

המשבר בבנקאות, השלכות לישראל וצעדי הממשלה



כנס הרצליה

פרופ' אמיר ברנע – המרכז הבינתחומי

4.2.2009

שלושה נושאים:

- א. המשבר בבנקאות העולמית והשלכתו על הבנקאות בארץ
- ב. הממשק בין אשראי חוץ בנקאי ואשראי בנקאי
- ג. פירוט צעדי הממשלה המתוכננים המתייחסים למגזר הפיננסי וביקורת על הצעדים שהופעלו.

□ נושאים נוספים כגון לקחי רפורמת בכר, רשת הביטחון, הזרמות הון ושינויים דרושים במבנה הרגולטורי נדונו בפורומים אחרים.



*'Your card is fine. I'm just checking
that your bank hasn't expired'*

The Economist

JANUARY 24TH-30TH 2009

www.economist.com

Obama's global inauguration

The schism in al-Qaeda

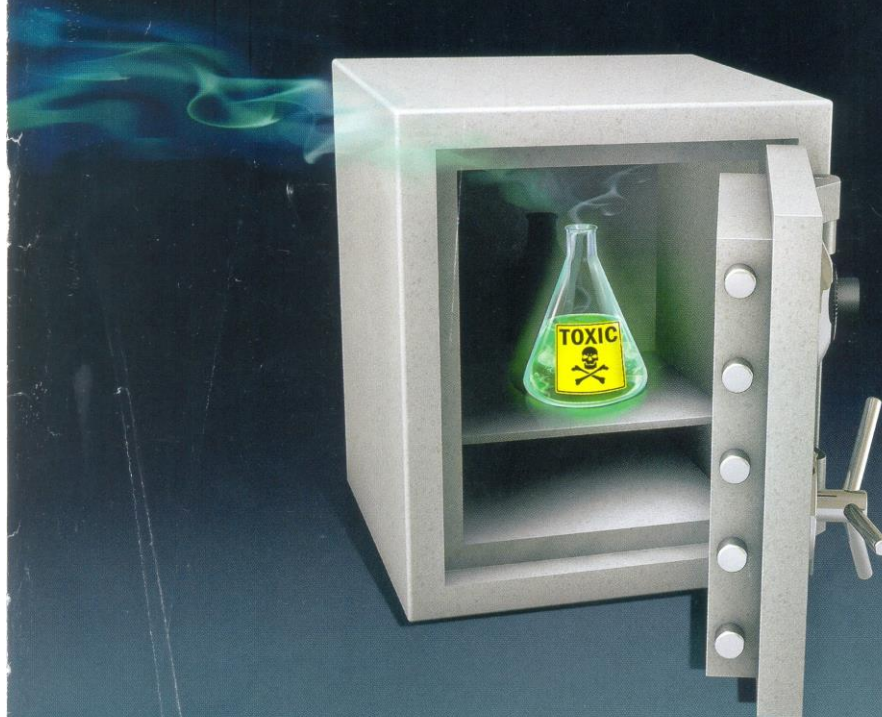
Read all about it: the flexible screen

Hopes for peace out of Gaza

The world's greatest pastry chef

Inside the banks

A 14-PAGE SPECIAL REPORT ON THE FUTURE OF FINANCE



WJ 8835

€5.50



04

9 770013 061190

Albania ALL680 Croatia HRK48 France €5.50 Ireland €5.50 Latvia LVL4.25 Nigeria Naira 600 Romania RON23 South Africa R40.00
Austria €5.50 Cyprus €5.50 Gibraltar GIP4.00 Israel NIS34.90 Lebanon LEP9,900 Norway Nkr50 Saudi Arabia Rials35 Sweden SEK95
Bahrain Dinar2.50 Czech Rep CZK150 Greece €5.50 Italy €5.50 Lithuania LTL23.10 Poland PLN23.5 Serbia RSD560 Switzerland Sfr110
Belgium €5.50 Denmark Dkr12 Hungary HUF1,490 Kenya KSh490 Luxembourg €5.50 Portugal owl €5.50 Slovakia SKK50 Turkey TRY11.5
Bulgaria BGN13 Estonia EEK92 Iceland IKr500 Kuwait Dinar2.80 Malta €5.50 Qatar Rials35 Slovenia €5.50 UAE Dirhams 35

המשבר בבנקאות העולמית

■ שני אינדיקטורים כמותיים:

■ יחסי שווי שוק להון עצמי

■ תשואה על שטרי הון ראשוני ומשני של בנקים

ארה"ב

דרוג	מכפיל הון	שווי שוק (מיליארד ש"ח)	שיעור שינוי במחיר המניה 3 חודשים	שיעור שינוי במחיר המניה 12 חודשים	בנק
A+neg	0.71	95.2	-38%	-47%	JPMORGAN CHASE & CO
A+neg	0.24	41.8	-73%	-85%	BANK OF AMERICA
AAneg	1.18	79.9	-44%	-44%	WELLS FARGO & CO
A St	0.24	19.3	-74%	-88%	CITI GROUP
AA-St	1.17	29.6	-22%	-46%	BANK OF NEW YORK

אירופה

דרוג	מכפיל הון	שווי שוק (מיליארד ש"ח)	שיעור שינוי במחיר המניה 3 חודשים	שיעור שינוי במחיר המניה 12 חודשים	בנק
AAneg	0.53	36.1	-46%	-54%	BNP PARIBAS
A St	0.18	4	-58%	-83%	COMMERZBANK
A+ St	0.34	15.2	-30%	-73%	DEUTSCHE BANK
AA-neg	0.74	95.4	-27%	-30%	HSBC
A+neg	0.31	12.8	-41%	-77%	BARCLAYS
AA-neg	0.52	24.5	-22%	-60%	SOCIETE GENERALE
A St	0.72	29.2	-31%	-52%	CREDIT SUISSE
AA St	0.79	64.8	-19%	-44%	BANCO SANTANDER
A+ St	0.9	37.0	-24%	-63%	UBS

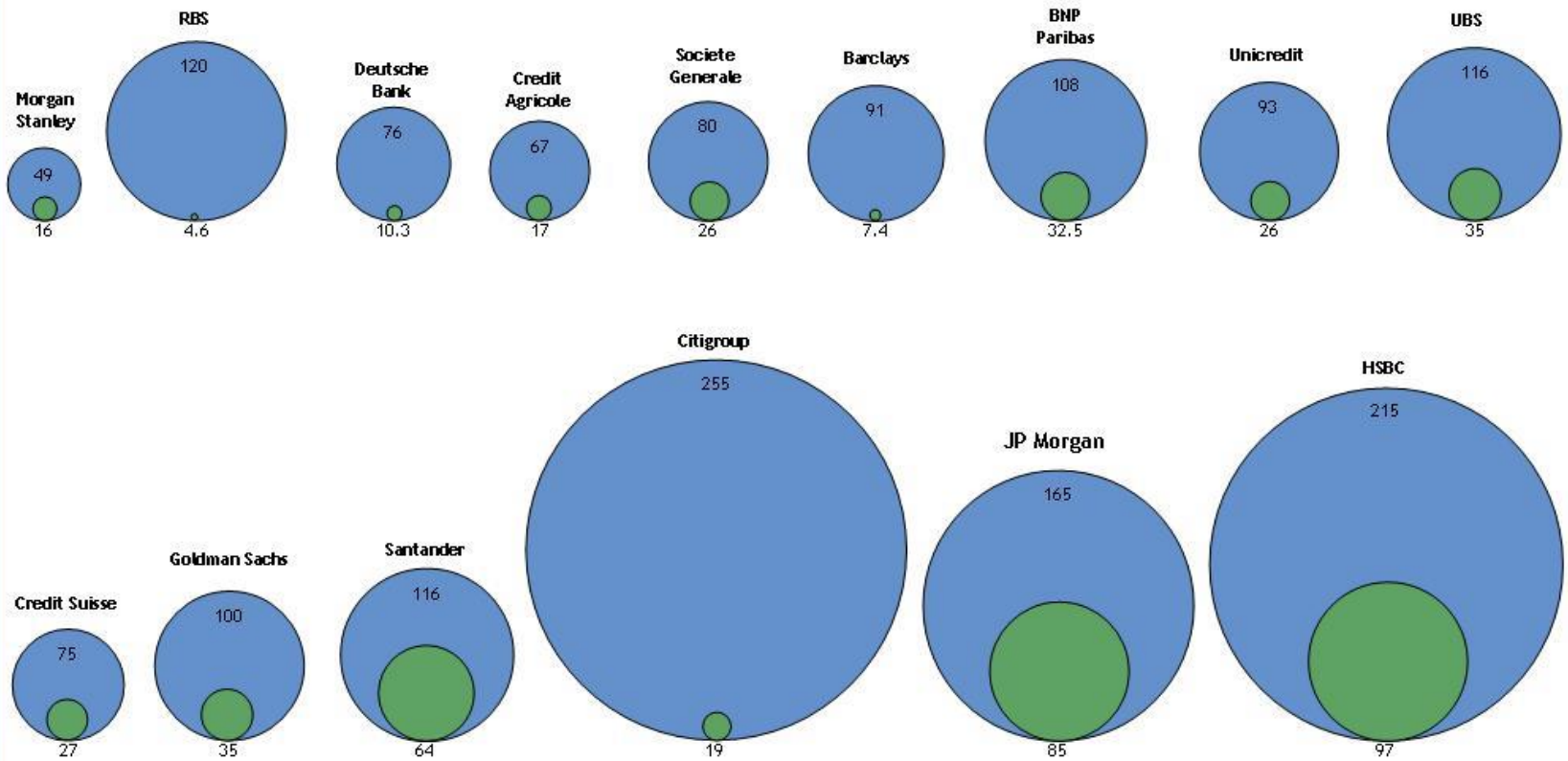
מזרח רחוק

דרוג	מכפיל הון	שווי שוק (מיליארד ש"ח)	שיעור שינוי במחיר המניה 3 חודשים	שיעור שינוי במחיר המניה 12 חודשים	בנק
A Stable	0.77	66.0	-15%	-49%	MITSUBISHI
A Stable	0.9	32.0	-5%	-55%	SUMITOMO
A Stable	0.83	5.1	-9%	-35%	CHIBA BANK
A Stable	1.07	28.2	-2%	-52%	MIZUHO

Banks: Market Cap

● Market Value as of January 20th 2009, \$Bn

● Market Value as of Q2 2007, \$Bn



J.P.Morgan

While JPMorgan considers this information to be reliable, we cannot guarantee its accuracy or completeness

Source: Bloomberg, Jan 20th 2009

שטרי הון

תשואות מעל 20% לאג"ח Perpetual
(שטר הון ראשוני)

תשואות 10-18% ל Jr Subordinated
(שטר הון משני)

אירופה

לוידיס	52p
RBS	10p
היתר	50p
COMMERZ	30 סנט
DEXIA	30 סנט

ארה"ב

JPMORGAN	80 סנט	11% תשואה
BANK OF AMERICA	75 סנט	13% תשואה

בעיה

- מערך אשראי זמין הוא תנאי הכרחי למיתון השפעת המשבר במגזר הריאלי
- בנקים נמנעים מלתת אשראי עקב בעיית הון ועקב סיכוני האשראי:
אינדיקציה לסיכוני אשראי: מחיר CDS- Credit Default Swaps
bp200 בארה"ב, bp100 בגרמניה
- בעיית ההון איננה נפתרת על ידי הון פרטי מחשש דילול ואי אמון בדוחות
- מעורבות המדינה: הזרמת הון עצמי (איזה?), יצירת בנק ממשלתי שיספוג "נכסים רעילים", מתן ערבויות ללווים, הלאמה

דילמת הפיקוח

□ לעודד מתן אשראי או להטיל דרישות הון, דרישות גילוי וכו' להגברת היציבות.

□ מהם "נכסים רעילים"? אומרים בארה"ב שאם בנק ממשלתי ירכוש נכסים בערך הוגן:

"Banks may have to recognize large immediate losses"
כלומר הנכסים מוצגים במאזנים בערך גבוה מערך הוגן.
אי אמינות הדוחות הכספיים – הסבר אפשרי ליחס הנמוך של שווי שוק להון עצמי.

ישראל

- התפתחות השוק החוץ בנקאי בשנים 2004-2007 מפחיתה את כמות "הנכסים הרעילים" בבנקים
 - שווקי הנגזרים במיוחד בהקשר לנדל"ן שמוצגים כגורמי המשבר (ראה למשל AIG) לא התפתחו בארץ.
 - שוק הנדל"ן יציב. יחס מימון משכנתאות סביר
- גורמים אלה מפחיתים את חשיפת הבנקים למשבר. הכל בסדר?

מכפילי הון ורווח בנקים ישראלים

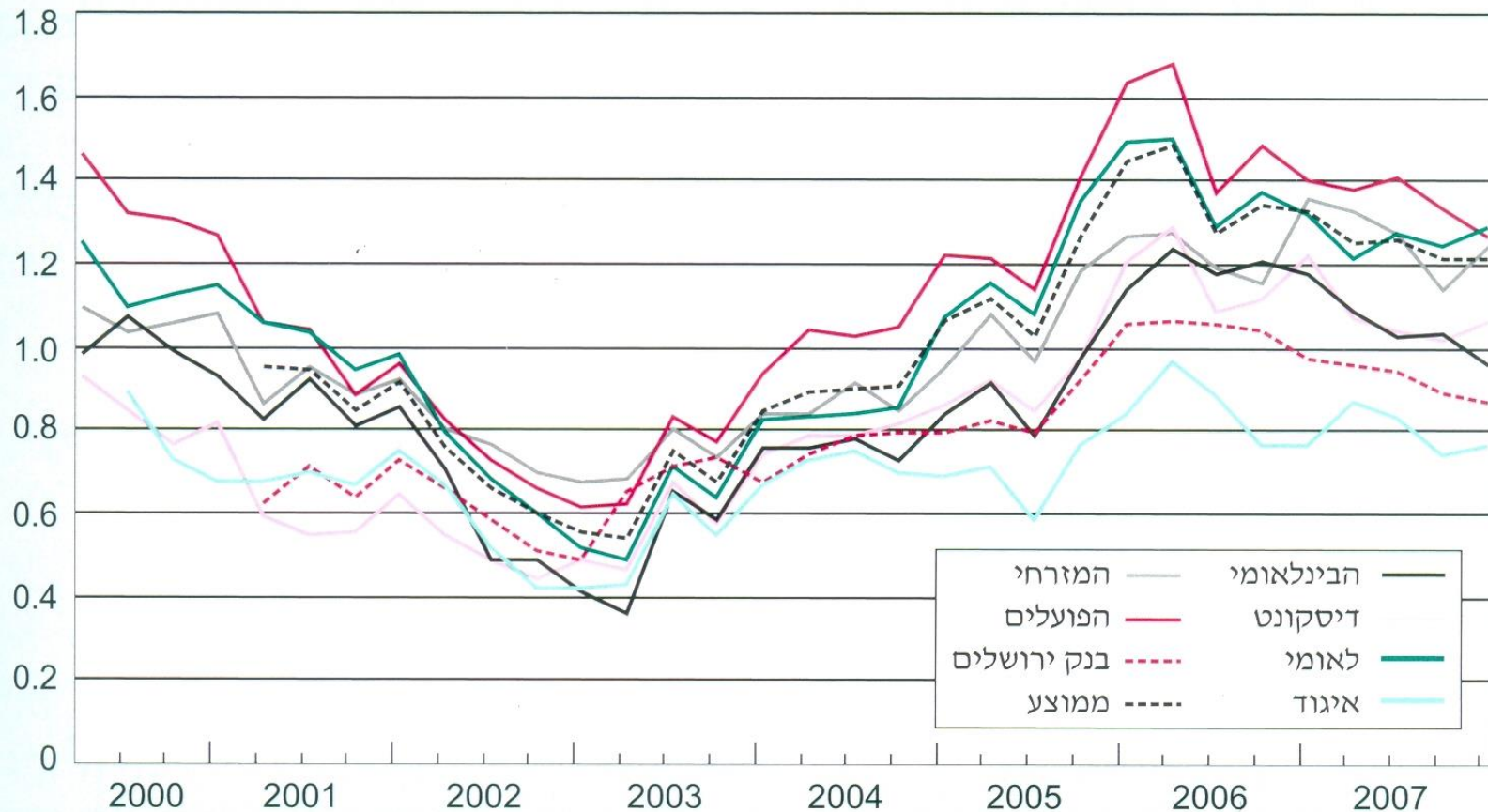
מכפיל רווח	מכפיל הון	
8.9	0.58	לאומי
-	0.52	פועלים
8.4	0.72	מזרחי
8.4	0.35	דיסקונט
6.3	0.3	אגוד
10.8	0.47	הבינלאומי

2.2.09

איור ב'-17

יחס ערך השוק לערך בספרים (MV/BV), חמשת הבנקים המסחריים הגדולים
ושני הבנקים העצמאיים, מארס 2000 עד דצמבר 2007

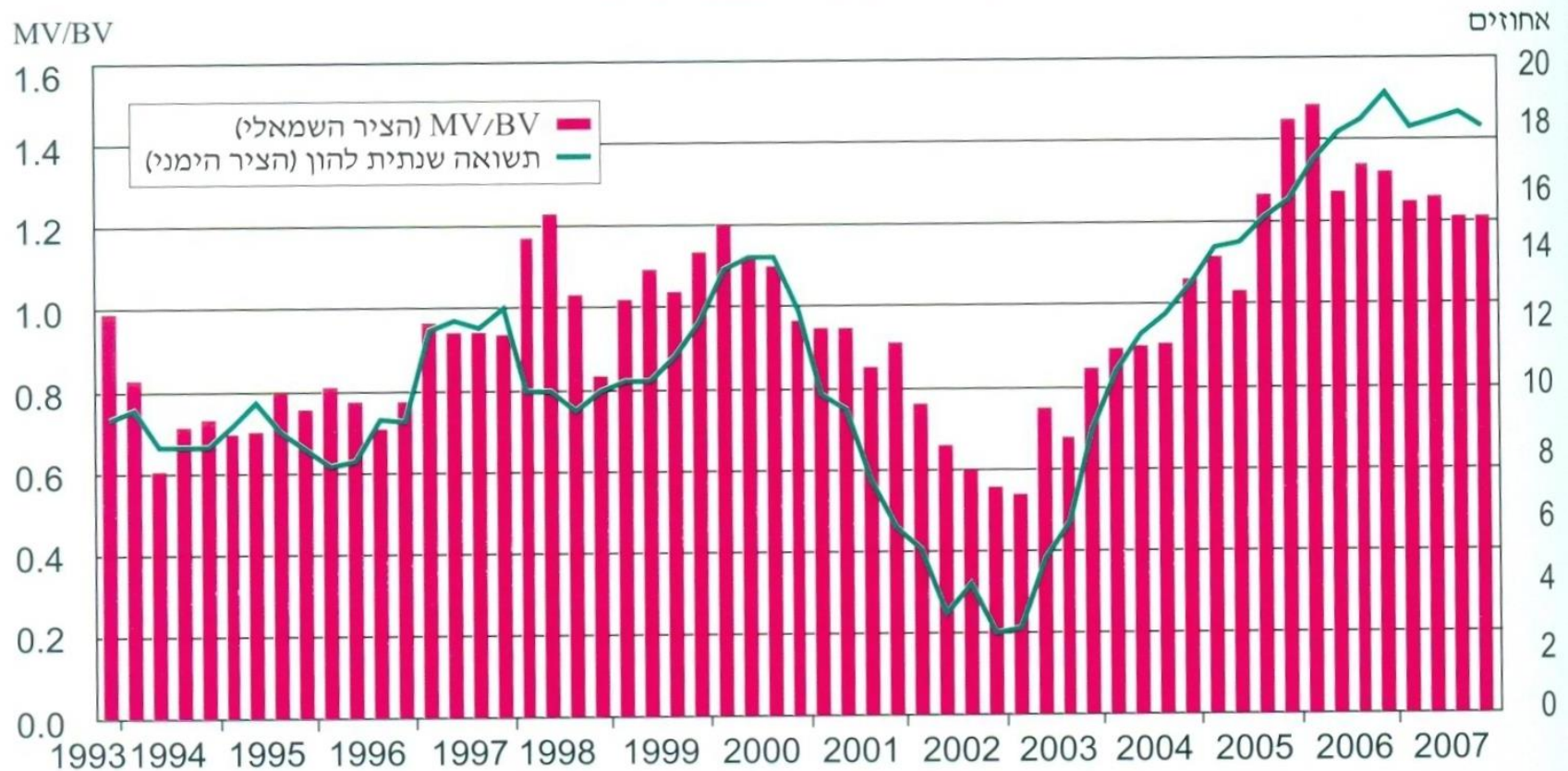
MV/BV



המקור: נתוני הדוחות הכספיים של החברות הבורסאיות ועיבודי יחידת המחקר בפקוח על הבנקים.

איור ב'-18

התשואה השנתית להון¹ (ROE) מול היחס MV/BV , חמשת הבנקים המסחריים הגדולים, ספטמבר 1993 עד דצמבר 2007



1) התשואה השנתית להון חושבה כממוצע של ארבעת הרבעים האחרונים.

המקור: נתוני הדוחות הכספיים של החברות הבורסאיות ועיבודי יחידת המחקר בפקוח על הבנקים.

תזכורת לניתוח תוצאות עסקיות של בנקים

- רגישות רבה לאחוז ההפרשה לחובות מסופקים והכנסות מימון עקב השפעת שנים קודמות (גבית קרן וריבית מחובות שבגינן היתה הפרשה).
- [% ההפרשה נע בין 1.4% לקראת סוף מיתון 2002 ל- 0.3% ב-2007]
- רווח/ הפסד מנכסים זמינים למכירה שלא מומשו מופיע בהון – אמצעי לוויסות רווח והפסד. האם הפסד של 250 מיליון ברבעון הרביעי בפועלים כולל או לא כולל הפחתת הון?
- חשיבות ההבחנה בין רווחים והפסדים חד פעמיים לתוצאות פרמננטיות.
- כשמרווחים בעליה ההשפעה על רווח והפסד היא אטית וקשורה לחידוש האשראי.

התפתחות הריביות במגזר מט"י לא צמוד בשבעת הבנקים הגדולים

11.08	6.08	12.07	
3.27%	3.5%	4.0%	ריבית ב"י
6.1%	6.1%	6.9%	ריבית על האשראי
2.53%	2.82%	3.17%	ריבית על פקדונות
3.57%	3.24%	3.69%	המרווח על סך האשראי
5.5%	5.5%	6.3%	ריבית ללקוחות עסקיים

התפתחות הריביות במגזר מט"י לא צמוד בשבעת הבנקים הגדולים

30.11.08	30.6.08	31.12.07	
140.8	141.5	137.0	מט"י צמוד מדד
304.2	285.8	254.9	מט"י לא צמוד
127.2	123.1	121.9	אשראי במט"ח (נקוב וצמוד) בנטרול שינוי שע"ח
572.8	551.6	515.4	סך האשראי לציבור בניטרול שינוי שע"ח
572.5	538.6	515.4	סך האשראי לציבור
140.6	132.3	121.7	מסגרות חח"ד שלא נוצלו
360.9	337.9	317.8	אשראי לתאגידים
53.6	54.0	57.0	אשראי לציבור ליחידים שאינם פרטיים
74.5	68.5	66.4	אשראי לציבור לפרטיים ללא הלוואות לדיו ¹⁹

אינדיקציות לבעיות

- יחס שווי שוק להון עצמי נמוך ברמה של שנת 2002.
- בעלי השליטה אינם מזרימים הון לבנקים גם כאשר המכפילים נמוכים.
- תחזית רווח בעייתית של בנק הפועלים מלמדת שהנכסים אינם מוערכים במערך הוגן. אחרת מדוע שיעור התשואה נמוך ומשתנה במרווח כה גדול (4-7%) למרות שמרוויחים באשראי המתחדש הם בעליה.

סתירה לעומת חו"ל

- בעוד שמכפילי ההון של הבנקים אינם גבוהים ממוצע עולמי, הפער בשטרי ההון נמוך בהרבה.
- שטרי ההון של הבנקים במרווחים יחסית לאג"ח ממשלתי

טווח (שנים)	מרווח לעומת אג"ח גליל
2-3	0.7-1%
5-10	1.1-1.2%

הסברים אפשריים

- קשר בין השוק הקונצרני ומצב הלווים בבנקים. בנק הפועלים מציין שאחת מהנחות תכנית העבודה לשנת 2009 הוא "שיימצא הסדר בקשר לפרעונות הצפויים של אג"ח קונצרני באופן שיאפשר המשך תפקוד סביר של מרבית התאגידים המנפיקים".
- תחזית רווחיות נמוכה ומסוכנת (4-7% בפועלים) שאם השוק רואה אותה כפרמננטית מצדיקה את מכפיל ההון הנמוך.
- אין אמון בדוחות הכספיים.
- כולנו בציפייה לשמוע את המפקח על הבנקים, לשמוע את הממונה על שוק ההון ותגובות מבנקאים ומחוץ בנקאים.

תודה.
