

המשבר והשלכותיו על ישראל - תשובות לשאלות נפוצות

כיצד השפיעו ההתפתחויות עד כה על חוסנם של הבנקים ומערכת הבנקאות בישראל?

בראיה מערכתית הבנקים נמצאים ברמת שיא מבחינת חוסנם ויכולתם לספוג זעזועים, ובנוסף הבנקים בישראל מתנהלים ביתר זהירות ומגדילים את עתודות הנזילות שלהם. הפגיעות שספגה עד כה המערכת הבנקאית בישראל לא היו משמעותיות מבחינה זאת.

מהן הפעולות שבנק ישראל נקט תחום הפיקוח על הבנקים כדי לוודא את מידת יכולתם של הבנקים להתמודד עם השלכות המשבר העולמי על המשק הישראלי?

בנק ישראל פועל באופן רציף לחזק את איתנות המערכת הבנקאית. מעבר לפעילות השוטפת המתבצעת בשיגרה לחיזוק מערכי השליטה, הניהול והבקרה בבנקים, פעל בנק ישראל בשנתיים האחרונות להגדלה מהותית של בסיס ההון של הבנקים, אשר מטרתו לשמש כרית ביטחון לספיגת אירועים והפסדים לא צפויים, דוגמת משברים פיננסיים. בהתייחס למשבר העולמי, בנק ישראל מבצע הערכות מצב שוטפות לגבי מצבו של כל בנק ולגבי מצב המערכת הבנקאית, על בסיס נתונים ומידע שהוא אוסף ושהבנקים נדרשים להעביר לו באופן מוגבר. בנק ישראל מנחה את הבנקים לגבי הצעדים הנדרשים מהם, גם בהנחיות לכלל המערכת וגם בהנחיות לבנקים ספציפיים, ועוקב מקרוב אחר ההערכות והפעולות הננקטות בהם. בנוסף, בנק ישראל נמצא במגע שוטף עם האוצר ורשות ניירות ערך על מנת לגבש ביחד תמונת מצב כוללת, לוודא תיאום ולגבש את הצעדים והתכניות לעתיד.

מהם התרחישים שבנק ישראל בוחן והאם יש לו תוכניות להתמודדות בשלבים השונים של המשבר?

בחנו תרחישים במגוון רחב מאוד, מהפסימי ביותר לאופטימי, והוכנו מסלולי פעולה מתאימים לעתיד על מנת להבטיח שהמערכת הפיננסית תמשיך לפעול ושייבור המפקידים לא יפגע.

האם יש חשש ליציבותו של מוסד בנקאי בישראל?

אין חשש ליציבות מוסד בנקאי בישראל.

האם פיקדונות הציבור מבוטחים במקרה של קריסת בנק?

בנק ישראל הבהיר כי מערכת הבנקאות בישראל איתנה ובנק ישראל מוכן לסייע לבנקים בכל הכלים העומדים לרשותו וככל שהדבר ידרש, וזאת, מתוך רצון לתמוך בציבור המפקידים. שר האוצר אף ציין כי ממשלת ישראל, מתוך דאגה לפיקדונות הציבור ועל מנת להבטיח את אמון הציבור במערכת הפיננסית, תעמוד מאחורי יציבות המערכת הפיננסית. למרות שבישראל לא קיים ביטוח פקדונות, בכל המקרים בעבר, בנק ישראל והממשלה העמידו ביטוח בפועל למפקידים בבנקים.

מה הרקע להתפתחות המשבר בעולם?

הגורם שהצית את המשבר היה הצטברות של משכנתאות בארה"ב שנכנסו למצב של חדלות פרעון עקב תפנית במגמת מחירי הבתים שם. זאת על רקע תהליך של התרופפות ניכרת, על פני כמה שנים, בתנאים לקבלת משכנתא ללא תנאים בסיסיים ליכולת החזר. הגורמים שהפיצו את ההפסדים לגופים פיננסיים גדולים במדינות רבות הם הגלובליזציה של השווקים הפיננסיים שאפשרה שיווק מוצרים פיננסיים מורכבים בכל העולם ועצם היצירה של המוצרים הפיננסיים המורכבים.

במוצרים אלו נקבעו תנאים מגוונים לטיפול בחדלות פרעון, שלא היו מקובלים בעבר ובחלקם נמכרו על ידי גופים פיננסיים גדולים ובערבות שלהם. בבתי השקעות גדולים בעולם רווחה התפיסה שחידושים בחקר תחום המימון מאפשרים הבנה של מוצרים אלו עד כדי יכולת תימחור טובה, הן של המוצר והן של הערבות. בדיעבד התברר שהערכת הסיכונים במוצרים אלו היתה לקויה ביותר. כך נגרמו הפסדים ניכרים לאותם גופים פיננסיים גדולים וללקוחותיהם. כתוצאה מכך התפשטה במהירות מפתיעה חוסר וודאות לגבי איתנותם הפיננסית של הגופים האלה ונפגעה גם הפעילות בשווקים למוצרים פיננסיים בסיסיים יותר, בהם פעילים אותם בתי השקעות.

איך התבטא המשבר עד כה במערכת הפיננסית של ישראל בהשוואה לעוצמתו במדינות מפותחות אחרות

בעולם (בשווקים, ומוסדות הפיננסיים בהשוואה לשאר העולם)?

בין שורשיו של המשבר הפיננסי בעולם, בעיקר ארה"ב, מצויה העמדת המשכנתאות ללווים בעלי כושר החזר נמוך בעיקר אך לא רק בארה"ב, וכתוצאה מכך עלו מאוד מחירי הדיור באותן מדינות, וכמו גם מחירי נכסים פיננסיים אחרים. כאשר החל להתברר במוסדות הפיננסיים שהעמידו משכנתאות אלה כושר הפרעון הירוד של הלווים והאחרונים נאלצו להעמיד למכירה את דירותיהם, החל תהליך של ירידת מחירי הדירות ששימשו בטחונות למשכנתאות ה-subprime אך גם למשכנתאות טובות אחרות. גם מחירי הנכסים האחרים שירדו שחקו את הביטחונות הלוואות שהעמידו המוסדות הפיננסיים באותן מדינות. התפתחויות אלה ביחד עם קריסת השווקים לאגרות החוב המגובות במשכנתאות התגלגלו, התעצמו והביאו, בין השאר, לקריסת מוסדות פיננסיים שונים בארה"ב, באנגליה ובאירופה. מתן משכנתאות כאלה לבעלי כושר החזר נמוך בהיקפים הגדולים שניתנו בארצות ה"ל, לא התרחש במערכת הפיננסית הישראלית, וממילא גם לא ניכר תהליך עליית מחירי דיור בעוצמה כזו כפי שניכר באנגליה ובארה"ב בשוק הדיור הישראלי (מחירי הדיור בישראל נשארו יציבים בתקופה מינואר 2002 ועד אוגוסט 2007). לכן המוסדות הפיננסיים בישראל ובפרט הבנקים פחות חשופים לסיכון הגלום בהתפתחות המתוארת לעיל.

בין המוסדות הפיננסיים הגדולים שנפגעו קשה מהמשבר בארה"ב נמצאים הבנקים להשקעות שהשקעותיהם בנכסים מגובי משכנתאות היוו חלק נכבד מתיק נכסיהם. המוסדות הפיננסיים הישראליים (קרנות הנאמנות, קופות הגמל וכו') הדומים בפעילותם לבנקים להשקעות בארה"ב אינם גדולים יחסית ותיק נכסיהם כולל בעיקר נכסים פיננסיים מקומיים ואגרות חוב ממשלתיות. לכן חשיפתם לסיכון השוק הגלום בנכסים מגובי המשכנתאות בחו"ל אינה משמעותית. המשבר הפיננסי בעולם משליך על המערכת הפיננסית בישראל בכך שהתנוודתיות ואי הודאות בשוקי ההון המקומיים גדלה בצורה משמעותית, מחירי ניירות הערך בבורסה של תל-אביב ירדו, ועלו מרווחי הסיכון של איגרות החוב, בעיקר של איגרות החוב הקונצרניות. עם זאת חשוב לציין כי המשבר מקורו בארה"ב ואירופה אך לא במשק הישראלי. בנוסף, לנוכח החשיפות הנמוכות יחסית של המערכת הפיננסית בישראל, בעיקר המערכת הבנקאית, למשבר העולמי, ולנוכח איתנותה ושמרנותה של המערכת הבנקאית המקומית, נראה כי אמון הציבור בהן נשמר. חשוב עם זאת לציין כי בעקבות המשבר העולמי צפויה ירידה בצמיחה של הכלכלה הגלובאלית, ואף צפוי מיתון בארה"ב, דבר שכבר מביא להאטה בקצב הצמיחה של משק הישראלי. עם זאת, קצב הצמיחה של המשק הישראלי צפוי להיות גבוה לעומת המשקים המפותחים.

ישראל לא חשופה באופן ישיר לנכסים הבעייתיים שהיוו את המקור להתפתחות המשבר בעולם, מדוע בכל זאת גדלה התנוודתיות בשוקי ההון בישראל?

לגלובליזציה תפקיד מכריע בהגדלת המתאם בין התנהגות שוקי ההון בארץ לאלו שבעולם; כתוצאה מכך תנוודתיות גבוהה בעולם משתקפת גם בתנוודתיות גבוהה אצלנו. למשל, כאשר גופים פיננסיים בינלאומיים גדולים נקלעים לקשיי נזילות, הם נאלצים לממש נכסים מכל הסוגים ובכל המקומות. בנוסף, למשבר השפעה גם בכיוון של הקטנת הצמיחה בעולם, תופעה העלולה לפגוע גם בישראל, בעיקר דרך רכיב היצוא.

האם תוכניות ההצלה שנקטו ממשלות בעולם יצליחו להקטין את השפעות המשבר על ישראל?

לתוכניות מתואמות סיכוי רב להצליח בפתרון החלק המיידי של המשבר הקשור לבעיית חוסר האמון וחוסר הנזילות במערכת הפיננסית. סיכויי ההצלחה גדולים יותר ככל שאמון הציבור גבוה יותר וסוף החרדה שלו (המביא להתנהגות עדרית) נמוך יותר.

איזה תפקיד יש לבנק ישראל בשמירה על יציבות פיננסית במשק?

בין יתר תפקידיו, לבנק ישראל תפקיד חשוב בביקוח על יציבות המוסדות הבנקאיים ובתרומה לשמירה על יציבות המערכת הפיננסית בישראל. בתקופות רגיעה תפקיד זה נעשה בין היתר על ידי זיהוי ומיקוד תשומת לב בסיכונים וחולשות פוטנציאליים ותוך עזרה במאמצים לשמירת עמידות המערכת והקטנת הסיכונים כמו גם שיפור התשתית של המערכת הפיננסית. בתקופות משבר תפקיד בנק ישראל כולל גם טיפול במשבר, בעיקר בתחום הבנקאות, בה לבנק אחריות ראשית לביקוח על הבנקים, ובשאר התחומים כמסייע לגופים האחראים, משרד האוצר - על מערכות הביטוח, הפנסיה והגמל, והרשות לני"ע - על קרנות הנאמנות והבורסה.

אילו לקחים יש להפיק מהמשבר על מבנה המערכת הפיננסית הרצוי לישראל ועל המבנה הרצוי של הפיקוח על המערכת הפיננסית?

כבר בשלב הזה של המשבר העולמי ברור שאחריו יהיה צורך להפיק לקחים רבים לגבי מבנה המערכת הפיננסית הרצוי בישראל כולל שאלות לגבי מבנה הפיקוח על המערכת הפיננסית ועוד. חשוב שבתהליך הפיקוח הלקחים נלמד מתהליך זה שיערך בעולם.

האם המערכת הפיננסית של ישראל סובלת ממחסור בנזילות?

אין כל סימנים של מחסור בנזילות במערכת הפיננסית הישראלית ובכל מקרה בנק ישראל ערוך לפעול בכלים העומדים לרשותו אם וכאשר תהיה בעיה כזו על מנת הזרים נזילות ככל שיידרש.

אילו כלים יש לבנק ישראל כדי להתמודד עם התפתחות בעיה של נזילות?

לבנק ישראל יש מגוון כלים להזרים נזילות למערכת הפיננסים, ביניהם מכרזי ההלוואות והפיקדונות היומיים וכלים בשוקי הכספים לרבות המק"מ והריפו.

כיצד מתפקד שוק ההלוואות הבין-בנקאיות בישראל?

שוק ההלוואות הבין-בנקאיות בישראל מתפקד כמו בימים רגילים, הן בנוגע להיקף הפעילות בו והם בנוגע לרמת הריבית המשולמת. במדינות בחו"ל שאותן פקד המשבר, הוא התבטא בהתפתחות פער משמעותי, הולך ומתרחב, בין הריבית הבין-בנקאית לבין יעד הריבית של הבנק המרכזי. בישראל לא נראה פער כזה אבל אם פער כזה יתפתח, בנק ישראל ינקוט באמצעים הנדרשים כדי לשמור על תפקודו התקין של שוק זה.

בנקים מרכזיים של מדינות מפותחות בעולם מיישמים כלים להזרים נזילות ישירות גם לסקטור העיסקי. מדוע בנק ישראל אינו מאמץ גישה זו?

אומנם, במדינות מסוימות, בהן חברות עסקיות גדולות ובינוניות מגייסות מימון לטווח קצר ישירות מהציבור בשוק ניירות-ערך-למסחר (Commercial Paper או CP), נוצרה בעיית נזילות לחברות אלה, כאשר שוק ה-CP הפסיק לתפקד בצורה תקינה. כתוצאה מכך, הבנקים המרכזיים במספר מדינות מפותחות ראו צורך להתערב בשוק זה. בארה"ב, הפד החליט לקנות מכשירי חוב לטווח קצר מהחברות המנפיקות ובמדינות אחרות ניתנה תמיכה עקיפה באמצעות עסקות ריפו כנגד ביטחונות שמבוצעות בעיקר מול המוסדות הבנקאיים. בארץ, מקורות המימון העיקריים של חברות כאלה הם מימון בנקאי והנפקת איגרות חוב ארוכות-פירעון, והנפקת CP היא מקור משני וקטן, לכל היותר.

האם יתרות בנק ישראל חשופות להשלכות של המשבר העולמי?

יתרות מטבע החוץ של בנק ישראל מנוהלות על פי מדיניות השקעה, המטילה מגבלות כמותיות על חשיפת היתרות לסיכונים פיננסיים ותפעוליים שונים. במהלך התקופה מאז פרוץ המשבר באוגוסט 2007 הבנק שינה בהדרגה את מגבלות הסיכון האמורות, כדי להתאים אותן לפרופיל ההולך ומשתנה של סיכונים אלה בשווקים. לפיכך, הרכב היתרות ואופן ניהולן הותאמו כבר, ככל שהדבר ניתן, לתנאים השוררים כעת בשווקים הפיננסיים הגלובליים.

כיצד מסייעים מדיניות רכישות המט"ח של בנק ישראל והעלייה ביתרות המט"ח של ישראל למשק להתמודד טוב יותר עם השלכות המשבר העולמי על המשק?

הרמה של יתרות מטבע החוץ היא משתנה חשוב עבור גורמים בחו"ל המעריכים את סיכון המדינה של ישראל, את היציבות הפיננסית והכלכלית של המשק ואת היכולת של ממשלת ישראל לשרת את חובותיה הנקובים במטבע חוץ. לאחר בחינה מעמיקה, החליט בנק ישראל להגדיל את יתרות המט"ח לרמה שבין 40 ל-44 מיליארד דולר, לעומת כ-28 מיליארד קודם לכן, באמצעות רכישת סכום קבוע כל יום. זאת, על רקע הצמיחה המהירה בתוצר בשנים האחרונות והשתלבותו ההולכת וגדלה בכלכלה העולמית ובמערכת הפיננסית הגלובלית. בנק ישראל בוחן את התכנית מחדש מעת לעת, לאור תנאי השוק המשתנים. הגדלת יתרות מטבע החוץ - כשהיא מלווה במדיניות כלכלית אחראית בתחומים אחרים - מקטינה אפוא את הסיכון שהמשק יסבול מ-"הדבקה" של המשבר הגלובלי.

מדוע הגדילה מערכת הבנקאות לאחרונה את פיקדונות מטבע החוץ שלה בבנק ישראל?

עקב אי-הוודאות השוררת בשוק הבין-בנקאי במדינות שהמשבר פקד אותן, הבנקים הישראליים, ככל הנראה, מעדיפים להפקיד מטבע חוץ בבנק ישראל למרות שהדבר כרוך בקבלת ריבית נמוכה יותר. ניתן לראות בכך ביטוי מקומי של מגמה עולמית של רתיעה מחשיפה לסיכון האשראי של הבנקים במדינות אלו.

איך המשבר משפיע על הפעילות הכלכלית בישראל?

המשבר צפוי להשפיע על הפעילות הכלכלית בכמה ערוצים. ראשית, הירידה בשערי ניירות הערך בישראל ובעולם גורמת לשחיקה של ערך הרכוש שבידי הציבור בישראל ובשל כך צפויה ירידה בצריכה הפרטית. שנית, המשק הישראלי הוא משק קטן ופתוח. משמעות הדבר היא שבמקרה של האטה בצמיחה או מיתון בפעילות הכלכלית העולמית, ובייחוד במדינות המפותחות, תחול ירידה בביקוש למוצרי היצוא של ישראל, וזו תוביל לירידה בהכנסה של המשק. הירידה בהכנסה של המשק צפויה לפגוע גם היא בצריכה הפרטית. הפגיעה הצפויה ביצוא ובצריכה, כמו גם הקושי לגייס הון ואשראי בשווקים העולמיים, עשויים גם לפגוע בהשקעות. הירידה בביקוש למוצרי יצוא, צריכה והשקעה תתבטא גם בירידה בביקוש בשוק העבודה, שתביא לירידה בקצב גיוס העובדים ואף להתמתנות בעליית השכר. המשבר העולמי החריף מתרחש כאשר המשק הישראלי נמצא בנקודת מוצא טובה, כתוצאה מניהול מדיניות מאקרו-כלכלית אחראית בשנים האחרונות, וגם כתוצאה מרגיעה במצב הביטחוני. תנאי הרקע הטובים של המשק הישראלי, ובייחוד העודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים, יפעלו למתן את הפגיעה בפעילות כלכלית כתוצאה מהמשבר העולמי.

האם בנק ישראל שינה את תחזיות הצמיחה שלו לשנת 2009?

המשבר העולמי הביא לירידה בתחזיות הצמיחה בעולם, ובייחוד לירידה בתחזיות הצמיחה של המדינות המפותחות. גם תחזיות הצמיחה של בנק ישראל ושל קרן המטבע הבינלאומית חוזים ירידה בקצב הצמיחה של ישראל בשנת 2009. סיבה חשובה לכך היא ההאטה בפעילות הכלכלית העולמית. ההאטה בשיעור הגידול של המשק בשנת 2009 צפויה להביא לגידול בשיעור האבטלה, שירד בהתמדה במהלך השנים האחרונות. יחד עם זאת נציין כי הפגיעה החזויה במשק נמוכה יחסית לפגיעה בפעילות הכלכלית העולמית.

מה הן ההערכות לגבי התפתחות האינפלציה בתקופה הקרובה?

ככלל, המשבר העולמי צפוי לפעול להתמתנות משמעותית של קצב עליית המחירים בשנה-שנתיים הקרובות. ההשפעה המתמדת על המדדים הקרובים תהיה חלשה יחסית אך תלך ותתחזק בהמשך. הגורמים העיקריים להתמתנות הצפויה במחירים הם ירידת מחירי האנרגיה והמזון בעולם, שכבר התרחשה בעיקרה, וירידה צפויה בביקושים המקומיים. ירידת מחירי האנרגיה והמזון בעולם פועלת למיתון עלויות הייצור של הפירמות ובכך תומכת במיתון עליית המחירים. הירידה בערך הנכסים הפיננסיים של הציבור (מחירי מניות ואגרות חוב ובהמשך אולי גם מחירי דירות) פועלת לירידה בביקוש לצריכה פרטית וכן צפויה ירידה בביקוש ליצוא ואולי להשקעות. גורם נוסף שצפוי להשפיע למיתון הביקושים (בעיקר ההשקעות של פירמות) הוא אי הוודאות והחשש מפשיטות רגל (של פירמות) המתבטאים, בין היתר, בקושי של חלק מהעסקים בקבלת אשראי. קושי זה עלול להתבטא בהקטנת היקף ההשקעות והייצור, בירידה בביקוש לעובדים, בעליית האבטלה, ובירידת שיעור הגידול של השכר, שמצידם ישפיעו גם על הביקושים לצריכה.

כיצד מחזקת המדיניות המוניטרית בכלל והפחתות הריבית עד לרמת שפל היסטורית בפרט את יכולתו של המשק להתמודד טוב יותר עם השלכות המשבר העולמי על ישראל?

שמירה על יציבות מחירים היא תנאי מרכזי לקיום פעילות כלכלית יציבה לאורך זמן. בנסיבות מיוחדות של מיתון ביקושים, הפחתות ריבית מסייעות לקזז חלקית את גורמי המיתון ללא יצירת לחץ אינפלציוני. הכלי המרכזי שבאמצעותו פועלת המדיניות המוניטרית הוא הריבית. כשבנק ישראל מוריד את הריבית, הבנקים המסחריים מורידים את הריבית שהם גובים על האשראי מלקוחותיהם. ריבית נמוכה יותר מזילה את האשראי שפירמות (חברות יצרניות, נותני שירותים ואחרים) זקוקות לו לצורך פעילותן, וגם את האשראי למשקי בית. לכן, הורדות הריבית על ידי בנק ישראל, שבעקבותיהן הורידו הבנקים המסחריים את הריבית שלהם (אם כי לא באופן מלא), מזילה את האשראי, מאפשרת להגדיל את הנזילות הדרושה לצורך הפעילות ומקלה על הפירמות לממן את פעילותן. הורדת הריבית מקלה גם על משקי הבית הזקוקים לאשראי ובכך תומכת בפעילות המשק. כיון שבסך הכל הלחץ על המחירים, גם מכיוון מחירי הסחורות המיובאים שמחירים יורד בתקופה זו, וגם מכיוון הפעילות המקומית, צפוי להתמתן, הורדת הריבית לא צפויה לסכן באופן משמעותי את השגת יעד האינפלציה בשנה הקרובה. ריבית נמוכה יותר, שמשמעותה גם תשואה נמוכה יותר על נכסים שקליים עשויה לפעול להגדלת הביקוש למטבע חוץ ולכן לעליית שער החליפין. משמעותו של שער חליפין גבוה יותר (יחסית למחירים המקומיים) היא תמורה גדולה יותר במונחים שקליים ליצואנים ולכן צמצום הפגיעה האפשרית ביצוא כתוצאה מירידת הביקושים ליצוא בעולם. ריבית לטווח קצר נמוכה יותר, כפי שנקבעת על ידי בנק ישראל, עשויה להשפיע גם על הריביות לטווחים ארוכים יותר, החשובות לצורך החלטות ההשקעה של הפירמות ועל הריבית על המשכנתאות ובכך להקל על הפעילות בכלל ועל הפעילות בשוק הדיור בפרט. כדי לשפר את האפקטיביות של המדיניות המוניטרית הפעיל בנק ישראל כלים נוספים שעומדים לרשותו. ראה הודעות לעיתונות:

תוכנית מוניטרית להגברת הנזילות במערכת הפיננסית ולתמוך בצמיחה:

<http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/081224/081224h.htm>

פעילות באג"ח ממשלתיות:

<http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090216/090216h.htm>