

מכשירים ותוכניות סיוע ממשלתיים לבנקים במשבר

גילה וינברגר

עמיתת קורת – מכון מילקן

תודות

ברצוני להודות לכל מי שתרמו למחקר ולהצלחתו: לסטיבן זכר שהנחה אותי בכתיבתו. לעובדי בנק ישראל שהקדישו מזמנם להסבר סוגיות בבנקאות וסיפקו נתונים רבים שרק חלקם מופיעים בעבודה זו. לצוות קרן קורת ומכון מילקן שאפשרו את קיומו של המחקר: אורלי מובשוביץ-לנדסקרונו, אלמה גדות-פרז, פרופ' גלן יאגו וקרל קפלן. תודה מיוחדת לשירי גרנות, הממונה על ערביות מדינה במשרד האוצר, על הליווי וההנחיה במחקר ובהשמה במשרד.

על אודות תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן

תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן מקדמת את הצמיחה הכלכלית בישראל באמצעות התמקדות בפתרונות חדשניים, מבוססי שוק, לבעיות מתמשכות בתחומים חברתיים, כלכליים וסביבתיים. התוכנית מתמקדת באיתור פתרונות גלובליים והתאמתם למציאות הישראלית ובבניית ממשקים חינויים המחברים בין משאבים ממשלתיים, פילנתרופיים ועסקיים, לטובת צמיחה ופיתוח לאומי בר-קיימא.

התוכנית מעניקה מלגות שנתיות לישראלים מצטיינים, בוגרי מוסדות להשכלה גבוהה בארץ ובעולם, המתמחים במוקדי קבלת ההחלטות הלאומיים ומסייעים בפיתוח פתרונות באמצעות מחקר והתמחות. היקף הפעילות של עמיתי התוכנית הוא מקסימלי – התמחות, הכשרה ומחקר במשך חמישה ימים בשבוע.

במשך שנת התמחותם עוסקים עמיתי קורת-מכון מילקן במחקר המדיניות במשרדי הממשלה וברשויות שלטוניות אחרות, ומסייעים למקבלי ההחלטות ולמעצבי המדיניות בחקר ההיבטים השונים של סוגיות כלכליות, סביבתיות וחברתיות.

בנוסף עורכים העמיתים מחקר מדיניות עצמאי, שמטרתו לזהות חסמים לתעסוקה ולצמיחה בישראל ולאתר פתרונות אפשריים. מחקרי העמיתים מתבצעים בהדרכת צוות אקדמאי ומקצועי מנוסה ותומכים במחוקקים וברגולטורים, המעצבים את המציאות הכלכלית, חברתית והסביבתית בישראל.

במהלך השנה מוענקת לעמיתים הכשרה אינטנסיבית במדיניות כלכלית, ממשל ושיטות מחקר. במסגרת מפגשי ההכשרה השבועיים, העמיתים רוכשים כלים מקצועיים לכתבת תזכירים, מצגות וניירות מדיניות, וכן כלי ניהול, שיווק ותקשורת. בנוסף, נפגשים העמיתים עם בכירים במשק ובממשל ועם אנשי אקדמיה מהשורה הראשונה בישראל ובעולם. בסמסטר הראשון, העמיתים משתתפים בקורס המתמקד בחידושים פיננסיים, במסגרת בית הספר למנהל עסקים באוניברסיטה העברית בירושלים. הקורס מקנה 3 נקודות זכות אקדמיות, ומלמד אותו פרופ' גלן יאגו, מנהל בכיר, ומייסד, המעבדות לחידושים פיננסיים[™] במכון מילקן.

את בוגרי התוכנית ניתן למצוא במגוון תפקידים בכירים במגזר הפרטי, כמרצים באקדמיה, במגזר הציבורי וכיועצים לשרים ולמשרדי הממשלה. ישנם בוגרים שנקלטו במשרדי הממשלה, ואחרים המשיכו ללימודים גבוהים באוניברסיטאות מובילות בישראל, ארצות הברית ובריטניה.

תוכנית עמיתי קורת-מכון מילקן היא לא פוליטית ובלתי מפלגתית, ואינה מקדמת קו פוליטי או אידאולוגי. התוכנית ממומנת על ידי קרן קורת וקרנות פילנתרופיות מובילות בארצות הברית ובישראל ומנוהלת על ידי מכון מילקן.

למידע נוסף על אודות התוכנית: www.kmifellows.org



מכשירים ותוכניות סיוע ממשלתיים לבנקים במשבר

גילה וינברגר

עמיתת קורת – מכון מילקן



תוכן עניינים

1	תקציר מנהלים
2	1. מבוא
2	2. רקע
2	2.1 המשבר הפיננסי העולמי
3	2.2 משבר החובות באירופה
4	2.3 ריכוזיות המשק הישראלי והיחלשותם הפיננסית של הקבוצות העסקיות
4	2.4 הוראות באזל 3
5	3. מכשירים ותוכניות סיוע ממשלתיות למוסדות הפיננסיים במשבר העולמי
9	3.1 ערבויות
17	3.2 קניית נכסים רעילים של הבנקים
21	3.3 השקעה או קניית מניות של המוסדות הפיננסיים
24	3.4 מכשירי סיוע אלטרנטיביים או היברידיים
26	3.5 תוכניות סיוע למערכת הבנקאית - הניסיון הישראלי
28	4. המערכת הבנקאית בישראל
28	4.1 מבנה המערכת הבנקאית בישראל
29	4.2 תוצאות מבחני לחץ של הבנקים בישראל
30	4.3 מאזן המערכת הבנקאית בישראל - השוואה בין-בנקאית ובינלאומית
41	4.4 הלימות ההון בבנקים והוראות הלימות ההון החדשות תחת באזל 3
44	4.5 התאמת מכשירי סיוע למערכת הבנקאית בישראל - סיכום נתונים וממצאים
46	5. סיכום והמלצות
47	נספח 1: היטל בנקים בהווה למימון תוכניות סיוע לבנקים במשבר בעתיד
48	נספח 2: כלי מבוסס אקסל לשליפת נתונים מהדוחות הכספיים של הבנקים
52	ביבליוגרפיה

תקציר מנהלים

מחקר זה מנתח את עיקרי תוכניות הסיוע לבנקים ולמוסדות פיננסיים מקבילים, שבוצעו במדינות השונות בעת המשבר הפיננסי העולמי האחרון, בראי התאמתם למערכת הבנקאית בישראל. יש למחקר זה חשיבות מיוחדת בימים אלו של חוסר ודאות במשק המקומי והעולמי בנוגע לתהליכים השונים המתפתחים בעת ובעונה אחת, ביניהם משבר החובות בגוש האירו, מצבם הפיננסי של הקבוצות העסקיות הגדולות בישראל, והשפעות יישום המלצות באזל 3 בבנקים על היצע האשראי הבנקאי.

בעקבות סקירת תוכניות הסיוע למוסדות הפיננסיים, אפשר לאפיין ארבעה סוגים של מכשירי סיוע:

- א. ערבויות מדינה לנכסים ולהתחייבויות של המוסדות.
 - ב. קניית נכסים רעילים מהמוסדות.
 - ג. השקעה במוסדות.
 - ד. מכשירים אלטרנטיביים או מכשירים היברידיים המשלבים אלמנטים של המכשירים הקודמים.
- במחקר השוואתי בין מכשירי הסיוע, ובתוך כל מכשיר סיוע בין אופני הביצוע במדינות השונות, נקודות השוואה היו: מטרת התוכנית, היקפה, המוסדות הזכאים לסיוע ואופן הכללתם בתוכנית, העלות למוסד מקבל הסיוע והעלות למדינה, מועד ההצהרה על התוכנית, משך הזמן עד הביצוע ומועד סיום התוכנית, ועוד פרמטרים שהם ייחודיים לכל תוכנית. במחקר זה נבחנו גם מאפייני המערכת הבנקאית בישראל, ונבדקה התאמתם של מכשירי הסיוע השונים לישראל. עיקרי הממצאים הם:

ראשית – המערכת הבנקאית בישראל מורכבת מחמש קבוצות בנקאיות עיקריות. ריכוזיות זו מגבירה את חשיבותה של כל קבוצה בנקאית למערכת כולה, ומחייבת התערבות של הממשלה או של בנק ישראל בעת התרחשותו של משבר חמור.

שנית – רוב נכסי הבנקים הם בצורת אשראי לציבור. ההרכב הפנימי של נכסי הבנקים, ובפרט תיק ניירות הערך, שונים מאוד מבנק לבנק. משמעות הדבר היא, שתוכניות רבות שיושמו במדינות אחרות בזמן המשבר הפיננסי אינן רלוונטיות למערכת הבנקאית בישראל, או שתסייענה לבנקים מסוימים בלבד.

שלישית – רוב התחייבויות הבנקים בישראל הן בצורת פיקדונות הציבור, ושיעור לא מבוטל של הפיקדונות הם נזילים וניתנים למשיכה בכל רגע. לעומת זאת איגרות החוב של הבנקים בישראל מהוות חלק קטן מהתחייבויות הבנקים, ורובן מונפקות לטווח ארוך. המשמעות היא, שכדי לשמר את יציבות הבנקים, הפעולה החשובה ביותר היא ביסוס אמון הציבור בבנקים למניעת משיכת פיקדונות נזילים (תופעה הידועה בשם "ריצה אל הבנקים"). יתר פעולות הסיוע, לצד ההתחייבויות, יכולות להביא להגברת האשראי לציבור, אך השפעתן בהיבט היציבותי היא זניחה.

1. מבוא

"The more extensive a man's knowledge of what has been done, the greater will be his power of knowing what to do."

Benjamin Disraeli

השנה החולפת התאפיינה באי-ודאות לגבי המשך ההתפתחויות הכלכליות והפוליטיות בישראל ובעולם, והשפעתן של התפתחויות אלה על המערכת הפיננסית והריאלית בישראל, ובפרט על המערכת הבנקאית. החששות העיקריים בשלב זה נובעים מהמשך משבר החובות באירופה, תחזיות צמיחה פסימיות בעולם, היחלשותם הפיננסית של קבוצות עסקיות גדולות בישראל ותהליך אימוץ באזל 3 בבנקים.

המשבר העולמי שהתרחש בסוף העשור הקודם התאפיין בעולם כמשבר פיננסי חריף, ומדינות רבות נדרשו לבצע תוכניות מקיפות כדי לסייע למוסדות הפיננסיים. ברוח דבריו של ד"זראלי המצוטטים לעיל, מחקר זה מנתח את תוכניות הסיוע לבנקים ולמוסדות הפיננסיים שבוצעו במדינות העולם במשבר הפיננסי העולמי האחרון, בראי התאמתם למערכת הבנקאית בישראל. כל זאת כדי לספק תשתית מחקרית לממשלה לקבלת החלטות על תוכניות סיוע לבנקים בישראל אם יתפתח משבר בענף הבנקאות או במשק בכללו. חשוב להדגיש שמחקר זה לא עוסק בפעולות טרם משבר אלא רק בתוכניות פעולה בתגובה להתממשות משבר כלכלי.

מבנה המחקר הוא כדלקמן: פרק 2 יתאר בקצרה את המשבר הפיננסי העולמי האחרון ואת התהליכים המתרחשים היום במשק הישראלי והעולמי; פרק 3 יסקור את תוכניות הסיוע השונות מכמה היבטים; פרק 4 יציג את עיקרי המערכת הבנקאית הישראלית; ופרק 5 יסכם ויציע עקרונות לתוכנית סיוע לבנקים במשבר.

2. רקע

2.1 המשבר הפיננסי העולמי¹

מקורו של המשבר הפיננסי הגדול ביותר מאז "השפל הגדול" בשנות השלושים של המאה העשרים, טמון בכמה תהליכים שהתרחשו בשנות האלפיים בעת ובעונה אחת. ראשית, יצירתה של בועת נדל"ן בארצות הברית בעקבות שערי הריבית הנמוכים ששררו בשוק. בעקבות הפעילות הגדולה בשוק ונסיקת מחירי הדירות, רבים לקחו הלוואות בריבית משתנה וביחס מינוף גבוה. שנית, אותן הלוואות אוגחו ונמכרו למשקיעים ומוסדות השקעה, כך שהבנק הלווה לא החזיק בסיכון של אותן משכנתאות. שלישית, נוצרו מבנים פיננסיים חדשניים ומורכבים, שאפשרו לבנקים להשקעות להסיר נכסים מסוכנים מהמאזנים ובכך הקטין את כמות ההון הנדרשת מהם כנגד אותם סיכונים. תהליכים אלו הזינו זה את זה בצורה מעגלית, שהגדילה את היקף המינוף של הבנקים ומשקי הבית והגבירה את הסיכון, שלא השתקף בתמחור הנכסים

¹ על היווצרותו של המשבר העולמי, השלבים בהתפתחותו והשפעתו על ישראל, מומלץ לקרוא תחילה אצל ברוידא, ארדמן ואחרים, 2011.

וההתחייבויות. נוסף על כך, בעשור שקדם למשבר התהדקו היחסים הפיננסיים הבין-בנקאים במישור הבינלאומי. כתוצאה מתהליכים אלו ועוד, המערכת הפיננסית הגלובלית הייתה חשופה ורגישה מאוד בפרוץ המשבר.

התפוצצות בועת הנדל"ן בארצות הברית בשנת 2007 החלה את כדור השלג הפיננסי. הירידות החדות במחירי הנדל"ן וחדלות הפירעון הגדולה של המשכנתאות יצרו הפסדי ענק למוסדות פיננסיים, שהיו חשופים לנכסים מגובי משכנתאות. קריסת שערי המניות וירידת ערכם של נכסים פיננסיים נוספים גרמו למחיקות חסרות תקדים במאזנים של המוסדות הפיננסיים. בתקופה זו נוצר מחנק אשראי וקיפאון בשווקי האשראי בשל היעדר מידע וחוסר האמון ששרר במערכת הפיננסית הבינלאומית. המוסדות הפיננסיים וחברות ריאליות קטנות וגדולות חוו בעיות נזילות והתקשו לעמוד בהתחייבויותיהם. כך המשבר הפיננסי התרחב והביא גם למשבר ריאלי חמור במדינות המפותחות.

הבנקים המרכזיים ניסו תחילה לפתור את המשבר באמצעות הרחבות מוניטריות והפחתות ריבית חדות, אך לא היה די בכך לסיום המשבר. פשיטת הרגל של Lehman Brothers בספטמבר 2008 סימלה את שיאו של המשבר ואת הפאניקה בשווקים, והייתה נקודת מפנה בהתערבות הממשלתית במשבר הפיננסי. בטווח זמן של חודש אחד בלבד מקריסת Lehman Brothers יצאו כמעט כל הממשלות במדינות המפותחות בתוכניות סיוע למוסדות הפיננסיים.² בשלב הראשוני, תוכניות הסיוע הממשלתיות נועדו בעיקר לייצוב השווקים הפיננסיים. בשלב השני, מאמצע 2009 ולאורך 2010, הופנו תוכניות הסיוע להגדלת נזילות האשראי והנכסים במשק.

2.2 משבר החובות באירופה³

כאמור, בד בבד עם המשבר הפיננסי, ובהמשכו, נוצר משבר ריאלי חמור ברחבי העולם, גם במדינות שבהן המוסדות הפיננסיים לא היו חשופים לנכסים הרעילים (נכסים מורכבים, כגון איגרות חוב מגובות משכנתאות, שהמסחר בהם פסק לחלוטין בזמן המשבר והיה קשה לאמוד את ערכם האמתי) עקב הירידה בביקושים של המדינות המפותחות הגדולות. בשנים 2009–2010 יושמו בכל מדינות המערב תוכניות הרחבה פיסקליות להגברת הפעילות הכלכלית, שהביאו לגידול בחובות הממשלתיים. במדינות גוש האירו, שבהן המדיניות המוניטרית של המדינות אינה עצמאית, הגידול בחובות הממשלתיים היה חריף במיוחד.

כיום, זה כשלוש שנים שגוש האירו נמצא במצב של אי-ודאות לגבי עתידו. ארבע מדינות כבר זכו לסיוע כספי משאר מדינות הגוש (יוון, אירלנד, פורטוגל וספרד) רגע קודם שהגיעו למצב של חדלות פירעון. עקב שינויים פוליטיים, המשך המיתון הכלכלי והשלכות מדיניות הצנע המיושמת בחלק מהמדינות, עתיד גוש האירו מוטל בספק.

בשלב זה קשה להעריך מה תהינה השלכות של פירוק גוש האירו בהרכבו הנוכחי, או של חדלות פירעון של אחת ממדינות הגוש, על המערכות הפיננסית והריאלית בישראל. החשיפה הישירה של הבנקים בישראל למדינות גוש האירו הבעייתיות היא זניחה,⁴ אך יכולות להיות השפעות עקיפות על הבנקים בישראל דרך החשיפה הפיננסית של ישראל למדינות אחרות החשופות למדינות הבעייתיות, או דרך השפעות המשבר באירופה על המשק הריאלי בישראל.

² היו כמה צעדים פרטניים שבוצעו קודם לכן, כגון הלאמת בנק Northern Rock בבריטניה.

³ מומלץ לצפות בהרצאתו של מארק בליט' במכון ון ליר, בפברואר 2012, המסכמת את התפתחות המשבר הפיננסי למשבר חובות באירופה. ראו youtube.com/watch?v=_EDGTzOXa_g. בנוסף, מומלץ לקרוא על הבעיות האניהרנטיות בגוש האירו קודם למשבר ואת ההצעות לפתרון המשבר בגוש בראי הבעיות הללו, אצל Blundell-Wignall, 2012.

⁴ סך חשיפת האשראי הבנקאית (המאזנית והחוץ-מאזנית) למדינות ה-PIIGS עומדת על כ-0.1% מסך נכסי הבנקים בישראל.

2.3 ריכוזיות המשק הישראלי⁵ והיחלשותם הפיננסית של הקבוצות העסקיות

לעומת רוב המדינות המפותחות, המשבר בסוף העשור הקודם התאפיין במשק הישראלי בעיקר כמשבר ריאלי, שנבע מירידה בביקושים העולמיים ליצוא הישראלי, ולא כמשבר פיננסי. הבנקים בישראל היו חשופים בצורה מצומצמת יחסית למכשירים הפיננסיים מגובי המשכנתאות בארצות הברית,⁶ וספגו הפסדים באותן שנים בעיקר בשל אשראי שהעמידו למגזר העסקי שנפגע במשבר הריאלי.⁷ המשבר הפיננסי העולמי השפיע לרעה על התוצאות העסקיות, אך באופן כללי אפשר לומר שהבנקים הישראליים לא נפגעו באופן משמעותי במשבר. אך צליחת המשבר האחרון אינה מעידה על חוסנה של המערכת הבנקאית בישראל.

חשיפת האשראי הישירה של המערכת הבנקאית בישראל לקבוצות העסקיות הגדולות מהווה כ-10% מסך המאזן, ולכך יש להוסיף את ההשפעה העקיפה של הבנקים ללווים אחרים החשופים לאותן קבוצות עסקיות. ריכוזיות המגזר העסקי בישראל, שבו מספר קבוצות עסקיות שולטות בחלק הארי של החברות הציבוריות והן הלוות הגדולות במשק, מהווה סיכון ליציבות הבנקים והמוסדות הפיננסיים בישראל. סיכון זה מתחדד לנוכח רמת המינוף הגבוהה של הקבוצות העסקיות הגדולות (פרנקוביץ, 2012), הקשיים הפיננסיים שחלקן חוות בתקופה הנוכחית, ושינויי הרגולציה הצפויים בעקבות יישום המלצות הוועדה להגברת התחרותיות במשק. קשה להעריך את ההשלכות של פשיטת רגל של קבוצה עסקית אחת או יותר על הבנקים (ראו התייחסות לכך להלן בסעיף 4.2), אך ברור כי לנפילת קבוצה עסקית גדולה תהיה השפעה עצומה על המשק ועל הבנקים.

2.4 הוראות באזל 3

להבנת התהליכים שהביאו לפרוץ המשבר הפיננסי ולעוצמתו היו השלכות על הרגולציה הפיננסית. בין השאר, המלצות ועדת באזל 3, שפורסמו בדצמבר 2010, פועלות לחיזוק ההון של הבנקים בעולם, כדי שבנקים לא יוכלו להגיע לרמות מינוף דומות לאלה שהיו בעת פרוץ המשבר האחרון וכדי לייצר רוברד הגנה טוב יותר לזמן משבר. בהמלצות יש קביעה של יחסי הלימות הון מינימליים ופריסת זמן ליישומן, וכן המלצות לשינויים במכשירי חוב מוכרים לחישוב ההון (בפרט, הכרה מצומצמת יותר ברכיבי חוב בהון רוברד 1). מאז פרסום המלצות הוועדה, רשויות פיקוח בעולם פרסמו הוראות להגברת כמות ואיכות ההון בבנקים, רובן אף החמירו מעבר לדרישות ועדת באזל. במרץ 2012 פרסם המפקח על הבנקים בבנק ישראל טיוטת הנחיה ליחס הון הליבה המינימלי הנדרש מהבנקים בישראל (ראו דיון מורחב על משמעות דרישות הלימות ההון החדשות בישראל להלן בסעיף 4.4). יישום המלצות באזל 3 ישפיע על היצע האשראי הבנקאי (בישראל ובעולם), וצפויות לכך השפעות מהותיות על הפעילות הפיננסית והריאלית המקומית והעולמית.

שלושת המרכיבים האחרונים שסוקרו לעיל (משבר החובות באירופה, ריכוזיות המשק הישראלי והיחלשות קבוצות עסקיות גדולות בישראל, ויישום המלצות באזל 3) עלולים להביא, יחד ולחוד, למשבר במערכת הבנקאית בישראל או למחנק אשראי. לכך נוספים גורמים ותהליכים המשפיעים על המשק הישראלי והיכולים לדרדר את המשק או את המערכת הבנקאית בישראל למשבר. בבנקים וביחידת הפיקוח על הבנקים עורכים באופן שוטף בדיקות ותרחישי קיצון

⁵ לקריאה נוספת ראו ממשלת ישראל, 2011.

⁶ מלבד בנק הפועלים, שמחק כמיליארד דולר עקב חשיפתו למכשירים אלו.

⁷ מומלץ לקרוא על מצב הבנקים בישראל בהשוואה לבנקים בעולם בתקופת המשבר ובתקופה הנוכחית במקורות הבאים: ברוידא, ארדמן ואחרים, 2011, עמ' 118-122; בנק ישראל, 2012, עמ' 147-155.

לבדיקת יציבותם של הבנקים, ועד היום הממצאים מראים (תחת הנחות מסוימות) שהיקף ההון בבנקים יאפשר עמידה בהתחייבויותיהם בתרחישים השונים. המחקר הנוכחי לא נועד להעריך את ההסתברות להתממשות אירועים כאלו ואחרים, ואף לא את ההפסדים הצפויים למערכת הבנקאית בישראל כתוצאה מהתממשות אירועים אלו. מטרתו היא לספק תשתית לבניית תוכניות סיוע למערכת הבנקאית אם ייווצר משבר המצריך זאת, על בסיס הלקחים הנלמדים מתוכניות שהופעלו במשבר הפיננסי העולמי.

3. מכשירים ותוכניות סיוע ממשלתיות למוסדות הפיננסיים במשבר העולמי

במהלך המשבר הפיננסי העולמי האחרון רשמו המוסדות הפיננסיים ברחבי העולם הפסדי עתק, בעקבות פיצוץ בועת הנדל"ן בארצות הברית וצניחת ערכי הנכסים מגובי המשכנתאות. ההפסדים, והחשש מפשיטות רגל של המוסדות, הביאו לקיפאון בפעילות הפיננסית בין הבנקים לבנקים מקבילים ובין הבנקים לציבור. בתגובה לערעור המערכת הפיננסית ולמחנק האשראי שהתפתח, מיהרו בכל המדינות המפותחות לצאת בתוכניות סיוע נרחבות לבנקים ולמוסדות הפיננסיים.⁸ התוכניות שונות זו מזו בהרכבן ובמטרות שהוצבו להן.

בפרק זה יוצג ניתוח השוואתי של תוכניות הסיוע שיושמו במשבר. חשוב להדגיש שהמערכת הפיננסית שונה בכל מדינה עקב השוני במסגרת החוקית שבה פועלים הבנקים (לדוגמה, חוקי משפט אזרחי לעומת חוקי המשפט המקובל), ועקב המאפיינים הייחודיים של השחקנים והשוק (ריכוזיות, סוג הנכסים המנוהל וכולי). בנוסף יש לזכור, שברוב המדינות בוצע הסיוע לבנקים לצד הרחבות מוניטריות ופעולות פיסקליות נוספות, ולא ניתן לבדוד את ההשפעות של התוכניות הללו מהשפעות אחרות. לפיכך לא יוסקו מהסקירה שלהלן מסקנות גורפות בדבר האפקטיביות של מכשירי הסיוע ובדבר עדיפותה של תוכנית כלשהי.

לפני סקירת מכשירי הסיוע והתוכניות ראוי להתעכב על שלושה מרכיבים בפעילות הבנקים: ההתחייבויות, הנכסים וההון. התחייבויות הבנק מורכבות ברובן מפיקדונות אך גם מאיגרות ושטרי חוב של הבנקים ומהלוואות קצרות טווח מבנקים אחרים (כולל הבנק המרכזי). רוב התחייבויות הבנקים הן לטווח קצר. לעומת זאת, נכסי הבנקים (האשראי לציבור, ניירות ערך המוחזקים בידי הבנקים והלוואות לבנקים אחרים) הם ברובם לטווח ארוך. הגישור בין הנכסים ארוכי הטווח להתחייבויות קצרות טווח מבוסס בעיקר על אמון המפקידים שהבנק יעמיד להם את כספם כשירצו בכך. לביסוס יכולת הבנקים לעמוד בפני זעזועים בערך הנכסים, וכדי למנוע יחסי מינוף עודפים, הבנקים נדרשים לשמור על יחסי הלימות הון הנקבעים על ידי הפיקוח על הבנקים בכל מדינה. יחס הלימות הון הוא היחס בין ההון הפיקוחי בבנק – המורכב מהון מניות, עודפים ומכשירי חוב מסוימים – לבין נכסי הסיכון של הבנק. ירידה חדה בערך נכסי הבנק ביחס להתחייבויות, סדיקה באמון הציבור בבנק או פגיעה בהון הפיקוחי של הבנק, עלולות לערער את יציבות הבנק או לפגוע בפעילות מתן האשראי שלו.

מסקירת תוכניות הסיוע ניתן לאפיין ארבעה סוגים של מכשירי סיוע:

⁸ השימוש במונח "מוסדות פיננסיים" כולל איגודי אשראי וגופים המחזיקים בפיקדונות הציבור והתומכים בפעילות האשראי במשקים. הכוונה אינה לגופי ההשקעה או החיסכון כשלעצמם, אלא לבנקים ולגופים מקבילים להם.

- א. ערבויות מדינה לנכסים ולהתחייבויות של המוסדות.
- ב. קניית נכסים רעילים מהמוסדות.
- ג. השקעה במוסדות.
- ד. מכשירים אלטרנטיביים או מכשירים היברידיים, המשלבים אלמנטים מסוגי המכשירים הקודמים.
- מההשוואה בין תוכניות הסיוע השונות עולות כמה נקודות מעניינות:
- א. **מטרת התוכנית** – בכל התוכניות הוצהר על אחת משתי מטרות עיקריות (או שתייהן יחד): יציבות המערכת, והגברת הנזילות של נכסים ואשראי. מעניין שלעיתים אותו מכשיר סיוע הופעל בשתי מדינות למטרות שונות.
- ב. **תזמון והיקף התוכנית** – התוכניות שהופעלו בסוף 2008 הופנו בעיקר ליציבות המערכת, לעומת התוכניות המאוחרות יותר בשלהי 2009 שנועדו בעיקר להגדלת נזילות האשראי במשק. היקף תוכניות ה"יציבות" היה גדול בשיעור ניכר מתוכניות ה"הנזלה".
- ג. **המוסדות הזכאים ואופן הכללה בתוכנית** – בחלק מהתוכניות נקבע שהן חלות אוטומטית על כל המוסדות הזכאים, וניתנה למוסדות אלה האפשרות שלא לקבל את הסיוע (opt-out); בחלק מהתוכניות נקבע שמגוון מוסדות זכאים לסיוע, אך הסיוע ניתן בפועל רק לאלה שפנו לקבלתו (opt-in); ובחלק מהתוכניות הוצע סיוע רק למספר מצומצם של מוסדות פיננסיים. לקביעת הזכאות לתוכנית יש השפעה על העלות התקציבית למדינה ולמוסדות, ויש בה גם איתות לשוק על מצבו הפיננסי של המוסד מקבל הסיוע. לאמון הציבור והמוסדות המקבילים יש חשיבות עצומה לפעילותו התקינה של הבנק, ולכן יש לדאוג לכך שקבלת הסיוע לא תסב יותר נזק מתועלת עקב ההשלכות העקיפות של התוכנית על אמינות הבנק בעיני השוק.
- ד. **עלות הסיוע למוסד המקבל** – כמעט בכל התוכניות הודגש שלא מדובר ב"ארוחת חינם", והמוסדות שזכו לסיוע נדרשו לשלם פרמיות, למכור נכסים בהנחה (discount) או להסכים לשינויים מבניים. מעניין לראות מתי מבנה העלות יצר שיווי משקל מפריד (כלומר, יצר הפרדה בין הבנקים האיתנים לאלו שהיו במצוקה גדולה) ומתי המבנה יצר שיווי משקל מאחד בין המוסדות הפיננסיים. לצד העלות הישירה של הסיוע, מבנה העלות הנבחר עשוי לייצר גם עלויות עקיפות לבנק מקבל הסיוע דרך האיתות לשוק על מצב הבנק. בקביעת מבנה העלות לבנק מקבל הסיוע ישנם שיקולים סותרים: מצד אחד הממשלות אינן מעוניינות בסבסוד בנקים חזקים, מצד אחר הסבת עלויות נוספות תכביד על הבנקים הנמצאים גם כך בקשיים ועלולה אף להביא גוף הזקוק לסיוע להימנע מקבלתו.
- ה. **עלויות ישירות ועקיפות לממשלה ולמשק** – העלות התקציבית של תוכניות הסיוע משתנה ממדינה למדינה ומתוכנית לתוכנית, וכן משתנה ההחזר הכספי שהמדינה מקבלת עבור תוכניות הסיוע. עם זאת לצד העלות וההכנסות התקציביות יש להתחשב גם בתועלת למשקים מכך שהבנקים לא פשטו רגל, ומצד אחר יש להתחשב בעלויות הנוספות הלא תקציביות, כגון עלות הגדלת הסיכון המושת על המדינה, הפגיעה בתמריצים בשוק ויצירת סיכון מוסרי והפגיעה בתחרות במישור המקומי ובמישור הבינלאומי. בהשוואת העלויות חשוב להתייחס להבדל במערכות הפיננסיות במדינות השונות. עלות נפילת בנק במדינה עם מערכת בנקאית ריכוזית תהיה שונה (וכנראה גדולה יותר) מעלות נפילת בנק במערכת פיננסית מבוזרת.

- נ. **משך הזמן עד לביצוע התוכנית** – ככל שהתוכניות היו מורכבות יותר כך התארך זמן הביצוע. כשיש בעיית יציבות הזמן הוא גורם מכריע, ולכן נראה שרוב תוכניות ה"יציבות" בוצעו בטווח זמן קצר והמבנה שלהן פשוט יחסית.
- ז. **סיום מועד התוכנית** – בהשוואת התוכניות נראה שכאשר נקבע תאריך סיום מראש, בבוא המועד היה לעתים צורך להאריך את משך התוכנית בגלל מצב המשק. עם זאת תוכניות שלא נקבע להן מועד סיום נמשכו זמן ארוך, לעתים אף מעבר לנדרש.

הסקירה שלהלן מציגה את מכשירי הסיוע העיקריים שהופעלו במשבר האחרון ואת סיכום הנקודות המרכזיות. בנוסף, יש בה הצגה פרטנית של התוכניות בכמה מדינות נבחרות. הסקירה תתייחס לנקודות שהועלו לעיל ויוצגו בה גם שיקולים נוספים לפי הצורך. היא מתמקדת בפעולות שנעשו על ידי הממשלות ולא על ידי הבנקים המרכזיים, מלבד מקרים בודדים שבהם פעולה מסוימת נעשתה על ידי הבנק המרכזי אך יש גם למשרד האוצר היכולת והסמכות לבצע תוכנית שכזו. ההחלטה שלא להתייחס לפעולות הבנקים המרכזיים נובעת מהקושי לאבחן את המוטיבציה לפעולתם – האם מדובר בסיוע לבנקים בלבד או גם בהרחבות מוניטריות. נוסף על כך, בפרספקטיבה של משרד האוצר היה נראה שאין ערך מוסף רב להרחבת תוכניות סיוע שאינן ב"ארגז הכלים" של המשרד.

טבלה 1: סיכום מאפיינים עיקריים של מכשירי הסיוע

מכשיר הסיוע	ערבויות			השקעה/קניית מניות
	לפיקדונות	לאיגרות חוב	לנכסים	
מועד הצהרה	סוף 2008	סוף 2008	סוף 2008/תחילת 2009	סוף 2008
מטרה	יציבות (מניעת "ריצה אל הבנקים")	ראשי: יציבות (מתן יכולת מחזור חוב של הבנקים) משני: הגדלת נזילות אשראי (הפחתת נכסי הסיכון וההון המרותק כנגדם כך שהון רב פנוי לאשראי חדש)	ראשי: יציבות (הפחתת אי-הוודאות לערך הנכסים בזמן המשבר) משני: הגדלת נזילות אשראי לציבור (הפחתת נכסי הסיכון וההון המרותק כנגדם כך שהון רב פנוי לאשראי חדש)	יציבות (חיזוק מבנה ההון של הבנקים)
				משתנה
				קניית נכסים
				הגדלת נזילות אשראי לציבור (המרת נכסים רעילים למוזמן והפחתת ריתוק ההון הנדרש).
				הגדלת נזילות הנכסים (מכירה בצורה הדרגתית של הנכסים)

טבלה 1: סיכום מאפיינים עיקריים של מכשירי הסיוע (המשך)

השקעה/ קניית מניות	ערבויות				מכשיר הסיוע
	קניית נכסים	לנכסים	לאיגרות חוב	לפיקדונות	
סוף 2008	משתנה	סוף 2008/תחילת 2009	סוף 2008	סוף 2008	מועד הצהרה
דילול שליטה ותשלום קבוע בצורת דיבידנדים	מכירה בהנחה (discount) של הנכסים	פרמיה, תשלום במניות וספיגת ההפסד הראשוני של התיק	פרמיה שטוחה או לרמת הסיכון של הבנק	בדרך כלל פרמיה שטוחה (לעיתים כלל אין)	עלות למוסד המקבל
עלות תקציבית מידית גדולה. בפוטנציאל יכולה להניב רווחים עתידיים	עלות תקציבית מידית גדולה. בפוטנציאל יכולה להניב רווחים עתידיים (בניגוד לתוכנית הערבויות לנכסים)	התיק מרוכז בבנקים הגדולים ביותר, בעל סיכוי מימוש גבוה ועלות פוטנציאלית גבוהה	עלות פוטנציאלית בהתאם להיקף ההנפקה המותר. ההסתברות למימוש תלויה ברמת הסיכון של הבנק וחובו	עלות גבוהה מאוד אם תמומש, אך בסבירות נמוכה מאוד למימוש	עלות למדינה
סוף 2008	משתנה	סוף 2008/תחילת 2009	סוף 2008	סוף 2008	מועד הצהרה
יתרונות: - ביצוע מהיר יחסית - המדינה משתתפת ברווחים עתידיים חסרונות: - התערבות גדולה בשוק - הוצאה תקציבית גבוהה ומידית - סבירות גבוהה להמשך התערבות הממשלתית לזמן ארוך	יתרונות: - מסייע ביציבות שוק הנכסים - המדינה משתתפת ברווחים עתידיים חסרונות: - מורכב יחסית להקמה ועלול להימשך זמן רב עד הביצוע - הוצאה תקציבית גבוהה ומידית - הכרה מידית בהפסד עבור הבנק המוכר	יתרונות: - ביצוע בטווח זמן קצר ביחס לתוכנית קניית נכסים - אין עלות תקציבית מידית - מסייע ביציבות כלל שוק הנכסים - המוסד המקבל לא רושם הפסדים גדולים בזמן הרגיש ביותר בשווקים חסרונות: - תוכנית מורכבת יחסית לערבויות האחרות - עלות פוטנציאלית גבוהה מאוד - קושי רב להעריך הנכסים המובטחים וערך הפרמיה המתאים - מאותת לרעה על מצבם של הבנקים המקבלים הסיוע - השתתפות המדינה רק בהפסדים - עלול לייצר עיוותים בשוק - פגיעה בתמריצי הבנק לפעול למימוש אופטימאלי של הנכסים ופגיעה בתמריצים עתידיים לניהול נכון של נכסים בבנקים הגדולים	יתרונות: - תוכנית אפקטיבית, פשוטה וניתנת לביצוע בטווח זמן קצר - רמת התערבות ממשלתית בבנק ובשוק נמוכה יחסית - אין עלות תקציבית מידית חסרונות: - פוטנציאל הוצאה גדול - עלול לייצר עיוותים בתחרות הבין-בנקאית (בין הבנקים שמקבלים סיוע ואלו שלא) - חשש לניצול הסיוע גם בבנקים שאינם זקוקים לכך	יתרונות: - מנגנון סיוע הפשוט והמהיר ביותר - בהינתן שהמשבר זמני והערבות לא ממומשת, זהו מנגנון הסיוע הזול ביותר למדינה ולבנק - התערבות מינימלית באופן ניהול הנכסים והתחייבויות הבנק חסרונות: - פוטנציאל הוצאה אדיר - עלול להביא למעבר גדול של כספים אם התקרה נמוכה מדי או לא מתואמת לכל הבנקים	יתרונות וחסרונות

מקור: מכון מילקן, 2012

3.1 ערבויות

תוכניות שבהן היה מרכיב של ערבויות מדינה להתחייבויות או לנכסי הבנקים היו התוכניות השכיחות ביותר מבין מכשירי הסיוע לבנקים במשבר האחרון. סיוע באמצעות מכשיר הערבויות אינו כרוך בהוצאה תקציבית מיידית ואפשר שלעולם לא יתממשו דרישות תשלום בגין הערבויות. אבל יש לזכור שהתחייבויות כאלו מגדילות את הסיכון המושת על המדינה, ולפיכך הן עשויות בסופו של דבר לפגוע בדירוג האשראי שלה ולגרום ל"מעגל קסמים" שלילי. מבין מכשירי הערבויות, ערבויות לפיקדונות ואיגרות חוב הבנקים היו השכיחות ביותר (25 מדינות הפעילו ערבויות לפיקדונות ו-21 מדינות הפעילו ערבויות לאיגרות חוב), לעומת השימוש המופחת בערבויות לנכסים (9 מדינות). בטבלה 2 להלן מסוכמות תוכניות הערבויות שהופעלו ב-34 המדינות המסוקרות בדוח ה-OECD.

טבלה 2: ערבויות ממשלתיות לנכסים והתחייבויות הבנקים	
מספר המדינות	מכשיר הסיוע
25 (מתוכן 8 מדינות הסתפקו בתוכנית זו בלבד)	הגדלת היקף ערבויות (ביטוח) לפיקדונות או הצגת ערבויות (ביטוח) לפיקדונות היכן שלא היה קיים לפני כן
21 (כולל 5 מדינות שבהן התוכנית הוצגה אך לא נוצלה)	ערבויות לאיגרות חוב הבנקים
9	ערבויות לנכסים (או מנגנונים דמויי ערבויות)
5 (צ'ילה, יפן, יוון, מקסיקו וטורקיה)	מדינות שבהן לא הוצגה אף תוכנית ערבויות
6 (אוסטריה, בלגיה, גרמניה, אירלנד, הולנד, אנגליה וארצות הברית)	מדינות שבהן הוצגו שלושת מנגנוני הערבות: ערבויות לפיקדונות, איגרות חוב ונכסים (או מנגנונים דמויי ערבויות)

מקור: Levy & Schich, 2010: 5.

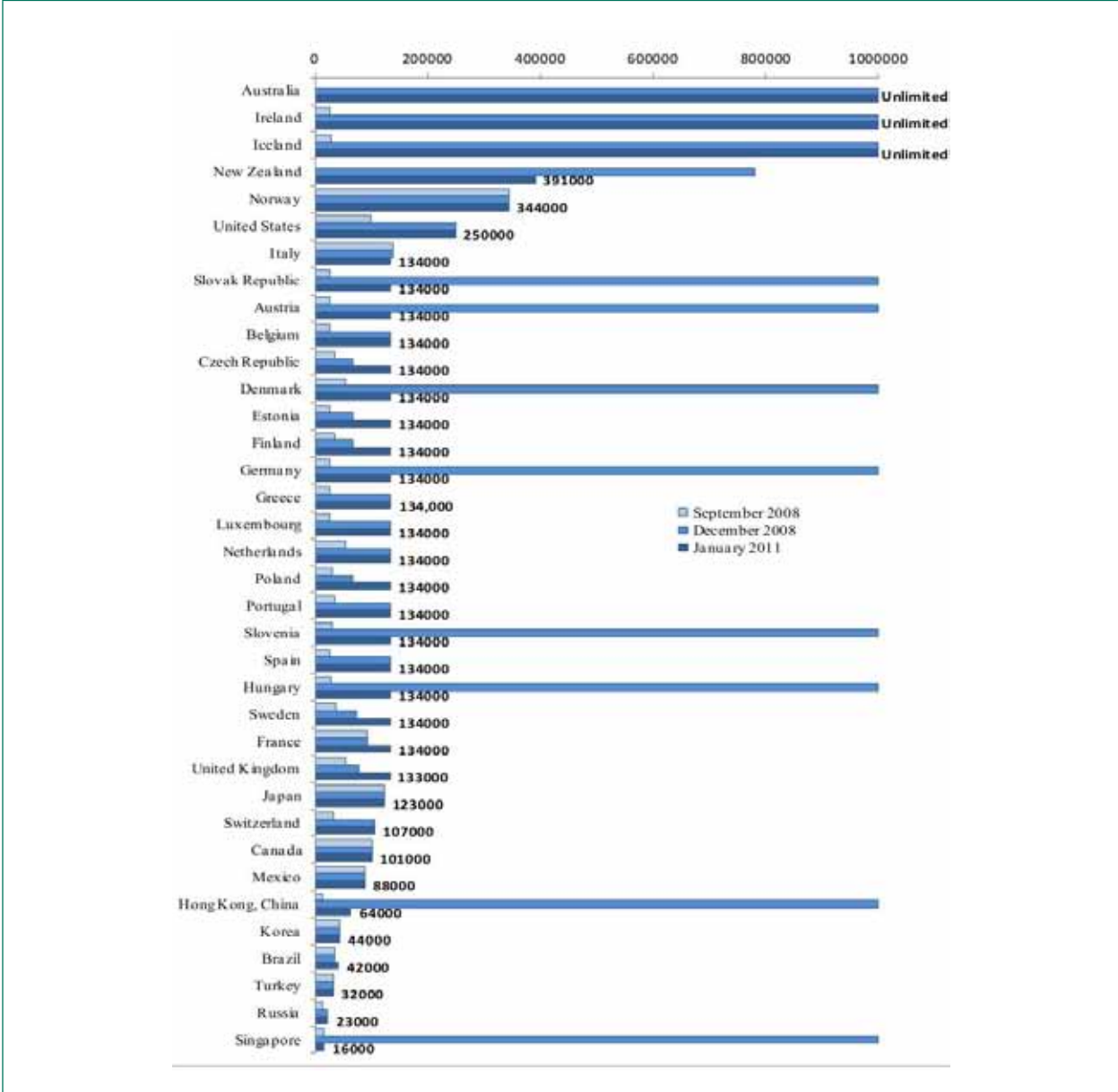
ערבויות מפורשות לפיקדונות בבנקים

המטרה העיקרית בערבות לפיקדונות בזמן משבר היא להקנות יציבות לבנקים ולמנוע משיכת פיקדונות המונית ("ריצה אל הבנקים"). ערבות (ביטוח) פיקדונות היא מכשיר שכיח ומוכר הקיים במדינות רבות גם שלא בעתות משבר, ולכן לא יפורטו כאן ההבדלים השונים בין המדינות באופן יישום מכשיר זה. הדיון אם ראוי לקיים ביטוח פיקדונות בתקופת שגרה הוא מחוץ למסגרת תוכניות הסיוע לבנקים במשבר, ולכן אינו נכלל כאן.

בדוח ה-OECD הסוקר את היקף הערבויות וביטוח הפיקדונות שניתנו במשבר האחרון ב-34 מדינות מפותחות, נמצא כי 25 מהן הגדילו את תקרת הפיקדונות המובטחים או הוצג בהן ביטוח פיקדונות מפורש (במדינות שלא מספקות זאת בשגרה). רוב הגדלות התקרה נעשו באוקטובר 2008 (כחודש לאחר קריסת Lehman Brothers). את הגדלת תקרות הערבות לפיקדונות, והפחתתן לאחר סוף המשבר, ניתן לראות בבירור בתרשים 1 להלן. העובדה שרוב המדינות הגדילו את

תקרות ביטוח הפיקדונות בזמן המשבר מצביעה על חשיבות הפעולה, המשדרת לשוק שהממשלה מוכנה לעמוד מאחורי התחייבויות הבנקים, ולא בהכרח על חשיבות גובה התקרה כשלעצמו, אף שרוב המדינות הגבילו את תקרת הפיקדון המובטח למקרה שהתחייבות זו תתממש (קביעת תקרה נמוכה מדי עלולה לגרום תופעה שלילית של מעבר סכומי כסף בין הבנקים מבעלי פיקדונות הגבוהים מהסכום המובטח. במחקר זה לא נמצאה עדות לתופעה זו במשבר האחרון).

תרשים 1: תקרת הערבויות לפיקדונות במשבר הפיננסי האחרון (גובה הפיקדון המובטח במונחים דולריים)



מקור: Schich & Kim, 2011: 15

העלות בתוכניות ביטוח הפיקדונות נעה בין אפס – במדינות שבהן כלל לא היו נפילות של בנקים – לבין עלות גבוהה היכן שבנקים קרסו והמדינות בחרו להלאים אותם או לשפות את המפקידים.⁹

בדומה לאמון בין הבנק לציבור המפקידים, חשוב גם האמון בין הבנקים. באמצעות הלוואות או פיקדונות בין-בנקאיים הניתנים לטווח קצר מאוד ובהיקף גבוה, הבנקים מגשרים על בעיות נזילות זמניות ובפרט נזילות מטבע חוץ. בשל חשיבות הפעילות הבין-בנקאית הזו, ולנוכח הקיפאון בשוק האשראי בזמן המשבר, היו מדינות שבחרו להגן גם על הפקדות או הלוואות בין-בנקאיות, אך זו לא הייתה הפרקטיקה השכיחה במדינות המפותחות. ערבות לפיקדונות בין בנקאיים ניתנה לתקופה קצרה בארצות הברית, בגרמניה ובאירלנד.

ערבויות לאיגרות חוב של המוסדות הפיננסיים

ערבות זו מיועדת בראש ובראשונה להקנות יציבות לבנקים על ידי הגדלת נגישותם להון, במטרה למחזר את חובם. מכשיר סיוע זה מקל על הבנקים בגיוס הון, מכיוון שהשוק מתייחס לסיכון של המדינה ולא של הבנק בקניית איגרות החוב המגובות ערבות ממשלתית. מטרה נוספת הייתה הגדלת היקף האשראי לציבור והורדת מחירו בתקופת המשבר על ידי הורדת מחיר גיוס ההון לבנקים. בהשוואת התוכניות עולות מספר סוגיות שיש לתת עליהן את הדעת:

- א. **היקף החוב המונפק בערבות –** הערבות מקטינה את מחיר גיוס החוב לבנק ולכן, ללא מגבלה אפקטיבית לגיוס החוב, הבנק עלול לגייס חוב מעבר ליכולת החזר שלו, וכך תהיה המדינה חשופה להוצאה עתידית גדולה. במדינות שבהן נקבעו מכסות, לעתים הן היו נמוכות מדי, נוצלו במלואן ועדיין לא הספיקו לייצוב המערכת. לחלופין, לעתים מגבלות ההיקף לא מנעו ניצול של הערבויות בידי בנקים שלא נזקקו להן.
- ב. **משך תקופת הערבות וטווח הזמן לפירעון איגרות החוב –** אם הבנקים רשאים להנפיק רק לטווח זמן קצר, יכול להיות שהשווקים לא יספיקו להתאושש, והלחץ יחזור בזמן פירעון איגרות החוב המגובות. מצד אחר, הנפקת איגרות לתקופה ארוכה משמרת את ההתערבות הממשלתית לתקופה ממושכת, אלא אם הבנקים רשאים להנפיק לטווח זמן ארוך אך הערבות תקפה רק לחלק מתקופת הפירעון של החוב. במקרה כזה השוק יתמחר את האיגרות בהתאם, ואפשר שהערבות לא תסייע כלל לבנק בהפחתת עלות גיוס החוב.
- ג. **סוג איגרות חוב המגובות בערבות –** לסוג איגרת החוב המונפקת תהיה השפעה בין השאר על מחיר האיגרת, וכן על מחירי איגרות אחרות של הבנק ועל סבירות מימוש הערבות.

בטבלה 3 להלן מוצג סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות לערבויות של איגרות חוב של הבנקים והמוסדות הפיננסיים בכמה מדינות.

⁹ בארצות הברית, לדוגמה, שישה בנקים נפלו וה-FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) שילם או צפוי לשלם 2.2 מיליארד דולר לבעלי הפיקדונות, לעומת פרמיות בסך 1.2 מיליארד דולר שנצברו במסגרת התוכנית.

טבלה 3: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות ערבויות לאיגרות חוב של המוסדות הפיננסיים

מדינה	ארצות הברית: Debt Guarantee Program	גרמניה	אנגליה: Credit Guarantee Scheme	אוסטרליה ¹⁰
תאריך הצהרה	אוקטובר 2008	-	אוקטובר 2008	אוקטובר 2008
מטרה	חיזוק יציבות הבנקים על ידי ביסוס האמון בבנקים ותמיכה בנזילות האשראי לבנקים (מחזור חוב קיים)	הגברת יציבות הבנקים על ידי מחזור החוב של הבנקים	להבטיח היציבות של המערכת הפיננסית	שימור יציבות המערכת הפיננסית על ידי שמירה על אמון במוסדות הבנקאיים והגדלת הנגישות להון של המוסדות
המוסדות הזכאים לערבות	כל המוסדות שכבר מובטחים במסגרת ביטוח פיקדונות הקיים בשגרה	מגוון מוסדות פיננסיים מקומיים בעלי הון פיקוחי מספק	בנקים מסחריים וגופי אשראי בעלי הון פיקוחי מספק, כולל בנקים זרים	כל הבנקים ואיגודי אשראי במדינה וסניפי בנקים אוסטרליים בחוץ לארץ
אופן הכללה	Opt out בחודש הראשון	Opt in	Opt in	Opt in
מבנה הפרמיה	קבוע לכל המוסדות, מוכפל בערך החוב המונפק ובמשכו	תלוי ברמת הסיכון של הבנק	לשיקול דעת המבטח, אך כעיקרון תלוי ברמת הסיכון של הבנק	תלוי ברמת הסיכון של הבנק ובהתאם לתקופה לפדיון של איגרת החוב

¹⁰ מערכת הבנקאות באוסטרליה דומה לזו הישראלית במידת הריכוזיות (ארבעה בנקים גדולים שולטים ב-75% מהשוק) ובכך שעברה את המשבר האחרון בצורה מתונה יחסית לשאר המדינות המפותחות. כמו בישראל, הממשלה באוסטרליה לא נדרשה לצעדים מרחיבים להצלת המערכת הבנקאית במדינה.

טבלה 3: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות ערבויות לאיגרות חוב של המוסדות הפיננסיים (המשך)

איגרות חוב חדשות, לא מובטחות, בכירות, נקובות בכל סוג מטבע, שפירעון בין 15–60 חודשים (קיימת הפרדה בתנאים בחוב לטווח קצר לעומת ארוך)	איגרות חוב חדשות, לא מגובות, נקובות באחת מבין קבוצת מטבעות שנקבעה מראש, לתקופת פדיון עד שלוש שנים	איגרות חוב חדשות, שפירעון בין 36–60 חודשים	איגרות חוב לא מובטחות, חדשות, בכירות, שיונפקו עד 31/10/2009 ¹¹ ללא הגבלה על טווח הזמן לפירעון. הוגדר בהסכם כי איגרות חוב מורכבות, מותנות או מכשירי חוב נגזרים לא יזכו לערבות	סוג חוב מותר להנפקה ומשכו
לכל תקופת איגרת החוב	לכל תקופת איגרת החוב	לכל תקופת איגרת החוב	עד 31/12/2012 או עד מועד פקיעת החוב (המוקדם מבניהם)	תוקף הערבות
לא נקבע מראש. בסוף מרץ 2010 הופסק מתן ערבויות לאג"ח נוספות	לא נקבע מראש. בסוף פברואר 2010 הופסק מתן ערבויות לאג"ח נוספות	לא נקבע מראש. בסוף 2010 הופסק מתן ערבויות לאג"ח נוספות	נקבע מראש לסוף יוני 2009, אך הוארך לסוף אוקטובר 2009 בהתאם להתפתחויות בשווקים	סיום התוכנית

¹¹ במרץ 2009 הוארכו התקופה להנפקה ותוקף הערבות.

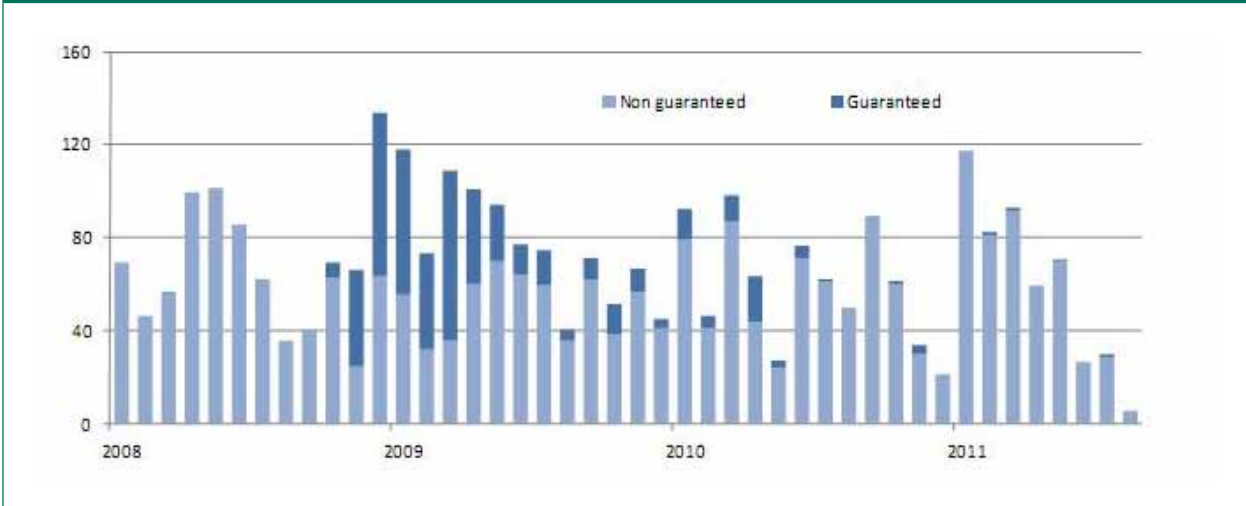
טבלה 3: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות ערבויות לאיגרות חוב של המוסדות הפיננסיים (המשך)

בשיא תקופת ההנפקות נוצלו ערבויות בהיקף של 157.2 מיליארד דולר אוסטרלי (כ-170% מהחוב הישן הנפרע באותה תקופה). סך הפרמיות ששולמו במסגרת התוכנית הגיע ל-3.2 מיליארד דולר. נכון להיום, לא היו תביעות על הערבויות	רוב ההנפקות נעשו בחודשים הראשונים ליישום התוכנית, ועד סוף 2008 כבר הונפקו 100 מיליארד לירות שטרלינג. בשיאו, סך היקף איגרות החוב בערבות ממשלתית עמד על 134 מיליארד לירות שטרלינג (בניגוד לתחזית שעמדה על 250 מיליארד לירות שטרלינג)	בשיא תקופת ההנפקות נוצלו ערבויות בהיקף של 168 מיליארד אירו (מתוך 400 מיליארד אירו שהוקצבו לתוכנית) נכון להיום לא היו תביעות על הערבויות	122 מוסדות הנפיקו חוב מגובה בערבות הממשלתית. בשיאו, היקף החוב המונפק עמד על 345.8 מיליארד דולר, רובו הונפק לשלוש שנים ומעלה. נכון לסוף 2011, ה-FDIC גבו במסגרת התוכנית 10.4 מיליארד דולר בפרמיות, במצטבר. נכון להיום צפוי תשלום מצטבר של 152 מיליון דולר הנובע מחדלות פירעון של 6 מוסדות פיננסיים	תוצאות ועלות למדינה
Australian-Government, 2008; Levy & Schich, 2010:12 התכתבות עם גורמים בממשלת אוסטרליה	HM Treasury (1); The Commissioners of Her Majesty's Treasury; HM Treasury, 2011a	FMSA	Federal Register, 2008: 72245; FDIC, 2012: 15; Office of Financial Stability, 2011	מקורות

להערכת ה-OECD, בתקופה שבין אוקטובר 2008 ומאי 2010, על פני 17 מדינות, הנפיקו הבנקים 1,400 איגרות חוב מגובות ערבות ממשלתית בהיקף העולה על טריליון אירו (Levy & Schich, 2010: 2). לרוב ניתנו הערבויות לאיגרות חוב חדשות לטווח בינוני (בין שלוש לחמש שנים). בדיעבד נמצא שגם מוסדות חזקים, שלא הושפעו כמעט מהמשבר, ניצלו את

הערבות והנפיקו כמות גדולה של איגרות חוב מגובות ערבות ממשלתיות. בתרשים 2 להלן ניתן לראות את היקף גיוס החוב הבנקאי, המגובה והלא מגובה בערבות ממשלתית, בשנים 2008–2011. ניתן לראות שבשיא תקופת המשבר – סוף 2008 ותחילת 2009 – היקף איגרות החוב המונפקות בערבות מדינה הייתה כמחצית מאיגרות החוב הבנקאיות שהונפקו.

תרשים 2: ערך איגרות החוב של הבנקים שהונפקו במדינות גוש האירו, ארה"ב ובריטניה (במיליארדי אירו) (2008–2011)



מקור: Grande, Levy et al., 2011: 6.

ערבויות לנכסים של המוסדות הפיננסיים

מכשיר סיוע זה פועל לחיזוק היציבות הפיננסית של המוסדות המחזיקים היקף גדול של נכסים בעייתיים. במהלך המשבר, משכנתאות ונכסים מגובי משכנתאות איבדו שיעור ניכר מערכם בשוק עם פיצוץ בועת הנדל"ן בארצות הברית. ירידת השווי לא בהכרח תאמה את ערך הנכסים האמתי, ונוצרה בעיה לבנקים שהחזיקו את הנכסים: מצד אחד הם לא היו מעוניינים במכירת חיסול של הנכסים, ומצד אחר ערך הנכסים במאזן המשיך לרדת וכן נדרש ריתוק הון רב בגין הסיכונים שבנכסים הללו, שמנע המשך תקיין של פעילות הבנקים. לפתרון הבעיה, היו מדינות שסיפקו ערבות לנכסים הרעילים של הבנקים, וכך אפשרו דאות לערך הנכסים המגובה, מה שאפשר לבנקים להפחית את שיעור ההון המוקצה כנגד הנכסים הללו. מכשיר הערבות בגין הנכסים, בדומה למכשיר קניית הנכסים, מסובך יחסית ויש בהפעלתו פגיעה גדולה בתמריצים לבנק. לפיכך מכשיר סיוע זה ניתן רק במספר מצומצם של מדינות, ובדרך כלל רק לבנקים ספציפיים שהוגדרו כחשובים למערכת הבנקאית כולה. כפי שנראה מיד בסקירת השימוש במכשיר זה באנגליה ובארצות הברית, שני מוסדות (מתוך ארבעה) ביטלו את קבלת הערבות חודשים ספורים אחרי האישור העקרוני. עובדה זו יכולה להעיד על כך שההצהרה על התוכנית כבר סייעה לבנקים, ולא היה צורך בקבלת הסיוע בפועל.

במתן ערבות לנכסים של המוסדות הפיננסיים עולות סוגיות אלה:

א. **שיעור הנכסים והעלות לבנק המוכר** – מאחר שהבעיה הייתה שהשוק אינו מתמחר נכונה את הנכסים, ומכיוון שקיימת אסימטריה במידע בין הבנק לממשלה, עולה השאלה כיצד נקבע ערך הנכסים שהמדינה ערבה להם וכיצד

נקבעת הפרמיה – בתוכניות הנסקרות שוערכו הנכסים לפי ערכם בספרים, כאשר הבנק סופג ראשון את ההפסד והפרמיה נקבעת במשא ומתן מול הבנק.

ב. סוג הנכסים המגובים בערבות – למקסום השפעת הערבות על הבנק, יש להעניק את הערבות לנכסים לא נזילים וגוזלים הקצאת הון רבה מהבנק, שערך האמתי גבוה ממחירם בשוק (נכסים רעילים). השאלה היא אם יש להגביל את סוג הנכסים או לתת לבנק את הבחירה תוך מגבלות מסוימות, בהנחה שהבנק ימקסם את השפעת הערבות בעצמו. בהשוואת התוכניות להלן נראה כי ההגדרות לסוג הנכסים היו רחבות יחסית.

בטבלה 4 להלן מוצג סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות לערבויות של נכסי המוסדות הפיננסיים בארצות הברית ובאנגליה.

טבלה 4: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות ערבויות לנכסים של המוסדות הפיננסיים בארצות הברית ובאנגליה		
מדינה	ארצות הברית Asset Guarantee Program ¹²	אנגליה Asset Protection Scheme
מועד ההצעה	דצמבר 2008	ינואר 2009
מטרה	יציבות המערכת הפיננסית (היה חשש שערעור יציבותם של מוסדות החשובים למערכת הפיננסית יפגע במוסדות נוספים ויביא לערעור המשק כולו)	יציבות המוסדות הפיננסיים הספציפיים והגדלת האשראי למשק
המוסדות הזכאים לערבות	זכאות רק לאחר בדיקה פרטנית של כל מוסד רלוונטי. בפועל, רק שני מוסדות ביקשו לדון בקבלת הערבות: Citigroup ו-Bank of America (BOA)	זכאות רק לאחר בדיקה פרטנית של נכסי המוסד המבקש והתנהלותו הארגונית. בפועל, שני מוסדות ביקשו לדון בקבלת הערבות: The Royal Bank of Scotland Group (RBS) ו-Lloyds Banking Group (LBG).
העלות לבנק המקבל	נקבעה פרמיה במשא ומתן פרטני עם הבנק. בנוסף, נקבע כי ההפסד הראשוני על תיק הנכסים, עד לגובה של 10%, יוטל על הבנק. כל עוד הערבות תקפה, הבנק הוגבל באחוז הדיבידנדים המותר ובגובה הבונוסים להנהלה	פרמיה + הסכמה לשינויים מבניים. בנוסף, נקבע כי הבנק יכיר בהפסד ראשוני של התיק בהיקף של כ-20% מהתיק

¹² באוקטובר 2008 הודיעה ממשלת ארצות הברית על תוכנית סיוע מקיפה בשם (TARP) Troubled Asset Relief Program. ההיקף הכולל שהוקצה לפרויקט זה עד כה הוא 470 מיליארד דולר (ההיקף הופחת מ-700 מיליארד דולר שהוקצו במקור), ונכון לאוקטובר 2011 הממשל הוציא 413 מיליארד דולר בכמה תוכניות, ביניהן תוכניות סיוע לבנקים המוזכרות בסקירה זו.

טבלה 4: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות ערבויות לנכסים של המוסדות הפיננסיים בארצות הברית ובאנגליה (המשך)		
היקף תיק הנכסים המובטח	Citigroup: 301 מיליארד דולר (כ-23% מנכסי הבנק) BOA: 118 מיליארד דולר (כ-8% מנכסי הבנק), אך לבסוף הערבות לא נכנסה לתוקף	RBS: 282 מיליארד לירות שטרלינג (במקור 325 מיליארד) (כ-13% מנכסי הבנק). LBG: 260 מיליארד לירות שטרלינג (כ-24% מנכסי הבנק) אך לבסוף הערבות לא נכנסה לתוקף
סוג הנכסים	נכסים מגובי משכנתאות – הלוואות ואיגרות חוב ונכסים שהממשל היה מוכן להלוות כנגדם בעבר	הלוואות (משכנתאות היו רק כ-5% מהתיק המבוטח)
תוצאות ועלות למדינה	מבין שני המוסדות, רק אחד קיבל הערבות בפועל (Citigroup), אך ביטלו לאחר כשנה. בסך הכול הממשל קיבל 2.3 מיליארד דולר עבור הערבויות ל-Citigroup, ו-425 מיליון דולר עבור ביטול האישור העקרוני ל-BOA. התוכנית הסתיימה והערבויות בוטלו לפני דרישת תשלום	RBS ישלם לממשל 700 מיליון לירות שטרלינג בכל שנה לשלוש השנים הראשונות ו-500 מיליון בכל שנה לאחר מכן עד 2014. ה-LBG שילם 2.5 מיליארד לירות שטרלינג עבור ביטול האישור העקרוני
מקורות	FDIC; US Treasury Department (4); Panetta, Faeh et al., 2009: 10—11	HM Treasury (2); HM Treasury, 2009; Panetta, Faeh et al., 2009: 10—11

3.2 קניית נכסים רעילים של הבנקים

קניית נכסים רעילים מהבנקים נועדה לשרת מספר מטרות. ראשית, מכשיר זה מסייע ליציבות המערכת הפיננסית על ידי המרת הנכסים המסוכנים לנכסים בטוחים במאזן הנכסים של הבנק. כתוצאה מכך, ההפרשה לנכסי סיכון של הבנק קטנה נומינלית, והבנק יכול להגדיל את מתן האשראי לציבור. בנוסף, מכירת הנכסים למדינה מאפשרת מכירה הדרגתית ואופטימלית של הנכסים בשוק (במקום "מכירות חיסול של הנכסים"), המסייעת ליציבות שוק הנכסים. במכירה הדרגתית של הנכסים וחשיפת מחיר הנכסים האמתי יש תועלת לכל המערכת הפיננסית.

טבלה 5 להלן מציגה השוואה של עיקרי תוכנית קניית הנכסים בשווייץ ובארצות הברית, ובתרישים 3 להלן מוצג גרפית המנגנון השונה בשתי התוכניות. בהשוואה מודגשות שש נקודות מעניינות (לדיון בסוגיות העולות בהפעלת התוכנית ראו תוכנית הערבויות לנכסים):

- א. מטרת התוכנית –** בשווייץ הוצעה התוכנית באוקטובר 2008, בשיא המשבר, והמטרה העיקרית הייתה להבטיח את יציבות הבנקים הגדולים. לעומת זאת בארצות הברית יושמה התוכנית בשלב מאוחר יותר, כשהמערכת הפיננסית התייצבה מעט אך הקיפאון באשראי נמשך, והיא נועדה בעיקרה להגדלת נזילות האשראי והנכסים.
- ב. המוסדות הזכאים למכור נכסיהם –** בארצות הברית מספר רב של בנקים ומוסדות פיננסיים היו רשאים למכור את נכסיהם, ואילו בשווייץ ניתנה אפשרות זו רק לבנקים הגדולים ביותר במדינה שהוגדרו כחשובים מערכתית.
- ג. חלוקת הסיכונים בתוכנית וזמן לביצוע –** בארצות הברית היה מינוף של כספי הממשלה על ידי השוק הפרטי, ולעומת זאת בשווייץ הממשלה לקחה על עצמה את רוב הסיכון, והבנק המוכר היה חשוף רק עד 10% בהפסד הראשוני על התיק. המינוף שהתאפשר בתוכנית האמריקנית היה כרוך בפרק זמן ארוך עד לביצוע התוכנית (כחצי שנה לעומת כחודש בשווייץ).
- ד. הגוף המבצע –** בארצות הברית הנכסים נקנו ונוהלו על ידי מנהלי קרנות פרטיות, בעוד שבשווייץ הניהול נותר בידי הבנק המוכר, המתמחה בנכסים המנוהלים.
- ה. סוג הנכסים –** סוג הנכסים שניתן היה למכור היה תלוי בגוף שנבחר לנהל את הנכסים. בארצות הברית ניהל את הנכסים גורם חיצוני, ולכן סוג הנכסים הוגבל למשכנתאות ונכסים מגובי משכנתאות, שכן התמחות הגורם המנהל מצומצמת. בשווייץ, לעומת זאת, נותר ניהול הנכסים בידי הבנק המוכר, כך שנשמרה התמחותו בניהול הנכסים שבאחריותו ולכן ניתנה הגדרה רחבה יותר לנכסים המותרים למכירה.
- ו. היקף התוכנית –** היקף הנכסים שבנק אחד בשווייץ (UBS) היה רשאי למכור היה כפול מסך ההיקף שניתן לכל הבנקים בארצות הברית יחד. חשוב בהקשר זה להדגיש ש-UBS הוא הבנק הגדול ביותר בשווייץ, ונכסיו הם שווי ערך לכ-240% מהתוצר במדינה.

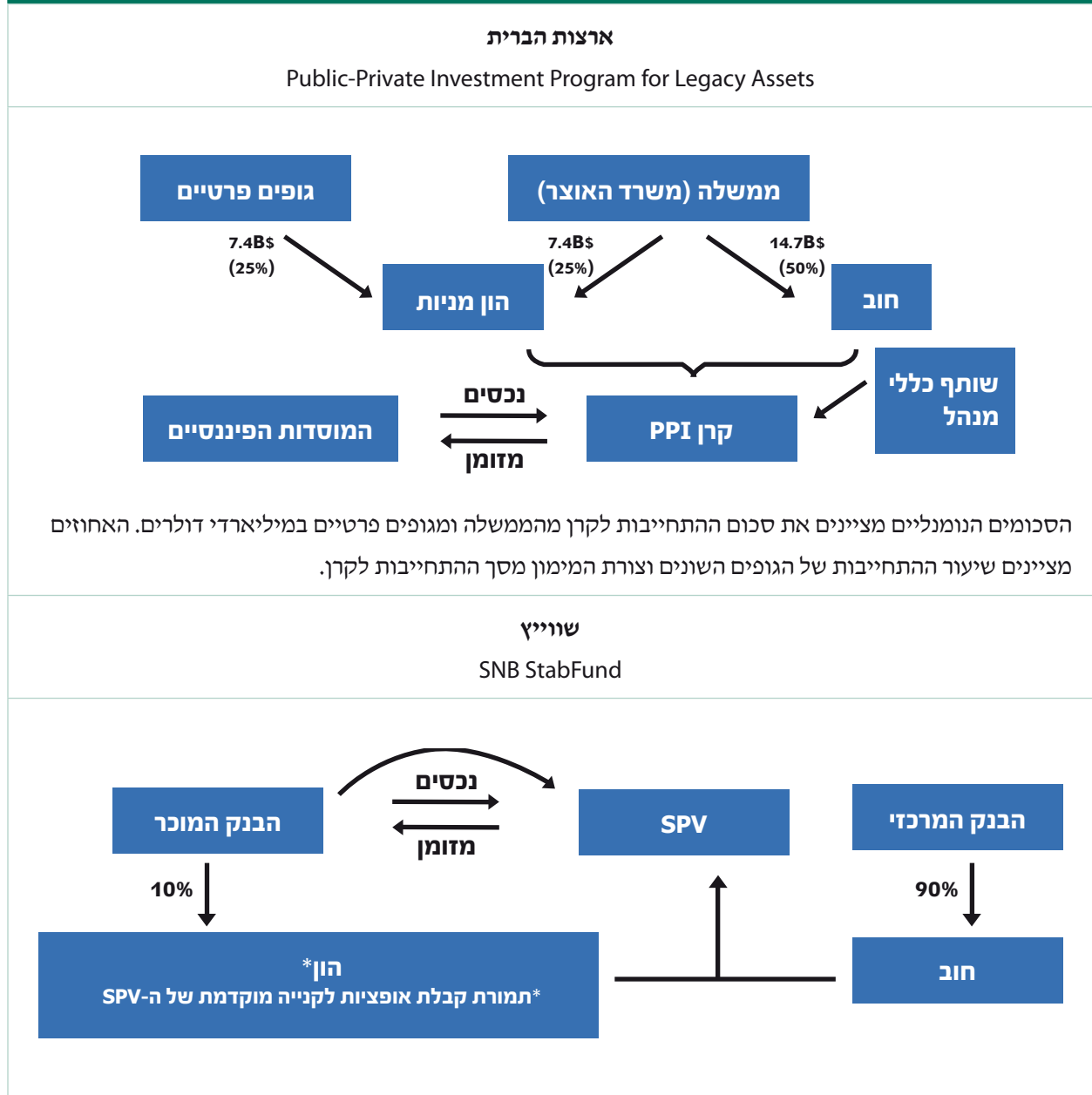
טבלה 5: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות קניית נכסים של המוסדות הפיננסיים

מדינה	ארצות הברית	שווייץ
	Public-Private Investment Program for Legacy Assets	SNB StabFund
מועד ההצעה	מרץ 2009	אוקטובר 2008
מטרה	הגדלת האשראי במשק על ידי המרת נכסים רעילים במזומנים במאזני הבנקים והגברת הסחירות בנכסים מגובי משכנתאות שיביא ל"חשיפת מחירים" של נכסים אלו	יציבות הפיננסית על ידי הקלת הלחצים על המוסדות הפיננסיים המרכזיים

טבלה 5: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות קניית נכסים של המוסדות הפיננסיים (המשך)		
המוסדות הזכאים	מגוון מוסדות	שני הבנקים הגדולים בשווייץ: UBS ו-Credit Suisse. בפועל רק UBS השתתף בתוכנית
מנגנון	הוקמו שמונה קרנות המנוהלות בידי גורם פרטי. כל קרן בנויה כשותפות מוגבלת של הממשלה ומוסדות מימון פרטיים. במשך שלוש השנים הראשונות כל קרן מנהלת את הקנייה (כולל שימוש ברווחים לקנייה נוספת). לאחר מכן, במשך חמש שנים (עם אופציה להארכה לשנה ועד הארכה מקסימלית של שנתיים) הקרנות ינהלו את נכסי הקרן וימכרו את הנכסים במטרה למקסם רווחים ולהחזיר את ההשקעה לבעלי החוב והמניות	הוקם Special Purpose Vehicle (SPV) שבו הבנק המוכר והממשלה שותפים. ה-SPV מנוהל בידי הבנק המוכר (בשירותי מיקור חוץ), כך שמומחיותו בניהול הנכסים נשמרת וכן יש לו תמריץ חזק להשיא רווחים לקרן
מבנה המימון	חוב: 50% מסך ההתחייבות לקרן התקבל בהלוואה מהממשל. הון: 25% מסך ההתחייבות לקרן גויס מגופים פרטיים ו-25% הועבר מהממשלה	חוב: 90% מהעסקה ניתנה בהלוואה ארוכת טווח של הבנק המרכזי ל-SPV (שמונה שנים עם אופציה להארכה עד שתים עשרה שנים) הון: 10% משווי העסקה מועבר על ידי הבנק המוכר שישמשו לכיסוי הפסד ראשוני (ההון ניתן תמורת אופציות לקנייה של ה-SPV)
חלוקת רווחים בסוף התקופה	לאחר תשלום מלוא החוב לממשל, המדינה והגופים הפרטיים יקבלו את חלקם ברווח לפי שיעורם היחסי בכל קרן	לאחר תשלום מלוא ההלוואה, הרווחים שיישאר ב-SPV יחולקו לבנק המרכזי ולבנק המוכר כך: הבנק המרכזי יקבל את מיליארד הדולר הראשוניים, שאר הרווח יחולק שווה בשווה בין הבנק המרכזי והבנק המוכר – כלומר הבנק המוכר מצוי בחשיפה גבוה יותר בהשוואה לבנק המרכזי
היקף הקנייה	29.4 מיליארד דולר. סכום זה נמוך משמעותית מהסכום שהממשל רצה במקור: השקעה של כ-100 מיליארד דולר ומינופו לכדי 500 מיליארד	בתחילה נקבע עבור בנק UBS 60 מיליארד דולר. בפועל נמכרו נכסים בשווי 38.7 מיליארד דולר

טבלה 5: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות קניית נכסים של המוסדות הפיננסיים (המשך)		
הערכת הנכסים	במשא ומתן של הקרנות והבנקים	הערך הנמוך מבין הערך בספרים והערך שנקבע על ידי גורם חיצוני
סוג הנכסים	א. משכנתאות לא פעילות שבידי הבנקים. ב. קניית נכסים מגובי משכנתאות	לא מוגבל. בפועל, רוב הנכסים היו נכסים מגובי משכנתאות בארצות הברית, אך כללו גם אג"חים של מדינות ומוסדות מאירופה ואסיה
זמן עד הביצוע	כחצי שנה עד להקמת הקרנות. מרגע ההקמה, הקרנות פעלו במהירות. בשנה הראשונה לפעילות הקרנות הן השקיעו 63% מסך ההתחייבות, ובסוף השנה השנייה נוצלו 78.5% מההתחייבות	כחודש
מקורות	US Treasury Department (7); US Treasury Department, 2011: 3—4; Office of Financial Stability, 2010: 19	Swiss National Bank, 2008a; Swiss National Bank, 2008b

תרשים 3: תוכניות קניית נכסים רעילים בארצות הברית ושוויץ*



3.3 השקעה או קניית מניות של המוסדות הפיננסיים

ההשקעה במוסדות או קניית מניות שלהם מחזקות את מבנה ההון של המוסד מקבל הסיוע, ובכך מחזקות את עמידותו בפני שינויים קיצוניים בזמן המשבר ומגדילות את יכולתו להקצות אשראי למשק. טבלה 6 להלן מסכמת השוואה של שלוש

תוכניות שיושמו – שתיים מהן בארצות הברית. מכשיר זה מעלה שאלות הנוגעות להלאמה ומקומה של המדינה כבעלת מניות בבנקים מסחריים, אך במסגרת זו לא ייערך דיון בסוגיות אלו.

בעת הפעלת תוכנית לקניית מניות הבנקים יש לדון בסוגיות אלה:

- א. **אופן ההשקעה** – מניות בכורה, מניות רגילות או אופציות (או שילוב שלהן).
- ב. **העלות למדינה ולבנק** – כיצד נקבע מחיר המניה בעת הקניה ובעת המכירה, והתגמול למדינה בזמן ההשקעה. מנגנון התמחור חייב להבטיח שרק בנקים הזקוקים לסיוע יפנו לקבלו. כמו כן, התגמול בזמן ההשקעה צריך לייצר מנגנון אפקטיבי לסיום מהיר של ההשקעה כאשר היא אינה נדרשת עוד.
- ג. **מגבלות על הבנק לתקופת ההשקעה של הממשלה** – בהשקעת הממשלה בבנק, הבנק מפסיק להיות גוף פרטי ולכן יש לדון במגבלות שיחולו על הבנק. כמו כן, ניתן להשתמש במגבלות הללו כתמריץ לבעלי המניות האחרים, שישאפו לסיים את הבעלות הממשלתית מיד עם סיום נחיצותה. המגבלות יכולות להיות בשיעור הדיבידנדים המותר, בגובה שכר המנהלים או באופן הקנייה של מניות ונכסים.

טבלה 6: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות השקעה במוסדות הפיננסיים

מדינה	ארצות הברית Capital Purchase Program	ארצות הברית Capital Assistance Program (CAP) ו- Targeted Investment Program (TIP)	גרמניה
מועד ההצהרה על התוכנית	אוקטובר 2008	TIP – דצמבר 2008 CAP – פברואר 2009	אוקטובר 2008
מטרה	יציבות המערכת הפיננסית והגדלת נזילות האשראי במשק	חיזוק מבנה ההון בבנקים	חיזוק מבנה ההון בבנקים (בפרט - הגדלת הון רוברד 1)
המוסדות הזכאים	בנקים ומוסדות פיננסיים רבים	בנקים בעלי היקף נכסים גדול שהוכרו כחשובים למערכת וללא הון פיקוחי מספק	-

טבלה 6: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות השקעה במוסדות הפיננסיים (המשך)

קניית מניות רגילות או הזרמת הון כשותף מוגבל. היקף הקניה הוגבל ל-80 מיליארד אירו סך הכול, ו-10 מיליארד אירו לכל בנק	קניית מניות בכורה המירות למניות רגילות (אופציית ההמרה בידי המנפיק, והמרה אוטומטית לאחר שבע שנים) או קניית מניות רגילות מלכתחילה. לא הוגבל סכום ההשקעה	קניית מניות בכורה בהיקף שאינו פחות מ-1% ערך הנכסים המשוקללים לסיכון ואינו גדול מ-25 מיליארד דולר או 3% מערך הנכסים המשוקללים לסיכון, הקטן מבניהם. היקף הקניה הוגבל ל-250 מיליארד דולר סך הכול, ולא הוגבל פר בנק	סוג ההשקעה, מגבלות על היקף ההשקעה
-	דיבידנדים ואופציות	דיבידנדים רבעוניים למדינה בשיעור 5% שנתי בחמש השנים הראשונות, ויגדל ל-9% שנתי לאחר מכן. אופציות לקניית מניות רגילות של המוסד הפיננסי, הניתנות למימוש בכל עת למשך עשר שנים	עלות לבנק
אפשרות לממשל לבצע בחינה של המבנה הארגוני ומבנה השכר לעובדים, ביטול בונוסים למנהלים והגבלת הדיבידנדים, איסור על קנייה מחדש של מניות	הגבלת גובה הדיבידנד ל-0.01 דולר למניה ברבעון, איסור קנייה מחדש של מניות הבנק, איסור על רכישות הוניות או של חברות (לא משנה מה מצבן הכלכלי), עד סיום הסיוע הממשלתי	חלוקת הדיבידנדים הוגבלה להסכמת הממשל ותגמול המנהלים נדרש לעמוד בתנאי ה-Emergency Economic Stabilization Act of 2008 (EESA). זכות השפעה רק בנושאים הנוגעים למניות הבכורה של הממשל. אם לא ישולמו הדיבידנדים במלואם במשך שש פעמים, יוכל הממשל למנות שני דירקטורים לחברה	מגבלות לבנק

טבלה 6: סיכום נקודות השוואה עיקריות של תוכניות השקעה במוסדות הפיננסיים (המשך)

			תוצאות ועלות למדינה
נוצלו 30 מיליארד אירו, ומתוכם כ-10 מיליארד כבר הוחזרו	תוכנית ה-CAP לא נוצלה כלל. תשעה בנקים הצליחו לגייס הון מהשוק הפרטי ובנק נוסף קיבל סיוע מהממשל דרך תוכנית אחרת. תוכנית ה-Citi ו-BOA זכו להשקעה של המדינה בהיקף של 20 מיליארד דולר כל אחד. תוך שנה הבנקים החזירו את השקעת המדינה. הרווח של המדינה מהשקעות הללו עומד על 4.43 מיליארד דולר	סך הכול בוצעו השקעות בהיקף של 205 מיליארד דולר ל-707 מוסדות פיננסיים. נכון להיום המדינה מימשה החזר השקעות בגובה 191 מיליארד דולר, ספגה הפסדים בגובה 2.7 מיליארד, ומימשה הכנסות מאופציות בסכום של 7.7 מיליארד	
FMSA; Mayer Brown, 2009	Office of Financial Stability, 2011: 12—13; US Treasury Department (1); US Treasury Department (2); US Treasury Department (3); Glasserman & Wang, 2011	Board of Governors of the Federal Reserve System; US Treasury Department (5); US Treasury Department (6); US Treasury Department (8); Office of Financial Stability, 2011	מקורות

3.4 מכשירי סיוע אלטרנטיביים או היברידיים

במחקר זה נמצאו כמה תוכניות שלא ניתן לסווגן על פי סוגי המכשירים שסוקרו לעיל, אך יש בהן שילוב של אלמנטים מהמכשירים "הסטנדרטים". להלן שתי דוגמאות לכך מאנגליה ומגרמניה. האטרקטיביות בתוכניות אלו היא בחדשניותן ובכך שיש בהן מזעור של ההוצאה התקציבית הממשלתית במסגרת פעילות הסיוע לבנקים. אולם בזמן משבר יש קושי להפעיל תוכניות חדשניות שאינן "הסטנדרט" מכמה סיבות: ראשית, הביצוע יכול להימשך זמן רב עקב מורכבות התוכנית. שנית, אם השוק אינו מבין את טיב המכשיר, התוכנית עלולה שלא להצליח. שלישית, ההשלכות החיצוניות של התוכנית לא בהכרח מובנות לכל הגורמים בזמן התחלת התוכנית, ויכולים להיווצר הוצאה נוספת או עיוות עתידי בשווקים.

אנגליה (SLS) Special Liquidity Scheme

על מנת להגדיל את הנזילות בשווקים, הציע הבנק המרכזי של אנגליה למוסדות הפיננסיים, באפריל 2008, עסקת SWAP שבה יומר תזרים מנכסים לא נזילים תמורת תזרים מאג"חים ממשלתיים לתקופה של שנה, שניתנת להארכה עד שלוש שנים. הנכסים שהוחלפו הוגבלו לנכסים בדירוג AAA שהיו במאזני הבנקים מאז סוף 2007. כל המוסדות שהיו רשאים ללוות ישירות מהבנק המרכזי היו זכאים להשתתף בתוכנית, ובתמורה להחלפה שילמו המוסדות פרמיה לבנק המרכזי. תוכנית זו דומה למכשיר קניית הנכסים במוכן שהנכסים המסוכנים יורדים ממאזן הנכסים של הבנק, אך היא שונה מקניית נכסים בכך שהסיכון נותר על הבנק. אם ערך הנכסים שהוחלפו ירד, הבנק יעביר נכסים נוספים בדירוג גבוה כשיעבוד לטובת העסקה.

אפשרות ההחלפה הסתיימה ב-30 בינואר 2009. היקף ההחלפות לא הוגבל, הן ברמת סך ההחלפות במשק והן ברמת היקף ההחלפה לכל בנק. בתחילה העריכו כי היקף ההחלפות יעמוד על 50 מיליארד לירות שטרלינג. בפועל הוחלפו במסגרת התוכנית אג"חים ממשלתיים בהיקף של 185 מיליארד לירות שטרלינג על ידי 32 מוסדות פיננסיים. ערך הנכסים שהומר בספרים היה 287 מיליארד לירות שטרלינג, רובם נכסים מגובי משכנתאות (Bank-of-England, 2008; Bank-of-England, 2009).

במסגרת ה-SoFFin, קרן שהוקמה בזמן המשבר לצורך ייצוב המערכת הפיננסית בגרמניה, אפשרה גרמניה לכל קבוצה בנקאית במדינה להקים Resolution/Winding-up agencies, במטרה לסייע ליציבות הבנקים. בתוכנית סיוע זו העביר הבנק מקבל הסיוע לסוכנות את הנכסים הרעילים שבמאזניו, או כל נכס אחר שהבנק יכול היה להגדיר כ"נכס לא אסטרטגי", במחיר הנמוך מהערך בספרים, ובתמורה לנכסים קיבל הבנק איגרות חוב של הסוכנות שיש להן ערבות של ה-SoFFin (כלומר ערבות ממשלתית). מנגנון זה אפשר סיוע לבנקים ללא הוצאה תקציבית גדולה בתחילה, כאשר הריבית והקרן לפירעון איגרות החוב של הסוכנות ממומנות מתזרים הנכסים שהועברו. בתמורה לסיוע הבנק העביר הון ראשוני לספיגת הפסדים עתידיים ושילם פרמיות לממשלה, וכן הוסכם שבכל שנה ייאמד הערך ה"אמתי" של הנכסים וההפרש ישולם מדמי הרווחים של בעלי המניות של בנק המקור. אם לאחר מכירת כל הנכסים נותרו רווחים בסוכנות, הם יועברו לבעלי המניות של הבנק. תוכנית זו כוללת אלמנטים ממכשיר הערבות לנכסים, מתוכנית ה-SWAP האנגלית ואלמנטים ייחודיים. מנגנון הסיוע מומחש בצורה גרפית בתרשים 4 להלן:

תרשים 4: מכשיר סיוע אלטרנטיבי בגרמניה: Resolution Agencies



האחריות על ההפסדים בנכסים היא של בעלי המניות בבנק, ולכן כל עוד יש רווחים בבנק הם מועברים לסוכנות לכיסוי הפסדי הסוכנות העתידיים. במבנה התמריצים הזה, רק בנק שצריך פתרון מידי לנזילות יפנה להקמת סוכנויות אלו, כיוון שכל עוד הסוכנות קיימת, בעלי המניות לא מקבלים את כל הרווחים שלהם. נוסף על כך יש תמריץ לשערוך מדויק ככל האפשר של ערך הנכסים לערכם האמתי, שכן בעלי המניות משלמים מרווחיהם (כל עוד ישנם) על הפסדי הסוכנות. בסופו של דבר הוקמו שתי סוכנויות, הראשונה שבהן הוקמה בדצמבר 2009. היקף הנכסים שהועבר היה גדול מאוד. לסוכנות EAA הועברו נכסים בגובה 77.5 מיליארד אירו, ולסוכנות השנייה, FMS-WM, הועברו 173 מיליארד אירו (AA1; (FMSA; ECB, 2009; Mayer Brown, 2010).

3.5 תוכניות סיוע למערכת הבנקאית – הניסיון הישראלי

במשבר הפיננסי העולמי האחרון לא היה בנק בישראל שהגיע למצב של חדלות פירעון או קרוב לכך, והסיוע הממשלתי למערכת הבנקאית הסתכם במתן ערבויות שלא מומשו בפועל. בסקירה של חוקרי בנק ישראל העלו החוקרים כמה סיבות להצלחת המערכת הבנקאית בישראל, ביניהן סיבות הנוגעות להתנהגות הבנקים – חשיפה נמוכה לנכסים רעילים שהחלו את המשבר בארצות הברית ורווחיות גבוהה טרם המשבר – וסיבות עקיפות – הפעלת מדיניות מוניטרית מרחיבה מאוד בתקופת המשבר, תמיכה ממשלתית בגיוס הון לבנקים, והשפעתה של הצלת הבנקים בארצות המפותחות על המערכת בישראל (ברוידא, ארדמן ואחרים, 2011, עמ' 71–73). פרק 4 ידון בהרחבה במערכת הבנקאית בישראל, אך לפני כן ראוי להתעכב על תוכניות הסיוע לבנקים שיושמו בישראל בעבר. סדר התוכניות להלן תואם את סדר סקירת מכשירי הסיוע בסעיפים הקודמים ולא את הסדר הכרונולוגי של יישום התוכניות.

ערבויות לפיקדונות בבנקים

בישראל אין ביטוח פיקדונות ממשלתי מפורש, אך לפי סעיף 8 יא לפקודת הבנקאות 1941, יש לנגיד בנק ישראל (מאז 1969) הסמכות לערוב לפיקדונות בבנק, כאשר יש חשש סביר שהבנק לא יוכל לקיים את התחייבויותיו. המקרה האחרון שבו הופעלה סמכות זו היה לאחר גילוי פרשת המעילה בבנק למסחר. ביולי 2002 ערב ד"ר דוד קליין, נגיד בנק ישראל דאז, לשלם את הפיקדונות הכספיים של לקוחות הבנק למסחר שאינם קשורים להנהלת הבנק (כולל בעלי מניות) ושלא הייתה להם מעורבות במעילה שהתרחשה בבנק. ערבות מלאה (100%) ניתנה לפיקדון של עד 4 מיליון ₪, ולכל סכום מעל סכום זה ניתנה ערבות בהיקף של 95%. הערבות ניתנה לאחר שכבר התברר הצורך בשיפוי המפקידים, ולא במטרה למנוע "ריצה אל הבנק" (בנק ישראל, 2002). מקור התקציב לתשלום למפקידים היה כספי בנק ישראל, ששילם יותר מ-350 מיליון ₪ לכ-600 לקוחות הבנק (ליאור, 2003; בנק ישראל, 2004).

ערבות לשטרי חוב הבנקים

כדי להרחיב את היצע האשראי הבנקאי, אישרה ועדת הכספים של הכנסת, ב-15 בדצמבר 2008, מתן ערבות מדינה לשטרי חוב נדחים חדשים של הבנקים בהיקף של 6 מיליארד ₪. שר האוצר דאז, רוני בר-און, הצהיר בוועדת הכספים כי מטרת התוכנית היא להרחיב את האשראי הבנקאי לציבור באמצעות הוזלת מחיר גיוס ההון לבנקים (ועדת הכספים, 2008). בינואר 2009 העבירה המדינה לבנקים כתבי ערבות לכתבי התחייבות נדחים, שיוכרו כהון רובד 2 עליון, בשיעור של 95% לאיגרות לעשר שנים ללא מדרגות (בתחילה נקבע כי שיעור הערבות יופחת בהדרגה, אך במהלך 2009 הוחלט להעניק ערבות שאינה פוחתת ותנאים נוספים בערבות הוקלו ופושטו לצורך הנגשת המכשיר לבנקים). קבלת הערבות הותנתה

בפניית הבנקים לממשלה עד 1 במרץ 2009 (opt-in) להנפקות שטרי חוב שיבוצעו עד 30 בספטמבר 2009. בהמשך אותה שנה הוארכה התקופה להנפקה עד סוף 2009. אף על פי שרוב הבנקים הביעו את רצונם לקבל את הערבות, בסופו של דבר הבנקים לא הנפיקו את שטרי החוב המגובים והערבות פקעה בטרם נוצלה (משרד האוצר, 2009א; משרד האוצר, 2009ב).

ניתן לחשוב על מספר סיבות מדוע התוכנית לא נוצלה. ראשית, אפשר שהבנקים חששו שקבלת הערבות תפתח צוהר להתערבות ממשלתית בפעילות הבנק והתנהלותו, כגון מגבלות על שכר ומחירים. שנית, אפשר שהבנקים חששו שקבלת הסיוע תאותת לשוק על מצבו הפיננסי הרעוע של הבנק המנפיק, ותביא לעלייה בתשואות של ההתחייבויות הלא מגובות של אותו בנק (ברוידא, ארדמן ואחרים, 2011, עמ' 93). שלישית, אפשר שחלוקת שטרי החוב לתקופה הראשונה שבה החוב מגובה בערבות ממשלתית, ולתקופה מאוחרת שבה הוא אינו מגובה, יצרה מכשיר שאינו אטרקטיבי בעיני השוק. אי-מימוש התוכנית אינו מעיד בהכרח על כישלון התוכנית, אלא ייתכן שמבנה התוכנית מנע ניצול של כספי הציבור כשלא היה צורך ממשי בכך. בנוסף, מנתוני הגיוסים של הבנקים בשנת 2009 – השנה שבה עמד מכשיר זה לרשות הבנקים – עולה שהבנקים הצליחו לגייס מעל 8 מיליארד \$ בנטו, המוכרים לצורך הון רוברד 1 ורוברד 2 (בעיקר רוברד 2) ללא ערבות מדינה.¹³ היקף ההנפקות הגדול יכול להיות מוסבר בחלקו באמון הציבור בבנק ישראל ובממשלה, שהביעו מוכנות לסייע לבנקים בעת הצורך, אך ללא תגמול הממשלה על ערבות משתמעת זו.

אף על פי כן, מבט על היקף האשראי הבנקאי לציבור באותה תקופה מצביע על צמצום באשראי למגזר העסקי וירידה בשיעור הגידול באשראי למשקי הבית שלא לצרכי דיור.¹⁴ מכאן שמטרת התוכנית – לפחות בצורה שבה הוצגה לוועדת כספים, כלומר הרחבת האשראי הבנקאי – לא מומשה. עובדה זו מלמדת על החשיבות בביסוס מכשיר מתאים לבעיה נתונה. אפשר שלו היו ניתנים לבנקים תמריצים חזקים יותר לתת אשראי מסוג מסוים (לדוגמה, אשראי שלא לצרכי דיור), הם היו גורמים להגברת האשראי ביעילות רבה יותר מאשר תוכנית הפועלת רק להוזלת גיוס ההון של הבנקים.

קניית מניות הבנקים

באוקטובר 1983 צנחו מחירי מניות הבנקים והתפוצצה פרשת ויסות מניות הבנקים: במשך שנים רבות כמעט כל הבנקים המסחריים בישראל התערבו בערך מניותיהם באופן מלאכותי על ידי רכישה עצמית של מניות הבנקים או רכישה על ידי גופי השקעה שנוהלו על ידם (מנהלי קופות הגמל והנאמנות של הציבור). התרחשות כמה תהליכים מקבילים בשנת 1983 הביאה לירידה חדה בביקוש הציבור למניות הבנקים. הבנקים המשיכו בקניית המניות כדי לשמר את ערכן, עד שלא יכלו להמשיך זאת, ובמהרה ערך מניות הבנקים צלל. למניעת קריסת הבנקים הופסק המסחר בבורסה לשבועיים, ובמהלכם גיבשה הממשלה תוכנית המבטיחה את ערך מניות הבנקים (לפי ערכם טרם הקריסה) עבור ציבור המשקיעים שאינו קשור לבנק ושלא היה מעורב בפרשת הוויסות. הפדיון לא ניתן באופן מידי אלא בהתחייבות למספר שנים. לצורך ביצוע הפדיון, וכדי למנוע בעלות ישירה של הממשלה על הבנקים, הוקמו חברות בטוחות שקיבלו מהממשלה הלוואה לפירעון בסוף אוקטובר 1993. ההסדר קבע כי אם עד סוף התקופה לפירעון הלוואה, ערך מניות הבנקים המוחזקות בידי החברות הבטוחות לא

¹³ מבוסס על נתוני הדוחות הכספיים של הבנקים לשנת 2009: בנק הפועלים גייס 300 מיליון \$ שהוכרו כהון רוברד 1, הבנקים לאומי, הפועלים, מזרחי והבינלאומי גייסו 8.6 מיליארד \$ שטרי חוב שהוכרו כהון רוברד 2. בנוסף, הבנקים גייסו סכומים נכבדים באמצעות איגרות חוב שלא הוכרו לצורך הון רוברד 1 או רוברד 2. בד בבד, באותה שנה הבנקים נדרשו להפחית כ-1.2 מיליארד \$ מההון שלהם בהתאם לדרישות הרגולציה. לבנק דיסקונט לא נמצאו במחקר זה נתוני גיוסים והפחתות ההון.

¹⁴ מבוסס על נתוני בנק ישראל (טבלה 1: יתרות החוב של הלווים במשק [האשראי מנקודת ראות הלווים]). שווי החוב שעל הלווים להחזיר למלווים מחושב כאשראי בנקאי לפני הפרשה לחובות מסופקים, ואג"ח סחיר ולא סחיר מחושב לפי ערך נקוב מתואם.

יכסה את היקף ההלוואה לרבות ריבית, יועברו מניות הבנקים לממשלה וההלוואה תימחק. ואכן בבוא מועד פירעון ההלוואה, מניות הבנקים לא עלו מספיק ובאוקטובר 1993 נחקק חוק המניות הבנקאיות שבהסדר (הוראת שעה), תשנ"ד-1993, שאפשר את העברת מניות הבנקים לידי המדינה והבטיח אי-מעורבות ממשלתית ופוליטית בניהול העסקי של הבנקים (זליכה וצור-נייברג, 2007). במשך כשני עשורים הפריטה המדינה את רוב מניות הבנקים שהיו ברשותה, ונכון לסוף 2011 המדינה מחזיקה במניות בנק לאומי בלבד בהיקף של 6% מההון המונפק של הבנק (ממשלת ישראל, 2012, עמ' 61).

ירון זליכה (החשב הכללי לשעבר) ואיילת צור-נייברג ניתחו את תוכנית קניית מניות הבנקים, ומצאו כי העלות למדינה נטו מהתוכנית נעה בין 40 ל-68 מיליארדי ₪ (צמוד למדד במונחי 2006). לעלות ישירה זו יש להוסיף את העלות שהמשק שילם על הפעולה, בפרט תופעת ההיפר-אינפלציה שהגיעה לשיאה ב-1985, ויצירת "סיכון מוסרי" של משקיעים הרואים את נכונות הממשלה להגן על השקעתם במשברים עתידיים (זליכה וצור-נייברג, 2007).

4. המערכת הבנקאית בישראל

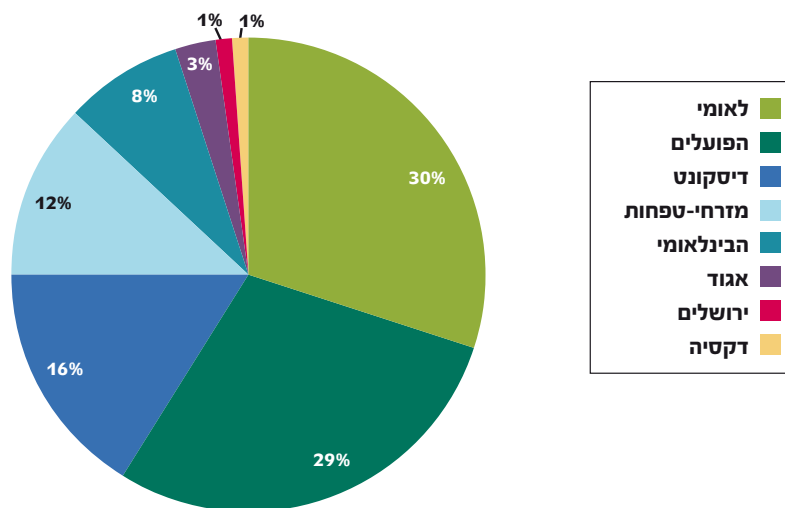
פרק זה יסקור את מאפייני המערכת הבנקאית בישראל, לא לצורך בחינת מצבם הפיננסי של הבנקים או בחינת מאפייני הסיכון שלהם, אלא לקבלת תמונה רחבה של רכיבי המאזנים בבנקים ובחינתם מתוך התייחסות למכשירי הסיוע שהוצגו בפרק הקודם. לקבלת אומדן מהיר של מאזני הבנקים ולשימוש במידע הרב הקיים בדוחות הבנקים, וכדי שמחקר זה יהיה רלוונטי גם בטווח הארוך, נבנה כלי מבוסס אקסל, שבאמצעותו אפשר לשלוף נתונים על הבנקים בזמן קצר ולמצוא יחסים פיננסיים אגב השוואה בין הבנקים ובין שנים שונות בדוחות הכספיים של הבנקים (ראו נספח 2).

4.1 מבנה המערכת הבנקאית בישראל

המערכת הבנקאית בישראל מאופיינת בריכוזיות גבוהה. בתרשים 5 להלן ניתן לראות שחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות (הפועלים, לאומי, דיסקונט, מזרחי-טפחות והבינלאומי הראשון) חולשות על כ-93% מסך נכסי המערכת הבנקאית בארץ. מתוכן, השתיים הגדולות חולשות על כ-60%. נוסף על חמש הקבוצות הגדולות, פועלים בארץ עוד שלושה בנקים קטנים: איגוד, ירושלים ודקסיה, וכן סניפי בנקים זרים: Citibank, HSBC, State Bank of India, BNP Paribas, Barclays.¹⁵ מדד ריכוזיות שונים מעלים כי המערכת הבנקאית בישראל ריכוזיות ברמה גבוהה יחסית למדינות אחרות, אך רמת הריכוזיות יורדת בשנים האחרונות (ראו בנק ישראל, 2011, עמ' 10-11). ריכוזיות המערכת הבנקאית בישראל והקשרים הבין-בנקאיים יוצרים מערכת רגישה, שבה חולשתו של בנק אחד במערכת עלולה להחליש ולהסב נזק לכל הבנקים במדינה.

¹⁵ באוגוסט 2011 העניק נגיד בנק ישראל לבנק Barclays רישיון בנק חוץ ואישור לפתיחת סניף בנקאי בישראל. לעומת זאת בנק BNP, שהיה פעיל בישראל מאז 2003, הודיע בנובמבר 2011 על סגירת הסניף הישראלי שלו.

תרשים 5: נתח שוק הבנקים בישראל לפי ערך הנכסים המנוהלים ליום 31 במרץ 2012



מקור: הדוחות הכספיים של כל הבנקים הישראליים ליום 31 במרץ 2012, לא כולל סניפי הבנקים הזרים בישראל, המהווים יחד כשני אחוזים נוספים מהמערכת.

4.2 תוצאות מבחני לחץ של הבנקים בישראל

בכל מדינה מאופייין ענף הבנקאות בפיקוח הדוק, בשל חשיבותו העצומה לפעילותו התקינה ולצמיחתו של המשק. בישראל, היקף הנכסים המנוהלים בבנקים הוא גדול מאוד והנכסים מרוכזים בידי מספר גופים מצומצם. משום כך יש חשיבות רבה במיוחד ליציבות הפיננסית של הבנקים. באפריל האחרון פורסמו תוצאות מבחני לחץ שנערכו על ידי קרן המטבע הבינלאומית (International Monetary Fund — IMF) ובנק ישראל. המבחנים בחנו את השפעתם של שלושה תרחישים אפשריים (בסיסי; מיתון מקומי; מיתון עולמי ומקומי גדול) על המערכת הבנקאית בישראל. התוצאה העיקרית של המבחנים היא, שבכל התרחישים רמת ההון של הבנקים נותרה מספקת. בדוח קרן המטבע נטען שהתוצאות החיוביות נובעות מנקודות החוזק האלה: נקודת פתיחה טובה של רמת הון הבנקים, שיעור נמוך של חדלות פירעון בהלוואות לדיוור, שיעור נמוך יחסית של הלוואה לערך הנכס (LTV), שיעורי הפרשה נמוכים להפסדי אשראי וחשיפות זניחות למדינות אירופה המצויות במשבר חובות (IMF, 2012).

תוצאות אלו מעודדות ומצביעות על כך שהמערכת הבנקאית בישראל תוכל להתמודד עם תרחישי מיתון מקומיים ובינלאומיים גם ללא סיוע ממשלתי. אך יש לזכור שתוצאות אלו מבוססות על הנחות רבות ועל מודלים של השפעות הדדיות בין משתני מקרו ומשתנים פיננסיים של הבנקים. טעות בהנחות או במודלים עשויה להחמיץ משתני סיכון משמעותיים, כפי שהנכסים מגובי המשכנתאות בארצות הברית לא עוררו דאגה ולא נחשבו מסוכנים עד פרוץ המשבר. בדוח קרן המטבע עולים גם מספר ממצאים מדאיגים, ובראשם הממצא שההשפעה הגדולה ביותר על הון הבנקים נובעת מחשיפתם ללווים גדולים. במבחנים הבוחנים את השפעתו לחוד של כל גורם סיכון, נמצא שנפילת קבוצת הלווים הגדולה

ביותר בכל בנק תשפיע בהיקף של 8.5% עד 12.6% מהון הליבה של הבנקים, ולנפילת שלושת הלוויים הגדולים ביותר בכל בנק תהיה השפעה של 4.3% עד 6.6% מהון הליבה (IMF, 2012: 20). אף שגם בתרחישים אלו הבנקים שומרים על יחס הון ליבה מספק, ממצא זה מעורר דאגה לנוכח הקשיים הפיננסיים של הקבוצות העסקיות והלוויים הגדולים במשק, ירידות הערך במניות החברות והפרשות האשראי שבוצעו על ידי הבנקים ברבעון הראשון לשנת 2012 בגין הלוואות ללוויים גדולים. ממצא מדאיג נוסף הוא תוצאת מבחני הנזילות. במבחנים אלה נמצא, שבאופן כללי שומרים הבנקים בכל התרחישים על יחס נזילות מספק. אך בתרחיש הקיצוני, בחלק מהבנקים יחס הנכסים הנזילים במטבע חוץ (מט"ח) להתחייבויות במט"ח לא יהיה גבוה מספיק. לדברי מחברי הדוח, הסיכון בהיבט זה נובע בעיקר ממשיכת פיקדונות מט"ח של הציבור (IMF, 2012: 26—27).

4.3 מאזן המערכת הבנקאית בישראל – השוואה בין-בנקאית ובינלאומית

כדי לקבל אומדן להיקף הסיוע הנדרש אם וכאשר יפרוץ משבר, וכדי לקבל אינדיקציה על מכשיר הסיוע המתאים לישראל, תיערך להלן סקירה משווה של הנכסים והתחייבויות של הבנקים בישראל בהשוואה בינלאומית. בטבלה 7 להלן מובאת תמונת מצב של ערך מאזן הנכסים, ההתחייבויות וההון של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל.

טבלה 7: תמצית המאזן המאוחד של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות (במיליוני ₪ ליום 31 במרץ 2012)

סך הכול	הבינלאומי	מזרחי- טפחות	דיסקונט	הפועלים	לאומי	
157,616	17,895	13,006	27,077	52,270	47,368	מזומנים ופיקדונות בבנקים
155,477	12,347	11,230	45,240	36,903	49,757	ניירות ערך
3,662	1,672	211	224	70	1,485	ניירות ערך שנשאלו או נרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר
786,864	66,073	120,407	115,080	244,804	240,500	אשראי לציבור נטו
3,014	5	190	1,651	743	425	אשראי לממשלה
4,383	403	18	1,648	127	2,187	השקעות בחברות כלולות/ מוחקות
13,243	1,185	1,605	3,029	3,709	3,715	בניינים וציוד
1,089	635	87	149	42	176	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
22,103	845	2,199	2,348	7,245	9,466	נכסים בגין מכשירים נגזרים

טבלה 7: תמצית המאזן המאוחד של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות
(במיליוני ₪ ליום 31 במרץ 2012) (המשך)

סך הכול	הבינלאומי	מזרחי- טפחות	דיסקונט	הפועלים	לאומי	
13,648	863	1,291	2,868	4,437	4,189	נכסים אחרים
1,161,099	101,923	150,244	199,314	350,350	359,268	סך כל הנכסים
880,256	81,726	119,501	149,811	251,576	277,642	פיקדונות הציבור
17,867	1,048	1,700	4,866	6,624	3,629	פיקדונות מבנקים
3,135	699	143	951	906	436	פיקדונות הממשלה
9,037	-	-	7,020	1,393	624	ניירות ערך שהושאלו או נמכרו במסגרת הסכמי רכש חוזר
92,519	5,156	12,722	12,346	34,422	27,873	איגרות חוב וכתבי התחייבות נדחים
28,423	1,187	3,244	3,687	10,180	10,125	התחייבויות בגין מכשירים נגזרים
54,945	5,886	4,600	9,390	20,505	14,564	התחייבויות אחרות
1,086,182	95,702	141,910	188,071	325,606	334,893	סך כל ההתחייבויות
1,477	191	401	324	304	257	זכויות שאינן מקנות שליטה
73,440	6,030	7,933	10,919	24,440	24,118	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות התאגיד הבנקאי
74,917	6,221	8,334	11,243	24,744	24,375	סך כל ההון העצמי

מקור: דוחות הכספיים של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, ליום 31 במרץ 2012.

4.3.1 נכסי הבנקים

בשנה החולפת (2011) גדלו בשיעור ניכר (10% בממוצע) נכסי ארבע מתוך חמש הקבוצות הבנקאיות, לעומת שיעור הגידול בשנים 2007–2010 שעמד על כ-3.6% שנתית. שיעור הצמיחה הגבוה ביותר היה בקבוצת בנק מזרחי-טפחות (12.7%) ושיעור הצמיחה הנמוך ביותר היה בקבוצת הבנק הבינלאומי הראשון (0.4%).

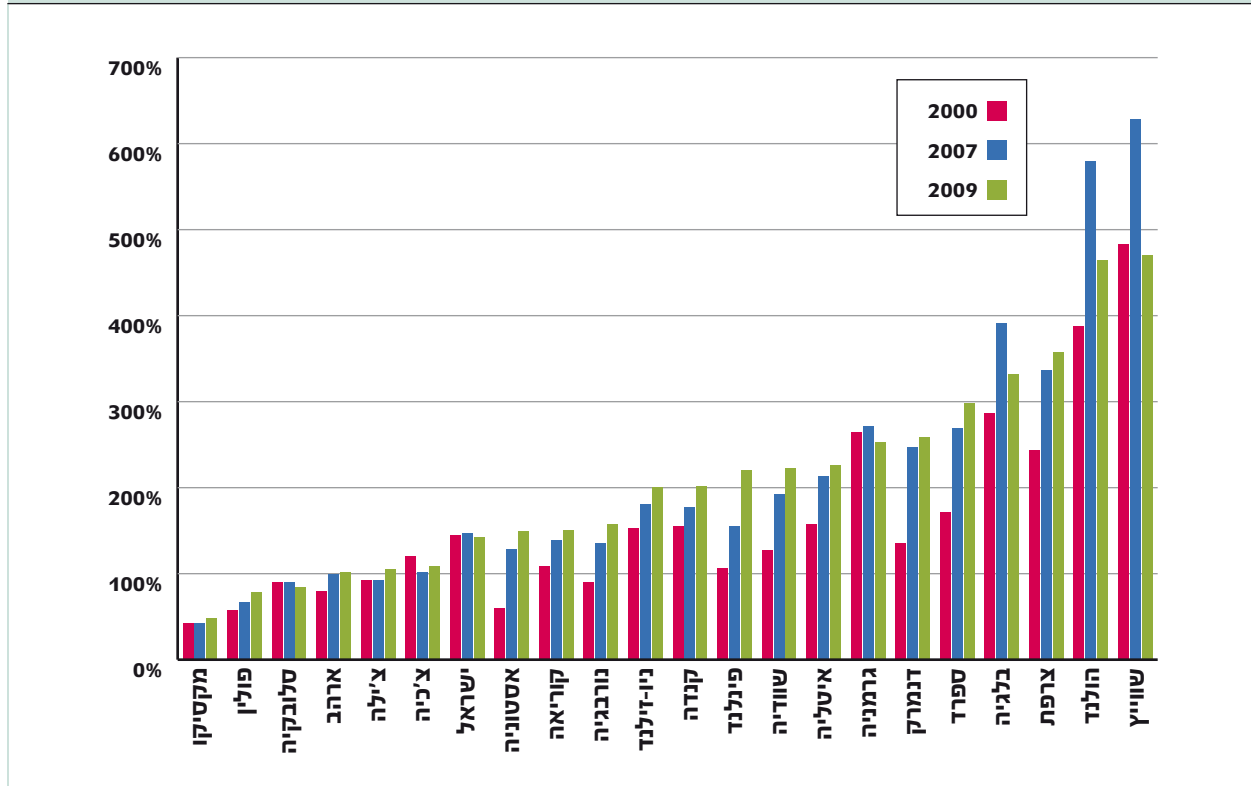
היקף הנכסים המנוהל בידי המערכת הבנקאית בישראל הוא כ-150% מהתוצר, יחס הנמצא באמצע מדרג המדינות בהשוואה בינלאומית (תרשים א6). בהתבוננות במדינות הנמצאות מעל ומתחת לישראל במדרג זה, לא ניתן לומר שיחס בשיעור מסוים אפיין את המדינות שסבלו מהמשבר הפיננסי האחרון בצורה חמורה יותר מאחרות. לדוגמה, הן הבנקים בארצות הברית והן הבנקים בשווייץ, הנמצאים בתרשים בצדדים מנוגדים זה לזה, נפגעו קשות במשבר האחרון ונזקקו לסיוע ממשלתי גדול. בתרשים א6 אפשר לראות דבר נוסף, והוא התפתחות שיעור הנכסים ביחס לתוצר במהלך העשור. בעוד שבשנים א6 יחס הנכסים לתוצר נשמר דומה במהלך השנים, ברוב המדינות היקף נכסי הבנקים ביחס לתוצר גדל מתחילת העשור, בעיקר במדינות שבהן שיעור הנכסים כאחוז מהתוצר גדול יחסית (מדינות הנמצאות בצד הימני של תרשים א6). בשווייץ, הולנד ובלגיה יחס הנכסים לתוצר גדל משמעותית במהלך העשור הקודם וצנח בשנות המשבר הפיננסי (2008–2009).

תרשים א6 להלן מראה שבכמה מדינות, היקף הנכסים המנוהל של בנקים יחידים אף עולה על התוצר במדינה, ומצביע על גודלו וכוחו של כל בנק במדינה. בשווייץ היקף הנכסים של שני הבנקים הגדולים גבוה בשיעור ניכר מהתוצר הלאומי, ובנק UBS לבדו מהווה מעל 240% מהתוצר. לעומת זאת בישראל, כל אחת משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות מנהלות היקף נכסים הגבוה מ-40% מהתוצר, והקבוצות הבנקאיות הקטנות יותר מנהלות נכסים שווי ערך ל-12% עד 23% מהתוצר. בארצות הברית הבנקים הגדולים ביותר מנהלים נכסים בשווי 15% מהתוצר ומטה. ברם גם הבנקים הללו, שביחס לתוצר של ארצות הברית נחשבים "קטנים", היו חשובים לכלל המערכת הפיננסית וזכו לסיוע ממשלתי נרחב במשבר האחרון.

מתרשים א6 ניתן ללמוד שתיק הנכסים של הבנקים בישראל מורכב ברובו מאשראי בשיעור גבוה יחסית בהשוואה בינלאומית (ממוצע של כ-67% בישראל לעומת ממוצע של 56% בממוצע מדינות ה-OECD). משמעות השוואה זו היא שמכשירי הסיוע, המכוונים לתיקי ניירות הערך של הבנקים (בדומה לנעשה בארצות הברית ובשווייץ, בהן ניתן לראות שערך תיק ניירות הערך גדול), הם כנראה פחות רלוונטים עבור המערכת הבנקאית בישראל.

תרשים 6: שיעור נכסי המערכת הבנקאית ביחס לתוצר והרכב הנכסים, השוואה בינלאומית

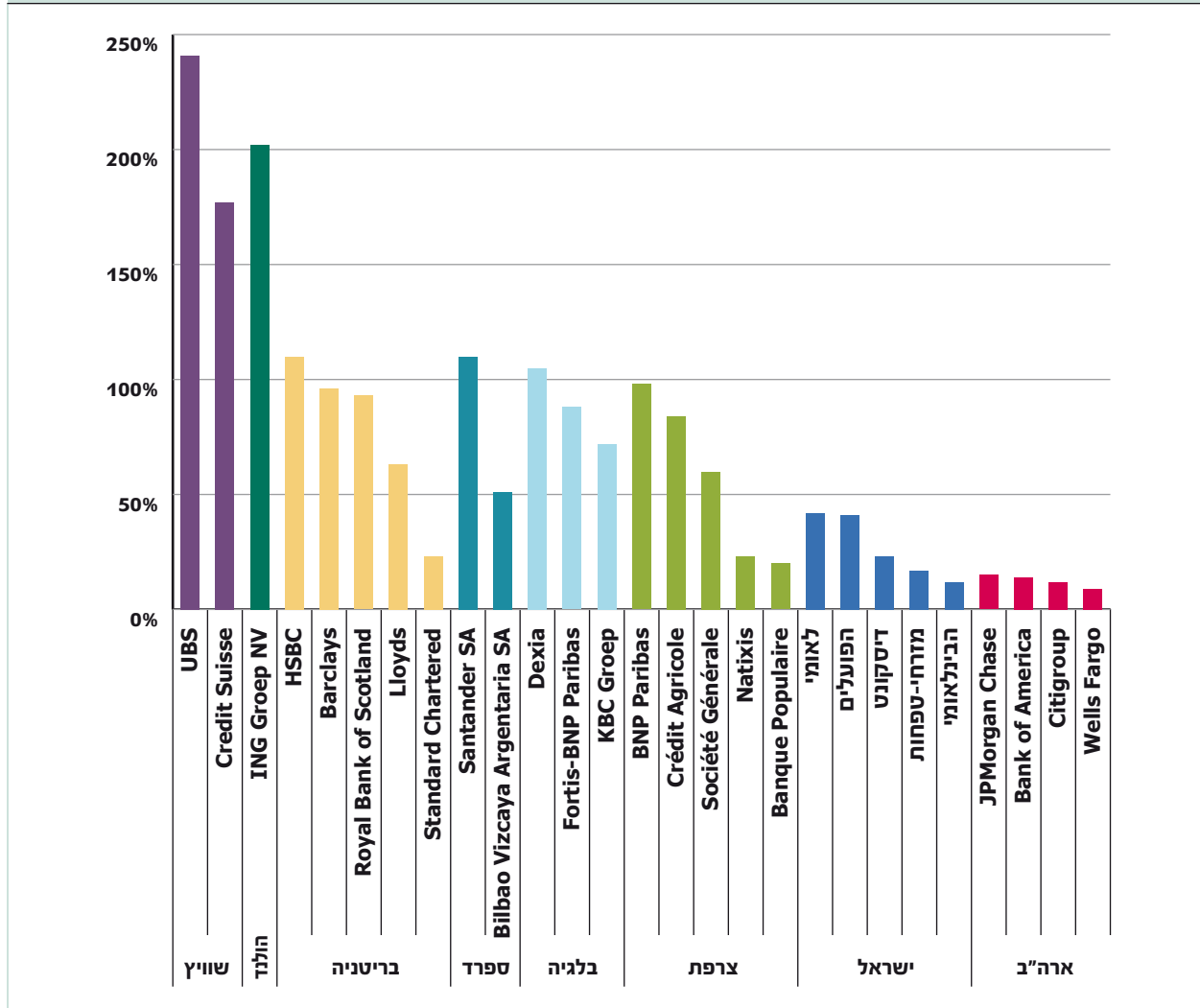
א. סך נכסי המערכת הבנקאית במדינה כאחוז מהתוצר, 2000, 2007 ו-2009



מקור: עיבוד לנתוני OECD.stat

תרשים 6: שיעור נכסי המערכת הבנקאית ביחס לתוצר והרכב הנכסים, השוואה בינלאומית (המשך)

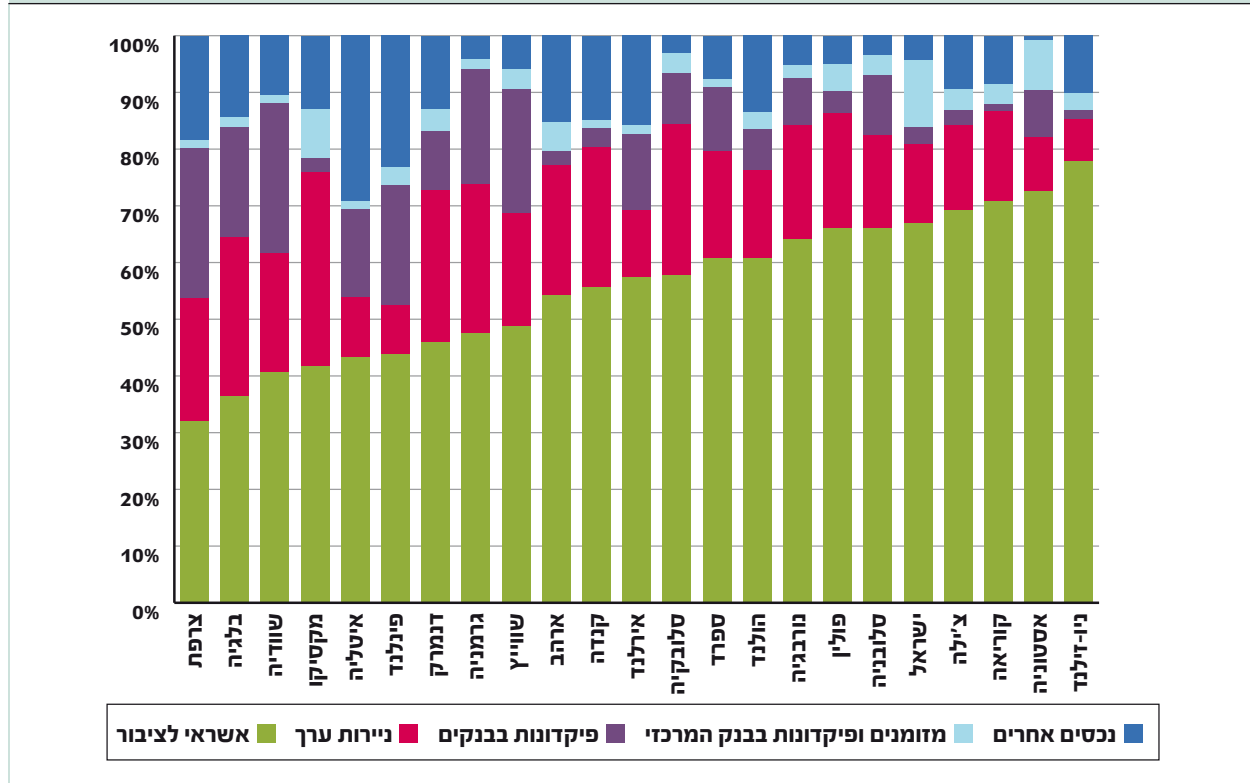
ב. נכסי בנקים נבחרים בעולם כאחוז מהתוצר של מדינת המקור, דצמבר 2011



מקור: עיבוד לדוחות הכספיים של חמש הקבוצות הבנקאיות בישראל ו-Barth Prabha et al., 2012.

תרשים 6: שיעור נכסי המערכת הבנקאית ביחס לתוצר והרכב הנכסים, השוואה בינלאומית (המשך)

ג. הרכב נכסי הבנקים, 2009



מקור: עיבוד לנתוני OECD.stat.

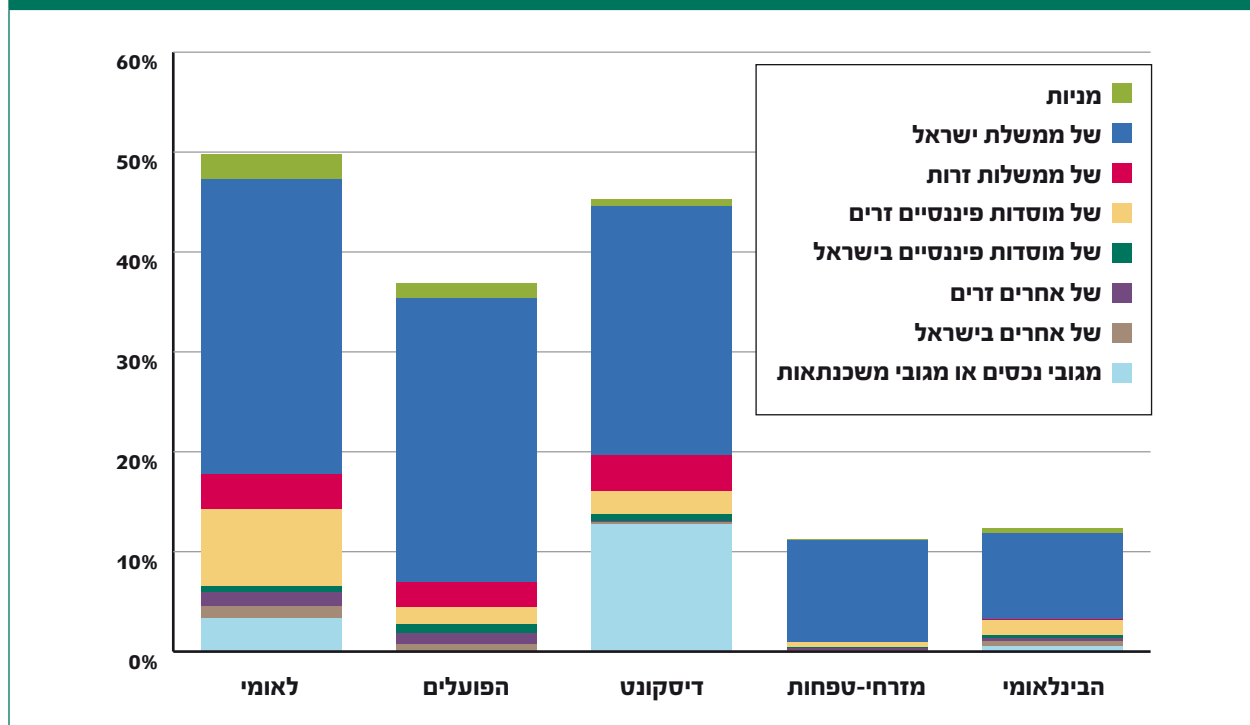
תיק ניירות ערך של הבנקים

במשבר הפיננסי העולמי הפגיעה העיקרית בבנקים נבעה מקריסת תיק ניירות הערך שלהם, בפרט מקריסת ערך הנכסים הסחירים מגובי המשכנתאות. לפיכך חלק גדול מתוכניות הסיוע נועדו להסרת אותם נכסים ממאזן הבנקים, או לפחות להסרת הסיכון שבהם. פרק 3 לעיל דן במאפיינים של כמה מכשירי סיוע הפועלים על ניירות הערך שבידי הבנקים – ערביות, קניית ניירות מידי הבנקים, והמרת הניירות בניירות ערך סחירים אחרים. על אף המשקל הנמוך של ניירות הערך של הבנקים בישראל, ראוי להתייחס להרכב התיק והתפלגותו בין הבנקים בהקשר של הפעלת תוכניות סיוע לבנקים. סך תיק ניירות הערך של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות נאמד בכ-155 מיליארד ₪ (כ-13% מסך מאזן הבנקים) ברבעון הראשון של 2012. בנק לאומי החזיק בהיקף ניירות הערך הגדול ביותר, כ-50 מיליארד ₪, ובנק מזרחי-טפחות החזיק תיק ניירות הערך הנמוך ביותר מבין חמש הקבוצות הבנקאיות, כ-11.2 מיליארד ₪. רוב ניירות הערך של הבנקים הם של ממשלת ישראל ושל ממשלות זרות אחרות. בניכוי ניירות הערך של ממשלת ישראל, סך ניירות הערך של חמש הקבוצות הבנקאיות עומד על 54 מיליארד ₪, רובו נמצא בידי קבוצות דיסקונט ולאומי (כ-20 מיליארד ₪ בכל קבוצה).

בישראל היקף ניירות הערך מגובי נכסים או משכנתאות הוא נמוך ומוערך ב-16.7 מיליארד ₪, עיקרם בבנק דיסקונט (12.8 מיליארד ₪). בתרשים 7 להלן ניתן להתרשם מהשונוות בהרכב תיק ניירות הערך בין הבנקים.¹⁶

הרכב ניירות הערך מובא כאן כדי להצביע על כך, שתוכנית סיוע המאפשרת את מכירתם של ניירות הערך שבמאזני הבנקים, או מתן ערבות או המרת הניירות בנכסים אחרים, תסייע בעיקר לבנקים דיסקונט ולאומי, ותהיה פחות רלוונטית עבור הבנקים האחרים.

תרשים 7: תיק ניירות הערך של חמש הקבוצות הבנקאיות ברבעון הראשון של שנת 2012 (הערך במאזן, במיליארדי ₪)



מקור: הדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2012, חמש הקבוצות הבנקאיות.

תיק האשראי של הבנקים

תיק האשראי לציבור הוא המרכיב העיקרי בנכסי הבנקים, כפי שניתן להתרשם מטבלה 7 לעיל. מדובר בהלוואות למשקי בית, לדיור ושלא לדיור, ובהלוואות למגזר העסקי (המקומי והעולמי). בסוגיית הסיוע לבנקים דרך תיק האשראי, חשוב לשים לב להבדל בין חשיפה דרך הלוואות ישירות לבין חשיפה דרך ניירות ערך. הסעיף הקודם דן בנכסי ניירות ערך שהם ברובם סחירים, או שלבנק יש יכולת להעביר זכות בהם. במובן זה, קל יחסית להפעיל מנגנון סיוע המסיר את הנכסים

¹⁶ בדוחות הכספיים מחולקות האחזקות לניירות ערך המוחזקים לפדיון, לניירות הזמינים למכירה וניירות הזמינים למסחר. מחקר זה מתעלם מהסיווג החשבונאי של ניירות הערך.

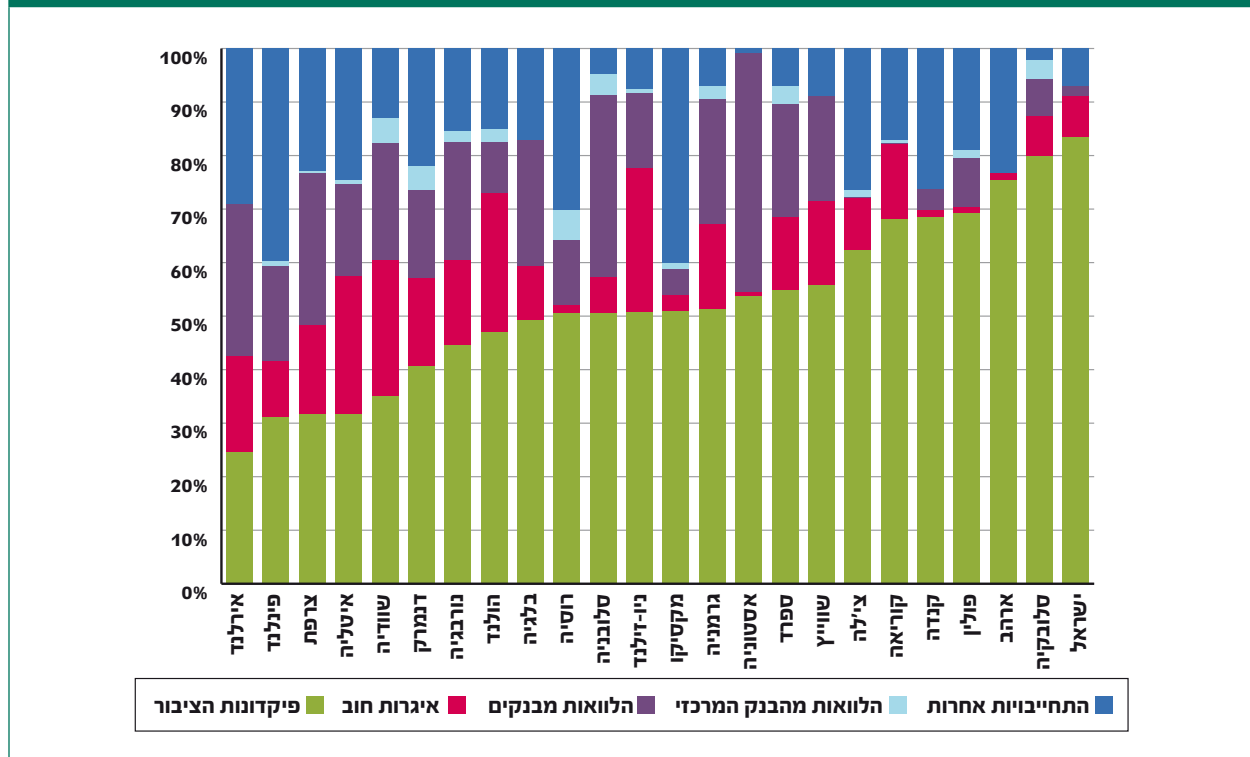
ממאזני הבנקים, מקנה להם ודאות ומשחרר הון מרותק בגינם. לעומת זאת בכל הנוגע לסיוע לבנקים דרך תיק האשראי עולות בעיות רבות (ראו על כך דיון מורחב בפרק 3 לעיל).

בראי התוכניות שנסקרו בפרק הקודם, ניתן להצביע על שלוש אפשרויות לסיוע לבנקים דרך תיק האשראי שלהם, אך כולן אינן מומלצות ליישום בשל הבעיות הנלוות להן. האפשרות הראשונה היא מתן ערבות מדינה לנכסים אלו. האפשרות השנייה היא איגוח ההלוואות ומכירתן: נכון להיום אין בישראל חוק מיוחד המסדיר עסקות איגוח, ולכן טרם התפתח בישראל שוק איגוח פעיל. בימים אלו מתגבשת הצעת חוק להסדרת עסקות איגוח, אך גם לאחר אישור החוק התפתחות שוק האיגוח צפויה להיות אטית, והביקוש מצד השוק הפרטי לאיגרות חוב כאלה לא יהיה גבוה. האפשרות השלישית היא מכירה או המרת ההלוואות בנכסים אחרים (כגון המרתן באיגרות חוב ממשלתיות) שלא על ידי איגוח: תוכנית שכזו תצריך מנגנון לניהול הנכסים (על ידי גוף חיצוני או על ידי הבנק), זמן הביצוע שלה ארוך והעלויות התקציביות גדולות.

4.3.2 התחייבויות הבנקים

סך התחייבויות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל עומד על כ-1.1 טריליון ₪. מעל 80% מההתחייבויות הן בפיקדונות הציבור, השיעור הגבוה ביותר מבין מדינות ה-OECD (ראו תרשים 8 להלן). עובדה זו מפליאה, משום שבישראל אין ביטוח פיקדונות מוצהר, בניגוד לרוב המכריע של המדינות האחרות בתרשים. השיעור הגבוה של פיקדונות הציבור מגביל את דרכי הפעולה העומדות לרשות המדינה בסיוע לבנקים בזמן משבר. כאשר יציבות הבנקים מתערערת, הפעולה היחידה האפקטיבית לסיוע לבנקים היא ערבות לפיקדונות הציבור. ערבויות להנפקות החוב של הבנקים תסייענה במקצת להגברת האשראי, בהינתן תמריצים מסוימים, אך השפעתן על יציבות הבנקים לא תהיה גדולה בשל השווי הנמוך יחסית של החוב הממוחזר בטווח הקצר.

תרשים 8: הרכב התחייבויות הבנקים, השוואה בינלאומית, 2009



מקור: עיבוד לנתוני OECD.stat.

פיקדונות הציבור בבנקים

במתן ערבות מפורשת או משתמעת לפיקדונות הציבור חשוב בעיקר להתייחס לפיקדונות הנזילים שהציבור יכול למשוך בכל רגע. מנתוני הבנקים עולה שכ-20% מהפיקדונות בבנקים בישראל הם בחשבונות נזילים, כ-24% הם בחשבונות מט"ח ומתוכם כ-30% בפיקדונות מט"ח נזילים.¹⁷ יוזכר שבדוח קרן המטבע הבינלאומית נמצא שהבנקים בישראל עלולים להיקלע לקשיי נזילות מט"ח בתרחיש קיצון, הכולל משבר מקומי ועולמי (ראו סעיף 4.2 לעיל) והנובע ממשיכת יתור של פיקדונות מט"ח. לפיכך חשוב להתייחס לפיקדונות מסוג זה בעת מתן ערבות מפורשת או ערבות המשתמעת מהצהרות.

טבלה 8 להלן מציגה את מספר הפיקדונות והיקפם לפי גובה פיקדונות המאפשר אומדן להתחייבות הממשלתית לפיקדונות. אם מדובר בערבות מפורשת, הממשלה יכולה לבחור את גובה תקרת הערבות, בדומה לנעשה במדינות האחרות. בטבלה ניתן לראות שיותר ממחצית מהיתרה המאזנית של הפיקדונות נמצאת בפיקדונות של מעל מיליון ₪.

¹⁷ הנתונים מבוססים על "לוח ה-1: פיקדונות הציבור, הפעילות בישראל" באתר בנק ישראל.

טבלה 8: פיקדונות הציבור לפי גודל, כל הבנקים בישראל, 31 בדצמבר 2011

גודל הפיקדון (במיליוני ₪)	מספר המפקידים	יתרה מאזנית (במיליוני ₪)	יתרה מאזנית מצטברת (במיליוני ₪)
פיקדון עד 1	6,222,121	324,539	324,539
פיקדון מ- 1 עד 5	98,139	184,560	509,099
פיקדון מ- 5 ועד 10	7,230	49,475	558,574
פיקדון מ- 10 עד 50	4,990	98,205	656,780
פיקדון מ- 50 עד 100	591	41,312	698,092
פיקדון מ- 100 עד 500	509	105,419	803,511
פיקדון מעל- 500	83	78,436	881,947
סך הכול	6,333,663	881,947	

מקור: עיבודי לנתוני בנק ישראל שנמסרו במיוחד עבור מחקר זה.

בכפוף לחומרת המשבר ולנסיבות המשפיעות על אמון הציבור, יש עדיפות בזמן משבר לערבות המשתמעת מהצהרות בלבד, ללא קביעה ברורה של תנאי הערבות, כדי לא לייצר תנועה של כספי מפקידים שאינם עומדים בתנאים (כגון פיקדונות מעל סכום מסוים או של מטבע מסוים). יש הטוענים כי ערבות מפורשת עדיפה, מכיוון שהיא מאפשרת גביית פרמיות לכיסוי עלויות השיפוי. אך טענה זו אינה נכונה כאשר הערבות ניתנת בזמן משבר, ופרמיות שייגבו בטווח הקצר לא יוכלו לכסות אף לא מעט מעלויות השיפוי. במקרה זה התועלת ממתן ערבות מפורשת בטווח הקצר אינה גדולה, ויש לה השפעה שלילית הנובעת ממשכת כספים של בעלי חשבונות שאינם עומדים בתנאי הערבות ויצירת פאניקה בציבור. בטווח הארוך אפשר להצדיק ביסוס ביטוח פיקדונות בשגרה בישראל, בהתבסס על גביית הפרמיות או על היטל בנקים לכיסוי עלויות תוכניות סיוע לבנקים במשבר בעתיד (ראו נספח 1).

איגרות חוב וכתבי התחייבות נדחים של הבנקים

איגרות החוב וכתבי ההתחייבויות של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות עומדים על כ-92.5 מיליארד ₪ (כ-8.5% מסך ההתחייבויות), אולם היקף איגרות החוב וכתבי ההתחייבויות אינו דומה בין הקבוצות, ואף הביזור היחסי אינו דומה לנתח השוק של הקבוצות בחישוב לפי סך הנכסים או לפי סך ההתחייבויות. מטבלה 7 לעיל ניתן לראות חלוקה זו בבירור. בנוסף, ההרכב הפנימי של איגרות החוב וההתחייבויות שונה בין הקבוצות. לדוגמה, בבנק דיסקונט אין איגרות חוב סחירות כלל, ובבנק לאומי שיעור כתבי ההתחייבות הנדחים מסך איגרות החוב וכתבי ההתחייבות עומד על 96%. לעומת זאת בבנקים

הפועלים ומזרחי-טפחות שיעור כתבי ההתחייבות הנדחים מסך איגרות החוב וכתבי ההתחייבויות הנדחים נמוך יותר ועומד על 66%- ו-57% בהתאמה. חשוב לציין בהקשר זה, שרוב איגרות החוב וכתבי ההתחייבויות הנדחים מונפקים לטווח ארוך.¹⁸

בשנים 2012–2013 היקף פירעון איגרות חוב של המגזר הבנקאי בישראל (קרן וריבית) צפוי להגיע ל-15 מיליארד שקלים. אם יש בכך צורך, המדינה יכולה לסייע במחזור החוב על ידי ערבויות (לדיון בתוכנית זו ראו לעיל סעיף 3.1). בדומה לסוגיית הסיוע בתיק ניירות הערך, השונות בהיקף ובהרכב הנוכחי של איגרות החוב וכתבי ההתחייבויות בין הבנקים בישראל תשפיע על מידת הרלוונטיות של תוכנית שכזו על הבנקים השונים.

4.3.3 הון העצמי של הבנקים ושווי השוק שלהם

בטבלה 9 להלן אפשר לראות השוואה בין שווי השוק לשווי העצמי של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל. בולט בהשוואה שהבנקים נסחרים בשווי שוק נמוך מהונם העצמי. ברבעון השני של 2012 ירד ערך השוק של חמש הקבוצות הבנקאיות ב-15%. עובדה זו מצביעה על תחזיות השוק להשפעות תהליכים שונים המתרחשים על הבנקים בישראל, וכן על חוסר האטרקטיביות בהנפקת מניות הבנקים במצב הנוכחי.

חוסר האטרקטיביות של ההנפקה או ירידת ערך המניות אינם מצדיקים התערבות ממשלתית. אך יכול להיות שהבנקים ייקלעו למשבר ויצטרכו הגדלת הון מיידית, ובד בבד יקרוסו מניות הבנקים או שהמסחר בהן ייפסק. במקרה כזה המדינה יכולה לסייע לבנקים באמצעות קניית מניות. ליתרונות ולחסרונות של מכשיר סיוע זה ולסקירת יישום המכשיר במשבר הקודם, ראו לעיל טבלה 1 וסעיף 3.3. אם וכאשר תבחר המדינה לעשות כן, תיאלץ הממשלה לבצע שינויי חקיקה (בדומה להוראת השעה מ-1993) או לייצר מנגנון שבו הממשלה אינה המחזיקה הישירה של מניות הבנקים. כמו כן יידרש תקצוב מִיָּדִי גדול. אם המדינה תבחר לסייע לבנקים באמצעות קניית מניות, מומלץ – בדומה לנעשה בארצות הברית – לייצר מנגנון שיעניק למדינה תגמול כל עוד השקעת המדינה בבנק עומדת ויתמרץ את סיום ההתערבות הממשלתית בהקדם האפשרי, כגון הבטחת דיבידנדים קבועים לממשלה והגבלת הדיבידנדים לשאר בעלי המניות, הגבלה על שכר מנהלי הבנק וכולי. זאת בד בבד עם יצירת חומות שימנעו התערבות ממשית (ובפרט כזו המונעת משיקולים פוליטיים) בפעילות הבנק הרגילה.

¹⁸ הנתונים מבוססים על הדוחות הכספיים של חמש הקבוצות הבנקאיות לשנת 2011.

¹⁹ מבוסס על נתוני בנק ישראל שנמסרו במיוחד עבור מחקר זה ונתונים מאתר הבורסה.

טבלה 9: ערך ההון העצמי ושווי שוק של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות (במיליוני ₪)						
סך הכול	הבינלאומי	מזרחי- טפחות	דיסקונט	הפועלים	לאומי	
74,917	6,221	8,334	11,243	24,744	24,375	סך כל ההון העצמי ליום 31.3.12
51,962	4,023	7,514	5,173	18,041	17,211	סך שווי שוק ליום המסחר הקרוב ליום 31.3.12
44,231	3,803	6,726	4,194	15,671	13,837	סך שווי שוק ליום המסחר הקרוב ליום 30.6.12

מקור: הדוחות הכספיים ליום 31.3.12 של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות ואתר הבורסה.

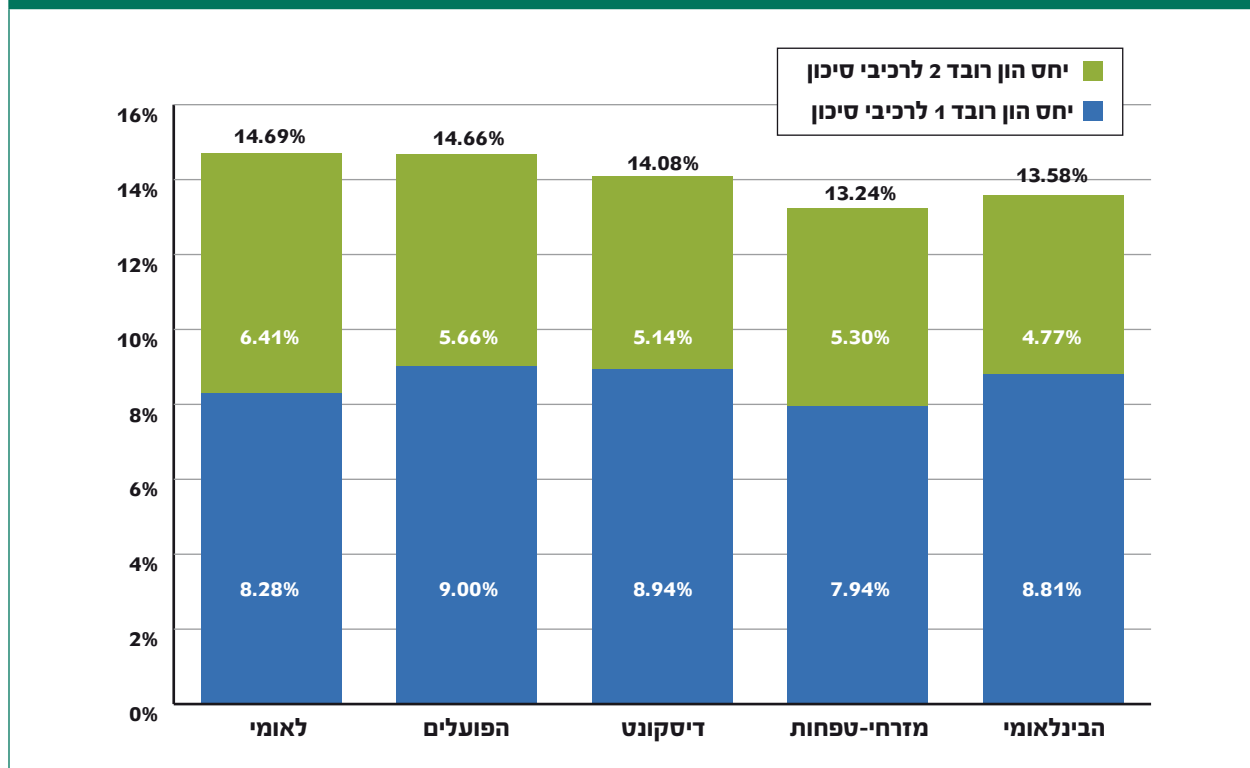
4.4 הלימות ההון בבנקים והוראות הלימות ההון החדשות תחת באזל 3

יחס הלימות הון הוא היחס בין ההון הפיקוחי בבנק לבין סך נכסי הסיכון של הבנק (המחושב כסכום המכפלות של חשיפות הנכסים של הבנק במשקל הסיכון המתאים לפי ועדת באזל). הון הליבה – ההון היציב ביותר – מורכב מהון המניות, מפרמיות ומעודפים.

ב-14 במרץ 2012 פרסם המפקח על הבנקים טיוטת הנחיה להגדלת יחס הלימות הון הליבה בישראל בעקבות ועדת באזל 3. בטיטת ההנחיה נקבע כי יחס הון הליבה לכל הבנקים יעמוד על 9% מ-1 בינואר 2015, ועבור שני הבנקים הגדולים, לאומי והפועלים, ששיעור נכסיהם עולה על 20% מנכסי המערכת הבנקאית, נקבע יחס הון ליבה גבוה יותר באחוז, כלומר 10%, מ-1 בינואר 2017. יחס הלימות זה כולל כרית לשימור הון בהיקף של 2.5% (בנק ישראל, 2012). יתר הסוגיות הכלולות באימוץ הנחיות באזל עדין נבחנות על ידי הפיקוח על הבנקים, וטרם ידוע מה תהיינה הדרישות ליחסי הון רובד 1 ורובד 2, הרכב ההון ומגבלות על היקף ההון רובד 2.

בתרשים 9 להלן ניתן לראות את יחסי הלימות ההון הנוכחיים של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות. יש לציין שעבור בנק הפועלים ובנק דיסקונט נכללים בהון רובד 1 גם מכשירי הון מורכבים בשיעור של 0.8% ו-0.69% מסך נכסי הסיכון בהתאמה, כך שיחס הון הליבה בבנק הפועלים הוא 8.2% ובבנק דיסקונט 8.25%. מכשירי הון אלה לא יוכרו להון לפי ההנחיות החדשות, ויופחתו באופן הדרגתי בשנים הקרובות.

תרשים 9: יחס הלימות ההון של הבנקים ליום 31 במרץ 2012



מקור: הדוחות הכספיים ליום 31.3.12 של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות.

טבלה 10: מבנה הון הבנקים בישראל, רבעון ראשון 2012 (במיליוני ₪ אלא אם צוין אחרת)

סך הכול	הבינלאומי	מזרחי-טפחות	דיסקונט	הפועלים	לאומי	
76,896	6,002	8,200	12,032	26,858	23,804	הון רובד 1 לאחר ניכויים
50,972	3,253	5,476	6,922	16,895	18,426	הון רובד 2 לאחר ניכויים
127,868	9,255	13,676	18,954	43,753	42,230	סך ההון הכולל
892,071	68,165	103,331	134,656	298,449	287,470	סך נכסי הסיכון
	8.81	7.94	8.25	8.20	8.28	יחס הון ליבה (באחוזים)

טבלה 10: מבנה הון הבנקים בישראל, רבעון ראשון 2012 (במיליוני ₪ אלא אם צוין אחרת) (המשך)						
סך הכול	הבינלאומי	מזרחי- טפחות	דיסקונט	הפועלים	לאומי	
	13.58	13.24	14.08	14.66	14.69	יחס הון כולל (באחוזים)
פער בין הלימות ההון הנוכחית לדרישות הלימות ההון החדשות לפי טיוטת ההנחיה ממרץ 2012						
	0.19	1.06	0.75	0.80	0.72	לפי יחס הון נדרש מ-1 בינואר 2015 (באחוזים)
	0.19	1.06	0.75	1.80	1.72	יחס הון נדרש מ-1 בינואר 2017 (באחוזים)
היקף ההון הנוסף הנדרש מהבנקים על מנת לעמוד בדרישות הלימות ההון ל-1 בינואר 2015²⁰						
6,707	133	1,100	1,016	2,390	2,068	בהנחה שנכסי סיכון אינם גדלים כלל
13,506	652	1,887	2,042	4,665	4,259	בהנחה שנכסי סיכון גדלים ב-3% בכל שנה
18,235	1,014	2,435	2,756	6,247	5,783	בהנחה שנכסי סיכון גדלים ב-5% בכל שנה

מקור: עיבוד לדוחות הכספיים ליום 31.3.12 של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות.

ברבעון האחרון הגדילו הבנקים מאוד את יחסי הלימות ההון לצורך עמידה בדרישות הפיקוח, אך עוד חסר להם היקף הון גדול (למעט הבנק הבינלאומי). לפי הנחות שונות לשיעור צמיחת נכסי הסיכון (0%, 3% ו-5% צמיחה בשנה),²¹ חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות יאלצו להגדיל את הוןן עד תחילת 2015 בהיקף של כ-6.7 עד 18.2 מיליארד ₪ (ראו טבלה 10 לעיל). יודגש כי אלו ההיקפים המינימליים הנדרשים כדי לעמוד בדרישות המפקח, אך בפועל סביר שהבנקים ישאפו ליחס הון ליבה של כחצי אחוז מעל לדרישות המפקח על מנת לאפשר מרווח פעילות. בחישוב יחס הלימות הון של 9.5%,

²⁰ הנוסחה לחישוב ההון הנדרש: $RWA \cdot (1+g)^{2.75} \cdot 0.09 - CT$

כאשר: RWA – סך נכסי הסיכון; g – שיעור הגידול בנכסי הסיכון; CT – סך הון הליבה הנוכחי.

²¹ מדובר בשיעורי צמיחה נמוכים יחסית, אך קרובים לשיעור הצמיחה הצפוי לפי הודעת המפקח. לשם השוואה, בשנת 2011 סך נכסי הסיכון (בהתאם להוראות החישוב של באזל 2) גדל ב-5.1%, והאשראי נטו לציבור צמח ב-6.8%.

היקף ההון הנדרש נע בין 11.2 ל-23.3 מיליארד ₪. כמו כן, בנק לאומי ובנק הפועלים נדרשים לחזק אף יותר את הלימות ההון שלהם עד סוף 2016, כך שהיקף ההון החסר הוא אף גדול יותר.

כדי לעמוד בדרישות הלימות ההון הפיקוחי עומדות בפני הבנקים האפשרויות האלה:

א. הפחתת נכסי הסיכון (הפחתת המכנה ביחס) באמצעות צמצום האשראי לציבור או שינוי תמהיל האשראי –

לטענת המפקח על הבנקים, בד בבד עם הגידול ביחס הלימות ההון יוכלו הבנקים להגדיל את שיעור האשראי הנומינלי ב-3%–3.5% בשנה (בנק ישראל, 2012), ולפי תרחישי צמיחה אופטימיים הם יוכלו להגדילו גם ב-5% בשנה ואף יותר (פרנקוביץ, 2012). אך תחזית זו מתייחסת לממוצע האשראי ולא לתמהיל האשראי הבנקאי. באמצעות הסתת האשראי לאפיקים שבהם משקל הסיכון נמוך יחסית,²² יוכלו הבנקים להפחית את ריתוק ההון הנדרש מהם עבור אותו היקף אשראי. לפיכך הדרישות החדשות עלולות לביא לצמצום אשראי למגזרים מסוימים, הנחשבים מסוכנים לבנק, ובפרט למגזר העסקי.

ב. הגדלת ההון (הגדלת המונה ביחס) – לפי הנחיות באזל 3, רוב ההון רובד 1 יורכב מהון ליבה, ומכשיר חוב יוכר לצרכי הון רובד 1 רק אם הוא מקיים את התנאים האלה: 1. צמיח (ללא תאריך פירעון); 2. ניתן לפירעון מוקדם רק לאחר חמש שנים אך ללא תמריץ לפירעון מוקדם (דהיינו ללא מנגנון step-up); 3. אינו מובטח בביטחונות ונחות לעומת נושי התאגיד הבנקאי; 4. כולל מנגנון ספיגת הפסדים כגון המרה למניות או הפחתה של הקרן, הריבית או הזכויות (בנק ישראל, 2011). בישראל המפקח עדיין לא קבע אילו מכשירי חוב יוכרו לצורך הון. עד שיתבהרו ההוראות, הגדלת הון הבנקים צפויה להתבצע בעיקר באמצעות צבירת רווחים (לשם המחשה, בשנת 2011 רווחי חמש הקבוצות הבנקאיות הסתכמו ב-7.1 מיליארד ₪) ולא בהנפקות חוב או מניות.

למניעת מחנק אשראי בעקבות יישום דרישות הפיקוח החדשות, המדינה יכולה לסייע לבנקים באותם מכשירים המוזכרים בסעיפים הקודמים, בצד הנכסים (הסרת נכסים ממאזני הבנקים או מתן ערבויות לחלק מתיק האשראי) ובצד ההון (קניית מניות). אך בשל השלכות לטווח הארוך על התנהגות הבנקים, ומכיוון שמדובר בקושי בשוק הנובע מרגולציה, הפתרון לבעיה צריך להיות שונה ומותאם לשיקולים שהנחו את המפקח על הבנקים לקביעת יעדי הלימות ההון.

4.5 התאמת מכשירי סיוע למערכת הבנקאית בישראל – סיכום נתונים וממצאים

מהסקירה שהוצגה בפרק זה עולה שהמערכת הבנקאית בישראל היא בעלת מאפיינים המשפיעים על התאמתם של מכשירי הסיוע: ראשית, המערכת הבנקאית היא ריכוזית ומורכבת בעיקר מחמש קבוצות בנקאיות, מציאות המגבירה את חשיבותה של כל קבוצה בנקאית ואת התלות המערכתית בה. שנית, רוב נכסי הבנקים (כ-70%) הם בצורת אשראי לציבור. ההרכב הפנימי של נכסי הבנק, ובפרט תיק ניירות הערך, שונים מאוד מבנק לבנק. המשמעות היא שתוכניות רבות שסוקרו בפרק הקודם אינן רלוונטיות למערכת הבנקאית בישראל או שהן תסייענה לבנקים מסוימים בלבד. שלישית, רוב התחייבויות הבנקים (כ-80%) הן בצורת פיקדונות הציבור, כאשר כחמישית מהפיקדונות הם נזילים, ובפרט כשליש מהפיקדונות

²² לדוגמה: אשראי לממשלות בדירוג גבוה, בכללן ממשלת ישראל, מקבל משקל סיכון של 0%; הלוואות למטרת מגורים, המובטחות במלואן על ידי נכס למגורים, מקבלות משקל סיכון של 35% (תחת מגבלות); מצד אחר, אשראי לריבונות או לתאגידים בדירוג אשראי נמוך, משוקלל בסיכון של 150% ואף יותר.

במטבע חוץ הם נזילים. לעומת זאת איגרות החוב מהוות חלק קטן מהתחייבויות הבנקים ורובן מונפקות לטווח ארוך. המשמעות היא שאם יציבות הבנקים מתערערת, הפעולה החשובה ביותר היא הבטחת אמון הציבור בבנקים למניעת משיכת פיקדונות נזילים ("ריצה אל הבנקים"). יתר תוכניות הסיוע, לצד ההתחייבויות, יכולות להביא להגברת האשראי לציבור אך השפעתן בהיבט ה"יציבותי" תהיה זניחה.

בטבלה 11 להלן מסוכמים עיקרי הנתונים על המערכת הבנקאית בישראל, הרלוונטים לקבלת החלטות בנוגע לתוכניות סיוע לבנקים. בטבלה מסוכמים גם עיקרי המסקנות לגבי מידת הרלוונטיות של מכשירי הסיוע השונים למערכת הבנקאית בישראל.

טבלה 11: סיכום נתונים על המערכת הבנקאית בישראל לפי מכשירי סיוע פוטנציאליים

מכשיר	עיקרי הנתונים (לרבעון הראשון של 2012, אלא אם צוין אחרת)	רלוונטיות למערכת הבנקאית בישראל
ערבויות לפיקדונות הציבור	היקף פיקדונות הציבור – מעל 880 מיליארד ₪, מתוכם כ-20% נזילים. 30% מפיקדונות מטבע החוץ הם נזילים	הכרחי לשמירה על יציבות הבנקים. בזמן משבר – יש עדיפות לערבות משתמעת מהצהרות בנק ישראל והממשלה על פני ערבות מפורשת עם תנאים קבועים
ערבויות לאיגרות חוב של הבנקים	רוב איגרות החוב וכתבי התחייבויות של הבנקים הם לטווח ארוך. בשנים 2012–2013 צפוי פירעון של איגרות חוב של הבנקים בהיקף של כ-15 מיליארד ₪	אפשרי, אך ההשפעה תהיה מזערית ליציבות הבנקים. המכשיר יכול לסייע בהגדלת האשראי למשק, אך לשם כך מומלץ לייצר מנגנון תמריצים מתאים
ערבויות לנכסים/קניית נכסים/שבידי הבנקים/המרת נכסים	היקף ניירות הערך הסחירים – 155 מיליארד ₪, מתוכם כ-54 מיליארד בלבד ניירות ערך שאינם של ממשלת ישראל. היקף האשראי לציבור – 787 מיליארד ₪	לא מומלץ. היקף הנכסים הסחירים שהבנקים ירצו לקבל עליהם ערבות או למכור הוא נמוך. מנגנוני הסיוע לנכסים הלא סחירים הם בעייתיים מאוד
קניית מניות של הבנקים	שווי שוק מניות הבנקים – כ-44 מיליארד ₪ לסוף יוני 2012. נמוך משווי ההון העצמי של הבנקים	אפשרי. יסייע ליציבות הבנקים, לחיזוק מבנה ההון שלהם ואף להגדלת היצע האשראי הבנקאי. יחד עם קניית המניות מומלץ לייצר מנגנון תמריצים שיביא לסיום מהיר של ההתערבות הממשלתית

5. סיכום והמלצות

מחקר זה יצא לדרך בסוף שנת 2011 בניסיון לתת מענה לחששות שעלו בנוגע ליציבות הבנקים ולמחנק האשראי במשק. נכון למועד סיום המחקר, יולי 2012, החששות לא התממשו אך עדין נותרה אי-ודאות רבה לגבי המשך ההתפתחויות בעולם ובישראל וההשלכות שעשויות להיות להתפתחויות אלו על הבנקים. מחקר זה סקר ובחן את מכשירי הסיוע לבנקים ולמוסדות הפיננסים ואת אופן יישומם במדינות השונות במהלך המשבר הפיננסי העולמי. נסקרה בו ברמת המקרו גם המערכת הבנקאית בישראל, לבחינת מידת התאמתם של המכשירים השונים לישראל. נמצא שרוב תוכניות הסיוע אינן מתאימות למערכת הבנקאית בישראל עקב שיעורם הגדול של פיקדונות הציבור בהתחייבויות הבנקים, ועקב השיעור הגבוה של הלוואות ישירות לציבור מסך הנכסים.

בהיעדר בעיה מזוהה במערכת הבנקאות המקומית, ובהיעדר מקור ידוע לסיבת הבעיה, אין מקום להמליץ על תוכנית ספציפית לסיוע לבנקים. עם זאת בהתאם לסקירה הבינלאומית של תוכניות הסיוע לבנקים, ובהתאם למאפייני המערכת הבנקאית בישראל, אפשר לאפיין כמה עקרונות מנחים שלפיהם יש לייצר תוכנית סיוע לבנקים בעת משבר:

- א. **מענה לבעיה או מטרה מסוימת** – הצלחת התוכנית (מימוש המטרה שהוצבה לה) תלויה במבנה התוכנית, המתחשב בתמריצים המובנים בשוק והמתעל אותם נכונה.
- ב. **יצירת מבנה תמריצים נכון לטווח הקצר והארוך** – כל תוכנית ממשלתית משנה את התמריצים של השחקנים במערכת באופן ישיר ועקיף. לפני הפעלת התוכנית יש לבחון את התמריצים שניתן לזהותם, ולתת מענה לתמריצים שליליים.
- ג. **פשטות** – אפקטיביות התוכנית תגבר אם כל השחקנים במערכת ישתפו פעולה ויגיבו בהתאם לציפיות הממשלה. לשם כך מומלץ לייצר תוכנית פשוטה ומובנת לקהל היעד (מנהלי הבנקים, המשקיעים או הציבור).
- ד. **שמירה על מגבלה תקציבית ומינוף כספי הממשלה ככל שניתן** – משבר החובות באירופה מלמד שהממשלה צריכה להימנע ממתן התחייבות גדולה מדי למערכת הבנקאית, ולשמור על היקף סיוע שלא יערער את יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה האחרות. מאחר שהבנקים בישראל מנהלים היקף אדיר של נכסים ופיקדונות, המרוכזים בידי מספר מצומצם של גופים, היקף הסיוע שיידרש בזמן משבר הוא בהכרח גדול מאוד. לפיכך רצוי לנצל את ההון המצוי בידי הגופים המוסדיים כדי להפחית את העלות ואת הסיכון למדינה. מובן ששיקולים אחרים (למשל מהירות הביצוע, ראו סעיף ה) יכולים לגבור על שיקול המינוף.
- ה. **ביצוע מהיר** – בשוק ההון הזמן הוא גורם קריטי. אם בשוק יש היסטריה, פרטים וחברות יבצעו משיכות במהירות והבנק יקרוס בטרם המדינה תספיק להתערב. לפיכך יש להוציא לפועל את התוכנית בזמן קצר מרגע אבחון הבעיה, וליידע מיד את הציבור על כוונת הממשלה לסייע לבנקים. ככל שהתוכנית מורכבת ומשותפת ליותר גופים (כגון הגופים המוסדיים), זמן הביצוע שלה יתארך. הנסיבות, חומרת המצב והיקף הסיוע הנדרש, יקבעו איזה שיקולים מהשיקולים שנמנו גוברים על האחרים.
- ו. **סיום ההתערבות הממשלתית בהקדם האפשרי** – בזמן אמת קשה לדעת מתי השוק כבר אינו זקוק לסיוע הממשלתי, אך בשל העלות הגדולה של הסיוע (עלות תקציבית או עלות הסיכון), וההכרה בכך שההתערבות

הממשלתית עלולה לעוות את התחרות ואת התמריצים בשוק, מומלץ לייצר מנגנון שבו הבנק הזוכה לסיוע יפעל בעצמו לסיום ההתערבות כשכבר אינו זקוק לכך.

ז. **שקיפות המידע לציבור –** מתן הסיוע צריך להיות מלווה בהצהרות המיידעות את הציבור בדבר הסיוע, מכיוון שלהצהרות עצמן ישנה השפעה חיובית והן תורמות להקלת המשבר. נוסף על כך, בד בבד עם השקת התוכנית מומלץ לפרסם לציבור מידע על ההתקדמות בהפעלת התוכנית ועלותה. שקיפות הנתונים מומלצת באופן כללי לצורך הפיקוח האזרחי ושימור הידע לעתיד, אך בעת סיוע לבנקים יש לכך יתרון נוסף: איתות לציבור על רצינותה של הממשלה בפעילותה לסייע לבנקים. איתות זה עשוי לחזק את אמון הציבור בבנקים, וכך להפחית את עלויות תוכניות הסיוע. לצד זה יש לוודא שהנתונים המתפרסמים אינם מאותתים לציבור על חולשתם של בנקים מסוימים, שכן מסר כזה עלול להיות הרסני עבור אותם בנקים.

נספח 1: היטל בנקים בהווה למימון תוכניות סיוע לבנקים במשבר בעתיד

כפי שהומחש בפרק 3 לעיל, היקף הסיוע ברוב תוכניות הסיוע לבנקים היה גדול מאוד. אף שהבנקים שילמו עבור קבלת הסיוע הממשלתי, הסכום שגויס מהבנקים לא תמיד כיסה את מלוא העלויות, ודאי שלא בטווח הקצר. מתוך הכרה בעלויות הגבוהות בזמן משבר והרצון שלא להשית עלות זו על משלמי המסים אלא על המוסדות המעורבים, מדינות ה-G20 ביקשו מקרן המטבע הבינלאומית להציע מנגנונים להטלת נטל מימון תוכניות הסיוע על אותם מוסדות, וביוני 2010 פרסמה קרן המטבע את המלצותיה (IMF, 2010). בסופו של דבר החליטה קבוצת המדינות שלא לייצר מנגנון מיסוי בינלאומי אחיד, והחלטה נשמרה לרמת כל מדינה. לפחות עשר מדינות כבר הפעילו מנגנון מיסוי על בנקים למימון הסיוע לבנקים בעתיד. יודגש שמיסוי זה אינו מקביל לפרמיות ביטוח ואינו מבטיח שהממשל אכן יסייע לבנק בזמן משבר תמורת תשלום ההיטל. להלן שתי דוגמאות למנגנון מיסוי שיושמו בגרמניה ובאנגליה.²³

טבלה 12: סיכום נקודות השוואה עיקריות של היטלים על המוסדות הפיננסיים

מדינה	אנגליה	גרמניה
מועד יישום	ינואר 2011	ינואר 2011
המוסדות החייבים	כל הבנקים המסחריים, איגודי אשראי וסניפי בנקים זרים	בנקים מסחריים וכל מוסדות אשראי הפועלים במסגרת חוק הבנקאות הגרמני

²³ להשוואה של היטלי בנקים בכמה מדינות, מומלץ להתחיל בסקירה של KPMG, 2011.

טבלה 12: סיכום נקודות השוואה עיקריות של היטלים על המוסדות הפיננסיים		
בסיס המס	התחייבויות והון הבנק בקיזוז: 20 מיליארד לירות שטרלינג הראשונות, הון רוברד 1, פיקדונות מבוטחים והיקף עסקות repo של איגרות חוב ממשלתיות	התחייבויות, בקיזוז התחייבויות מסוימות
מנגנון	שיעור ההיטל קבוע לכל המוסדות החייבים – 0.088% לשנה (בינואר 2012 ההיטל עלה מ-0.07% לשנה). על התחייבויות ארוכות טווח המממנות אשראי קמעונאי (צורת מימון שכיחה במערכת הבנקאות הבריטית) הבנקים ישלמו רק מחצית מההיטל	שיעור קבוע בגובה 0.00015% ושיעור עולה ככל שהבנק מנהל היקף התחייבויות גדול יותר: - עד 10 מיליארד אירו: 0.02% - בין 10 מיליארד ל-100 מיליארד אירו: 0.03% - מעל 100 מיליארד אירו: 0.04% מקסימום לגביה – 15% מרווחי הבנק
יעד הכנסות	2.5 מיליארד לירות שטרלינג לשנה	הכנסות נצברות בגובה של כ-70 מיליארד אירו. צפי להכנסות של 1–1.2 מיליארד אירו בשנה. בשנת 2011 ההכנסות היו נמוכות מהצפוי ועמדו על כ-0.59 מיליארד אירו בלבד
הערות	מבנה ההיטל אמור לתמרץ את הבנקים לגייס הון בטוח יותר וחוב לטווח ארוך	-
מקורות	HM Treasury, 2011b; HM Treasury, 2011c	FMSA; Cleary Gottlieb, 2011

נספח 2: כלי מבוסס אקסל לשליפת נתונים מהדוחות הכספיים של הבנקים

באתר בנק ישראל מצוי מידע רב ועדכני על הבנקים בחתכים שונים, אך העיבודים מוגבלים בהיקפם ואינם מוצגים לפי שנים, ולעתים הם מוצגים ללא הפרדה בין הבנקים. בנוסף, הבנקים מפרסמים בתדירות רבעונית דוחות כספיים המכילים נתונים מקיפים על פעילות הבנק בפורמט אקסל אחיד. עושר הנתונים המפורסם לציבור מאפשר לבצע את העיבודים הרצויים, אך משום שמדובר בדוחות רבים ובהפקת מידע מהם באופן ידני, הדבר גוזל זמן יקר. על מנת להקל על עבודת איסוף הנתונים, ובמחשבה שמשדר האוצר וגופים נוספים (כגון גופי עיתונות ומחקר) יכולים להפיק תועלת רבה מכלי שיאפשר עיבוד מהיר של נתוני הבנקים, יצרה מחברת המחקר הנוכחי כלי מבוסס אקסל, המתלבש על קובצי הדוחות הכספיים של הבנקים, שולף בצורה יעילה את הנתונים ומאפשר עיבוד מהיר שלהם.

להלן פירוט השלבים הנחוצים להפעלת הכלי, לצד הצעות פתרון לבעיות שעלולות להתעורר בעתיד. להסדרת קובצי הנתונים והשימוש בכלי נדרש בערך יום עבודה ונחוץ ידע בסיסי באקסל וב-VBA, אך השקעה זו כדאית לנוכח רמת הניתוח שכלי זה מאפשר.

שלב ראשון: איסוף קובצי הנתונים

יש להוריד או לקבל שני סטים של נתונים. הסט הראשון הוא חבילת קובצי האקסל ובו הכלי המופעל על הדוחות הכספיים של הבנקים. את הקבצים ניתן לקבל ממכון מילקן – המרכז לישראל. סט הקבצים השני הנחוץ הוא קובצי הדוחות הכספיים של הבנקים. באתר בנק ישראל מפורסמים הדוחות הכספיים של כל הבנקים וחברות כרטיסי האשראי מ-2007 ועד היום.²⁴ לעתים עוברים ימים רבים עד שהדוחות הכספיים המעודכנים עולים לאתר בנק ישראל, ולכן אפשר להוריד את קובצי הנתונים מאתרי הבנקים עצמם.

יש לשמור את קובצי הנתונים באנגלית בפורמט הבא (משמאל לימין): bankname(space)dd.mm.yyyy.xls

לדוגמה: שם הקובץ של בנק לאומי לרבעון הראשון של שנת 2012 הוא Leumi 31.3.2012.xls

שמות הבנקים בקוד: Leumi, Hapoalim, Discount, Mizrahi, Habeiuleumi, Dexia, Jerusalem, Igud

בעיה אפשרית: פורמט הרבעונים הראשון עד השלישי אמור להיות דומה עד זהה, והרבעון הרביעי הוא דוח ארוך ומפורט יותר (הדוח השנתי). לכאורה ניתן היה להפעיל אותן הוראות לכל דוח מתוך הרבעונים הראשון עד השלישי בכל שנה, ואותן הוראות לכל הדוחות השנתיים. ברם מדי שנה הפיקוח על הבנקים משנה מעט את הדוחות, מוסיף או מחסיר נתונים. באתר בנק ישראל מתפרסם אקסל נוסף ובו פירוט השינויים במספרי הלשוניות בין הדוחות (דוחות שנתיים ורבעוניים לחוד), אך יש לשים לב כי ההבדלים בין הדוחות לא מתמצים רק בשינוי מספרי הלשוניות אלא גם בשורות הנתונים.

פתרון: כדי להריץ את אותן פקודות לכל הדוחות על פני זמן (בהפרדה בין הדוחות הרבעוניים והדוחות השנתיים), כתבה יוצרת הכלי פקודות מקרו הרצות על דוחות כל הבנקים ומשנות אותם כך שיתיישרו לפורמט דומה. משתמש שיזהה שינוי בפורמט בין הדוחות, יכול להיכנס לשורות הקוד המתאימות במקרו השמור בקובץ Changes ולהוסיף שורות דומות שישנו את כל הדוחות הכספיים כך שידמו לדוח המקור שלפיו בנוי הקובץ. יש לשים לב לכך, שבשורות הקוד ישנה הפנייה לתיקיית קבצים, ולכן יש לשנות שורה זו בהתאם לשם התיקייה שבה שמורים הקבצים. מומלץ לשמור עותק של הקבצים המקוריים בנפרד. אפשרות אחרת – למשתמש שאינו מעוניין לשנות הוראות VBA ומבקש לעבד נתונים לדוח אחד בלבד – היא לשנות בקובץ Bank analysis את שורות השליפה בגיליון Yearly או Quarterly כך שיפנו למקור הנכון (בדומה לתהליך הוספת נתוני שליפה המתואר בשלב השלישי להלן).

שלב שני: שליפת הנתונים

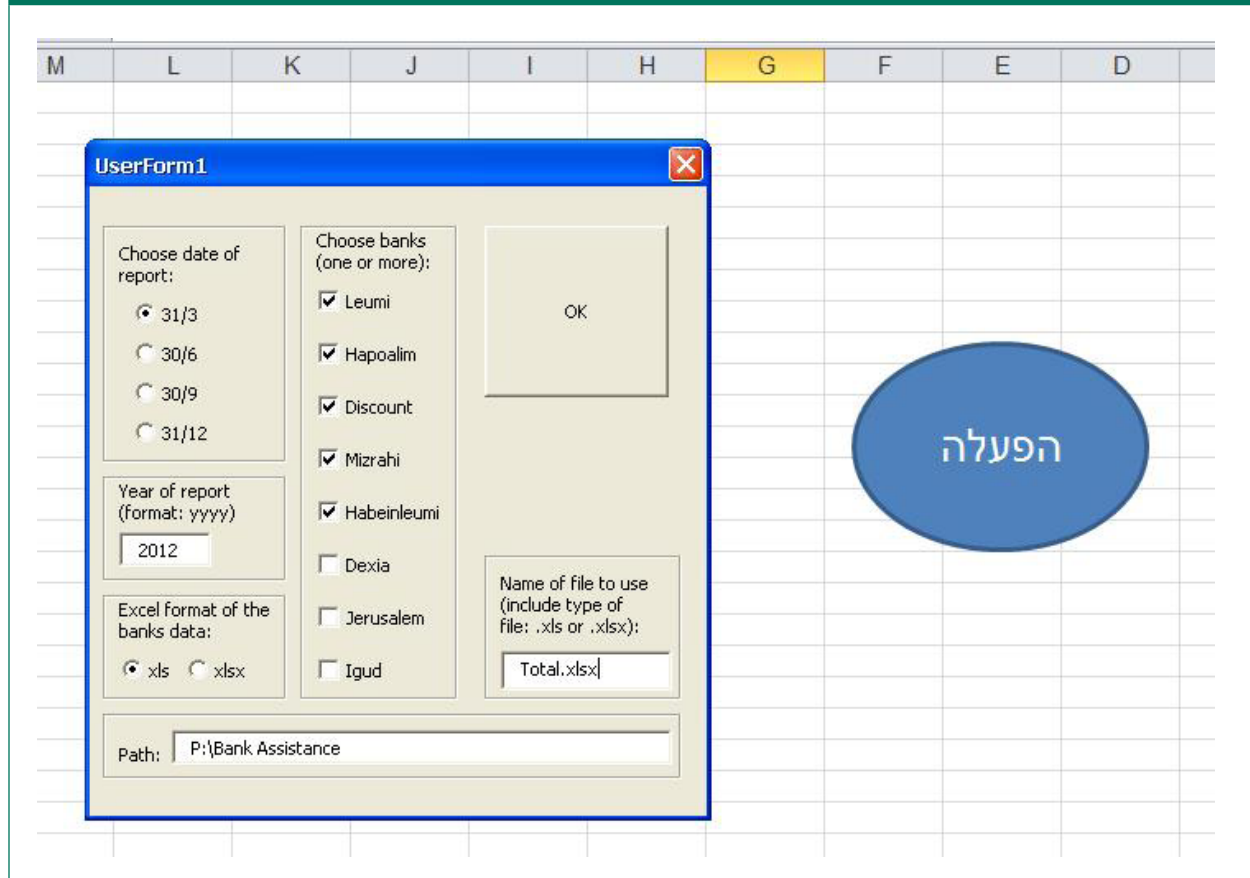
בקובץ Bank analysis יש לחוץ על הכפתור הכחול המפעיל חלון אפשרויות, ולמלא את הנתונים האלה: 1. תאריך הדוחות והפורמט בו הם שמורים; 25. 2. לבחור אילו בנקים מעוניינים לקבל בשליפה (ניתן לבחור בין בנק אחד לשמונת הבנקים המוצגים); 3. להכניס בתיבת הטקסט הארוכה את שורת הכתובת המלאה שבה שמר המשתמש את כל קובצי דוחות הבנקים, ובה גם יישמר קובץ האקסל המרכז את הנתונים; 4. להכניס בתיבת הטקסט הקצרה את שם הקובץ לשמירת

²⁴ קישור לעמוד הנתונים באתר בנק ישראל: bankisrael.gov.il/deptdata/pikuah/bankfinance/banks_reps.htm

²⁵ כיום כל דוחות הבנקים מוצגים בפורמט אקסל הישן (xls), אך יש להניח שפורמט זה ישתנה בעתיד.

נתוני השליפה, ולבסוף ללחוץ על לחצן ה-OK. מיד לאחר מכן נשלפים כל הנתונים ומועברים לקובץ המרכזי כפי שהוגדר על ידי המשתמש.

תרשים 10: חלון האפשרויות בקובץ Bank analysis והדגמה להשלמת הנתונים הנחוצים



שלב שלישי: עיבוד הנתונים

הקובץ המרכזי, כשמו כן הוא, מרכז את כל נתוני הבנקים וכולל לשונית שבה Pivot-Table. הנתונים נאספים לפי מספר קטגוריות, כך שניתן באמצעות ה-Pivot-Table לשלוף נתונים ולבצע עיבודים בחתכים שונים: שם הבנק, שנה (בדוחות שנתיים ניתן לקבל נתונים גם משנים קודמות), נושא, נתון, ענפים או מדינות וכדומה.

בעיה אפשרית: דוחות הבנקים הם בעלי נפח עצום של נתונים, שחלקם אינם רלוונטיים עבור רוב המשתמשים. לכן נבחרו הנתונים שלדעת יוצרת הכלי הם החשובים לניתוח דוחות הבנקים לרוב השימושים האפשריים. אפשר שמשתמש ימצא נתון בדוחות הכספיים של הבנקים המעניין אותו, אך הוא אינו נשלף בקובץ שיצרה מחברת הכלי.

פתרון: משתמש המעוניין להרחיב את שליפת הנתונים, יוכל לעשות זאת על ידי הוספה של שורות בגיליון Yearly או Quarterly (בהתאמה לסוג הדוח) בקובץ Bank analysis, בפורמט דומה לשורות הקיימות, לפני הפעלת חלון האפשרויות

בשלב השני. רק לאחר סיום הוספת השורות, אפשר לפנות חזרה לחלון האפשרויות ולהמשיך כפי שהוסבר למעלה. הפקודות יופעלו על שורות הנתונים הנוספות ויתאפשר עיבוד הנתונים הרצוי.

תרשים 11: דוגמה לשימוש ב-Pivot-Table להצגת נתוני הבנקים ועיבוד הנתונים

הנתון	מסא	מזרחי	לומי	הפואלם	הבנייה	הנחה	סכום של ערך תוויות שורה
1	190000	425000	743000	5000	1651000	117034000	אשראי למשלה
2	122071000	244575000	248917000	66939000	66073000	115080000	אשראי לציבור
3	120407000	240500000	244804000	66073000	115080000	115080000	אשראי לציבור, נטו
4	1605000	3715000	3709000	1185000	3029000	3029000	בנינים חמד
5	1664000	4075000	4013000	866000	1954000	1954000	הפרשה להפסדי אשראי
6	18000	2187000	127000	403000	1648000	1648000	השקעות בחברות כלולות/מוחזקות
7	13006000	47368000	52270000	17895000	27077000	27077000	מזומנים ופיקדונות בבנקים
8	11230000	49757000	36903000	12347000	45240000	45240000	כירח ערך
9	0	0	5000000	0	5797000	5797000	כירח ערך - מזה: שועבדו למלומ
10	211000	1485000	70000	1672000	224000	224000	כירח ערך - שנטאלו או נרכשו במסגרת הסכמי מכר חוזר
11	1291000	4189000	4437000	863000	2868000	2868000	נכסים אחרים
12	2199000	9466000	7245000	845000	2348000	2348000	נכסים בגין מכשירים נגזרים
13	87000	176000	42000	635000	149000	149000	נכסים בלתי מחוברים ומוגנים
14	150244000	359268000	350350000	101923000	199314000	199314000	סך כל הבנקים

ביבליוגרפיה

- ארדמן, צ', ק' ברוידא, מ' שמש. 2011. ישראל והמשבר העולמי 2007–2009, בנק ישראל.
- בנק ישראל. 2002. הודעה על מתן ערבות לפי פקודות הבנקאות, 1941.
- בנק ישראל. 2004. ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2003.
- בנק ישראל. 2011. מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2010.
- בנק ישראל. 2012א. דוח בנק ישראל לשנת 2011, ירושלים.
- בנק ישראל. 2012ב. הודעה לעיתונות מיום 14.3.2012. מתוך bankisrael.gov.il/press/heb/120314/120314p.htm (נצפה באפריל 2012).
- בנק ישראל. 2012ג. מקבץ שאלות ותשובות לעניין טיוטת מכתב המפקח בנושא מסגרת באזל 3 – יחסי הון ליבה מינימליים. מתוך bankisrael.gov.il/deptdata/pikuah/publ_inq/10157.pdf (נצפה באפריל 2012).
- ועדת הכספים. 2008. פרוטוקול משיבת ועדת הכספים, עמ' 7, 94.
- זליכה, י' וא' צור-נייברג. 2007. "משבר מניית הבנקים – מהלאמה ועד להשלמת ההפרטה", רבעון לבנקאות 160, עמ' 61–94.
- ליאור, ג'. 2003. "בנק ישראל החזיר 308 מיליון ש' ללקוחות הבנק למסחר", Ynet, כתבה מיום 13.4.2003, מתוך ynet.co.il/articles/1,7340,L-2561533,00.html (נצפה ביוני 2012).
- ממשלת ישראל. 2011. טיוטת המלצות של הוועדה להגברת התחרותיות במשק (דוח הביניים), מתוך mof.gov.il/Lists/CompetitivenessCommittee_3/Attachments/1/MiddleReport.pdf (נצפה במאי 2012).
- ממשלת ישראל. 2012. דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2011.
- משרד האוצר. 2009א. "בלימה ותנופה: המדיניות הכלכלית לשנים 2009–2010 להתמודדות עם המשבר הכלכלי העולמי", מתוך mof.gov.il/BudgetSite/EconomicPlan/Lists/20092010/Attachments/5/blimaTnufa2010.pdf (נצפה בינואר 2012).
- משרד האוצר. 2009ב. הודעה לעיתונות: "משרד האוצר העביר למערכת הבנקאות ערבות מדינה בהיקף של 6 מיליארד ₪ לצורך גיוס הון". מתוך dover.mof.gov.il/Mof/Dover/MofDoverTopNav/MofDoverSubjects/MofDoverSubjects_2009/MofDoverSubjects_2009_01/News2009_01_20_13_32.htm?wbc_purpose=Ba (נצפה בינואר 2012).
- פרנקוביץ, צ'. 2012. "שוק האשראי במסגרת מקרו פיננסית", מצגת מכנס בנק ישראל על המערכת הפיננסית 2012: יציבות מקרו-כלכלית, 14 ביוני 2012, מלון דן פנורמה, תל אביב.
- AA1. "Erste Abwicklungsanstalt, AA1", web page, retrieved December 2011, from aa1.de/en/homepage.

- Australian Government. 2008. The Australian Government Guarantee Scheme for Large Deposits and Wholesale Funding Rules, retrieved December 2011, from guaranteescheme.gov.au/rules/pdf/scheme-rules-20042011.pdf.
- Bank of England. 2008. "News Release — Special Liquidity Scheme", web page, retrieved December 2011, from bankofengland.co.uk/publications/Pages/news/2008/029.aspx.
- Bank of England. 2009. Special Liquidity Scheme, retrieved December 2011, from bankofengland.co.uk/markets/Documents/marketnotice090203c.pdf.
- Barth, J. R., A. Prabha & P. Swagel. 2012. "Just How Big is the Too Big to Fail Problem?", Current Views (March 2012).
- Blundell-Wignall, A. 2012. "Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe", OECD journal: Financial Market Trends 2011 (2).
- Board of Governors of the Federal Reserve System. "Troubled Asset Relief Program (TARP) Information", web page, retrieved December 2011, from federalreserve.gov/bankinfo/tarpinfo.htm.
- Cleary Gottlieb. 2011. "German Bank Levy — Federal Government Issues Restructuring Fund Regulation", retrieved June 2012, from cgsh.com/files/News/781734aa-5598-4635-884e-6e29297de9b9/Presentation/NewsAttachment/1d667420-70d9-4db6-8b99-70baeb8cb54d/CGSH%20Alert%20-%20German%20Bank%20Levy.pdf.
- ECB. 2009. Opinion of the European Central Bank of 24 June 2009 on further financial market stabilisation measures, retrieved December 2011, from ecb.int/ecb/legal/pdf/en_opinion_con_2009_54_further_financial_market_stabilisat.pdf.
- FDIC. "TARP Transaction", retrieved June 2012, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/briefing-room/reports/tarp-transactions/Pages/default.aspx?page=5.
- FDIC. 2012. "2011 Annual Report", Washington DC: 15.
- Federal Register. 2008. Temporary Liquidity Guarantee Program, Final Rule, FDI Corporation, vol. 73, no. 229.
- FMSA. "Bank Levy", web page, retrieved December 2011, from fmsa.de/en/fmsa/bank-levy.
- FMSA. "FMSA, Financial Market Stabilisation Fund (SoFFin)", web page, retrieved December 2011, from fmsa.de/en/fmsa/soffin/index.html.
- Glasserman, P. & Z. Wang. 2011. "Valuing the Treasury's Capital Assistance Program", Management Science 57 (7 July 2011): 1195—1211.
- Grande, G., A. Levy, F. Panetta & A. Zaghini. 2011. "Public Guarantees on Bank Bonds: Effectiveness and Distortions", OECD journal: Financial Market Trends 2011 (2).
- HM Treasury (1). 2008 Credit Guarantee Scheme, retrieved December 2011, from dmo.gov.uk/documentview.aspx?docname=cgs/press/pr20100419.pdf&page=.

- HM Treasury (2). "The Asset Protection Scheme (APS)", web page, retrieved December 2011, from hm-treasury.gov.uk/apa_aps.htm.
- HM Treasury. 2009. "Implementation of Financial Stability Measures for Lloyds Banking Group and Royal Bank of Scotland", retrieved December 2011, from webarchive.nationalarchives.gov.uk/20100407010852/http://www.hm-treasury.gov.uk/press_99_09.htm.
- HM Treasury. 2011a. "Market Notice: The UK Government's 2008 Credit Guarantee Scheme", United Kingdom Debt Management Office, retrieved December 2011, from dmo.gov.uk/documentview.aspx?docname=cgs/press/mktnotice20110608.pdf&page.
- HM Treasury. 2011b. Bank Levy, retrieved July 2012, from hm-treasury.gov.uk/d/junebudget_bank_levy.pdf.
- HM Treasury. 2011c. Bank Levy Amendments, retrieved July 2012, from hm-treasury.gov.uk/d/bank_levy.pdf.
- IMF. 2010. "A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector", Washington DC, International Monetary Fund.
- IMF. 2012. "Israel: Technical Note on Stress Test of the Banking, Insurance and Pension Sectors", Financial Sector Assessment Program, IMF Country Report no. 12/88, Washington DC, International Monetary Fund.
- KPMG. 2011. Proposed Bank Levies, retrieved July 2012, from kpmg.com/KY/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/PublishingImages/bank-levy-edition.pdf.
- Levy, A. & S. Schich. 2010. "The Design of Government Guarantees for Bank Bonds: Lessons from the Recent Financial Crisis", OECD journal:Financial Market Trends 2010 (1).
- Mayer Brown. 2009. Summary of Government Interventions in Financial Markets — Germany, retrieved December 2011, from mayerbrown.com/public_docs/0220fn_Summary_Government_Interventions_Germany.pdf.
- Mayer Brown. 2010. First Winding-Up Agency — the first German "Bad Bank", retrieved December 2011, from [mayerbrown.com/files/Publication/1f6d1dad-ea51-49f2-9c60-e69c331f8043/Presentation/PublicationAttachment/5a1b0d05-6773-4d4a-b02c-daa361c78b21/BF_%20ABWICKLUNGSAINSTALT%20A4%20\(78756834_1\).PDF](http://mayerbrown.com/files/Publication/1f6d1dad-ea51-49f2-9c60-e69c331f8043/Presentation/PublicationAttachment/5a1b0d05-6773-4d4a-b02c-daa361c78b21/BF_%20ABWICKLUNGSAINSTALT%20A4%20(78756834_1).PDF).
- Office of Financial Stability. 2010. TARP, Two Year Retrospective, United States Department of the Treasury.
- Office of Financial Stability. 2011. TARP, Three Year Anniversary Report, A Supplement to the TARP Two Year Retrospective, United States Department of the Treasury.
- Panetta, F., T. Faeh, G. Grande, C. Ho, M. King, A. Levy, F. M. Signoretti, M. Taboga & A. Zaghini. 2009. "An Assessment of Financial Sector Rescue Programmes", BIS Papers.
- Schich, S. & B.-H. Kim. 2011. "Guarantee Arrangements for Financial Promises: How Widely Should the Safty Net be Cast?", OECD journal:Financial Market Trends 2011 (1).

Swiss National Bank. 2008a. Press Release: "SNB's Special Purpose Vehicle for UBS Assets to be Domiciled in Switzerland", retrieved December 2011, from snb.ch/en/mmr/reference/pre_20081126_2/source/pre_20081126_2.en.pdf.

Swiss National Bank. 2008b. Press Release: "Steps to Strengthen the Swiss Financial System", retrieved December 2011, from snb.ch/en/mmr/reference/pre_20081016_1/source/pre_20081016_1.en.pdf.

The Commissioners of Her Majesty's Treasury. Rules of the 2008 Credit Guarantee Scheme, retrieved December 2011, from cgsh.com/cgsh/dmo_credit_guarantee_scheme_rules.pdf.

US Treasury Department (1). FAQs on The Capital Assistance Program (CAP), retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/cap/Documents/FAQ_CAP.pdf.

US Treasury Department (2). "Financial Stability — Programs — Capital Assistance Program", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/cap/Pages/capitalassistance.aspx.

US Treasury Department (3). "Financial Stability — Programs — Targeted Investment Program", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/tip/Pages/targetedinvestmentprogram.aspx.

US Treasury Department (4). "Financial Stability — Programs — Asset Guarantee Program", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/agp/Pages/assetguaranteeprogram.aspx.

US Treasury Department (5). "Program Results: Capital Purchase Program Report", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/results/cpp/cpp-report/Pages/default.aspx.

US Treasury Department (6). "Programs: Capital Purchase Program", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/cpp/Pages/capitalpurchaseprogram.aspx.

US Treasury Department (7). "Programs: Public-Private Investment Program", web page, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/Credit%20Market%20Programs/ppip/Pages/publicprivatefund.aspx.

US Treasury Department (8). TARP Capital Purchase Program: Summary of Senior Preferred Terms, retrieved December 2011, from treasury.gov/initiatives/financial-stability/programs/investment-programs/cpp/Documents/termsheet.pdf.

US Treasury Department. 2011. "Legacy Securities Public-Private Investment Program", Program Update — Quarter Ended September 30 2011.

FELLOWS | KORET
PROGRAM | MILKEN INSTITUTE

תוכנית עמיתי קורת – מכון מילקן
בית מילקן, רחוב תל חי 13
ירושלים, 97102

info@kmifellows.org
www.kmifellows.org