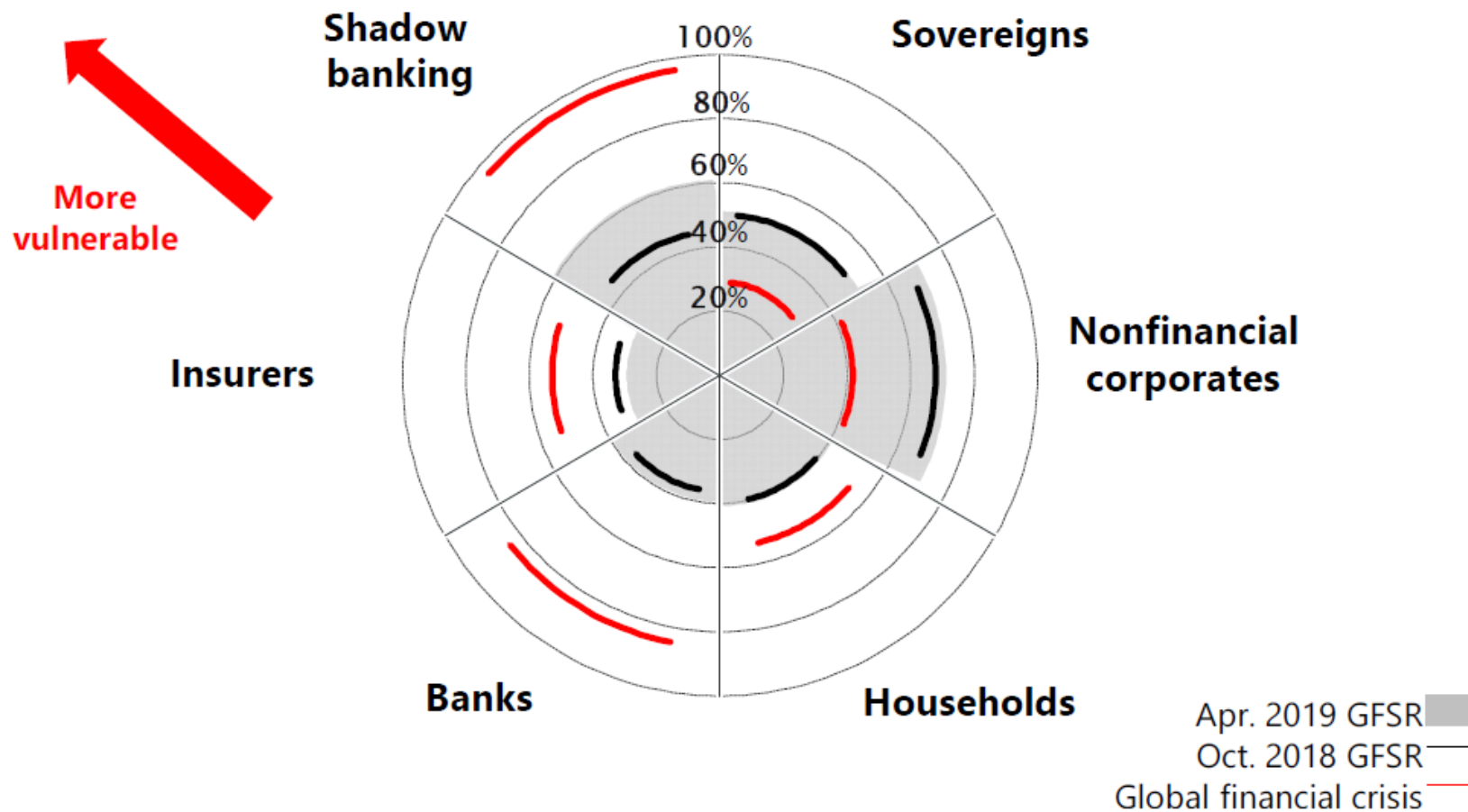


\*תחזיות הצמיחה של בתי ההשקעות  
מקור: בלומברג

# מנקודת מבט גלובלית, מרבית הסקטורים נראים פגיעים מאשר היו ערב המשבר העולמי



Proportion of GDP of Systemically Important Countries\* with Elevated Vulnerabilities, by Sector  
 (Share of countries with high and medium-high vulnerabilities by GDP; assets for banks)







# מרכיבי החוסן הפיננסי של המשק הישראלי

---

# החוסן הפיננסי של המשק הישראלי מורכב ממספר נדבכים עיקריים:

---



1. שוק האשראי וצעדים מאקרו-יציבותיים
2. פיקוח מבוסס סיכון על מוסדות פיננסיים
3. התאמת הסביבה הרגולטורית לסביבה הפיננסית המשתנה
4. יתרות מטבע החוץ – כרית ביטחון פיננסי למשק הישראלי
5. אחריות פיסקלית ארוכת טווח



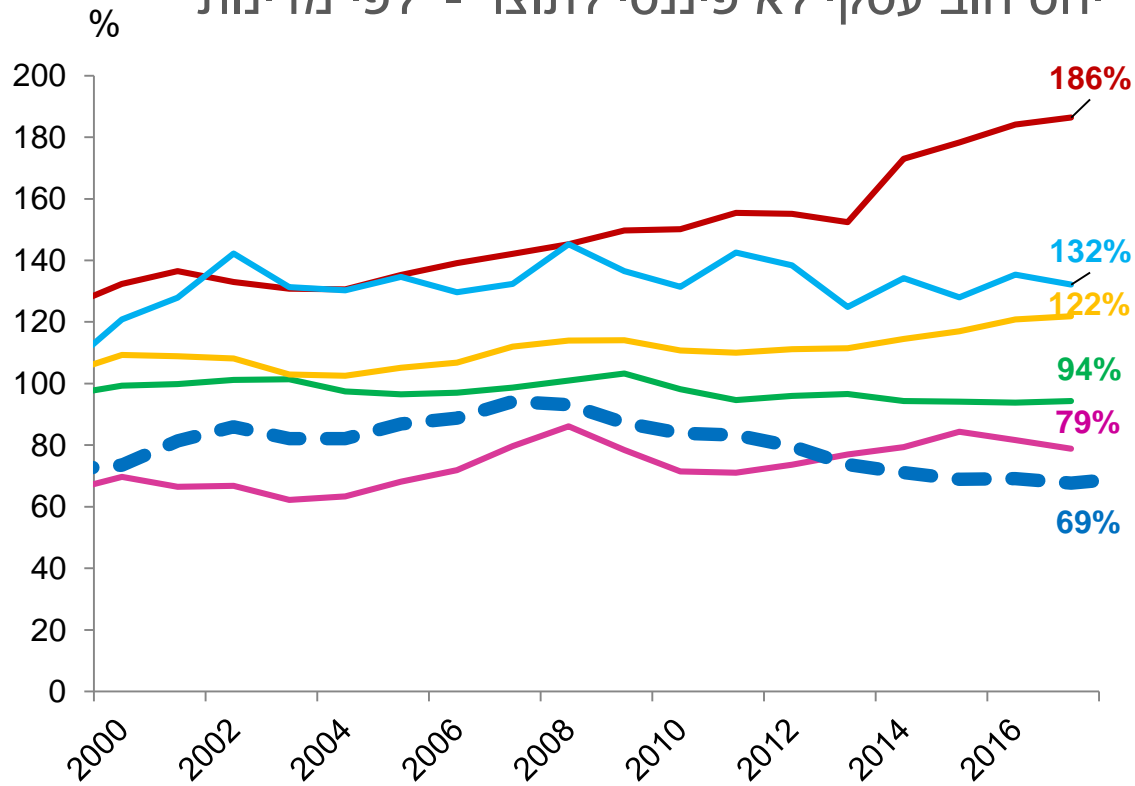
1

שוק האשראי וצעדים מקרו יציבותיים

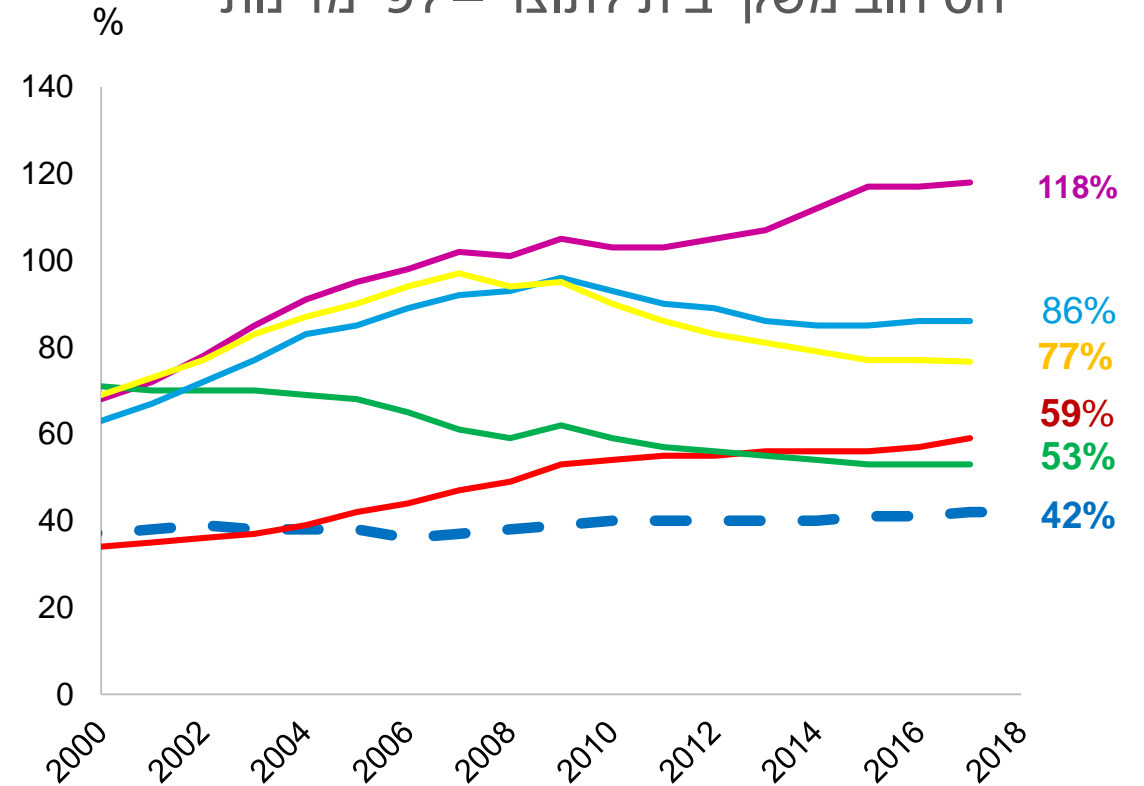
# המינוף של משקי הבית והמגזר העסקי בישראל נמוכים בהשוואה בינלאומית



יחס חוב עסקי לא פיננסי לתוצר - לפי מדינות



יחס חוב משקי בית לתוצר - לפי מדינות



- אוסטרליה
- צרפת
- גרמניה
- בריטניה
- ארה"ב
- ישראל - נתוני בנק ישראל

- ישראל
- אוסטרליה
- צרפת
- גרמניה
- בריטניה
- ארה"ב

\* חוב עסקי לא פיננסי - כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

\* חוב משקי בית לבנקים, גופים מוסדיים, ממשלה וחברות כרטיסי אשראי  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

# החוב של משקי הבית בישראל לא עלה בצורה משמעותית

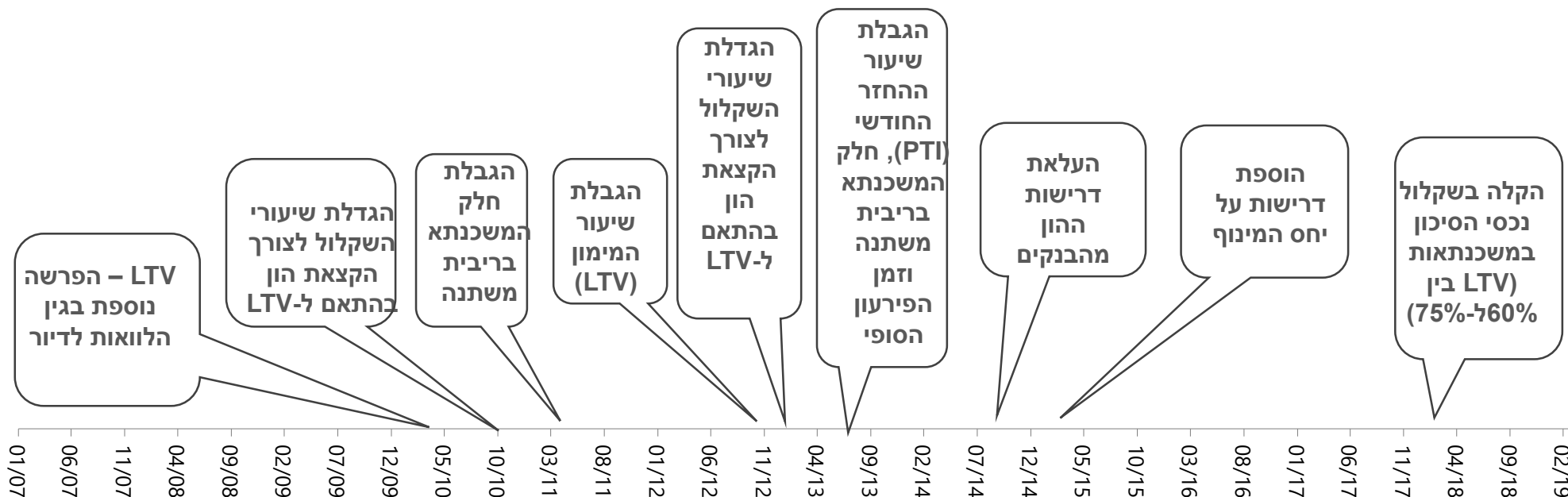
היחס בין החוב של משקי הבית לתמ"ג - השוואה בין לאומית, דצמבר 2017



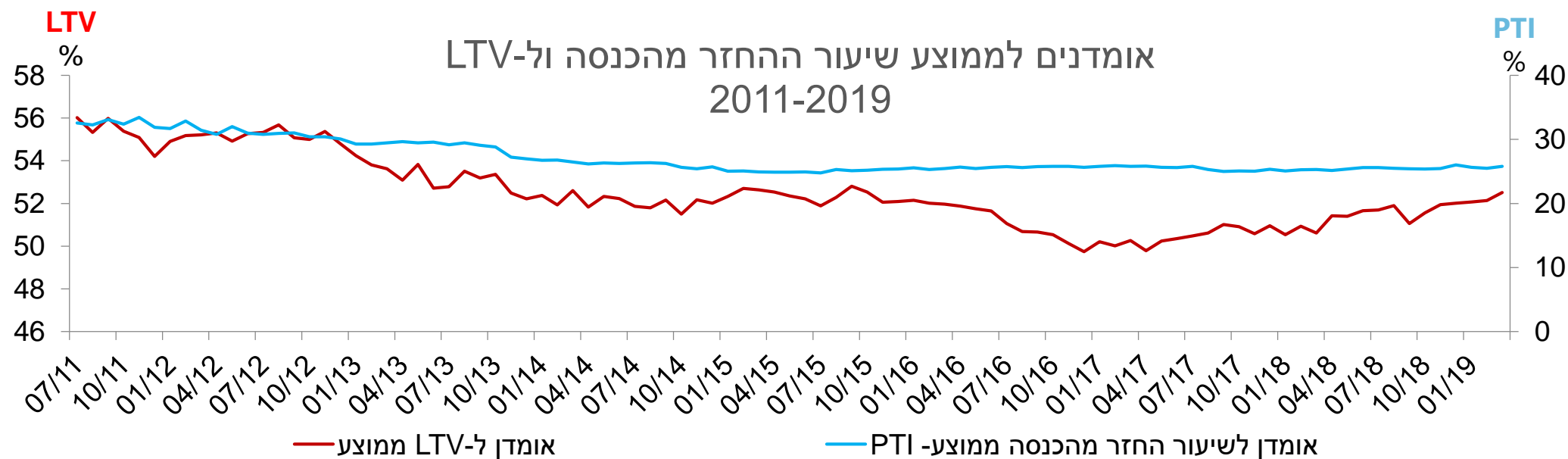
# בנק ישראל היה מראשוני הבנקים המרכזיים בעולם ליישם צעדים מאקרו-יציבותיים

- בנק ישראל החל ליישם צעדים מאקרו-יציבותיים בשוק המשכנתאות ב-2010.
- כלים אלו נועדו:

- לשמר את היציבות הפיננסית בראייה כלל מערכתית ארוכת טווח
- למנוע מינוף יתר של משקי הבית
- לאפשר למדיניות המוניטרית להתמקד בהשגת יעדיה העיקריים.



# הצעדים המאקרו-יציבותיים הצליחו למנוע מינוף יתר חרף הריבית הנמוכה



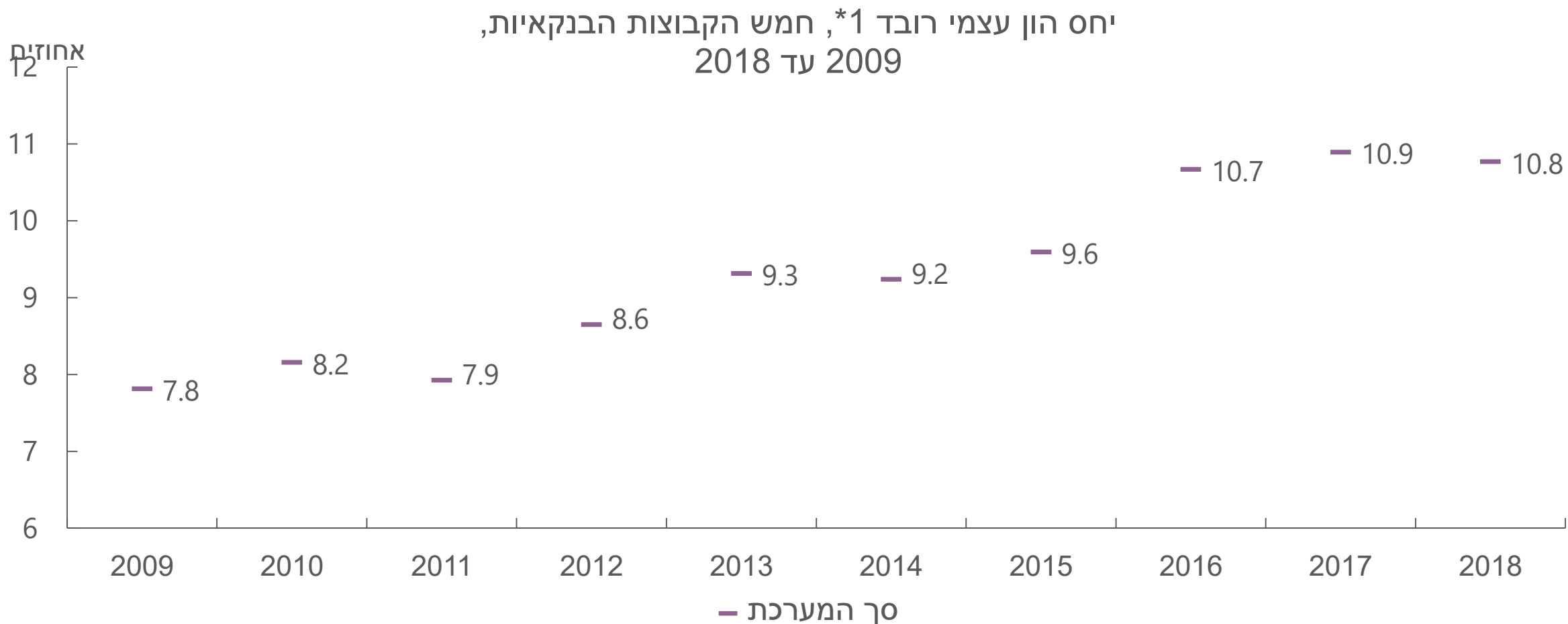


2

# פיקוח מבוסס סיכון על המוסדות הפיננסיים



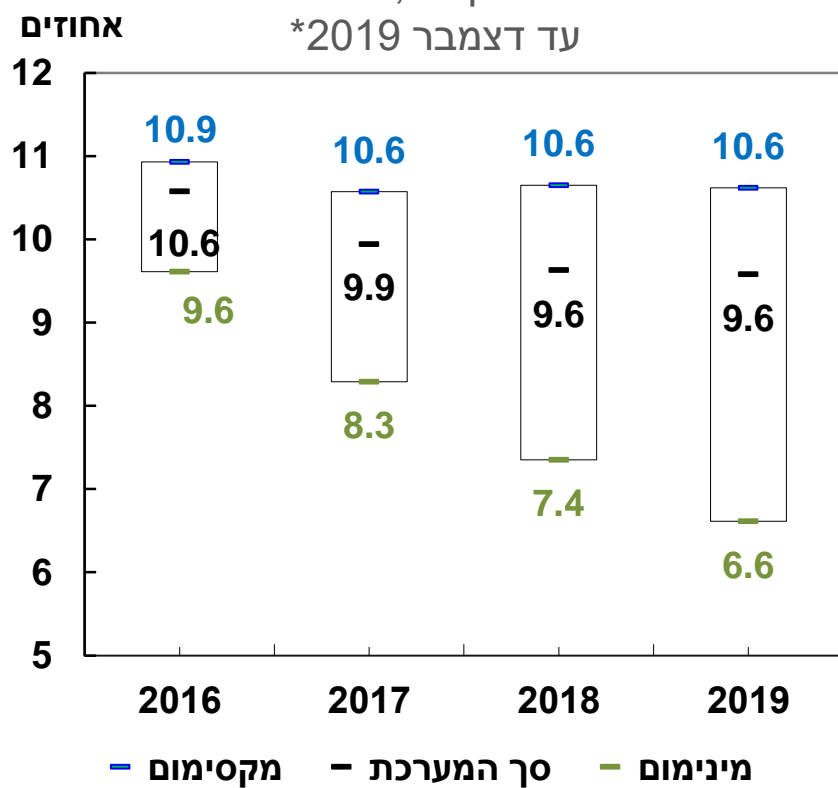
# הפיקוח על הבנקים פעל לחיזוק כריות ההון של המערכת הבנקאית



\*הנתונים עד דצמבר 2013 הם במונחי באזל II (יחס הון הליבה), והנתונים החל מינואר 2014 הם במונחי באזל III בהתאם להוראות המעבר (יחס ההון העצמי רוברד \*1). המקור: דוחות כספיים לציבור, דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

# 2016: מבחני הקיצון של הפיקוח על הבנקים הראו עמידות בפני משברים

התפתחות יחס ההון העצמי רובד  
1 בהתממש התרחיש, סך  
המערכת הבנקאית, דצמבר 2016  
עד דצמבר 2019\*



\*מבוסס על מודלים והערכות ואינו בבחינת תחזית.  
המקור: דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

אחד מכלי העבודה העיקריים של המפקחים על הבנקים, בעולם  
ובישראל, הוא מבחני הקיצון.

2016 - מבחן הקיצון של הפיקוח בדק עמידות בפני משבר עולמי  
נוסף (זעזוע חמור שמקורו באירופה)

תוצאות המבחן הראו כי הבנקים ירשמו הפסדים גבוהים בתיק  
האשראי אך אלו לא יסכנו את יציבות המערכת הבנקאית.

# הצצה למבחני הקיצון החדשים שערך הפיקוח על הבנקים השנה



## השנה הפיקוח בחן את העמידות לתרחיש

מקרו-כלכלי מקומי חמור כתוצאה מאירועים גיאו-פוליטיים.

התרחיש כלל את הזעזועים הבאים:

- ירידה של 5% בתוצר על פני שנתיים

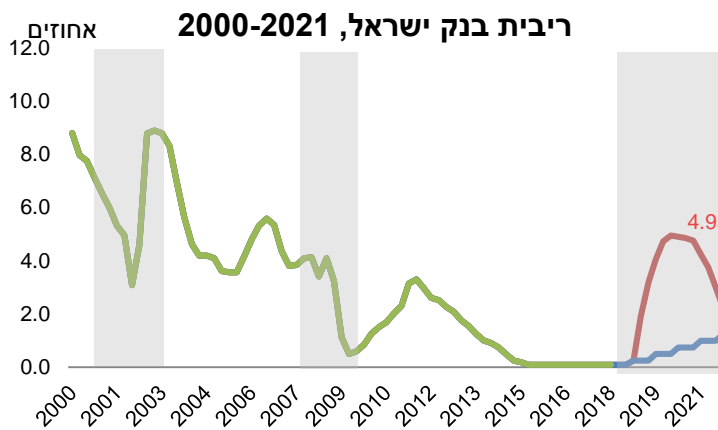
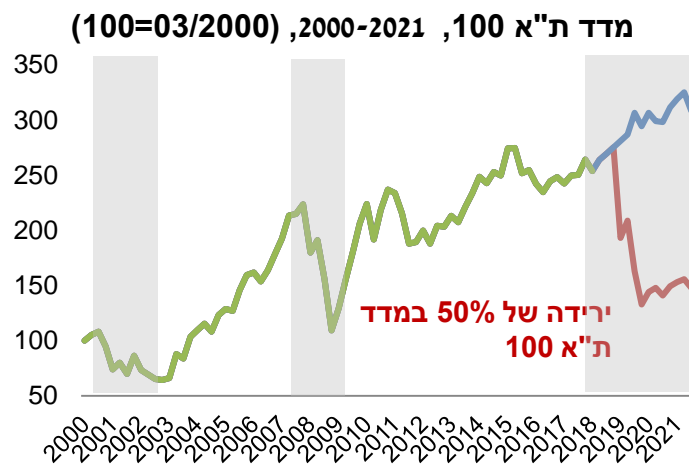
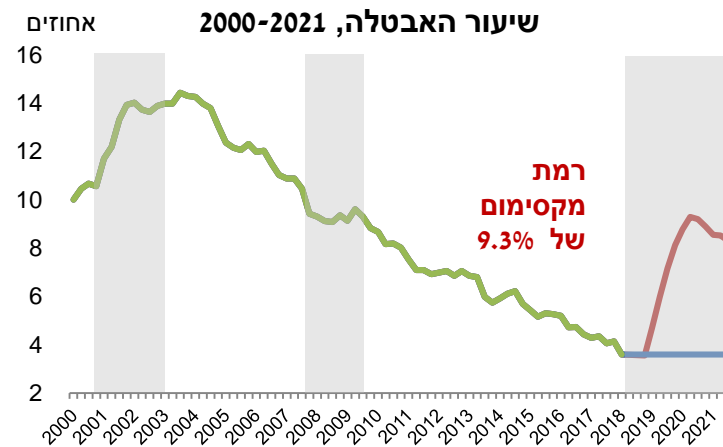
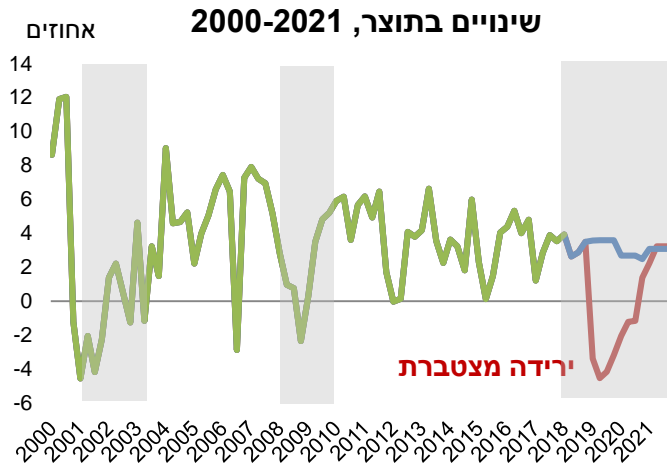
- ירידה של 50% במדדי המניות בתל אביב

- עלייה של שיעור האבטלה ל-9.3%

- ירידה של 35% במחירי הדיור

- עלייה של האינפלציה לרמה של 3%

- עלייה של הריבית ל-4.95%

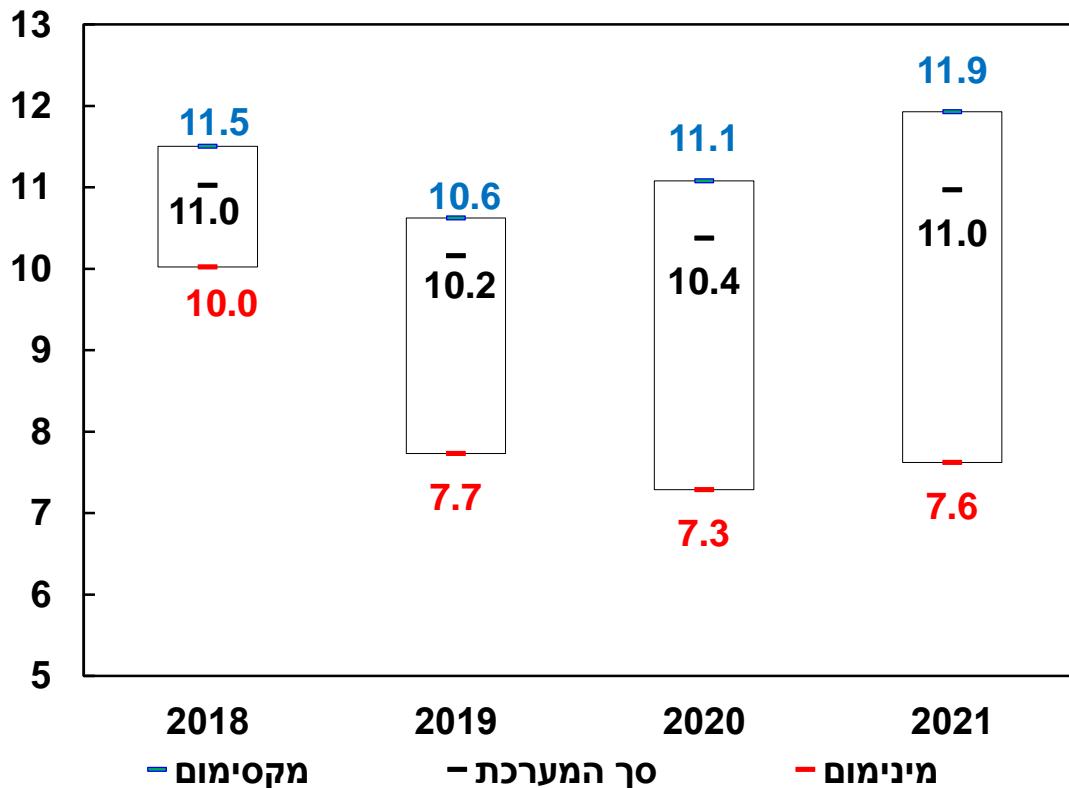


קיצון — בסיס — נתונים היסטוריים

# מבחני הקיצון מוסיפים להראות עמידות של המערכת הבנקאית

התפתחות יחס ההון העצמי רוברד 1, לפי תרחיש הקיצון של הפיקוח על הבנקים, סך המערכת, 2018-2021 \*

אחוזים

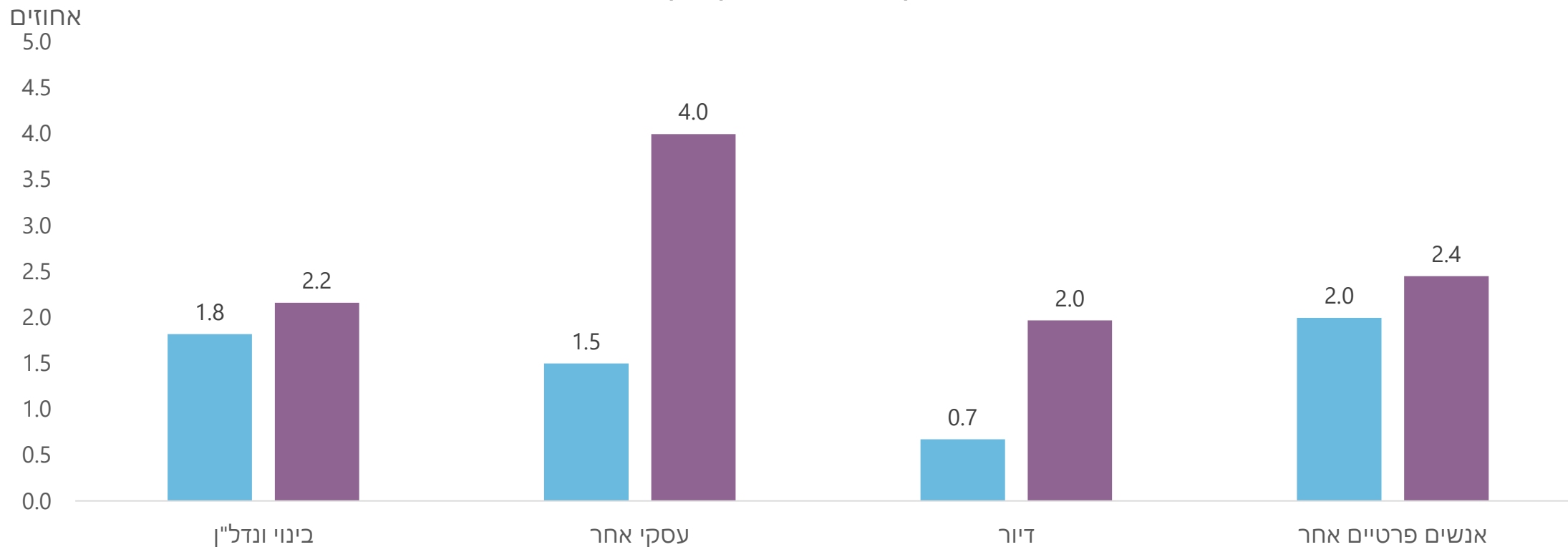


<sup>1</sup> מבוסס על מודלים והערכות ואינו בבחינת תחזית. המקור: הפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

- תוצאות המבחן מלמדות כי התרחיש ישפיע באופן משמעותי על המערכת הבנקאית, אך לא צפוי לסכן את יציבותה וחוסנה, למרות שבמהלכו יירשמו בחלק מהבנקים הפסדים.
- תוצאה זו משקפת את הדרישות שהפיקוח הציב לבנקים בשנים האחרונות לשם חיזוק יציבותם, ובראשן חיזוק משמעותי של ההון.
- על אף תוצאות אלו, חשוב להמשיך ביתר שאת לחשוב מאיפה המשבר הבא עלול לצוץ ולהמשיך לנטר ולחזק את עמידות המערכת.

# הסיכון בתיק האשראי לדירור נמוך ביחס לשאר תיק האשראי הבנקאי

שיעורי הפסדי האשראי הצפויים במהלך תרחיש הקיצון\*, ענפים נבחרים, ממוצע 2019-2021



שיעור הפסד ביחס להון (צבע סגול) / שיעור הפסד ביחס לאשראי לענף (צבע כחול)

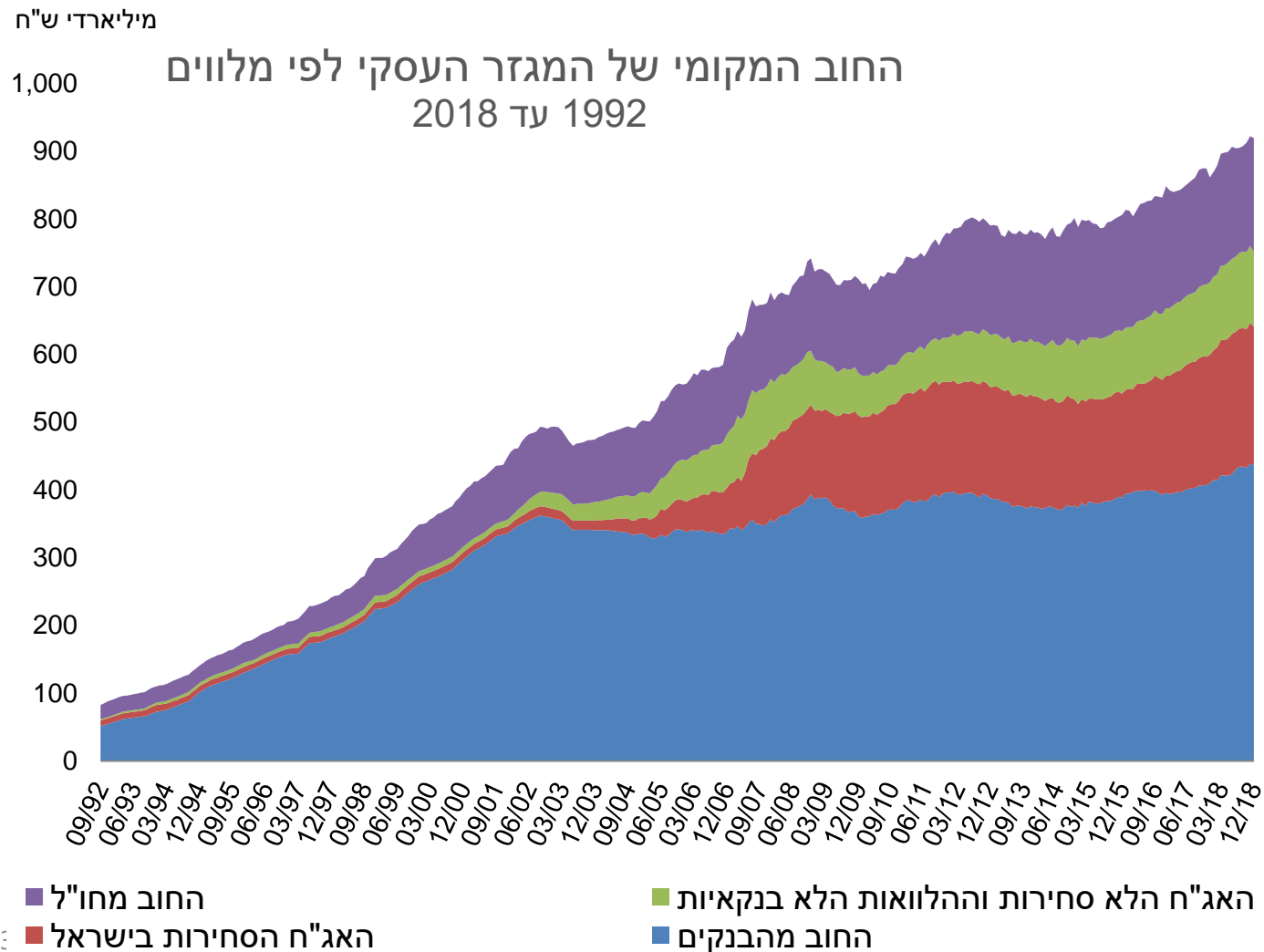
\*מבוסס על מודלים והערכות ואינו בכחינת תחזית. המקור: הפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.



# 3

התאמת הסביבה הרגולטורית לסביבה  
הפיננסית המשתנה

# שוק האשראי הופך מגוון יותר ומצריך ראייה רגולטורית מתכללת

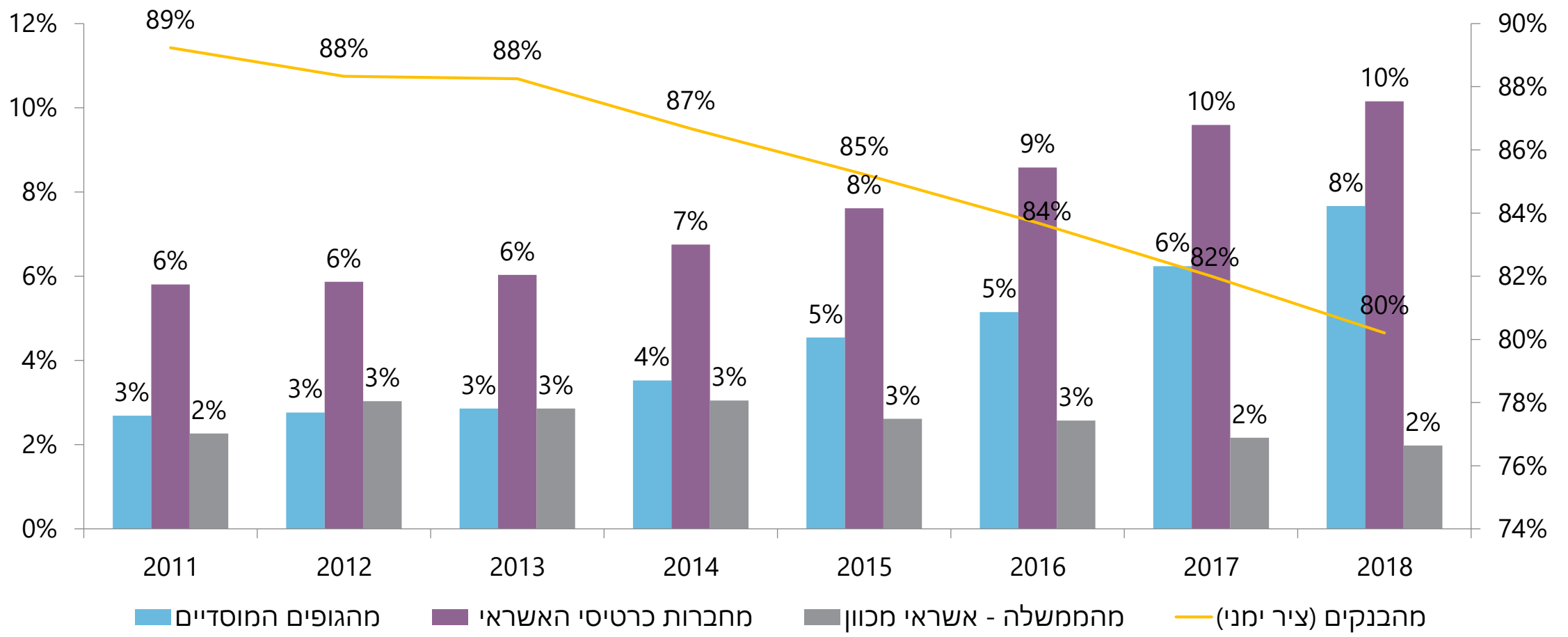


- היקפי האשראי הניתן ע"י גופים שאינם בנקאיים מתרחב בשנים האחרונות, בין היתר על הרקע הרפורמות לעידוד התחרות.
- הרגולציה על הגופים הפיננסיים שאינם בנקאיים, ובפרט הרגולציה על מתן אשראי צרכני, אינה זהה לרגולציה על הבנקים.
- אומנם ההבדל באופי הפעילות בין הגופים מצדיק הבדלים מסוימים ברגולציה, אך חשוב לוודא שהבדלים אלו לא יתפתחו לכדי ארביטראז' רגולטורי, אשר עלול לייצר בנסיבות מסוימות סיכון מערכתית.

# גידול בתחרות מצד המוסדיים ומיקוד של הבנקים במשקי הבית משנה את מבנה החוב הפרטי במשק



התפלגות האשראי למשקי הבית שאינו לדיור לפי מקורות, אחוזים, דצמבר 2011 עד דצמבר 2018





# הוועדה ליציבות פיננסית מהווה נדבך חשוב בצמצום הפערים הרגולטוריים וזיהוי הסיכונים

הוועדה ליציבות פיננסית התכנסה לראשונה באפריל 2019, לאחר תהליך חקיקה ממושך.

## תפקידי הוועדה:

- לקדם שיתוף פעולה בין רשויות הפיקוח והגורמים המייצגים
- להתריע על סיכון מערכתי ממשי ולהמליץ על נקיטת אמצעים למניעתו או הפחתתו
- לעקוב אחר הפעולות שננקטו בעקבות התרעה/ המלצה של הוועדה

**הקמת הוועדה היא צעד חשוב במיוחד לאור הרפורמות המתגבשות במערכת הפיננסית. ריבוי השחקנים בשוק האשראי וחלוקת האחריות בין הרגולטורים השונים מחייבים הסתכלות על המערכת כולה, ותיאום הדוק בין הרגולטורים.**



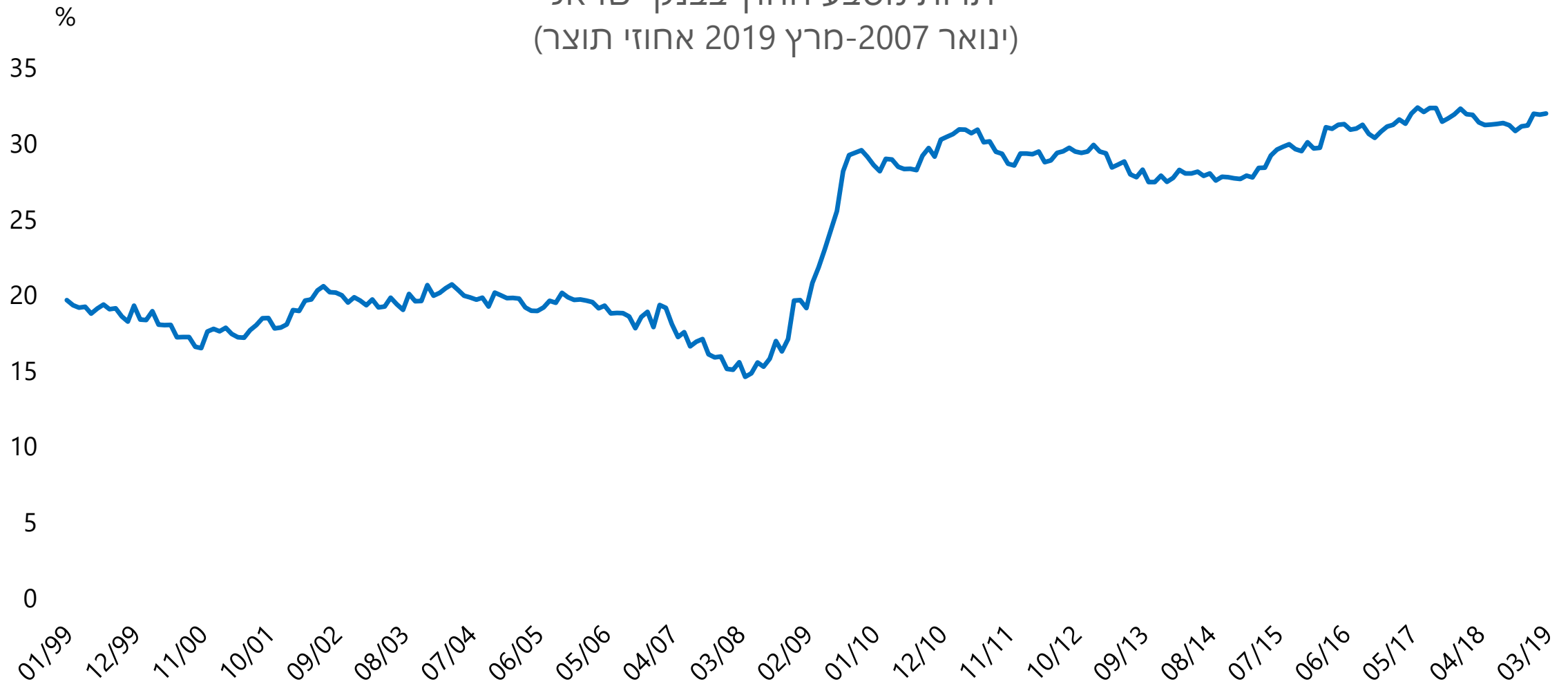
4

יתרות מטבע החוץ - כרית ביטחון  
פיננסי למשק הישראלי

# יתרות המט"ח, שמהוות כרית ביטחון פיננסית למשק, הוגדלו בצורה משמעותית ערב המשבר, ורמתן ביחס לתוצר נשמרה מאז



יתרות מטבע החוץ בבנק ישראל  
(ינואר 2007-מרץ 2019 אחוזי תוצר)





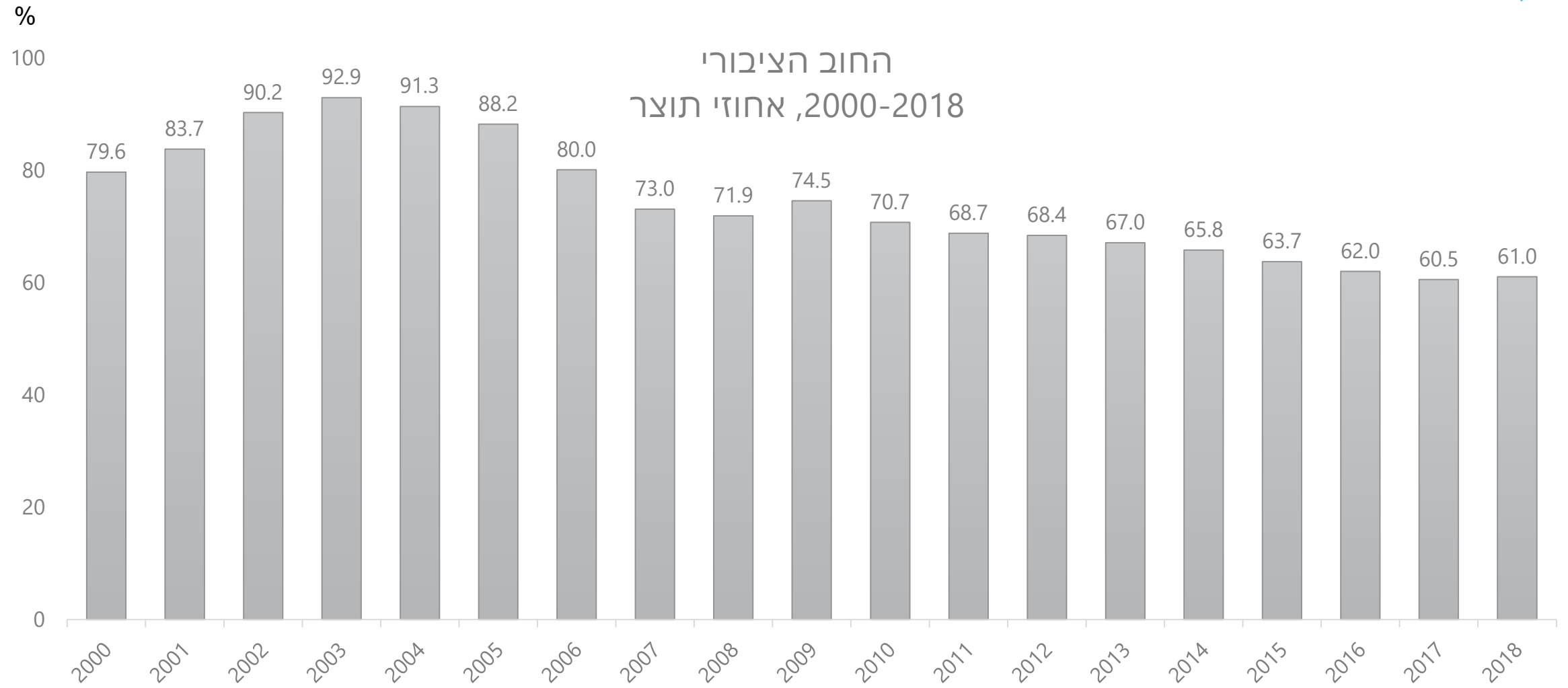
3

האחריות הפיסקלית - נבס  
אסטרטגי למשק הישראלי

# בעשור האחרון נרשמה ירידה מרשימה ומתמשכת בנטל החוב הציבורי. ב-2018 חלה בו לראשונה עלייה קלה



החוב הציבורי  
אחוזי תוצר, 2000-2018



## שמירה על משמעת פיסקלית הנה נכס אסטרטגי ליציבות הפיננסית

- המשק הישראלי זכה להמחשה של חשיבות המשמעת הפיסקלית במשבר העולמי של 2008, כאשר האיתנות הפיסקלית ערב המשבר איפשרה למדיניות הפיסקלית והמוניטרית לתמוך בהתאוששות, בעוד שבמשבר של 2002 העלייה החדה בגירעון וביחס החוב לתוצר אילצה את קובעי המדיניות לנקוט במדיניות מרסנת.
- כיום, המשק במצב טוב, והירידה המתמשכת ביחס החוב לתוצר והאחריות הפיסקלית מספקות כריות בטחון לעת משבר.
- על מנת לשמר את הנכס האסטרטגי הזה, יהיה על הממשלה החדשה לבצע התאמות פיסקליות, וכדאי לבצע אותן כל עוד המצב טוב, היות שהן יהיו קשות יותר ליישום אם תחול הרעה בתנאים הכלכליים.
- ההתאמות הנדרשות הן תמהיל של התייעלות, צמצום הגידול בהוצאות והגדלת ההכנסות, תוך שההוצאות התומכות בצמיחה ובהגדלת הפריזון תשמרנה.
- על הממשלה לתכנן את תקציבי השנים הבאות כך שהתוואי של יחס החוב לתוצר לא יתבדר, ולאורך זמן יחזור למגמת ירידה.



השינויים בעתיד  
- המערכת הפיננסית -  
תועלות אפשריות  
והשלכות ליציבות

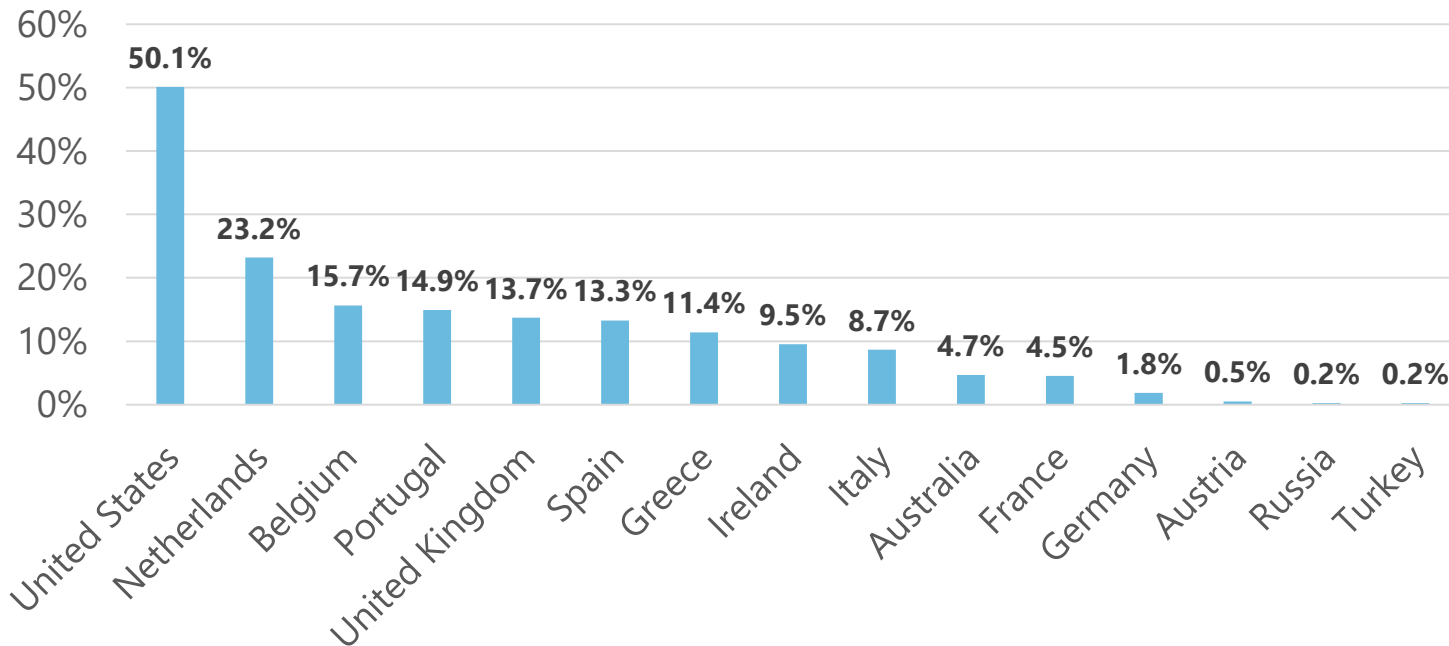
# בעולם קיימים מכשירים פיננסיים מתקדמים אשר מעמיקים את השווקים ותורמים ליעילות הכלכלית. לשוק הישראלי עדיין יש לאן להתקדם



## איגוח כדוגמא למכשירים פיננסיים מתקדמים:

- בישראל ישנו קושי בקיום עסקאות איגוח מאחר שחסרה תשתית מתאימה בתחומי החקיקה, המיסוי, הרגולציה והחשבונאות.
- שוק האיגוח בישראל הוא בהיקף של מיליארד ש"ח בודדים. נכון ל-2012 - ישראל במקום ה-54 מבין 59 מדינות.
- היעדר איגוח פוגע בהקצאה היעילה של שווקי ההון וביעילות הכלכלית
- יש לקדם את הנושא תוך מתן מענה לסיכונים הגלומים בו

יתרת שוק האיגוח של מדינות נבחרות כאחוז מהתוצר, דצמבר 2018





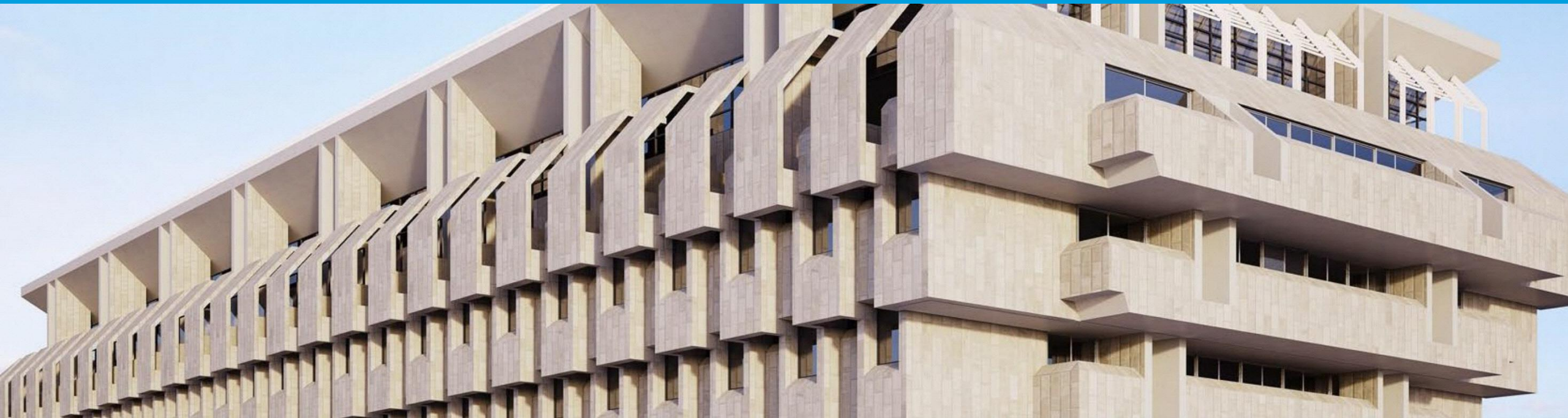


# חידושים טכנולוגיים משנים את מפת ההזדמנויות והסיכונים הפיננסיים

## דוגמאות:

- מאגר נתוני אשראי ויישומים שיתפתחו לצידו.
- מעבר מבנק לבנק בקלות
- API – בנקאות פתוחה, שמחזקת את השליטה של הלקוח במידע הפיננסי, ומייצרת עולם חדש של שירותים פיננסיים.
- Faster Payment - מערכת דיגיטלית שתאפשר ללקוחות לבצע תשלומים והעברות בנוחות, במהירות, ובאופן מידי, ובעלויות נמוכות. בהמשך ניתן יהיה לפתח מערכות של תשלומים נוחים שיתמכו גם בעסקאות מורכבות.
- כל השינויים האלו מביאים תועלות, אולם טומנים בחובם גם סיכונים.
- בנק ישראל נחוש לתמוך באימוץ טכנולוגיות פיננסיות תוך שמירה על יציבות המערכת וצמצום הסיכונים.

- הכלכלה העולמית מראה סימני האטה, אולם ניתוח מכלול השווקים והסיכונים אינו מצביע על רמת סיכון יציבותי דומה לזו שהייתה ערב משבר 2008.
- שיעורי המינוף בישראל אינם גבוהים בהשוואה בינלאומית.
- המערכת הפיננסית בישראל עמידה מבעבר.
- חשוב לשמר את השיפור ביחס חוב תוצר המהווה נכס יציבותי אסטרטגי למשק הישראלי.
- השיפורים הטכנולוגיים שאומצו ואלה שיאומצו בעתיד טומנים בחובם תועלות אך גם סיכונים שעלינו לנהל בתבונה.



תודה!

# גרפים נוספים

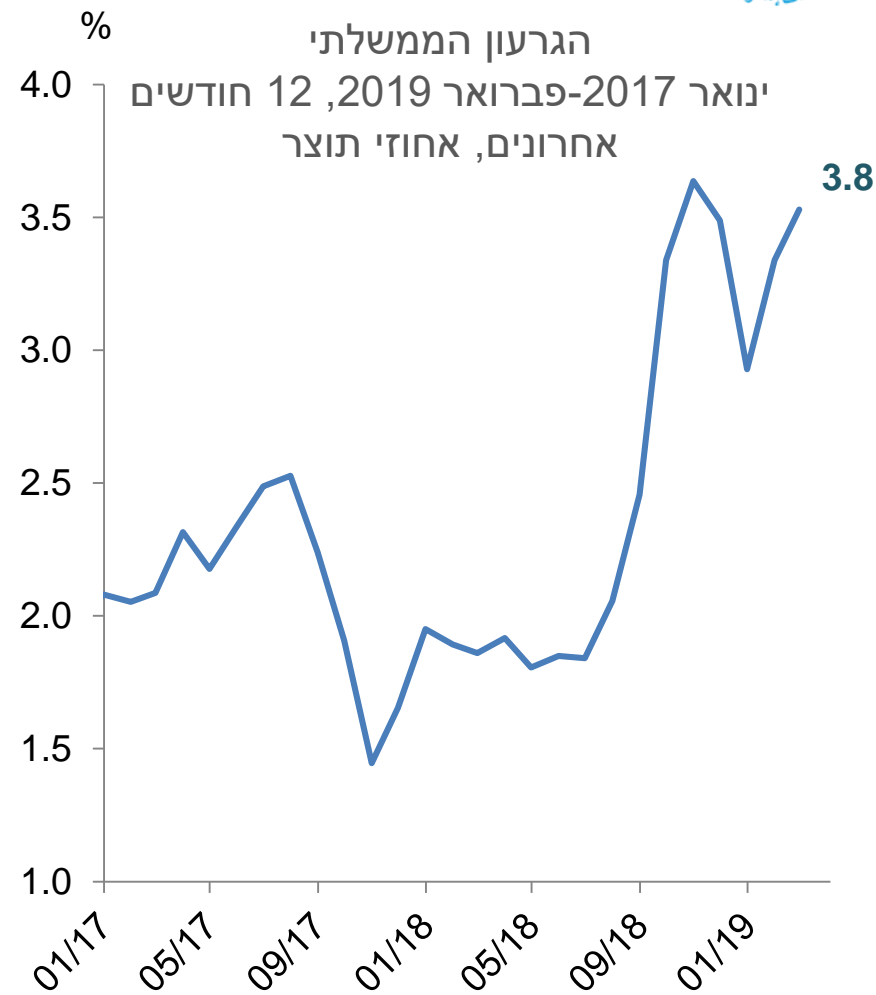
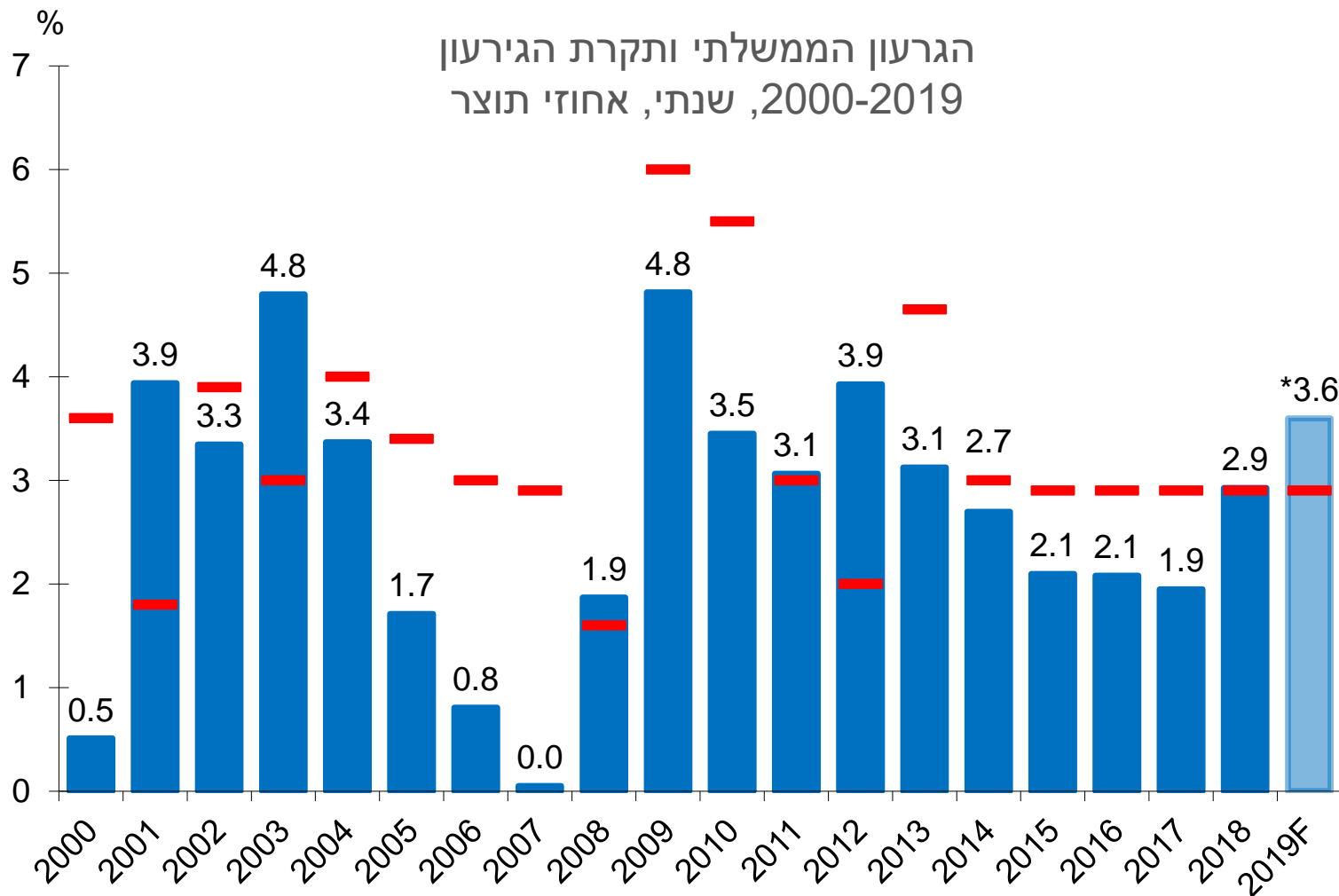


# אירוויזיון 2019 בישראל. התשלום (עדיין) במזומן....



# בחודשים האחרונים מסתמנת פריצה של יעד הגירעון

הגרעון הממשלתי ותקרת הגירעון  
2000-2019, שנתי, אחוזי תוצר



\*תחזית משרד האוצר מינואר 19  
באדום: תקרת הגירעון.

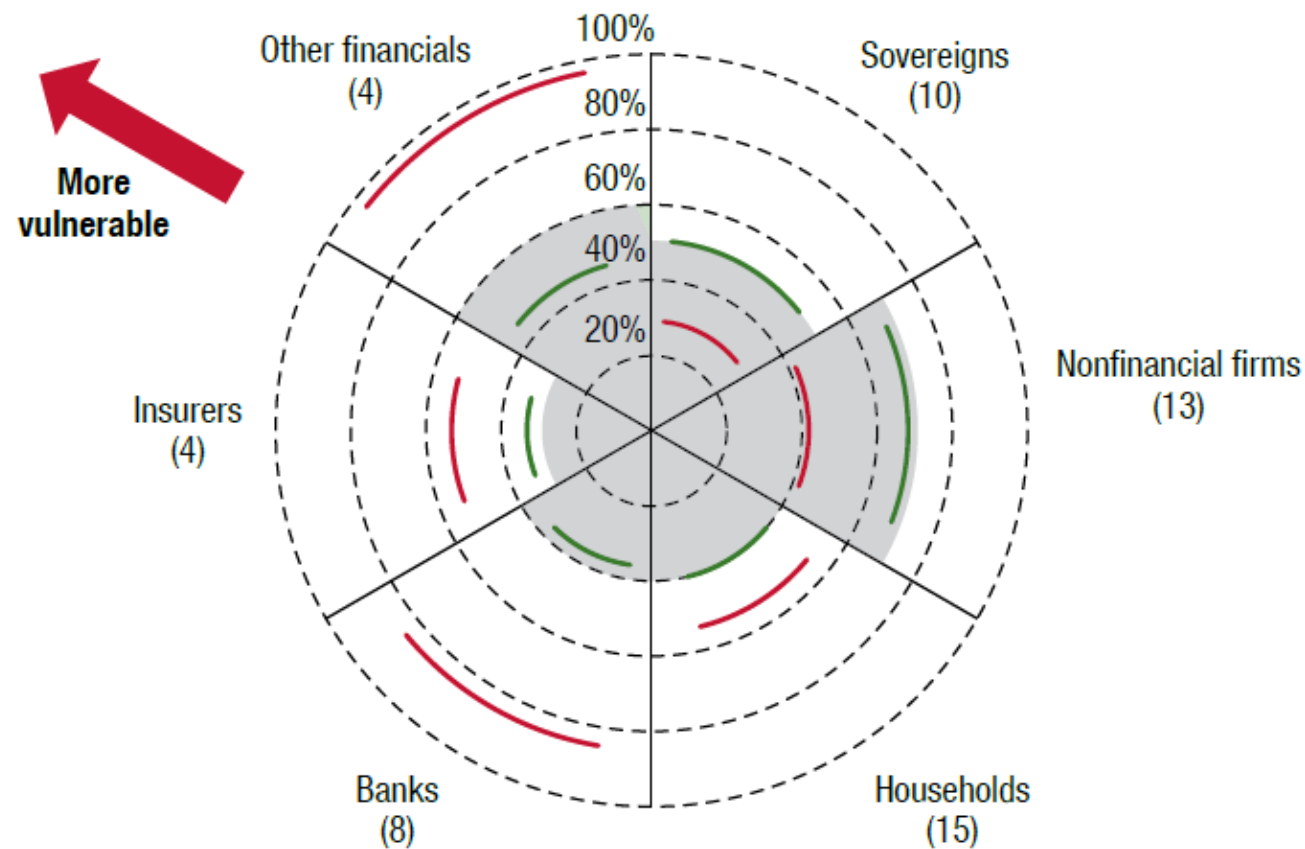
מקור: בנק ישראל

# מנקודת מבט גלובלית, מרבית הסקטורים נראים פגיעים מאשר היו ערב המשבר העולמי



## Global Financial Vulnerabilities

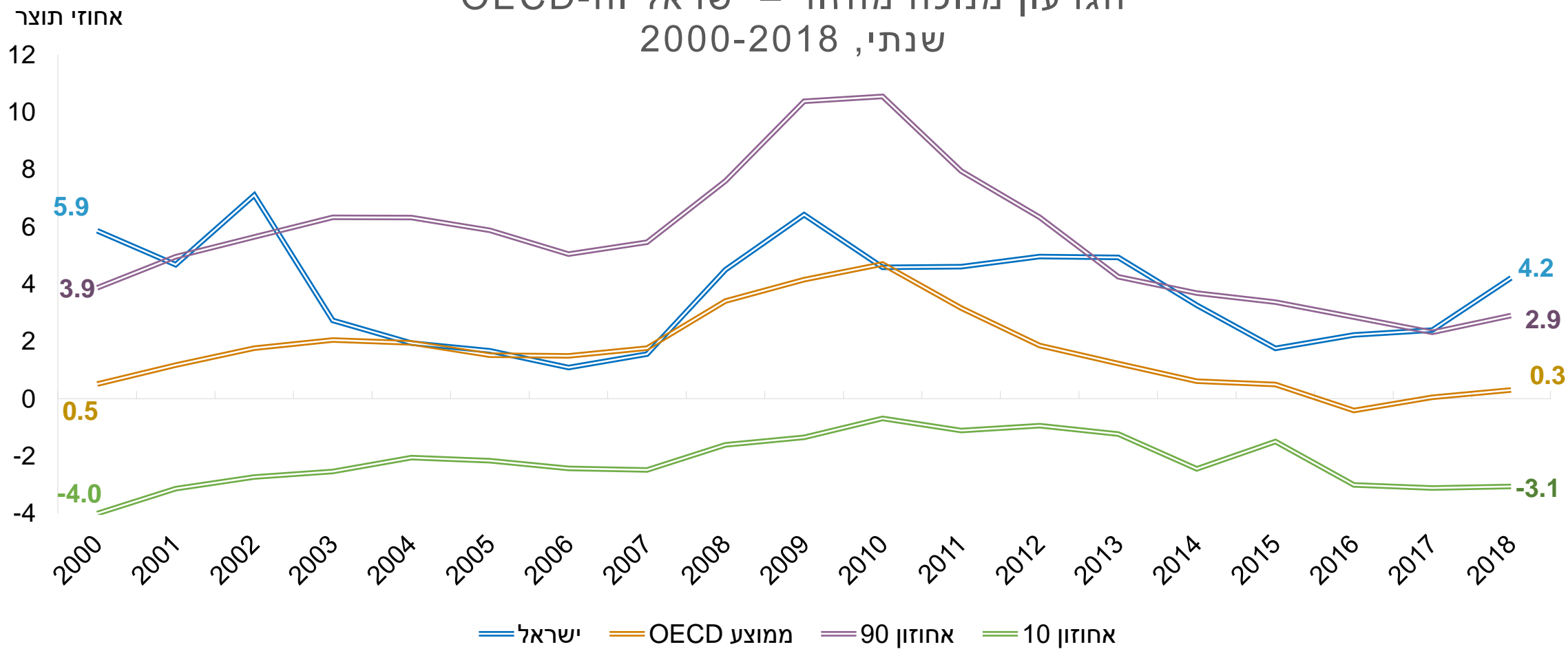
1. Proportion of GDP of Systemically Important Countries with Elevated Vulnerabilities, by Sector  
(Percentage of countries in sample with high and medium-high vulnerabilities by GDP [assets for banks]; number of vulnerable countries in parentheses)



April 2019 GFSR  
 October 2018 GFSR  
 Global financial crisis

# רמת הגירעון בישראל גבוהה במיוחד בהינתן מצבו הטוב של המשק

הגרעון מנוכה מחזור – ישראל וה-OECD  
שנתי, 2000-2018



\* נתוני ישראל על הגירעון, הגירעון מנוכה מחזור, ההוצאה וההוצאה האזרחית מתאימים להגדרות הבין-לאומיות ולקוחים ממערכת ה-OECD.  
 \*\*ללא הפחתת ההכנסות ממכירה של קרקעות המדינה.  
 מקור: עיבודי בנק ישראל לנתוני ה-OECD והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה



# Faster Payment



- במערכות תשלומים הקיימות בישראל, לוקח יום או יותר (לעיתים שבועות במקרה של חלק מההעברות חוצות גבולות) בין יזימת התשלום הקמעונאי לבין ההגעה של התשלום ליעדו.
- לעיתים קרובות היזימה והעיבוד של התשלום הוגבלו לזמנים ספציפיים במהלך היום.
- המגבלות הללו על מהירות התשלום ועל זמינותו הינם הפערים המרכזיים אותן יוזמות Faster Payment מנסות לפתור.
- כאשר בעיות אלו נפתרות לקוחות קצה מסוגלים להעביר העברות סופיות בכל זמן.
- מדינות שונות הטמיעו במערך התשלומים מערכת תשלומים מסוג Faster Payment ועמן נמנות בין היתר קוריאה (2001), דרום אפריקה (2006), אנגליה (2008), סין, הודו (2010), שבדיה (2012), תורכיה (2013), איטליה, סינגפור (2014) שוויץ ומקסיקו (2015).

■ Forward-dated



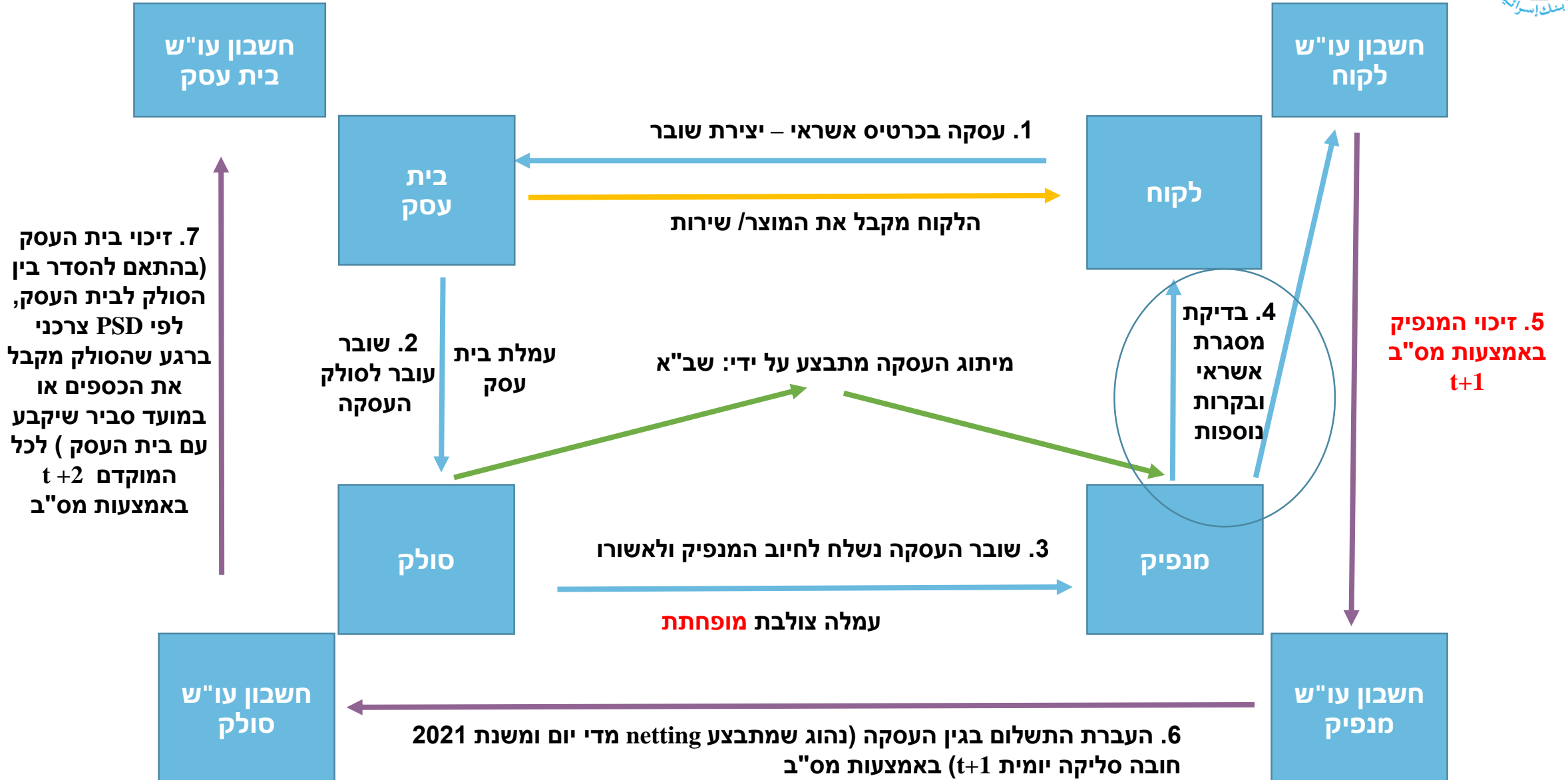
---

## חידושים טכנולוגיים משנים את מפת ההזדמנויות והסיכונים הפיננסיים

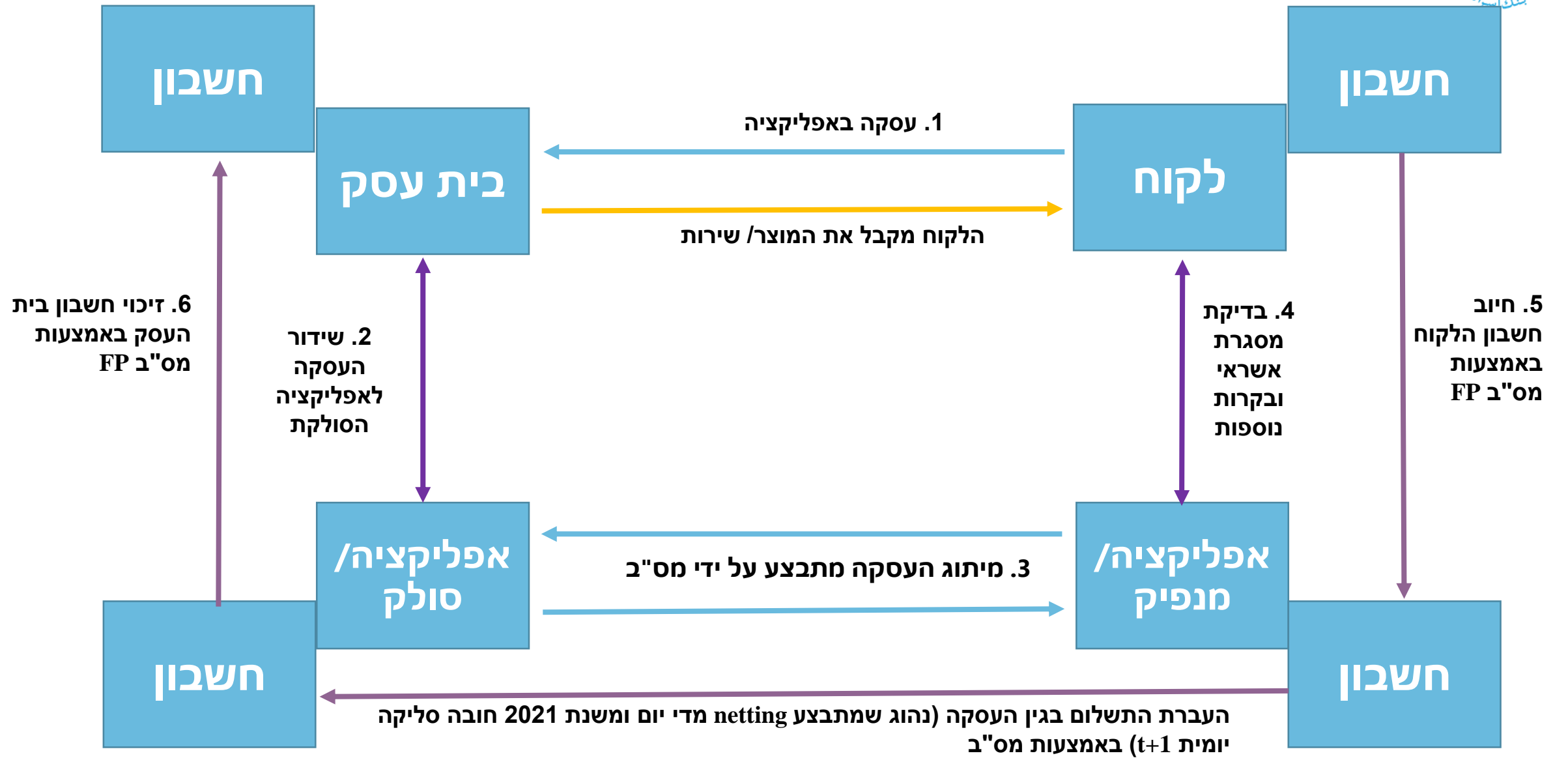
---

- הטכנולוגיה הפיננסית יכולה לתמוך ביעילות הכלכלית ובצמיחה, לתרום לצמצום פערים כלכליים חברתיים תוך הכלה פיננסית של כלל רבדי האוכלוסייה.
- אולם, שימושים מסוימים בטכנולוגיה במגזר הפיננסי עשויים להציב סיכונים מסוגים שונים.

# תיאור כללי של תהליך ביצוע עסקה בכרטיס חיוב לפשט



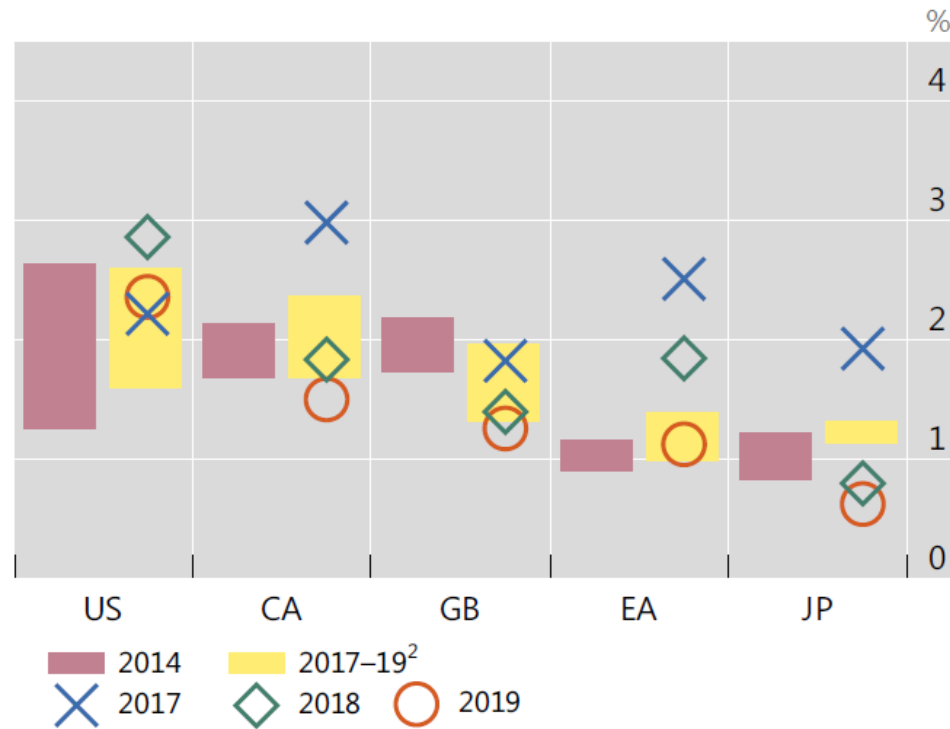
# תיאור כללי של תהליך ביצוע עסקה באפליקציה בהתבסס על מס"ב FP לפשט



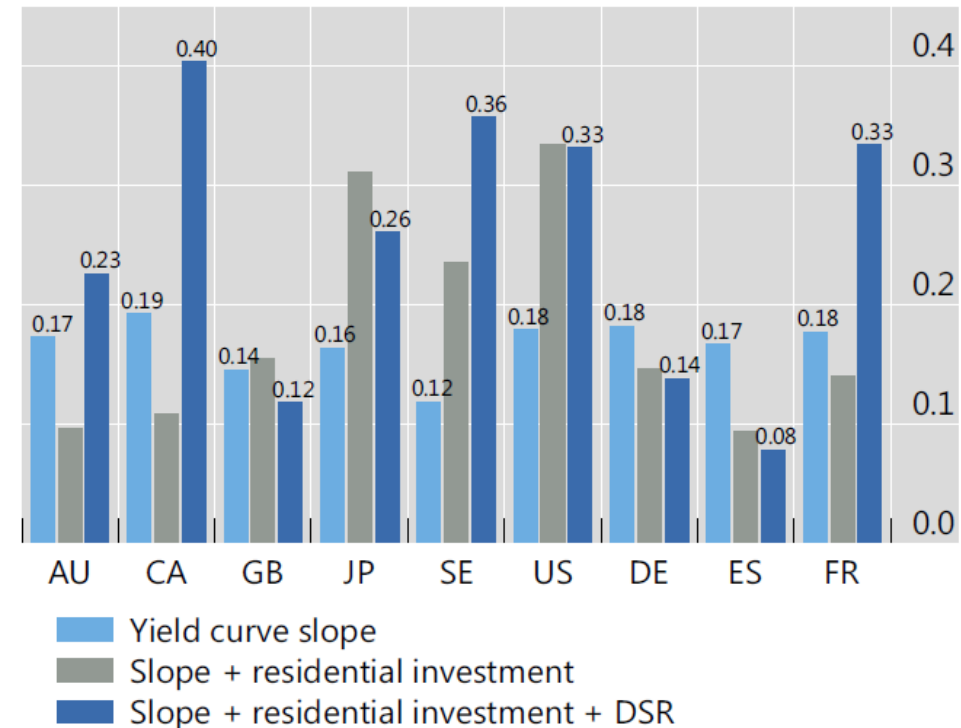
# בעולם, נוכח ההאטה בצמיחה עולים חששות מפני מיתון



Estimates of trend growth rates<sup>1</sup>



Probability that a recession will start within next four quarters<sup>3</sup>



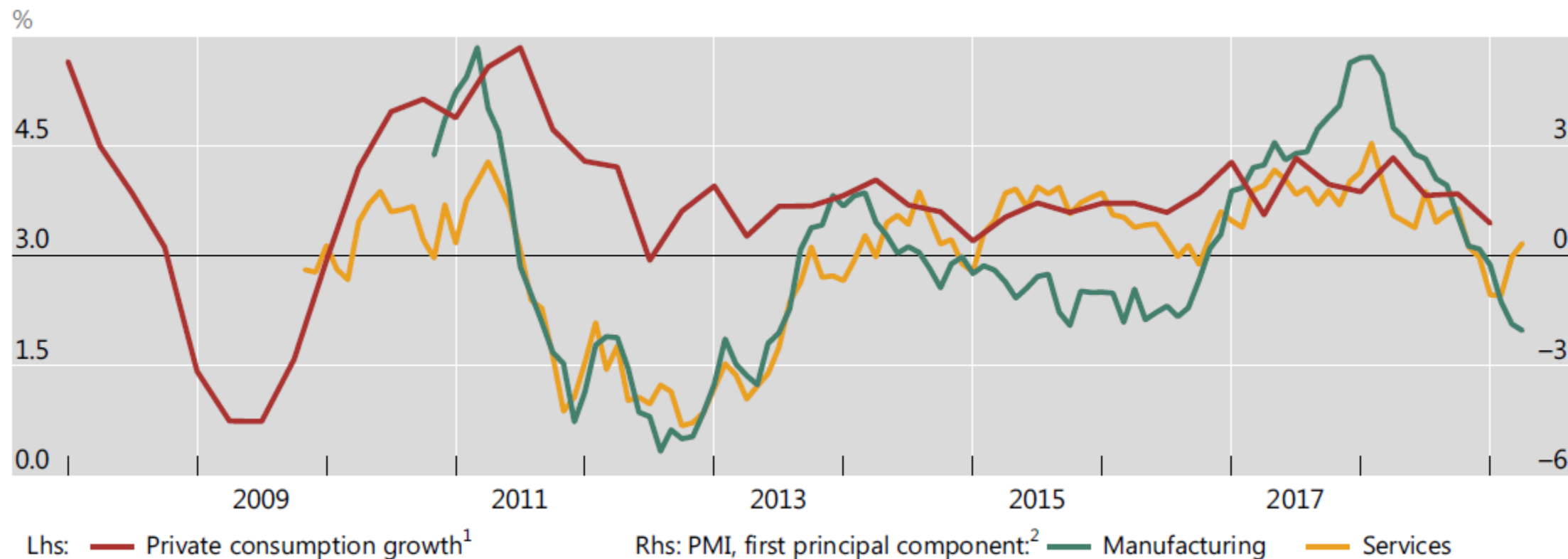
<sup>1</sup> The dots show year-on-year growth rates in real GDP; for 2019, Consensus Economics forecasts. The bar shows the range of estimates, including those derived from the HP-filter trend, a TVP-VAR model, the Holston-Laubach-Williams (HLW) model and the OECD. The estimates for the euro area exclude the TVP-VAR model and the estimates for Japan exclude the HLW model due to a limited sample period. <sup>2</sup> Up to Q1 2018 for HLW and Q1 2019 for the HP-filter trend and the TVP-VAR model. <sup>3</sup> Estimated based on panel models, with random effects, as described in Kohlscheen, Mehrotra and Mihaljek (2018) and in *ECB Economic Bulletin*, November 2018.

Sources: Holston et al (2017); Federal Reserve Bank of St Louis (FRED); OECD, *Economic Outlook*; Consensus Economics; Bloomberg; Datastream; national data; BIS debt service ratios statistics; BIS calculations.

# כמו באירועי האטה קודמים, הצריכה הפרטית העולמית ממשיכה להיות חזקה יחסית למרות ירידה בייצור



Global manufacturing weakens, but consumption holds up



1 Year-on-year growth rate, weighted average based on GDP and PPP exchange rates for 23 economies.

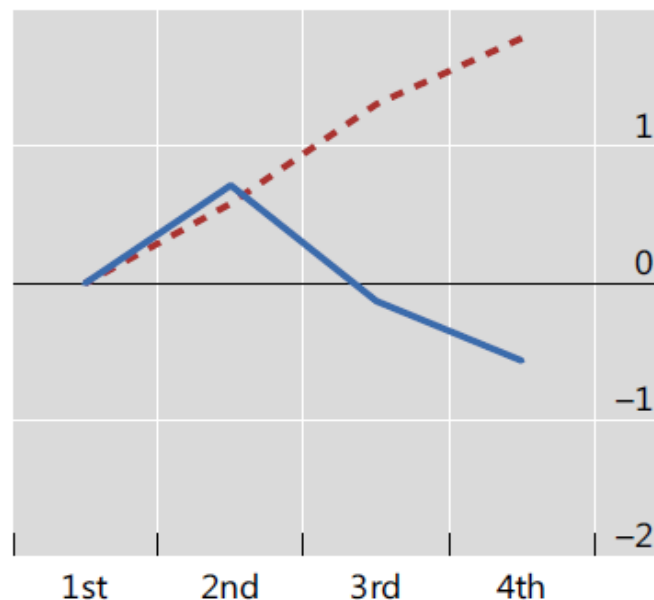
2 For manufacturing, 17 economies; for services, 13 economies.

# ההתאוששות מהמשבר האחרון הייתה מבוססת יותר מבאירועי האטה קודמים

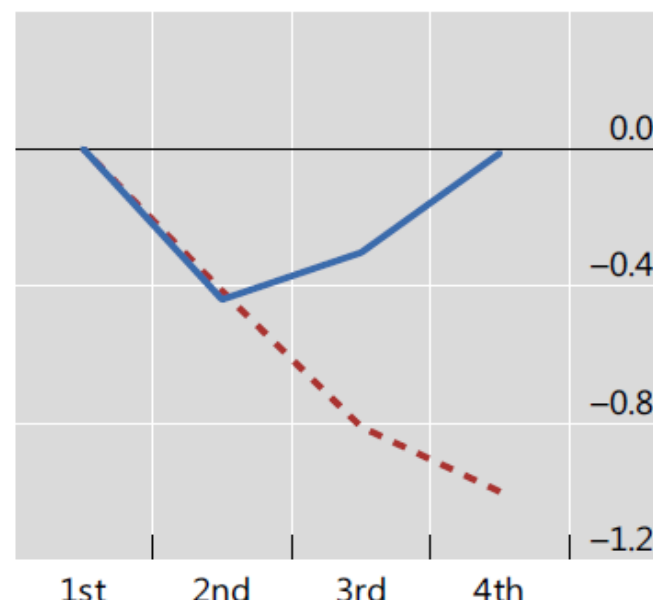


Recovery has more momentum at this late stage in the cycle than in the past

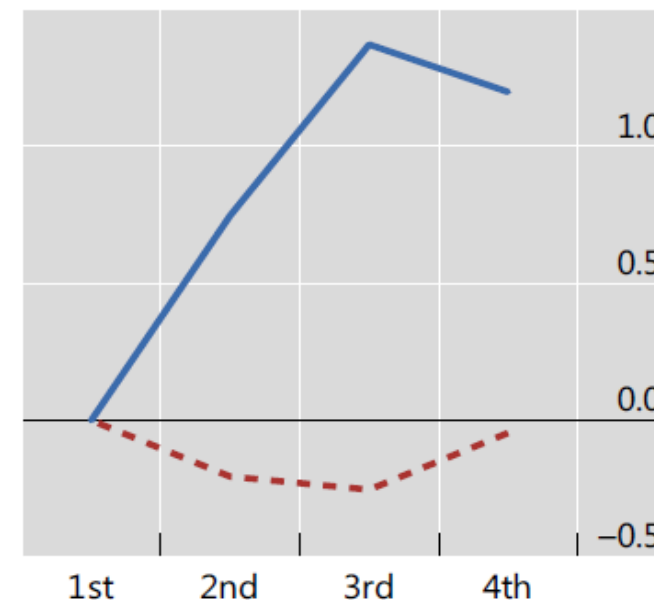
Output gap



Unemployment gap



Inflation rate (core)<sup>3</sup>



In percentage points

Years after reaching full employment<sup>2</sup>

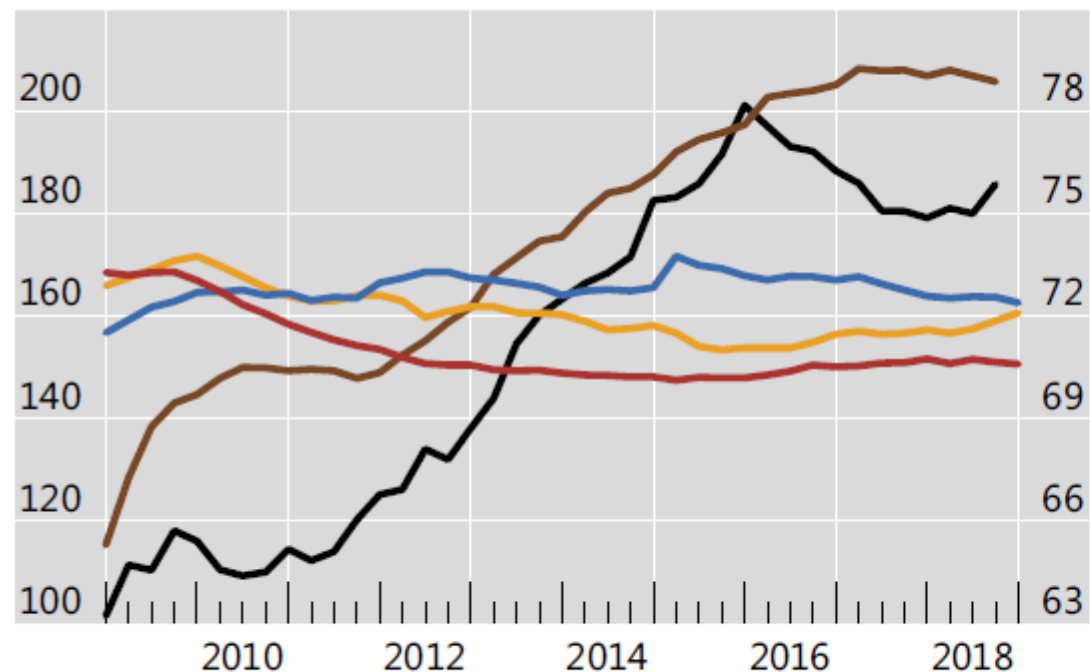
--- Current — Past

<sup>1</sup> Past cycles cover the period 1960–2008 for EA, GB, JP and US, and the current cycle 2009–19 for GB, JP and US only (OECD projections for 2017–19). Weighted averages based on current GDP and PPP exchange rates. For EA before 1990, weighted averages of DE, FR and IT based on GDP and PPP exchange rates. <sup>2</sup> Measures the deviation of each series relative to that in the first year. Horizontal axis defined as starting at the first year when the unemployment rate in each economy fell below the NAIRU. For “Current”, the first year is 2015 for GB, 2014 for JP and 2016 for US. The dashed line includes the projections. <sup>3</sup> For JP, data start in 1971 and are adjusted for the effect of the 2014 consumption tax increase.

## Private debt levels and DSRs in major economies have stabilized

### Private sector debt<sup>1</sup>

% of GDP



Lhs:

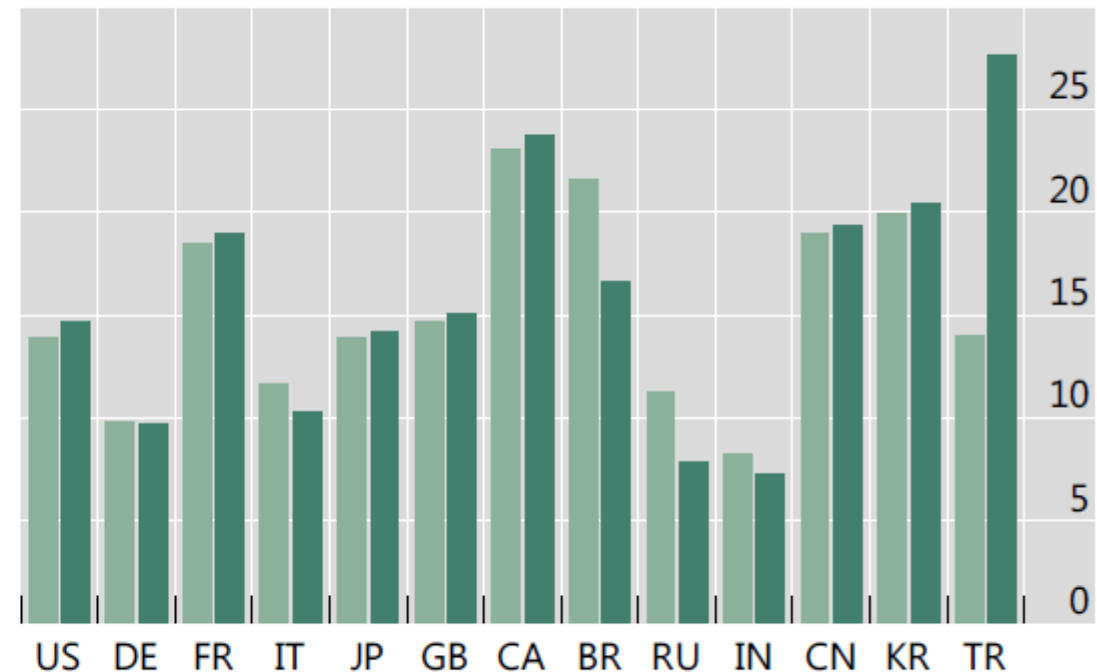
— US — EA — JP — CN

Rhs:

— Other EMEs<sup>2</sup>

### Private sector DSR<sup>3</sup>

%



■ Q3 2015

■ Q3 2018

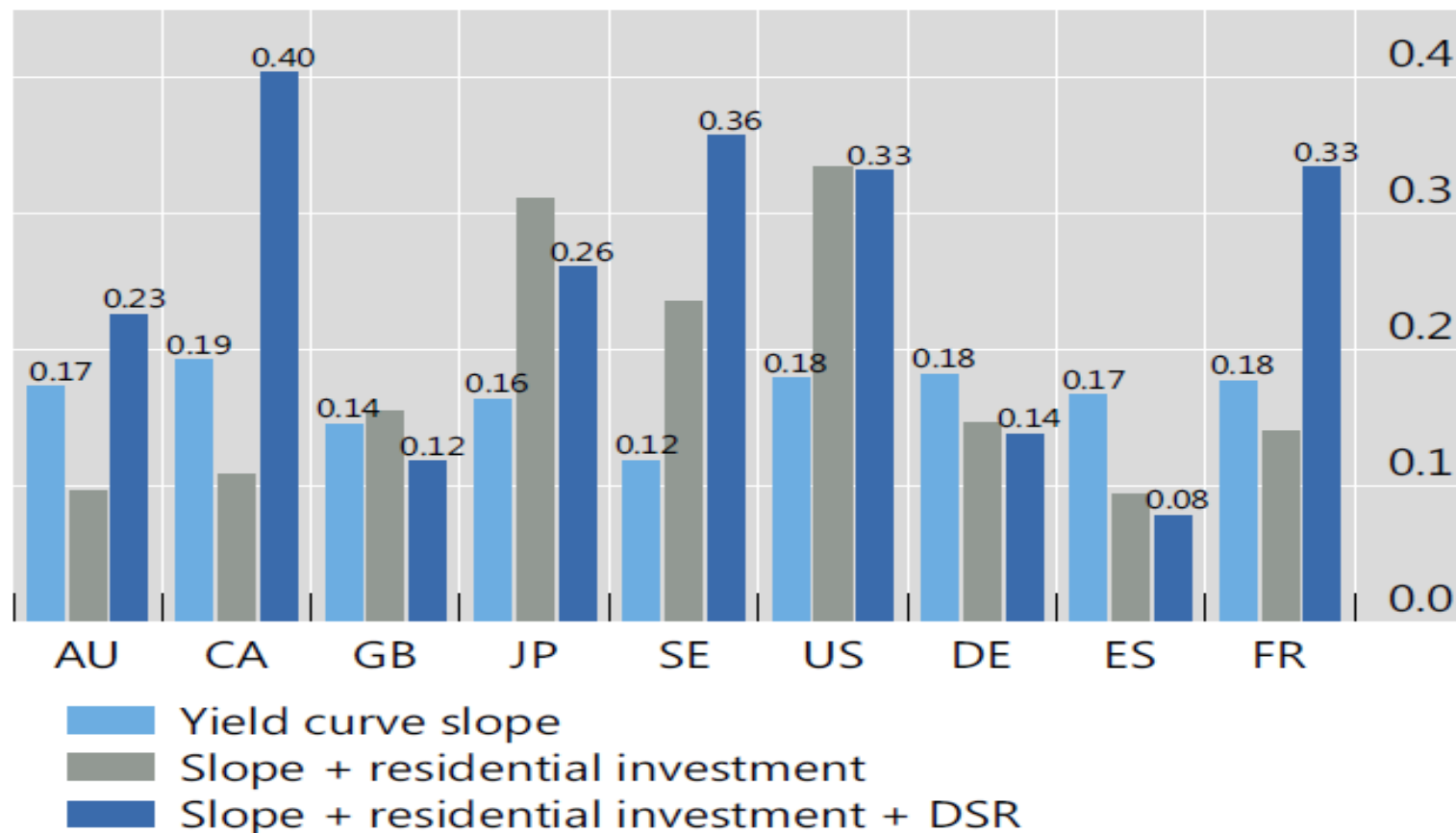
<sup>1</sup> Total credit to non-financial private sectors.

<sup>2</sup> Weighted average based on GDP and PPP exchange rates for 15 EMEs.

<sup>3</sup> Private nonfinancial sectors.

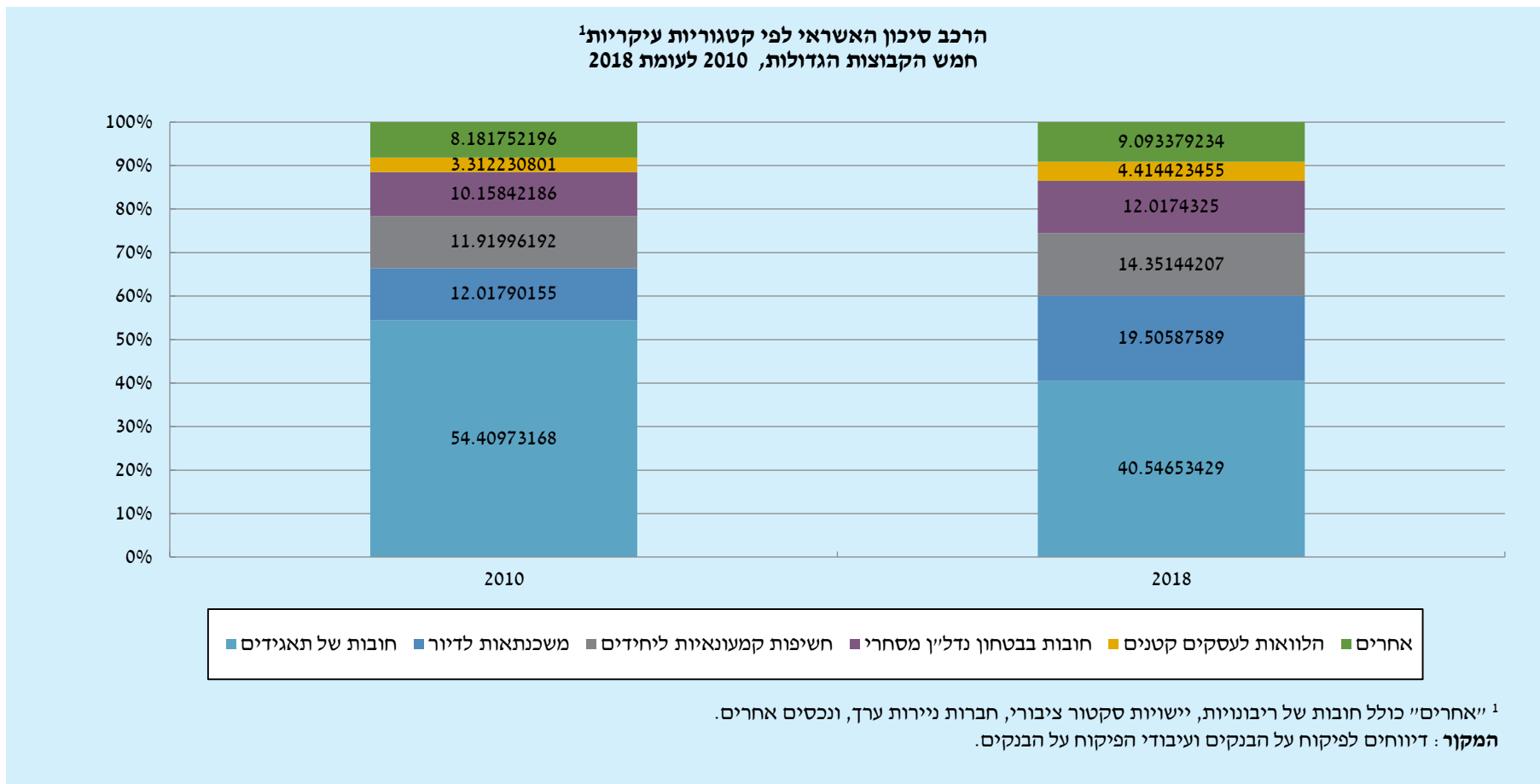


## Probability that a recession will start within next four quarters<sup>3</sup>

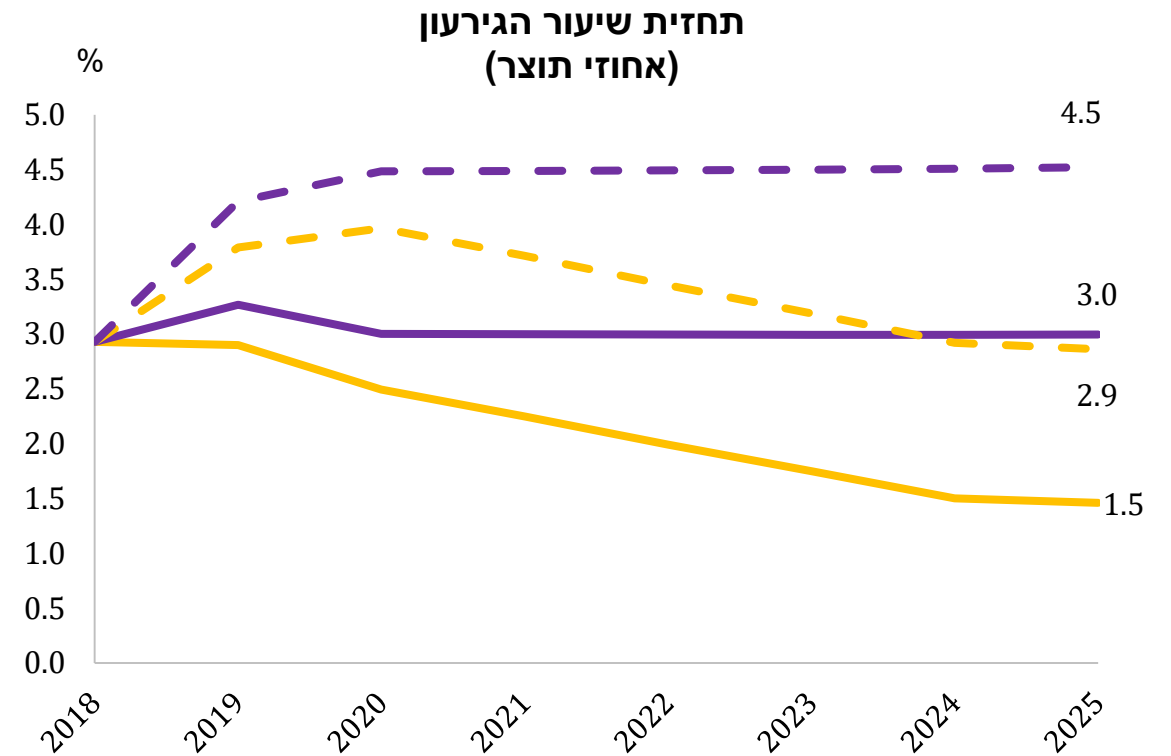
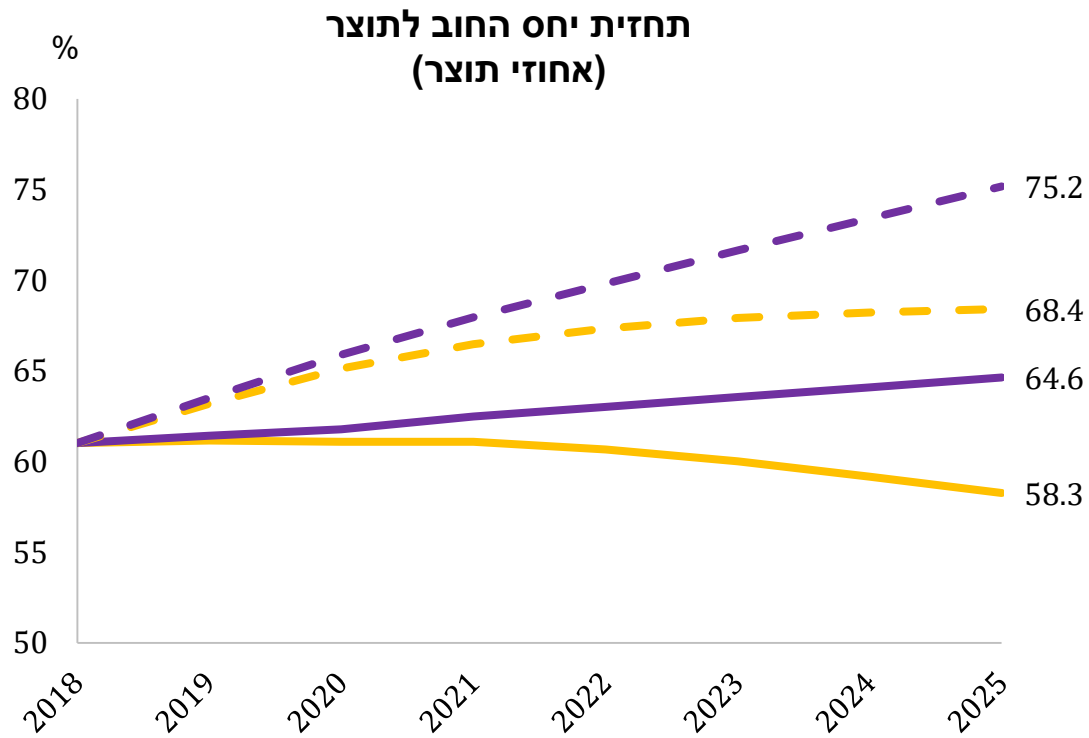


<sup>3</sup> Estimated based on panel models, with random effects, as described in Kohlscheen, Mehrotra and Mihaljek (2018) and in ECB Economic Bulletin, November 2018

# תיק האשראי של הבנקים השתנה: במהלך השנים צומצם האשראי למגזר העסקים הגדולים, וגדלה החשיפה למגזרים הקמעונאיים.

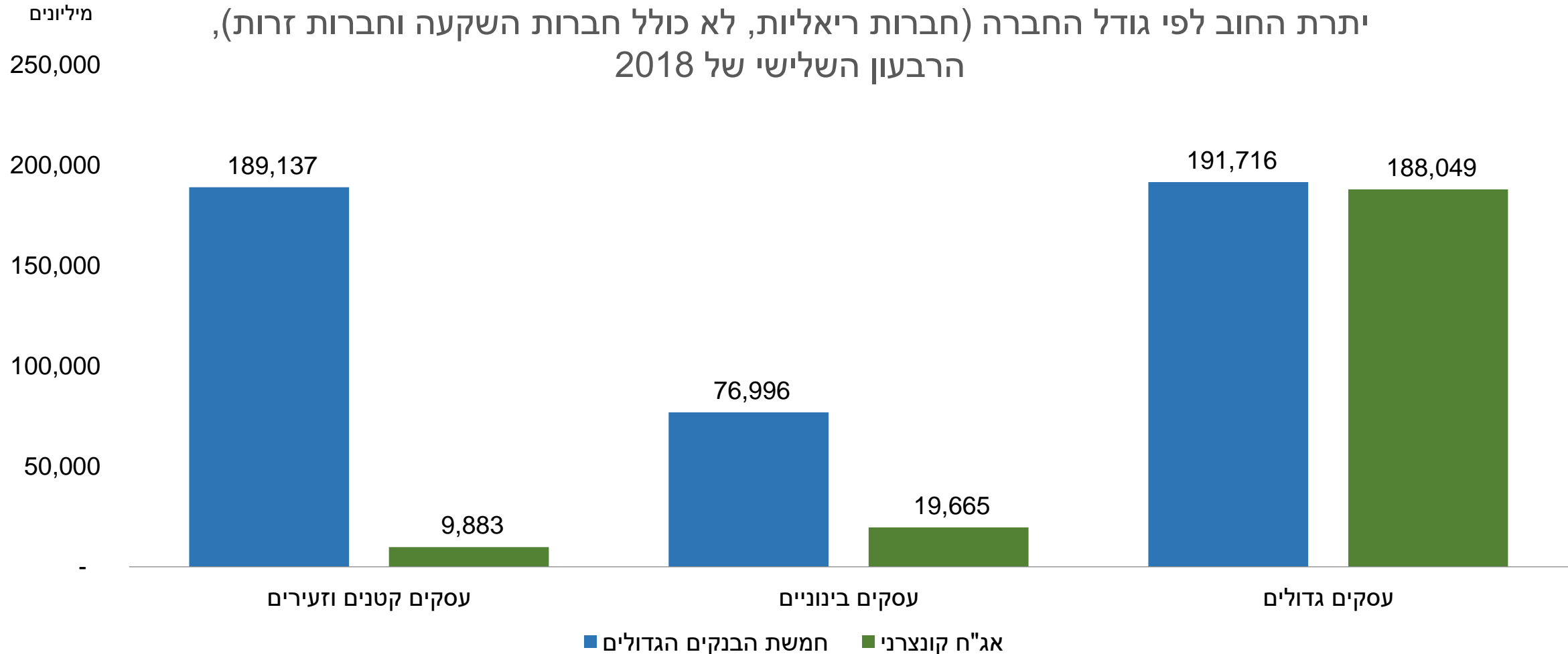


# המצרפים הפיסקליים בטווח הבינוני: מתווי מדיניות שונים



- הרחבת תקרת ההוצאה כך שהגרעון יתייצב על 3% תוצר: מאפשר גידול מסויים בתקציב הביטחון ובחלק מההוצאות האזרחיות, עליהן כבר הוחלט.
- עמידה ביעד הגרעון ובכלל ההוצאה, לפי החקיקה כיום: קיצוץ בתוספת ההוצאות עליה הוחלט וגידול במסים כלל שנדרש כדי לא לחרוג מתקרת הגירעון.
- הקווים המקווקווים מתארים את הגרעון והחוב בתרחיש של האטה במשק

# עד כה, העסקים הגדולים הם הנהנים העיקריים מהגידול בתחרות, במידה וגידול דומה יחול גם באשראי למשקי בית, הצורך בתיאום יגדל

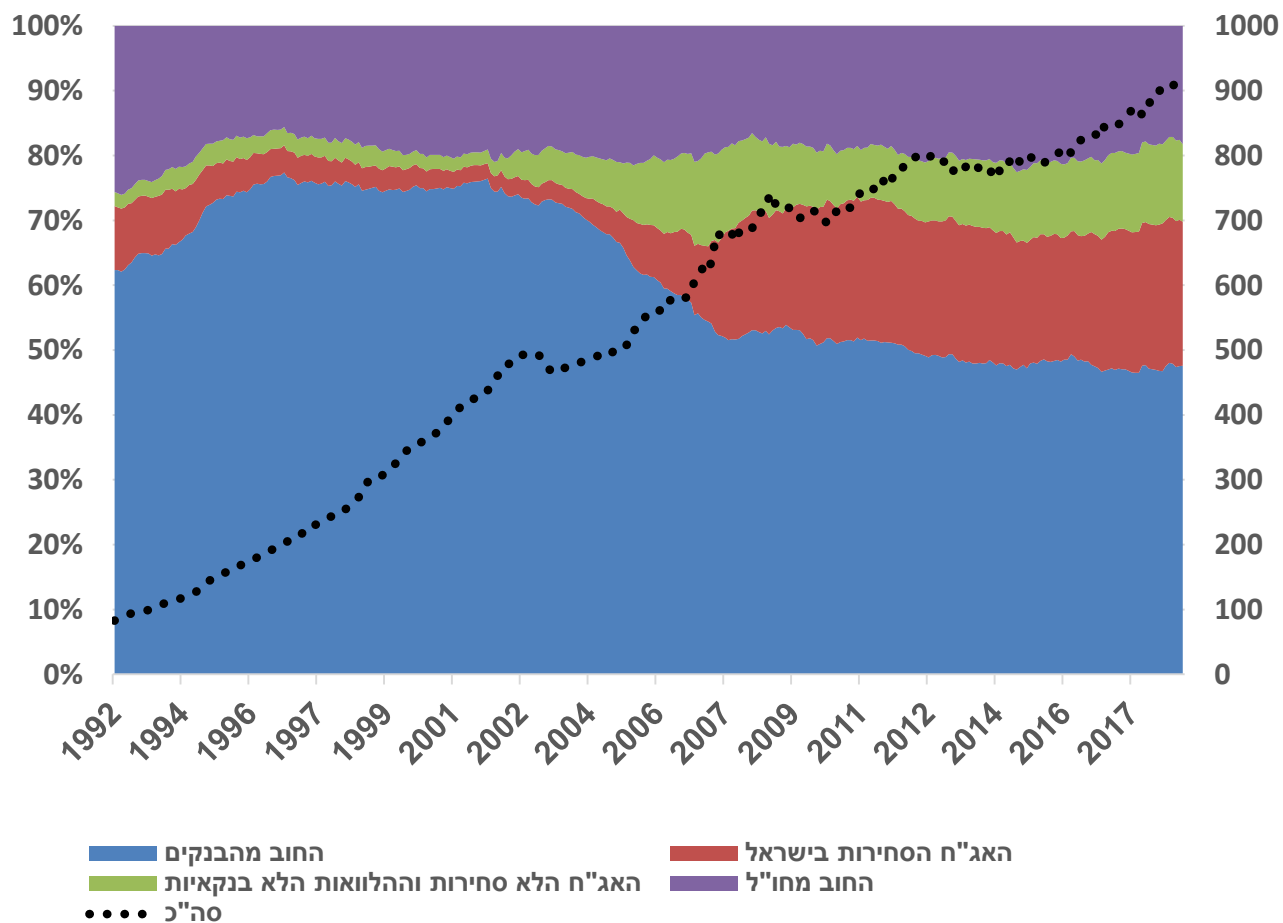


# גידול חלקם של הגופים הפיננסיים שאינם בנקאיים במתן אשראי, בהיעדר רגולציה מספקת ואחידה, עלול לייצר סיכון יציבותי



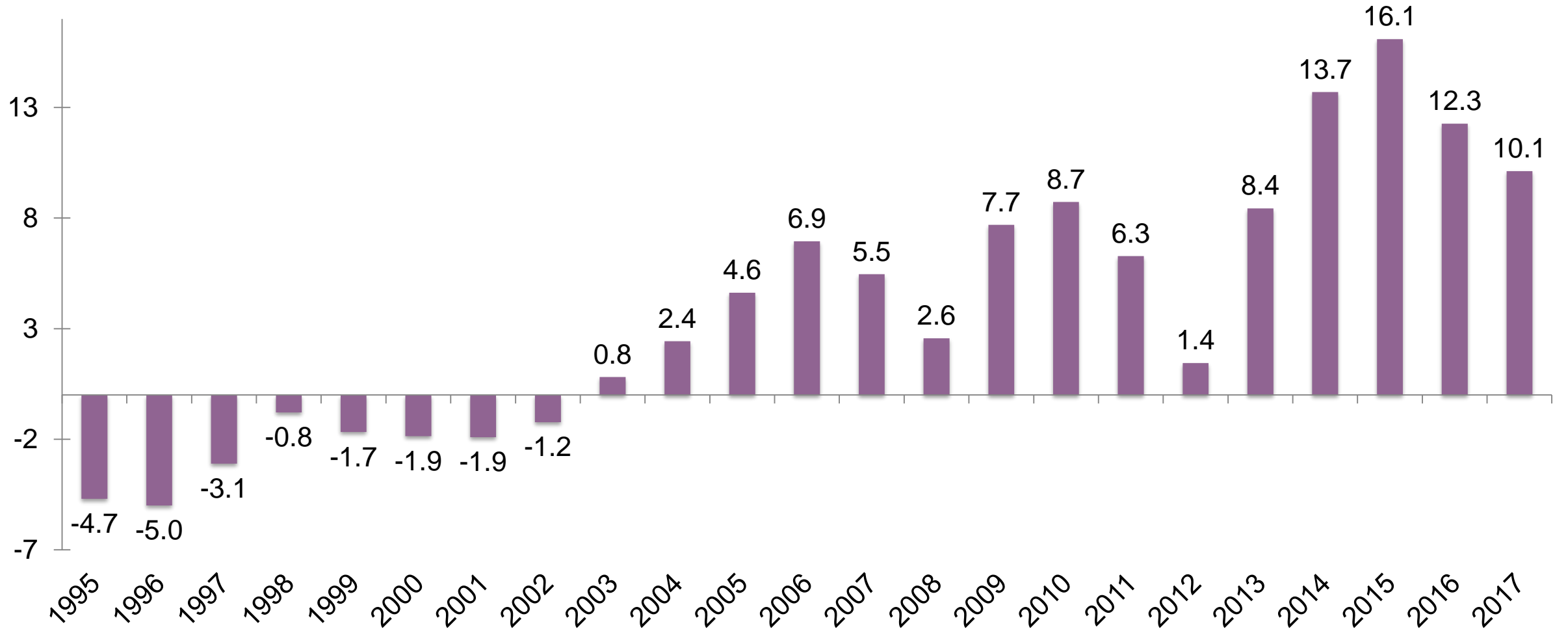
החוב המקומי של המגזר העסקי לפי מלווים, 1992 עד 2018 מיליארדי ש"ח

להחליף גרף



- היקפי האשראי הניתן ע"י גופים שאינם בנקאיים מתרחב בשנים האחרונות, בין היתר על הרקע הרפורמות לעידוד התחרות.
- הרגולציה על הגופים הפיננסיים שאינם בנקאיים, ובפרט הרגולציה על מתן אשראי צרכני, אינה זהה לרגולציה על הבנקים.
- אומנם ההבדל באופי הפעילות בין הגופים מצדיק הבדלים מסוימים ברגולציה, אך קיימת חשיבות לוודא שהבדלים אלו לא יתפתחו לכדי ארביטראז' רגולטורי, אשר עלול לייצר בנסיבות מסוימות סיכון מערכתית.

# החשבון השוטף של מאזן התשלומים (אחוזי תוצר, 1995-2017)

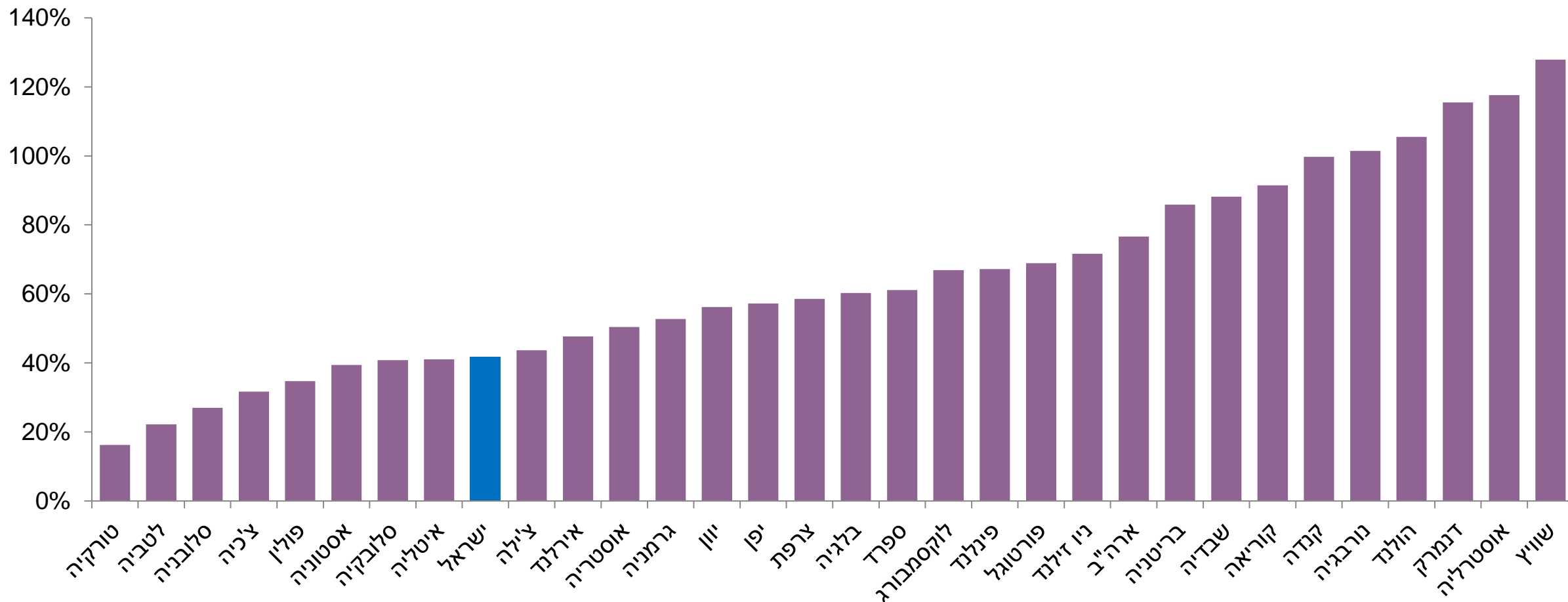


מקור: מאזן התשלומים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

# היחס בין חוב משקי הבית לתוצר נמוך בישראל



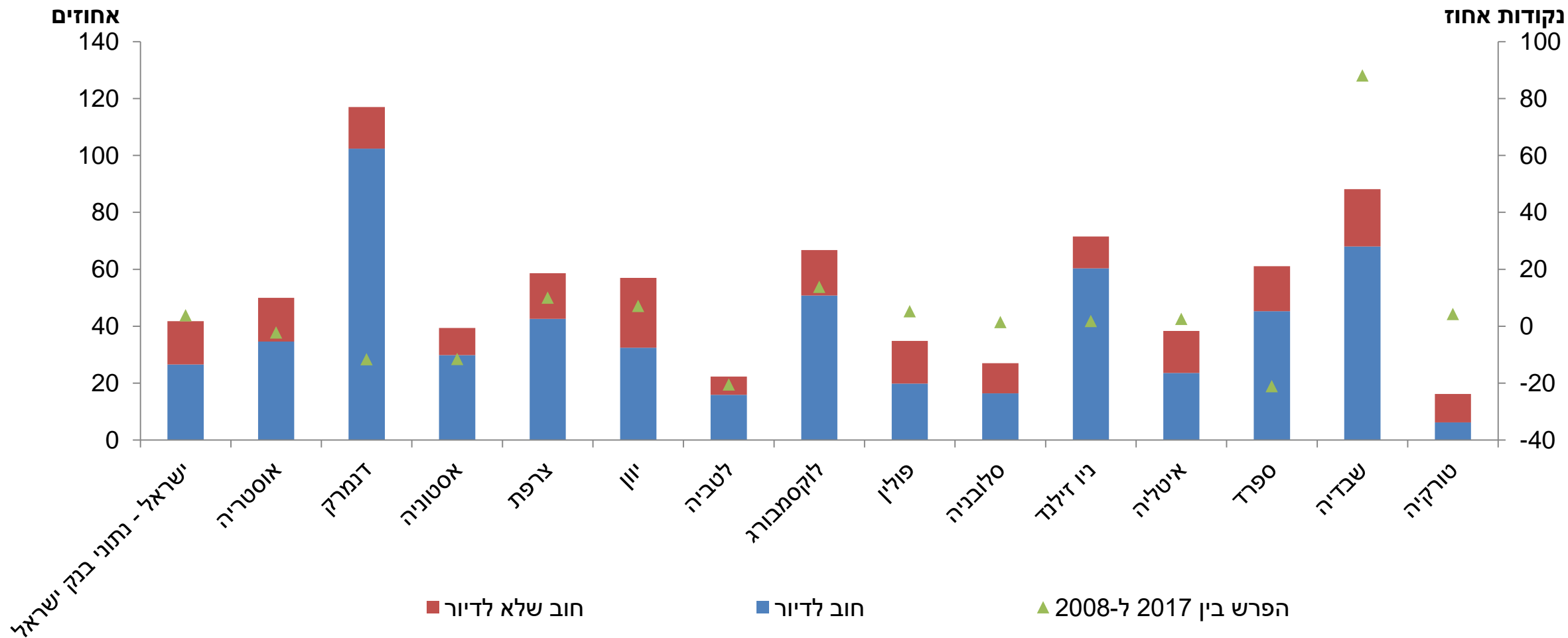
יחס חוב משקי בית לתוצר



\* חוב עסקי לא פיננסי- כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

# החוב שלא לדיור אינו נמוך באופן יחסי בהשוואה בינלאומית

היחס בין החוב של משקי הבית לתמ"ג - השוואה בין לאומית, 2017



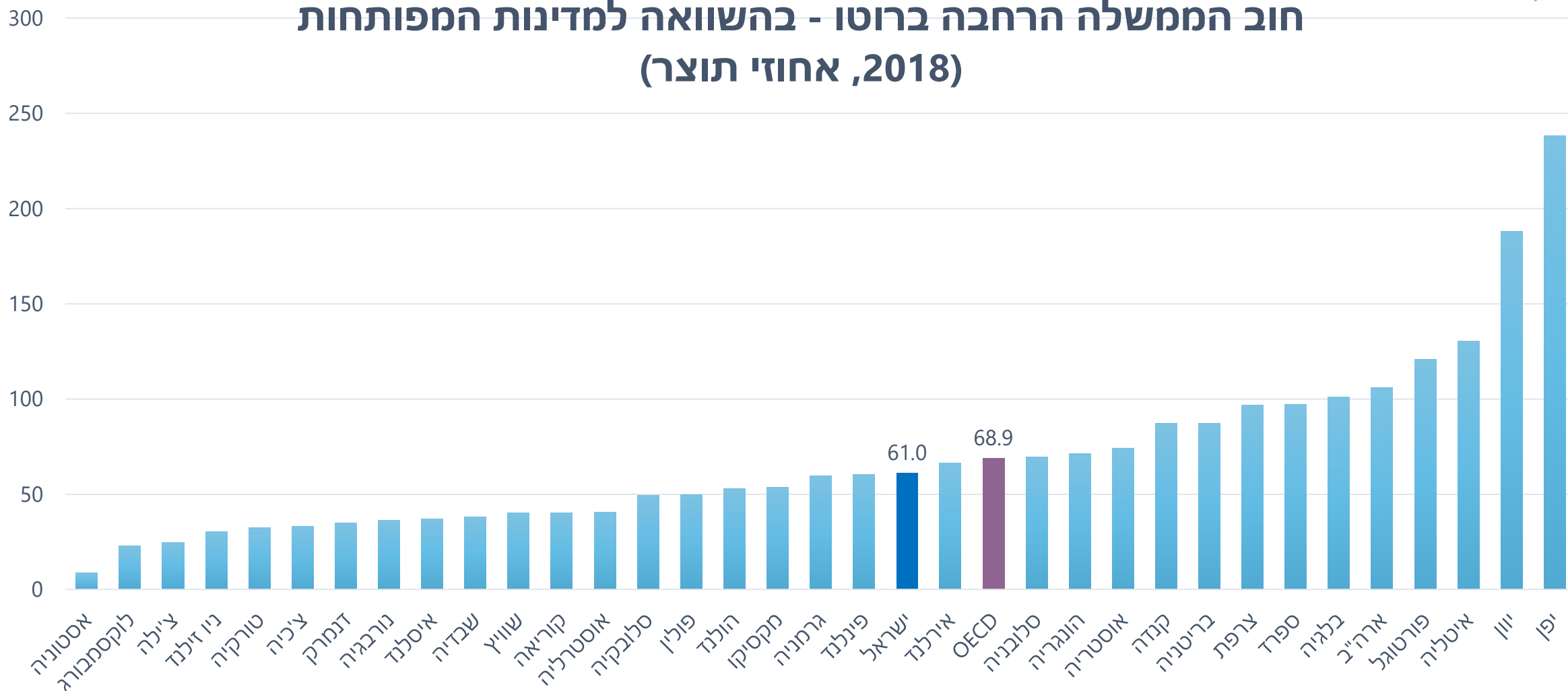


- המינוף בישראל נמוך יחסית לעולם, גם של המגזר העסקי וגם של משקי בית.
- בשני העשורים האחרונים חלה ירידה בסך החוב הפרטי (ביחס לתוצר), בעיקר לאור ירידת חוב המגזר העסקי תוך עליה קלה של חוב משקי הבית. בשנתיים האחרונות המגמה השתנתה והחוב העסקי גדל מהר יותר מחוב משקי הבית.
- החוב הצרכני (אשר מהווה כשליש מחוב משקי הבית) איננו נמוך בהשוואה בינלאומית. כמו כן, גם קצבי הגידול בחוב זה היו משמעותיים בשנים האחרונות. לאור כך, ביצע בשנים האחרונות בנק ישראל צעדים שנועדו למתן את גידולו.
- בעשור האחרון חל שינוי גדול בתמהיל המלווים בישראל- ירידה בחוב הבנקאי לעסקים לצד עליה בחוב החוץ בנקאי.
- העסקים הגדולים הם הנהנים העיקריים מהגידול במגוון מקורות האשראי (תחרותיות מצד המוסדיים) שהביא לירידת המרווחים עד לשנת 2008 (לאחר מכן חלה עליה).
- שוק המשכנתאות בישראל תחרותי ובשנת 2018 הבשילו מספר רפורמות ומהלכים משמעותיים שנועדו להגביר את התחרות בשוק האשראי למשקי הבית שלא לדיור ולעסקים הקטנים.

- שוק האיגו"ח הסחיר קטן מאוד בהשוואה בינלאומית ובפיתוחו טמון פוטנציאל להורדת עלויות גיוס הון.
- בתחום המשכנתאות בוצעו צעדים רבים על ידי בנק ישראל שהורידו את רמת הסיכון לגופים הבנקאיים ולמשקי הבית (LTV, PTI, ריבית קבועה/משתנה) לאחרונה החל בנק ישראל להקל במעט את המגבלות.
- עפ"י מבחני הלחץ שאנו עורכים מערכת הבנקאות חסינה לאירועי קיצון כלכליים (גידול באבטלה וריבית, ירידת תוצר מחירי דירות ומניות)
- המשק הישראלי הינו משק פתוח וככזה הוא חשוף להשפעות אירועים בחו"ל. עם זאת, מצבו האיתן ועמידות המערכת הפיננסית צפויים לסייע בהתמודדות עם השפעות חיצוניות.

# החוב הציבורי אינו גבוה בהשוואה בינלאומית

## חוב הממשלה הרחבה ברוטו - בהשוואה למדינות המפותחות (2018, אחוזי תוצר)



\* ממוצע OECD מחושב כממוצע פשוט של מדינות ה-OECD (מלבד לטביה)

מקור: בלומברג (IMF) ובנק ישראל

# תכליות המאגר לנתוני אשראי והרקע להקמתו

## תכליות המאגר

- הגברת התחרות בשוק האשראי הקמעונאי
- הרחבת הנגישות לאשראי
- צמצום ההפליה במתן אשראי והפערים הכלכליים
- יצירת בסיס מידע לא מזוהה שישימש את בנק ישראל לשם ביצוע תפקידיו

## תנאי הרקע

- חסמי מידע בשוק האשראי הקמעונאי (משקי בית ועסקים קטנים)
- תחרות נמוכה באשראי הקמעונאי, למעט בתחום המשכנתאות
- חסמי כניסה לנותני אשראי "חדשים"
- שליטה של 2 הבנקים הגדולים בתחום האשראי הקמעונאי
- חשש שמרווחי האשראי גבוהים ביחס לסיכון

# Fintech & Regulatory Sandbox

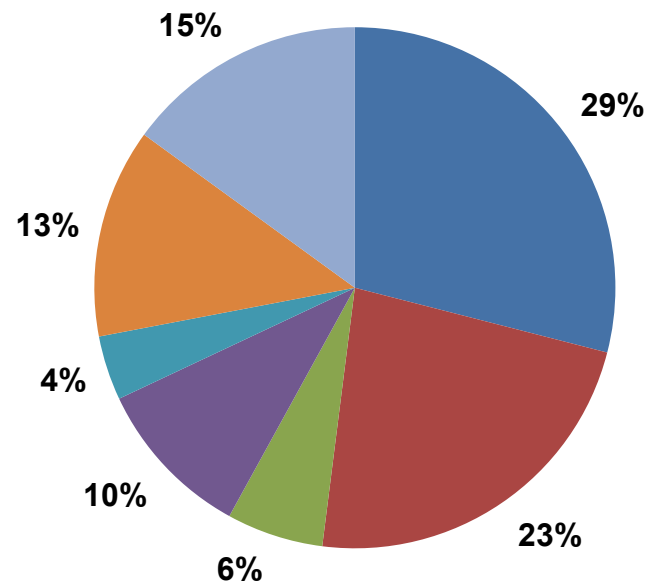


"מגרש משחקים" רגולטורי- פיתוח של "סביבה בטוחה" בה יוכלו לפעול חברות הבוחנות פיתוח או יישום של מוצר או שירות פיננסי חדש, מבלי שיצטרכו לעמוד בכל עול הרגולציה ותוך צמצום משמעותי של חוסר הוודאות הרגולטורי. במקביל, הרגולטור מקבל גישה בלתי אמצעית לחברות אשר מאפשרת לו ללמוד את הענף וצרכיו תוך קיום דיאלוג עם השוק.

## בישראל פועלות כ- 430 חברות פינטק

### התפלגות החברות לפי תחומים

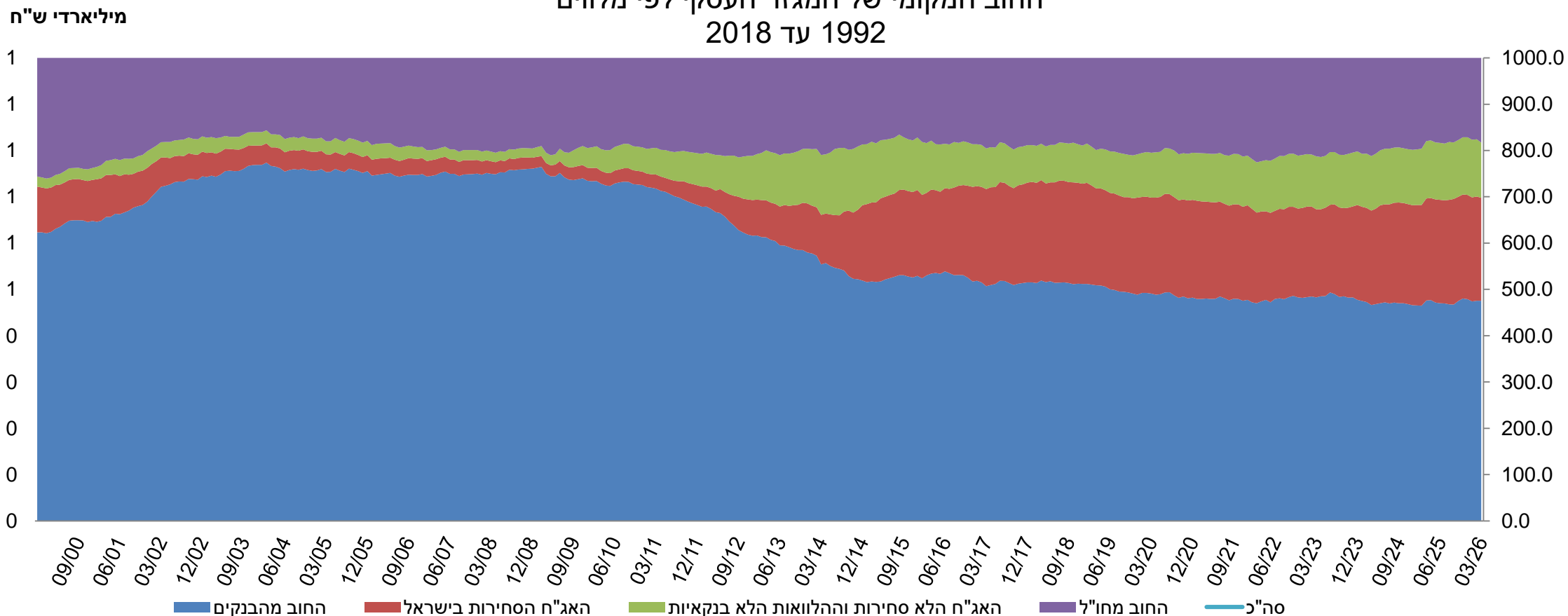
- Trading & Investing
- Payments
- Personal Finance Management
- Lending & Financing
- International Money Transfer & Currency Exchange
- Anti-Fraud, Risk & Compliance
- Enterprise- Solutions



# גידול חלקם של הגופים הפיננסיים שאינם בנקאיים במתן אשראי, בהיעדר רגולציה מספקת ואחידה, עלול לייצר סיכון יציבותי

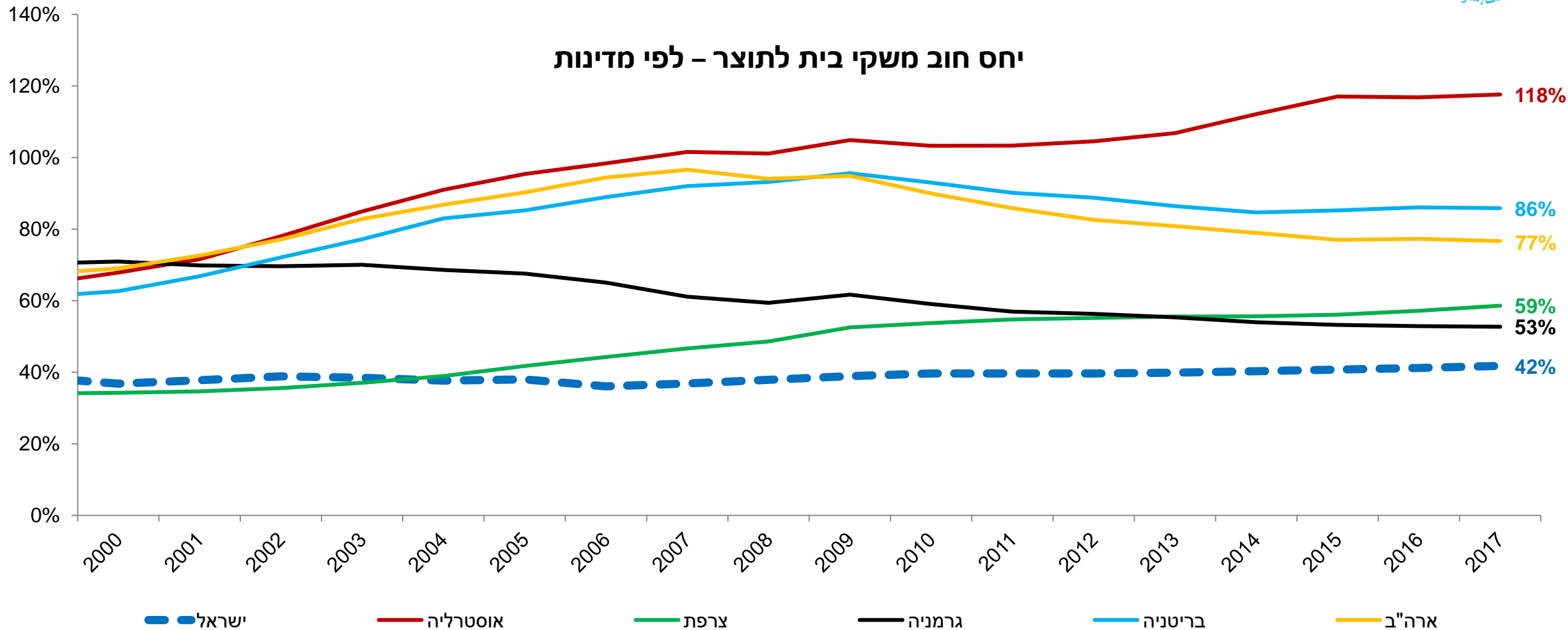


החוב המקומי של המגזר העסקי לפי מלווים  
2018 עד 1992



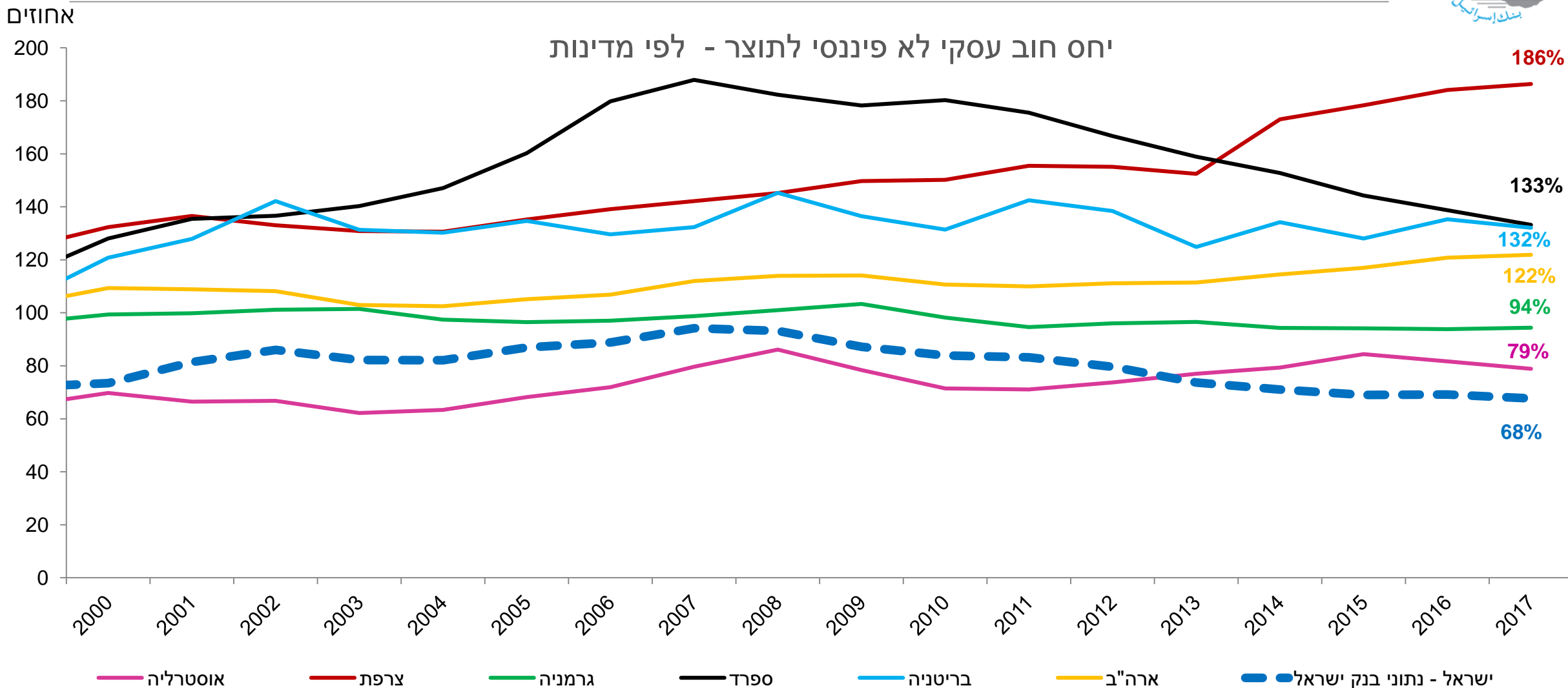
**אספקת אשראי חוץ-בנקאי ללא פיקוח הולם וסטנדרטים נדרשים בחיתום עלולה להוות מקור לסיכון מערכתית, הן במישור הישיר והן עקב הקישוריות והחשיפה למוקדי סיכון משותפים בין המערכת הבנקאית למערכת החוץ-בנקאית**

# בהשוואה בינלאומית, היחס בין חוב משקי הבית לתוצר בישראל נמוך



\*חוב משקי בית לבנקים, גופים מוסדיים, ממשלה וחברות כרטיסי אשראי  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

# גם החוב העסקי בישראל נמוך בהשוואה בינלאומית

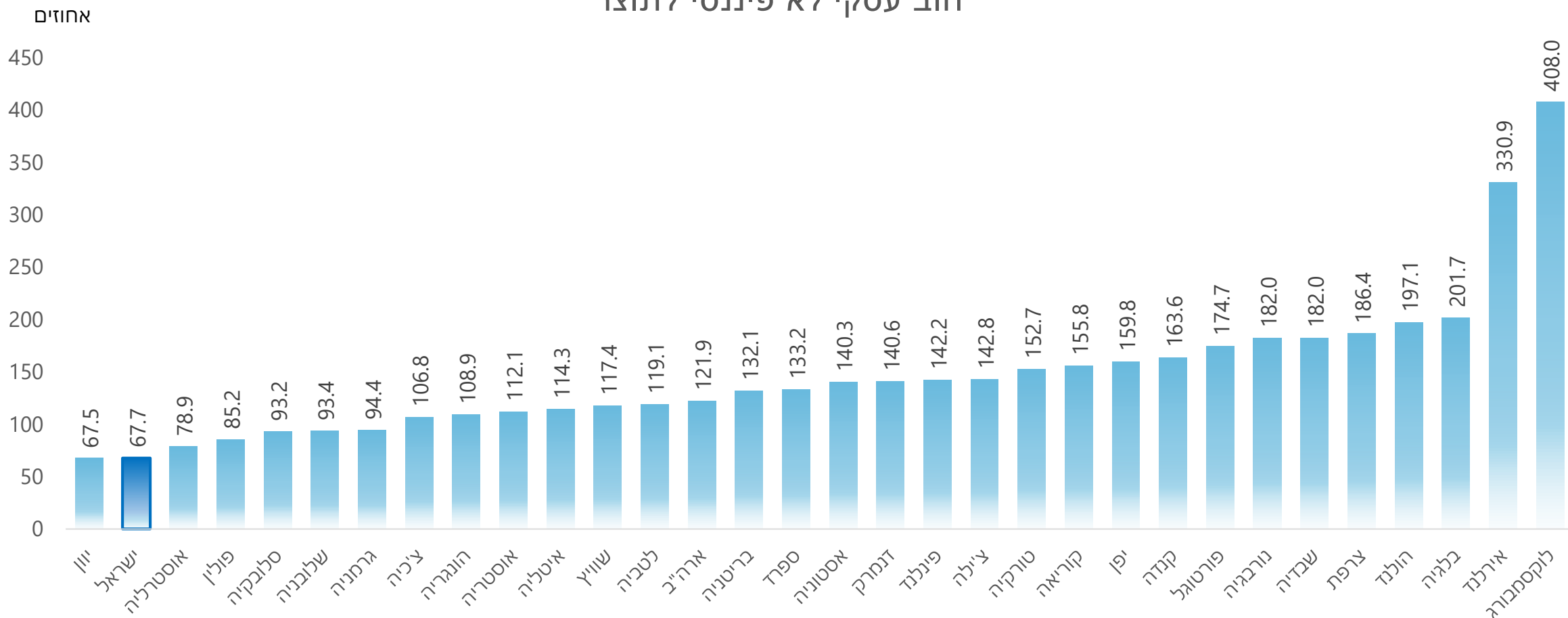


\* חוב עסקי לא פיננסי- כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל



# גם החוב העסקי בישראל נמוך בהשוואה בינלאומית

## חוב עסקי לא פיננסי לתוצר



\* חוב עסקי לא פיננסי- כלל החוב של הסקטור העסקי למעט בנקים וחברות ביטוח  
מקור: OECD ונתוני בנק ישראל

# בנק ישראל היה מראשוני הבנקים המרכזיים שיישמו צעדים מאקרו-יציבותיים

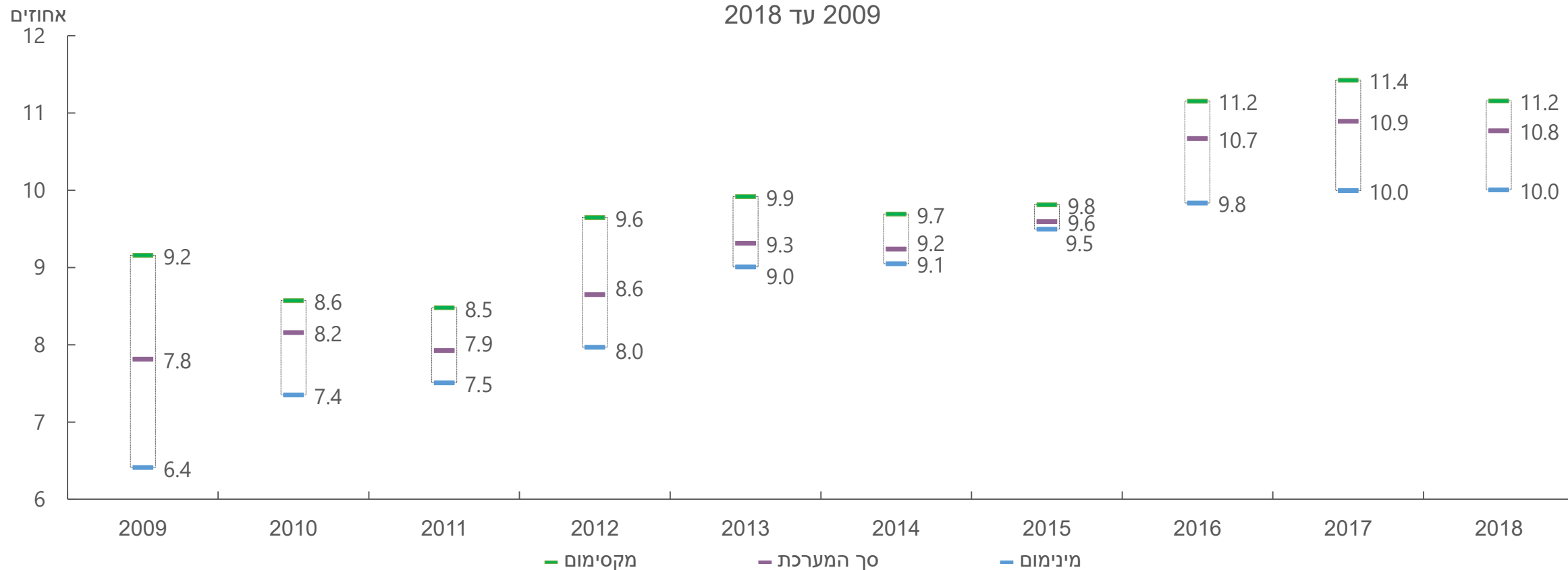
- בשנת 2015, חלק ניכר מהמדינות לא השתמשו באמצעים מקרו יציבותיים,
- בנק ישראל החל ליישם אמצעים מאקרו-יציבותיים ב-2010 ומאז השתמש במספר אמצעים מאקרו-יציבותיים שונים, כמו מגבלת LTV, דרישות הון וכו'.

אחוז המדינות אשר השתמשו ב-2015 בכלים מאקרו-יציבותיים לפי סוג, מבין 119 מדינות

Type of Instrument	Total Countries	Advanced	Emerging Markets	Developing	Open	Closed
Loan-to-Value Ratio	21%	40%	20%	6%	29%	14%
Debt-to-Income Ratio	15%	13%	21%	0%	19%	12%
Dynamic Loan-Loss Provisioning	9%	5%	6%	19%	5%	11%
Countercyclical Capital Buffer	2%	1%	3%	1%	0%	3%
Leverage Ratio for Banks	15%	13%	17%	12%	28%	8%
Foreign Currency Loans	14%	9%	16%	13%	10%	16%
Reserve Requirement Ratios	21%	0%	24%	33%	4%	32%

# חל שיפור ביחס ההון העצמי של הבנקים

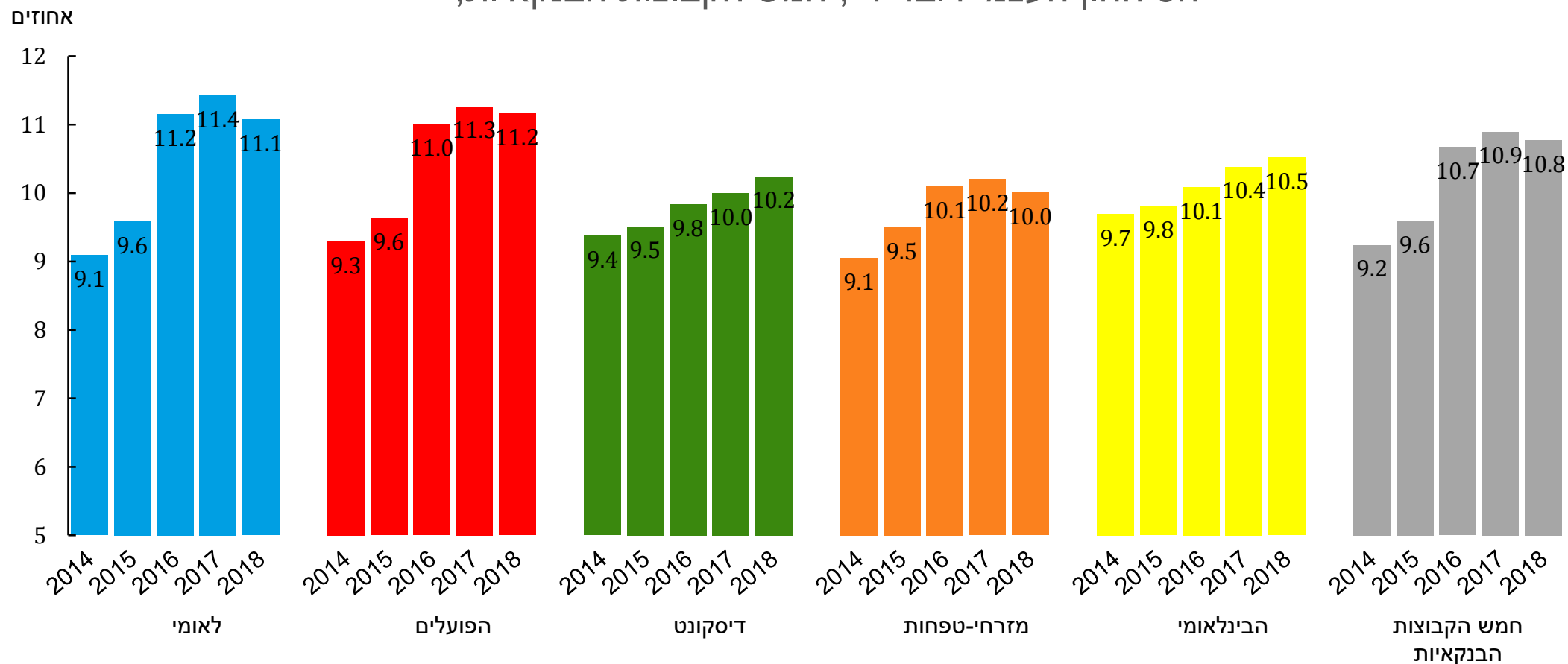
יחס הון עצמי רוברד \*1, חמש הקבוצות הבנקאיות, 2009 עד 2018



\*הנתונים עד דצמבר 2013 הם במונחי באזל II (יחס הון הליבה), והנתונים החל מינואר 2014 הם במונחי באזל III בהתאם להוראות המעבר (יחס ההון העצמי רוברד 1). המקור: דוחות כספיים לציבור, דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

# חל שיפור ביחס ההון העצמי של הבנקים

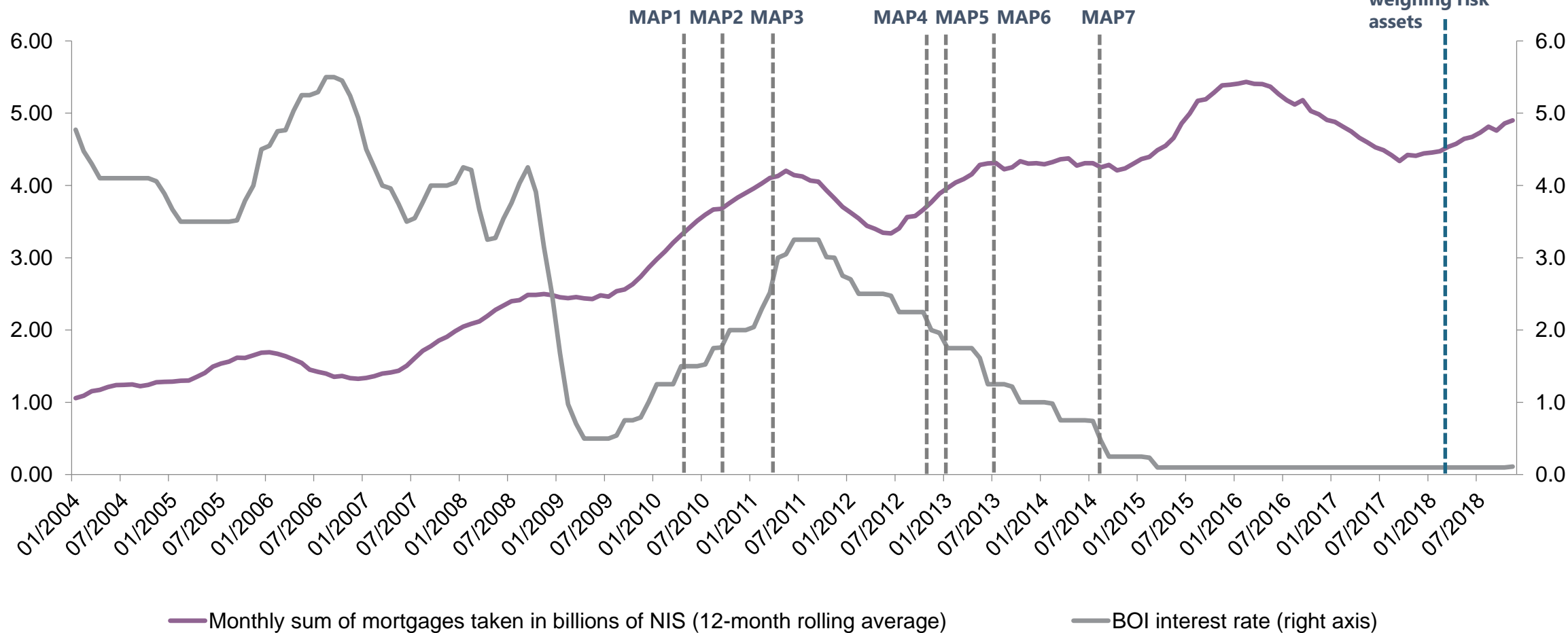
יחס ההון העצמי רוברד 1\*, חמש הקבוצות הבנקאיות,



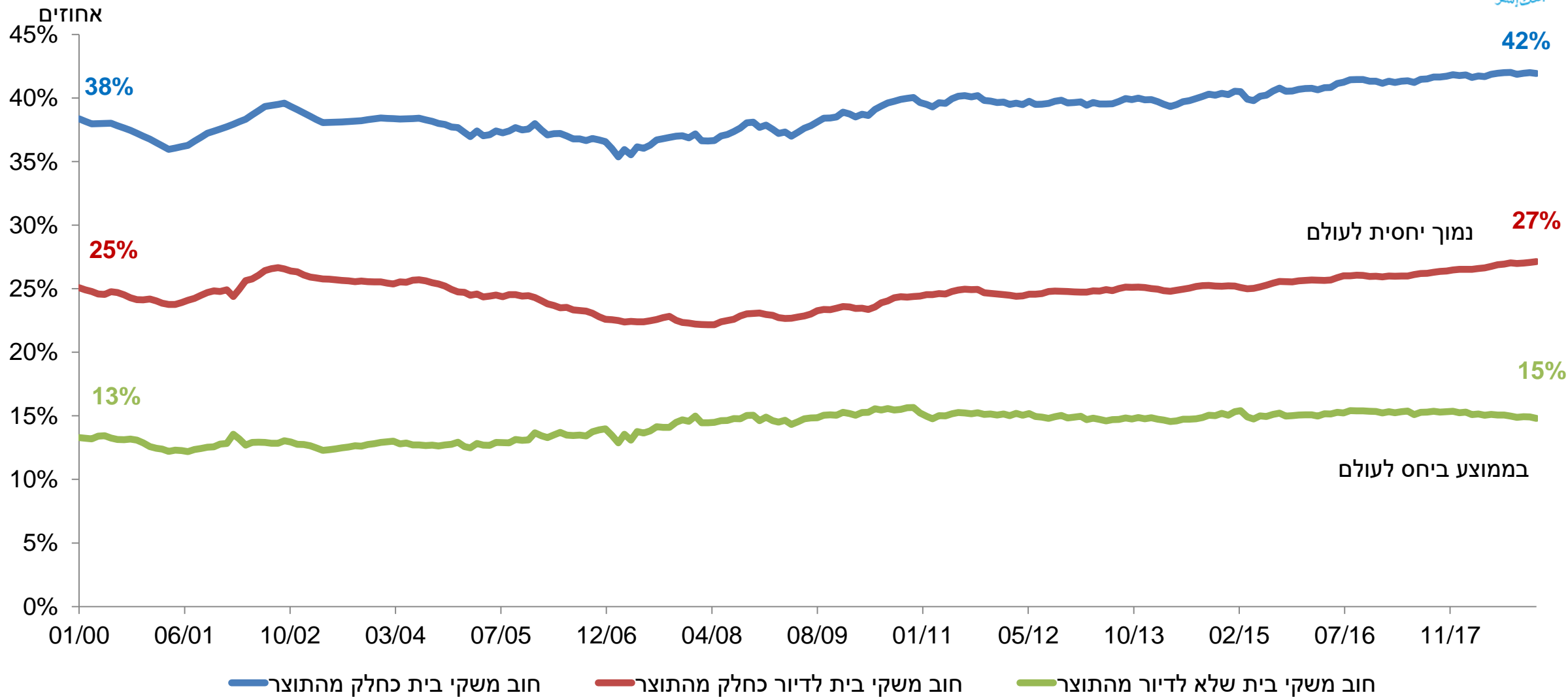
\*במונחי באזל III (יחס ההון העצמי רוברד 1) בהתאם להוראות המעבר.  
 המקור: דוחות כספיים לציבור, דיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים.

# הצעדים המאקרו-יציבותיים הצליחו למנוע מינוף יתר חרף הריבית הנמוכה

משכנתאות חדשות שניתנו בחודש השוטף וריבית בנק ישראל  
2004-2018



# החוב של משקי הבית בישראל לא עלה בצורה משמעותית



## שמירה על משמעת פיסקלית הנה נכס אסטרטגי ליציבות הפיננסית

- במשבר של תחילת שנות האלפיים, שהתרחש לאחר עלייה חדה בגירעון התקציבי והורדת ריבית, נאלצו קובעי המדיניות בישראל לנהל מדיניות מרסנת בעיצומו של מיתון.
- לעומת זאת, במשבר העולמי, הודות ליחס החוב לתוצר הנמוך, יכלו קובעי המדיניות לנקוט במדיניות מוניטרית ופיסקלית מרחיבה, עד להתאוששות המשק.
- ההבדל בין שתי התקופות מבחינת השפעת המדיניות על התוצר היה משמעותי: בעוד התגובה המוניטרית והפיסקלית המרסנת למשבר ב-2001-2003 החריפה את תוצאותיו, במיתון ב-2008-2009 המצב היה הפוך: המדיניות המרחיבה סייעה למתן את השפעת המשבר על המשק.

### מדיניות טובה בזמנים טובים מניבה פירות נאים בזמנים קשים

**משמעת פיסקלית לצד מדיניות מוניטרית אמינה בזמנים רגילים, מרחיבות את אפשרויות הפעולה העומדות לרשות קובעי המדיניות בעתות משבר, ומסייעות לשמור על איתנות הכלכלה.**

## האתגרים התקציביים

- המשק במצב טוב: הירידה המתמשכת ביחס החוב לתוצר והאחריות הפיסקלית מהוות נכס אסטרטגי חשוב לישראל. הן שומרות על עלויות אשראי נמוכות, תומכות בצמיחה וברמת החיים בטווח הארוך, ומספקות כריות בטחון למשק בעת משבר.
- על מנת לשמר את האיתנות הכלכלית של המשק ולמנוע התבדרות של יחס החוב לתוצר, יהיה על הממשלה שתיבחר לבצע התאמות פיסקליות, שיקבעו בהתאם לסדרי עדיפויותיה.
- את ההתאמות כדאי לבצע כאשר המשק במצב טוב, היות שהן יהיו קשות יותר ליישום אם תחול הרעה בתנאים הכלכליים.
- ההתאמות הנדרשות הן תמהיל של התייעלות, צמצום הגידול בהוצאות והגדלת ההכנסות.
- חשוב להקפיד שההוצאות התומכות בצמיחה ובהגדלת הפריון תשמרנה.



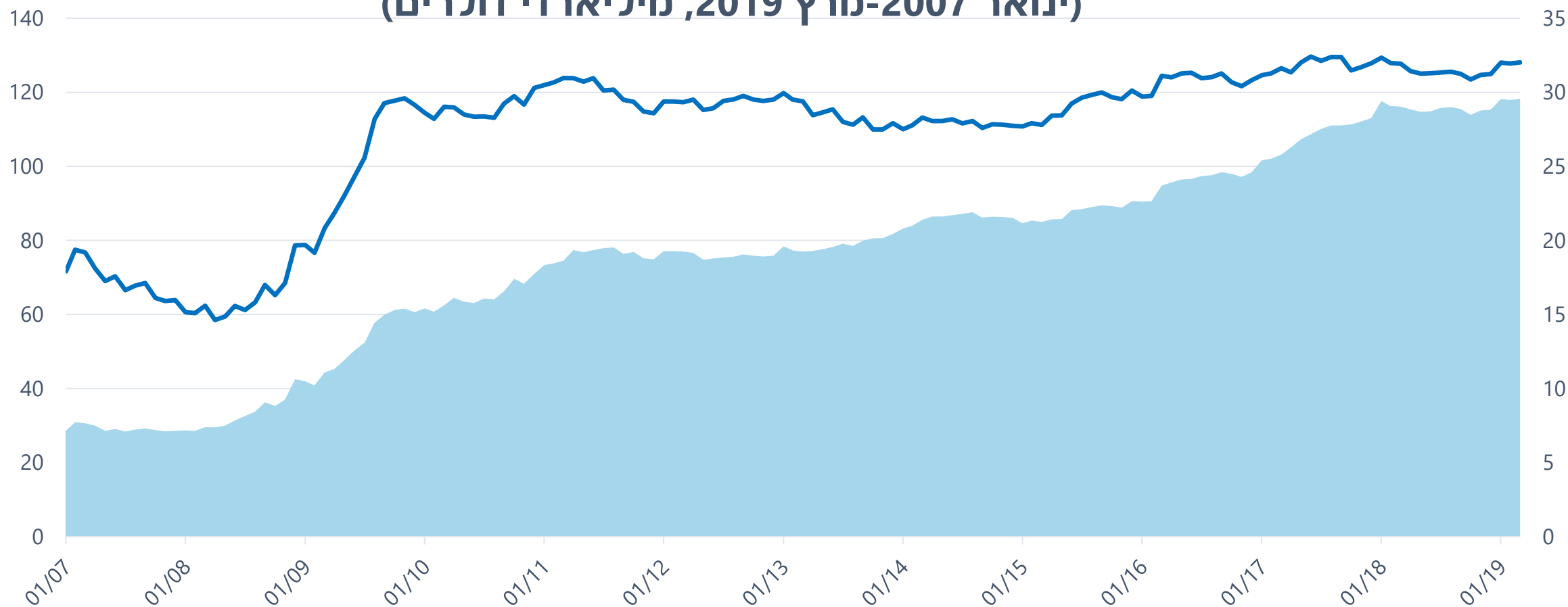
יתרות המט"ח, שמהוות כרית ביטחון פיננסית למשק, הוגדלו בצורה משמעותית ערב המשבר, ורמתן ביחס לתוצר נשמרה מאז **אופציה ב**



יתרות מטבע החוץ

(ינואר 2007-מרץ 2019, מיליארדי דולרים)

אחוזי תוצר

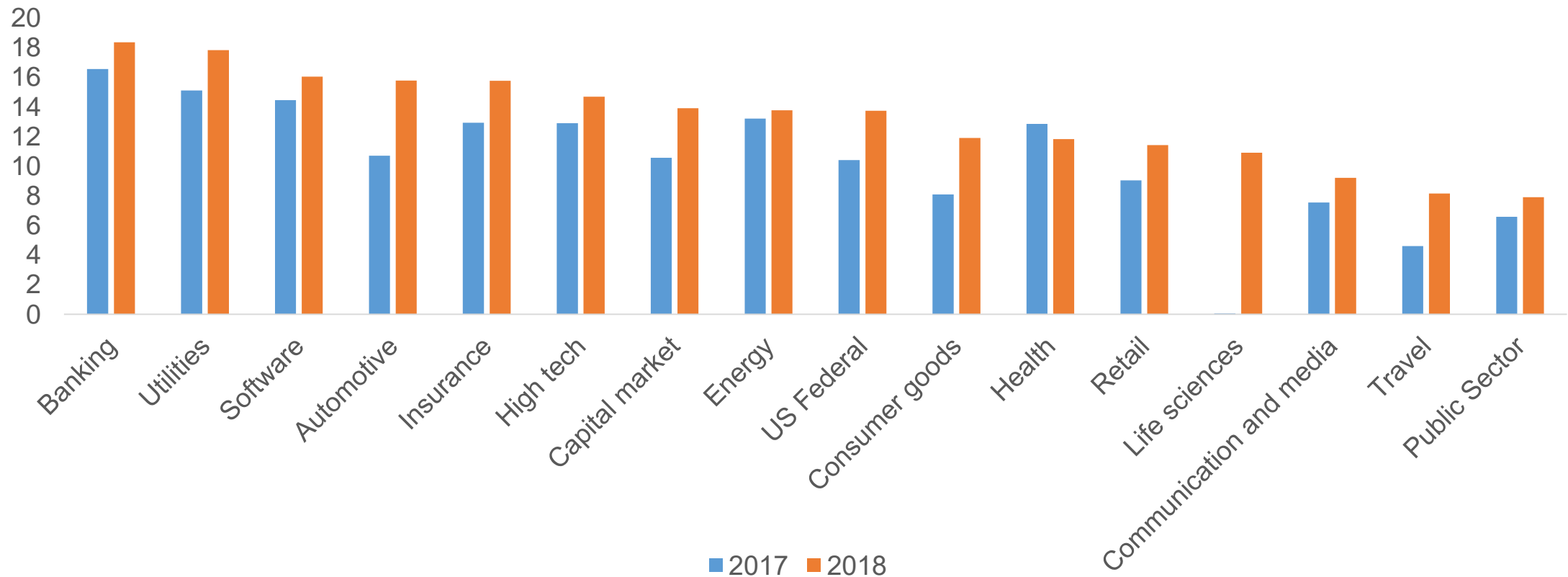


# איום הסייבר משית עלויות כבדות על המגזר הבנקאי



Million USD

The average cost of cybercrime by industry



## הדיגיטציה של השירותים הפיננסיים טומנת בחובה סיכוניי סייבר

- בשנתיים האחרונות אנו עדים לעליית מדרגה באירועי הסייבר בעולם וגם בישראל, בתחומים רבים, ולא רק בבנקאות. העלייה מתבטאת בסוגי האירועים, במספרם ובמורכבותם, בגופים המותקפים, במטרות התקיפה ובעוצמת הנזק שנגרם וסוגיו.
- הפיקוח על הבנקים, באמצעות יחידת הסייבר הפיקוחית, פועל להסדרת הנושא באופן רוחבי.
- התאגידים הבנקאיים בארץ נערכים באופן שוטף לאירועים המתרחשים בעולם ולסכנות מאירוע סייבר, ומשקיעים בכך משאבים כספיים וניהוליים רבים.
- במערכת הבנקאית בישראל מספר האירועים שבהם התוקפים נחלו הצלחה וגרמו נזק גדול אינו גבוה עד היום. עם זאת, בשל מאפיינים מיוחדים, כגון המצב הגאופוליטי, התפתחות של המתקפות ומורכבותן, ניצול של שרשרת אספקה והגורם האנושי, הסיכון מוערך כגבוה.

---

# רפורמת המעבר בקלות בין בנק לבנק

---



- בשיתוף עם משרד האוצר, הפיקוח על הבנקים קידם חקיקה שתחייב את כלל הבנקים לאפשר ללקוחותיהם להתנייד בין בנקים באופן מקוון עד שנת 2021.
- בבריטניה, שבה כבר הוטמעה מערכת לניוד מקוון, נמצא כי לאחר הקמתה גדל מספר המוצרים הפיננסיים המוצעים ללקוחות.
- אנו צופים שהטמעת המערכת בישראל תוביל להגברת התחרות ולשכלול המוצרים שהבנקים מציעים ללקוחותיהם.
- לצד ההזדמנויות הטמונות במערכת טמונים גם סיכונים: למשל, Bank Run מקוון.



## למערכות תשלומים מידייות יש פוטנציאל לתרום משמעותית למשק

- נוחות, זמינות של 24/7 לביצוע תשלומים, מהירות קבלת התשלום ועלויות עסקה נמוכות
- הגברת התחרות - כניסה של שחקנים חדשים
- הגברת היתירות של מערך התשלומים בישראל
- התשתית החדשה תהווה פלטפורמה שתאפשר להתחבר לתשתיות מתקדמות אחרות
- צמצום הכלכלה השחורה – תחליף למזומן
- הגדלת הנזילות וצמצום עלויות אשראי לבתי העסק
- עם זאת – גם רפורמה זו טומנת בחובה סיכונים, תפעוליים ופיננסיים.



# למערכות תשלומים מידייות יש פוטנציאל לתרום משמעותית למשק

מה זה תשלום מידי?

- זמינות גבוהה לביצוע תשלומים 24/7

- מידי וסופי – הזיכוי למוטב מתבצע תוך מספר שניות והוא אינו ניתן לביטול

השימושים בתשתית:

- P2P – ביצוע העברה כספים דיגיטלית בזמן אמת

- P2B – תשלום בבית עסק באמצעות חיוב מידי של חשבון הלקוח

- תשתית להעברת מידע בזמן אמת תאפשר יכולת לפתח טכנולוגיות מתקדמות כגון העברת

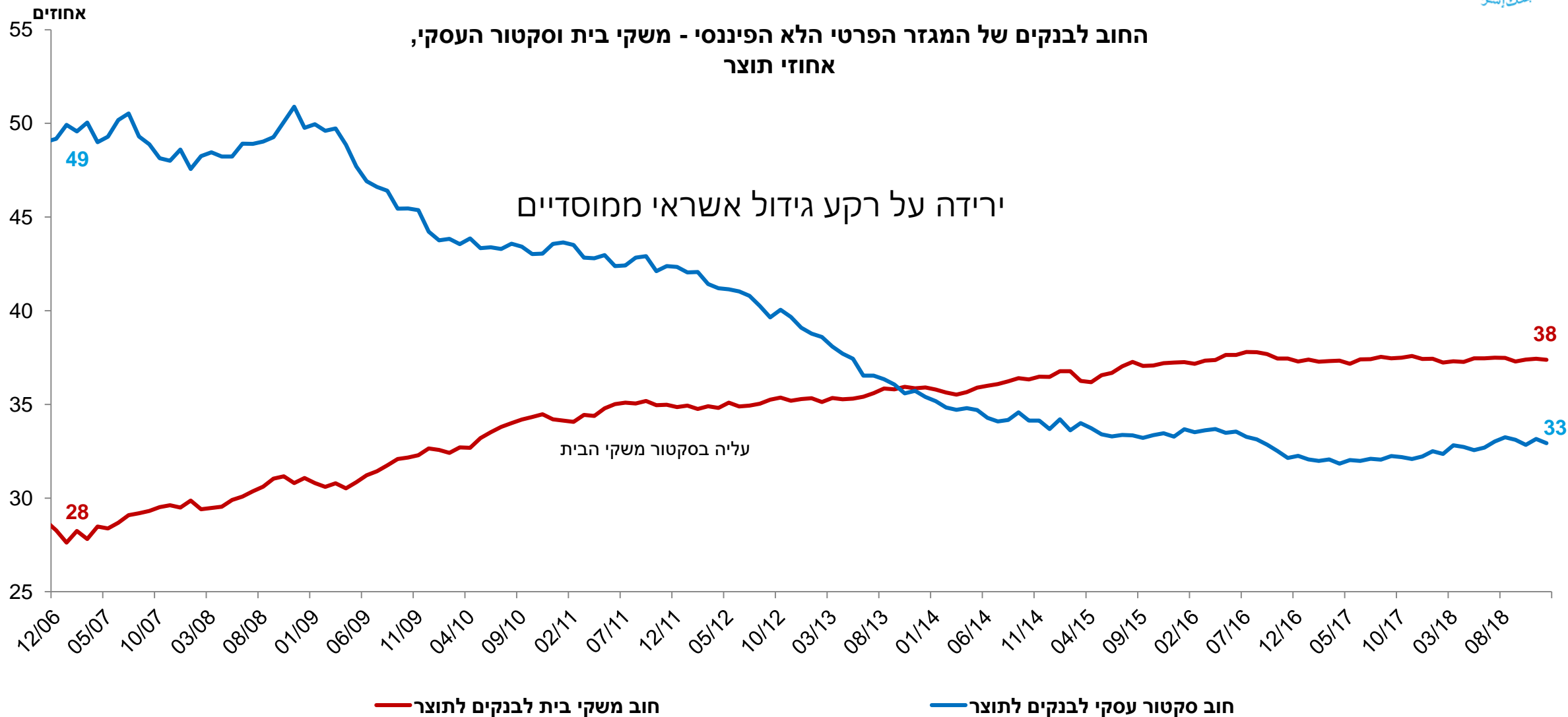
מידע כנגד תשלום (DVP)

הערך למשק:

- הפחתת עלויות עסקה ישירות (סליקה) ועלויות נלוות (אשראי ונזילות)

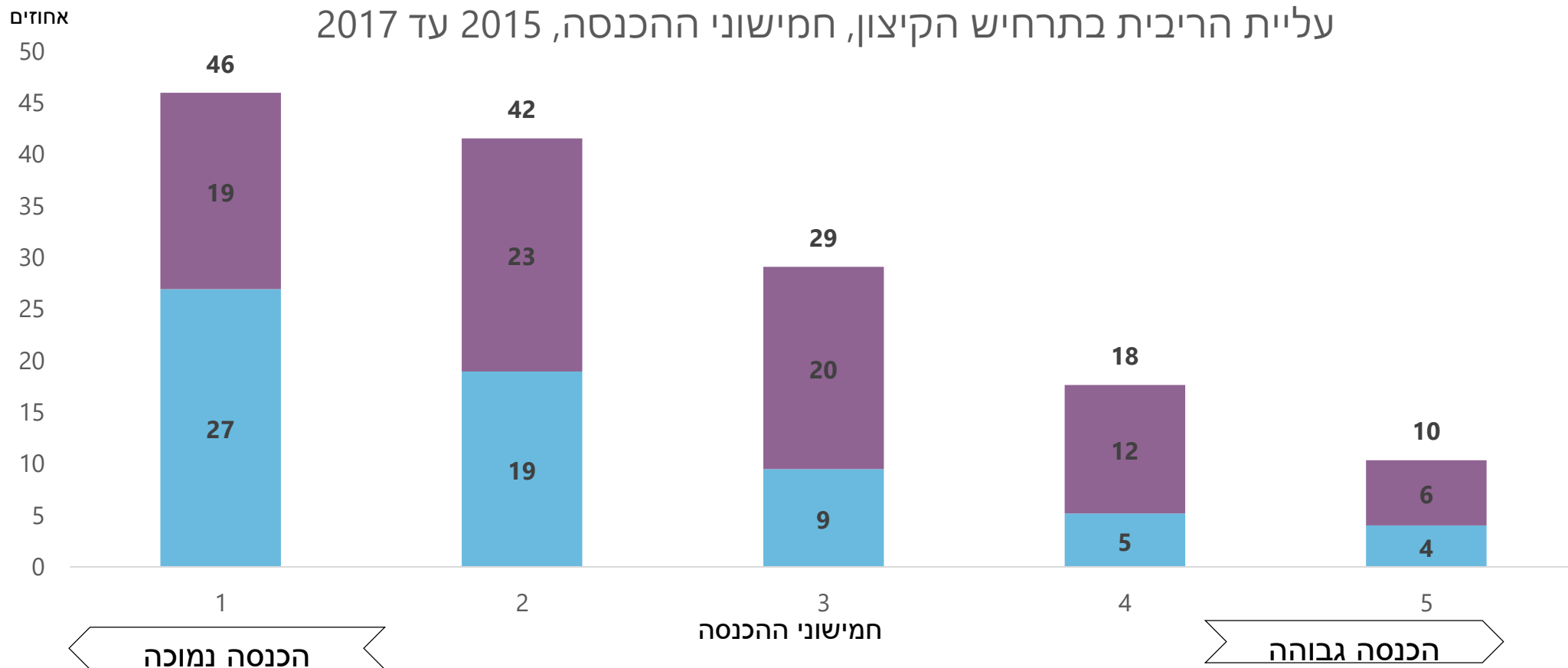
- הגברת היתירות והתחרות במערכות התשלומים.

# גידול בתחרות מצד המוסדיים ומיקוד של הבנקים במשקי הבית משנה את מבנה החוב הפרטי במשק



# זרקור על שוק הדיור: עליית הריבית בתרחיש משפיעה על כל נוטלי המשכנתאות. משקי הבית בעלי ההכנסות הנמוכות שיש להם משכנתא צפויים להיפגע במיוחד

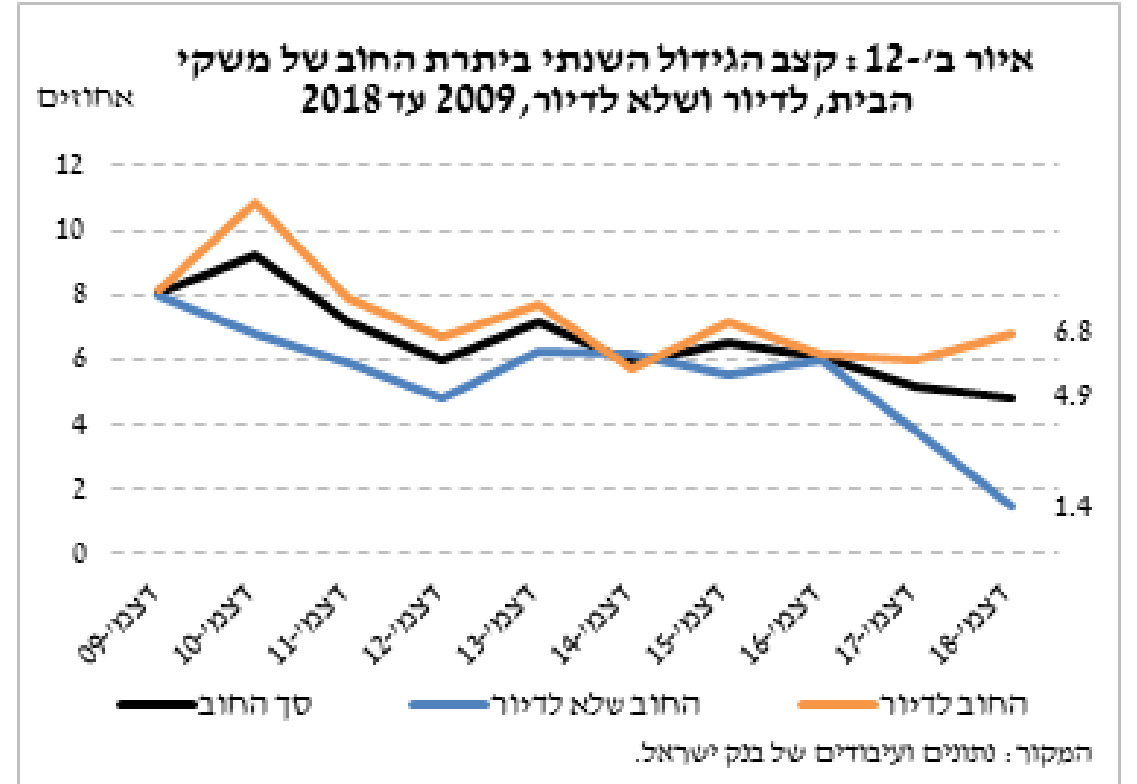
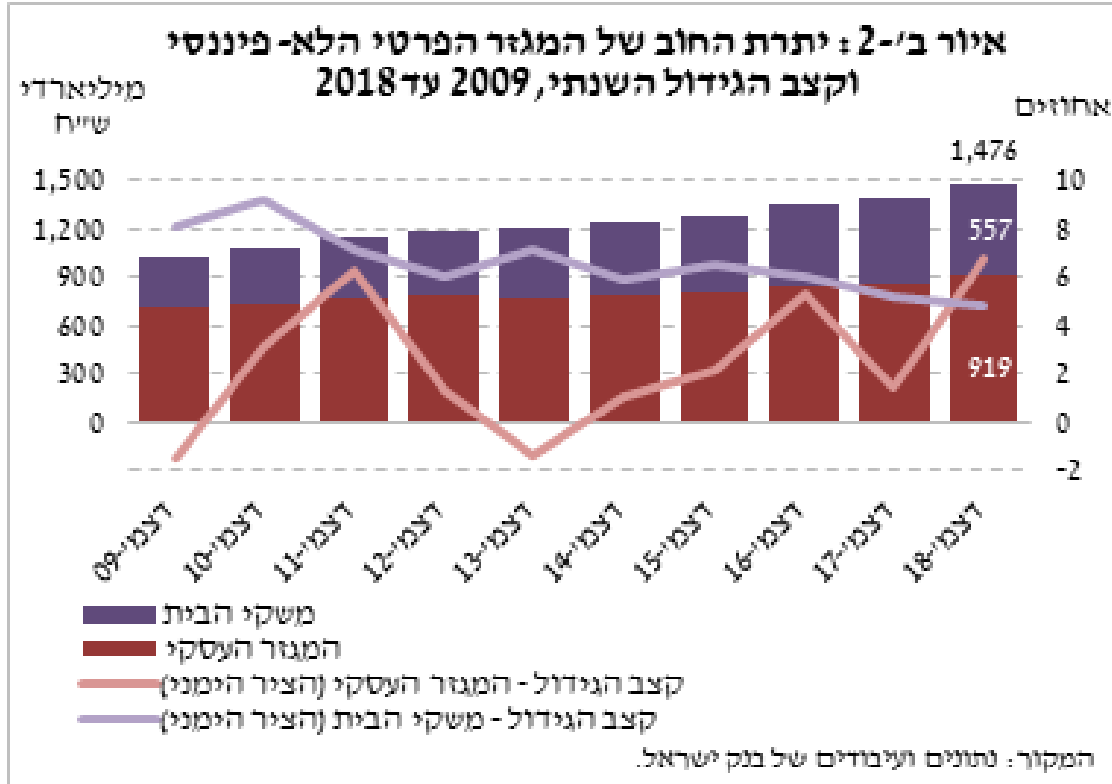
שיעור ההלוואות בעלות שיעור ההחזר מההכנסה (PTI) מעל 35% והגידול בו בעקבות עליית הריבית בתרחיש הקיצון, חמישוני ההכנסה, 2015 עד 2017



המקור: הדיווחים לפיקוח על הבנקים ועיבודי הפיקוח על הבנקים. ■ ללא עליית ריבית ■ תוספת בגין עליית הריבית



# בשנתיים האחרונות המגמה השתנתה: החוב העסקי גדל מהר יותר והחוב הצרכני הואט. בנק ישראל נקט צעדים שנועדו למתן את גידולו של האשראי הצרכני.



# החוב של משקי הבית בישראל לא עלה בצורה משמעותית

