



הודעה לעיתונות:

קטע מתוך הסקירה השנתית של מערכת הבנקאות לשנת 2018 שתפורסם בקרוב:

השפעות תרחיש הקיצון המקרו-כלכלי על תיק האשראי לדיור:

ההשפעה הצפויה של עלייה חדה בריבית ובאבטלה על משקי הבית נוטלי המשכנתאות ועל הבנקים

- כחלק ממבחן הקיצון המקרו כלכלי ששערך הפיקוח, נבדק באופן נרחב הסיכון בתיק האשראי לדיור, על בסיס נתונים פרטניים (ברמת ההלוואה הבודדת). תיק האשראי לדיור הוא מוקד משמעותי בבחינת הסיכונים הניצבים בפני המערכת הבנקאית. זאת מפני מתאם גבוה עם ענף הבינוי והנדל"ן, שעלול להעצים את ההפסד בו דרך היזונים חוזרים, ומפני חלקו המשמעותי של תיק זה בכלל תיק האשראי הבנקאי, תוצאות התרחבותו המהירה של האשראי לדיור בעשור האחרון.
- משקלו של תיק האשראי לדיור בסך האשראי שהעמידו הבנקים גדל בשנים האחרונות במתינות, אולם בפרספקטיבה עולמית יחס החוב לדיור של משקי בית בישראל לתוצר נמוך מאשר במדינות מפותחות אחרות.
- תרחיש הקיצון השנה מבטא שתי השפעות מרכזיות על יכולת ההחזר של הלוויים – השפעת עלייה ניכרת של הריבית (בכ-5 נקודות אחוז) והשפעת אבטלה גואה (לרמה של 9.3%).
- תוצאות המבחן מלמדות, בדומה לאלה של מבחני הקיצון הקודמים, כי הסיכון בתיק האשראי לדיור נותר נמוך ביחס לשאר מגזרי האשראי, וכי איכותו אף השתפרה בשנים האחרונות.
- השיפור באיכות תיק המשכנתאות והירידה בסיכון נובעים מהחמרת הקריטריונים בעת העמדת המשכנתאות (החיתום), החמרה שנגזרה מהוראות הפיקוח על הבנקים לאורך השנים (בנושא היחס בין גובה ההלוואה לשווי הנכס, LTV; היחס בין גובה ההלוואה להכנסה, PTI; מגבלות על ריבית ניידת ועוד).
- עוד עולה מן המבחן כי עליית הריבית בתרחיש משפיעה משמעותית על כלל נוטלי המשכנתאות במשק, עקב הכבדה של נטל החוב ביחס להכנסה – עלייה של כ-20% בממוצע ביחס זה. ואולם רק חלק קטן מהלוויים נקלע לכשל בעקבות עליית ההחזר החודשי בגין עליית הריבית. זוהי תולדה של מכלול צעדים מקרו-יציבותיים שנקטו לאורך השנים בתחום האשראי לדיור, ובפרט צעדים שנועדו לצמצם את חשיפת הלוויים לעליית הריבית.

- **עליית האבטלה (בשיעור ניכר, על פי התרחיש) היא הגורם המרכזי לכשל של לווים. בעטייה של עלייה זו כ-5% מנוטלי המשכנתאות יתקשו לשלם את החוב, ובעלי ההכנסות הנמוכות יחסית¹ הם הפגיעים ביותר.**

רקע

גם השנה ערך הפיקוח על הבנקים מבחן קיצון מקרו-כלכלי למערכת הבנקאית, כמקובל בעולם. המבחן מבוסס על תרחיש אחיד, שהוחל על כל הבנקים שנבדקו. (להרחבה ראו התיבה "מבחן קיצון מקרו-כלכלי למערכת הבנקאית, 2018" אשר פורסמה לציבור). חלק ממבחן זה נבדק באופן נרחב הסיכון בתיק האשראי לדיור של המערכת הבנקאית. **תיק האשראי לדיור הוא מוקד משמעותי בבחינת הסיכונים הניצבים בפני המערכת הבנקאית**, מכמה סיבות: (א) מתאם גבוה עם ענף הבינוי והנדל"ן, שעלול להעצים את ההפסד בו דרך היזונים חוזרים. (ב) מתאם גבוה עם האשראי הצרכני, שצפוי להעצים את ההפסדים גם בתיק זה. (ג) חלקו המשמעותי של תיק זה בתיק האשראי הבנקאי: האשראי לדיור התרחב בעשור האחרון במהירות, בעיקר על רקע העלייה של מחירי הדירות וסביבת הריבית הנמוכה. (עם זאת קצב גידולו התמתן מעט בשנים האחרונות). האשראי לדיור הסתכם בסוף שנת 2018 בכ-322 מיליארדי ש"ח, שהם כ-32% מתיק האשראי הבנקאי, לעומת כ-20% בלבד בשנת 2008. עם זאת עלייתו של יחס החוב לדיור של משקי בית לתוצר הייתה בשנים האחרונות מתונה, והוא נמוך מאשר במדינות מפותחות אחרות (איור 2).

לנוכח גידולו של תיק האשראי לדיור נקט הפיקוח על הבנקים במהלך השנים שורה של צעדים בתחום זה, אשר נועדו לצמצם את חשיפתם של הלווים ושל הבנקים לסיכונים הגלומים בהתפתחויות בשוק הדיור. (להרחבה על חלק מהצעדים האלה ראו תיבה א'-1, "צעדי הפיקוח על הבנקים בתחום האשראי לדיור והשלכותיהם", בסקירה השנתית של הפיקוח על הבנקים לשנת 2013). **מכלול הצעדים שנקט הפיקוח הביאו מבחינה יציבותית לשיפור באיכות תיק האשראי לדיור, ומבחינה צרכנית – להקטנת הרגישות של הלווים לשינויים אפשריים בסביבה הכלכלית** (כדוגמת העלאה של שיעור הריבית). כך, למשל, ההחלטה על הגבלת חלקן של המשכנתאות הניתנות בריבית משתנה (2011) ממתנת את השפעתה של עליית הריבית על החוזר החודשי ומקטינה את החשיפה של הלווים לסיכון זה.

צעדים נוספים שנקט הפיקוח² הביאו לירידה של שיעור החוזר החודשי מההכנסה (PTI)³; בפרט: משקל הלווים שנטלו הלוואות בשיעורי החוזר הגבוהים מ-40%⁴ ירד דרמטית מכ-21% בשנת 2012 לכ-7% בלבד בשנת 2013, והחל משנת 2015 שיעור נוטלי הלוואות בשיעורי החוזר אלו הוא אפסי

¹ שני חמישוני ההכנסה נטו התחתונים: משקי בית שהכנסתם החודשית נטו עד 10,612 ש"ח.

² כדוגמת איסור העמדת הלוואה שבה שיעור החוזר מהכנסה הוא מעל 50% ודרישת הקצאת הון נוספת בגין הלוואות בשיעורי החוזר הגבוהים מ-40% (החל מאוגוסט 2013).

³ Payment To Income

⁴ ה-PTI הוא משתנה מרכזי בהערכת ההסתברות של לווה לחדלות פירעון, שכן הוא משקף את יכולתו של משק הבית לעמוד בתשלום החוזר המשכנתה. נמצא שמשקי הבית הפגיעים פיננסית הם אלו שאצלם שיעור ה-PTI גבוה מ-40%. Ong, M. L. L. (2014). A guide to IMF stress testing: methods and models. International Monetary Fund

(איור 1). זהו צעד משמעותי להקטנת הפגיעות של הלווים ולירידת הסיכון של תיק האשראי לדיור, שכן קבוצת לווים זו היא הרגישה ביותר לשינויים בשיעורי הריבית ולירידה בהכנסות.

כדי לזהות את מוקדי הסיכון העיקריים ולהעריך את מידת הפגיעות של הבנקים והלווים לשינויים בסביבה הכלכלית ערכנו מבחן קיצון בשיטת Bottom up⁵. המבחן התבסס על מאגר נתונים פרטני, המכיל את כלל ההלוואות לדיור שניתנו על ידי המערכת הבנקאית בשנים 2015–2017⁶. מאגר הנתונים מכיל כ-247 אלף הלוואות, ויתרתן מסתכמת בכ-161 מיליארדי ש"ח – כ-40% מיתרת האשראי לדיור. השימוש במאגר הנתונים אפשר לנו לאפיין את ההלוואות ואת משקי בית שעלולים להיקלע לקשיים בעקבות התממשות תרחיש הקיצון ולזהות את מוקדי הסיכון העיקריים של המערכת הבנקאית שהם תוצאת חשיפה לאשראי לדיור.

מאפייני ההלוואות לדיור לפי רמות הכנסה

התפלגות ההלוואות שניתנו בתקופה הנסקרת (2015–2017) לפי חמישוני הכנסה⁷ מלמדת ששני חמישוני ההכנסה העליונים בישראל (בעלי ההכנסות הגבוהות יחסית – משקי בית שהכנסתם החודשית נטו מעל כ-15.5 אלפי ש"ח) נטלו כ-57% ממספר ההלוואות שניתנו באותה תקופה וכ-66% מהיקפן, בעוד ששני חמישוני ההכנסה התחתונים (בעלי ההכנסות הנמוכות יחסית – משקי בית שהכנסתם החודשית נטו אינה עולה על כ-10.5 אלפי ש"ח) היוו כ-15% ממספר ההלוואות וכ-10% מהיקפן (איור 3). זאת, בין השאר, משום שלחלק ניכר ממשקי הבית בעלי ההכנסות הנמוכות אין דירה בבעלותם⁸, כך שהם אינם נמנים עם נוטלי ההלוואות לדיור, בדומה למצב במדינות אחרות בעולם.

עוד עולה מהנתונים, כי נטל החוב לדיור של משק הבית פוחת משמעותית עם העלייה בהכנסתו. הדבר משתקף הן במספר הממוצע של חודשי הכנסה הנחוצים למשק בית כדי לממן את הדירה שרכש באמצעות המשכנתה – כ-120 חודשים בחמישון ההכנסה השני לעומת כמחצית מהתקופה (כ-60 חודשים) בחמישון העליון (איור 4) – והן בשיעור החוזר מההכנסה, העומד על כ-26% בממוצע בחמישון השני לעומת כ-15% בממוצע בחמישון ההכנסה העליון (איור 5).

כדי לזהות את משקי הבית הפגיעים פיננסית חשוב לבחון את התפלגות שיעורי החוזר החוב של כלל הלווים (ולא רק את ממוצע החוזר), ובפרט להתמקד בהלוואות המאופיינות בנטל חוב גבוה, שכן בקצה ההתפלגות (שיעורי החוזר הגבוהים) נבחין בלווים אשר עלולים להיכנס לקשיים ואף להגיע לכשל. אחד מהמזדים המקובלים בעולם לפגיעות פיננסית הוא שיעור החוזר מהכנסה הגבוה מ-40%. כאמור, בעקבות מגבלות הפיקוח והנחיותיו שיעור הביצועים של ההלוואות בשיעורי החוזר אלו הוא, מאז שנת 2015, אפסי, ולכן אמדנו את שיעורם של משקי בית הפגיעים פיננסית על פי שיעור הלווים ששיעור החוזר מהכנסתם גבוה מ-35% (במקום 40%). נמצא כי

⁵ מבחן המתבסס על נתונים ברמת ההלוואה כדי לאמוד את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחיש קיצון על המערכת הבנקאית.

⁶ לגבי משכנתאות שהועמדו בשנים מוקדמות ובשנת 2018 התבסס הניתוח גם על נתונים מצרפיים של האשראי לדיור. ⁷ החלוקה לחמישוני הכנסה התבססה על ההכנסה החודשית נטו של משקי הבית, ואלו סווגו לחמישוני הכנסה על פי סקר ההכנסות שהלמ"ס ערכה בשנת 2017 על משקי בית אשר בראשם שכיר. לפי חלוקה זו החמישוני לפי טווחי ההכנסה הם: החמישון התחתון – עד 6,053 ש"ח; החמישון השני – בין 6,053 ל-10,612 ש"ח; החמישון השלישי – בין 10,612 ל-15,456 ש"ח; החמישון הרביעי – בין 15,456 ל-22,644 ש"ח; החמישון העליון – מעל 22,644 ש"ח. ⁸ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הדיור בישראל – ממצאים מסקר הוצאות משק הבית, 2017.

משקי הבית שהכנסותיהם נמוכות מתאפיינים בפגיעות גבוהה: כרבע ממשקי הבית בשני חמישוני ההכנסה הנמוכים נטלו את ההלוואה בשיעור גבוה מ-35% של החוזר מהכנסה, לעומת כ-9% בלבד בשני חמישוני ההכנסה העליונים (איור 6).

מתודולוגיה

מטרות התרחיש המקרו-כלכלי היא לתרום להבנת מוקדי הסיכון שהמערכת הבנקאית וכל אחד מהבנקים חשופים להם, ולשמש כלי מסייע להערכת חוסנה ועמידותה של המערכת הבנקאית, כלי להצבת דרישות בפני המערכת והבנקים ולהבטחת קיומה של רמת הון מספקת. על כן נבחנה במסגרת התרחיש יכולת החזר החוב של משקי הבית במצבים של שינויים קיצוניים בסביבה המקרו-כלכלית – עלייה של כ-5 נקודות אחוז בשיעור הריבית, עליית האבטלה ל-9.3%, עליית האינפלציה וירידה בהכנסה של משקי הבית. (ראו איור 1 בתיבה "מבחן קיצון מקרו-כלכלי למערכת הבנקאית, 2018" אשר פורסמה לציבור). תוצאות אלו מבוססות על מודלים והערכות, ואינן תחזית.

במסגרת בחינה זו ההסתברות של כל הלוואה להיקלע למצב של כשל (PD^9) התבססה על המרווח הפיננסי של משק הבית ($Financial\ Margin^{10}$), הבודק מהי ההכנסה הפנויה העומדת לרשותו לאחר תשלום החוב והוצאות המחיה השוטפות¹¹. ההנחה היא כי אם ההכנסה הפנויה שלילית משק הבית יתקשה לעמוד בתשלום החוב, ולכן הוא נרשם כלווה בכשל – לווה המתקשה לשלם את החוזר החודשי של המשכנתה.

ההסתברות לכשל¹² לגבי כל הלוואה חושבה הן בנקודת הפתיחה (מצב המוצא) שלה והן לאחר השפעות התרחיש. העליות של שיעור הריבית ושל האינפלציה משפיעות על גובה התשלום החודשי של המשכנתה בהתאם למסלולי המשכנתה שניטלה בפועל, והעלייה של שיעור האבטלה והירידה בהכנסה הריאלית פוגעות בהכנסות משק הבית. הואיל ובתקופת המשבר עלול להיווצר קושי לממש את הנכסים של הלווים שנקלעו לקשיים, הונח (בגישה מחמירה) כי לבנקים אין אפשרות לממש לצורך החזר ההלוואה במהלך תקופת התרחיש (כ-3 שנים), כלומר ששיעור ההפסד במצב של כשל¹³ הוא 100% לכל הלווים ללא תלות בשווי הביטחונות של ההלוואה. נדגיש כי במציאות אנו מצפים שהבנק יתקשה לממש את הבטוחות בטווח זמן מסוים, אולם בהמשך המימוש יתאפשר.

הממצאים

תוצאות המבחן מלמדות, בדומה לאלה של מבחני הקיצון הקודמים, כי הסיכון בתיק האשראי לדיוור של המערכת הבנקאית נותר נמוך ביחס לשאר מגזרי האשראי, וכי איכות התיק אף

⁹ Probability of Default – מצב בו נוטל ההלוואה אינו מצליח לעמוד בהחזרה.
¹⁰ המרווח הפיננסי של לווה מחושב כך:

$$FM_i = I_i - DP_i - BLC_i$$

כאשר I_i – ההכנסה נטו של משק הבית; DP_i – תשלומי החוב לדיוור; BLC_i – עלות המחיה הבסיסית למשק הבית.
¹¹ מבוסס על סקר ההוצאות וההכנסות של הלמ"ס ועל ההנחה כי משק הבית יפחית את הצריכה השוטפת כדי לעמוד בהחזרי החוב.

¹² Probability of Default.

¹³ Loss Given Default.

השתפרה בשנים האחרונות. במהלך התרחיש נרשם שיעור ההפסד שנתי ממוצע של כ-0.7% מתיק האשראי לדיור (המשכנתאות).

תרחיש זה מבטא שתי השפעות מרכזיות על יכולת ההחזר של הלווים: השפעת עליית הריבית והאינפלציה והשפעת האבטלה הגואה. **מהניתוח¹⁴ שנערך עולה כי האבטלה היא הגורם המרכזי לכשל של לוויים.** כך, כ-5% מנוטלי המשכנתאות עלולים להתקשות בתשלום החוב בקרות אירוע קיצון, והפגיעים ביותר הם בעלי ההכנסות הנמוכות¹⁵: כ-15% מנוטלי המשכנתאות בחמישוני ההכנסות הנמוכים עלולים להיקלע לכשל.

עוד עולה כי לעליית הריבית השפעה משמעותית על כלל נוטלי המשכנתאות במשק לנוכח הכבדת נטל יחס החוב. ואולם רק חלק קטן מהלוויים עלול להגיע לכשל בעקבות עליית ההחזר החודשי; זוהי תולדה של מכלול הצעדים המקרו-יציבותיים שננקטו לאורך השנים בתחום האשראי לדיור, אשר הביאו גם לשיפור באיכות התיק.

בעקבות עלייה של כ-5 נקודות אחוז בריבית בנק ישראל, כפי שנבחן בתרחיש הקיצון, יעלה ההחזר החודשי הממוצע של משק בית בחמישון ההכנסה השני בכ-450 ש"ח ויעמוד על כ-2,600 ש"ח, ובכך יעלה השיעור הממוצע של ההחזר מההכנסה של משקי בית אלו מכ-26% לכ-31%. לעומת זאת יעלה ההחזר הממוצע של משק בית בחמישון העליון בכ-920 ש"ח, ויעמוד על כ-5,400 ש"ח¹⁶, ובכך יעלה את שיעור ההחזר הממוצע מ-16% ל-19%. לגבי כלל משקי הבית מדובר בעלייה ממוצעת של כ-20% בשיעור ההחזר החודשי (איורים 5,7). פועל יוצא של העלייה בהחזר החודשי הוא גידול ניכר של משקל משקי הבית הפגיעים (שבהם שיעור ההחזר מההכנסה מעל 35%) – עד כ-56% ממשקי הבית בשני חמישוני ההכנסה הנמוכים, לעומת כרבע ממשקי הבית בשני החמישוני העליונים (איור 6).

מלבד השפעות האבטלה והריבית על תיק האשראי לדיור יש לציין כי חלק ניכר – כ-40% – ממשקי הבית נטלו הלוואה צרכנית נוספת לצד הלוואה לדיור, ולכן הם יאלצו להתמודד לא רק עם שיעורי החזר הגבוהים של המשכנתה אלא גם עם ההחזר של אותה הלוואה. מצב זה מעצים את פגיעותם של אותם הלוויים ומעלה את הסבירות שהם יתקשו לעמוד בהחזרים החודשיים¹⁷. פירוש הדבר שאותם לוויים יגרמו לבנקים הפסדים הן באשראי לדיור והן באשראי הצרכני. (להרחבה ראו תיבה א'-2, "השתתפות משקי הבית בשוק הלוואות ופגיעותם הפיננסית: ניתוח על יסוד סקר משקי הבית לשנת 2016", בסקירה השנתית של הפיקוח על הבנקים של שנת 2017).

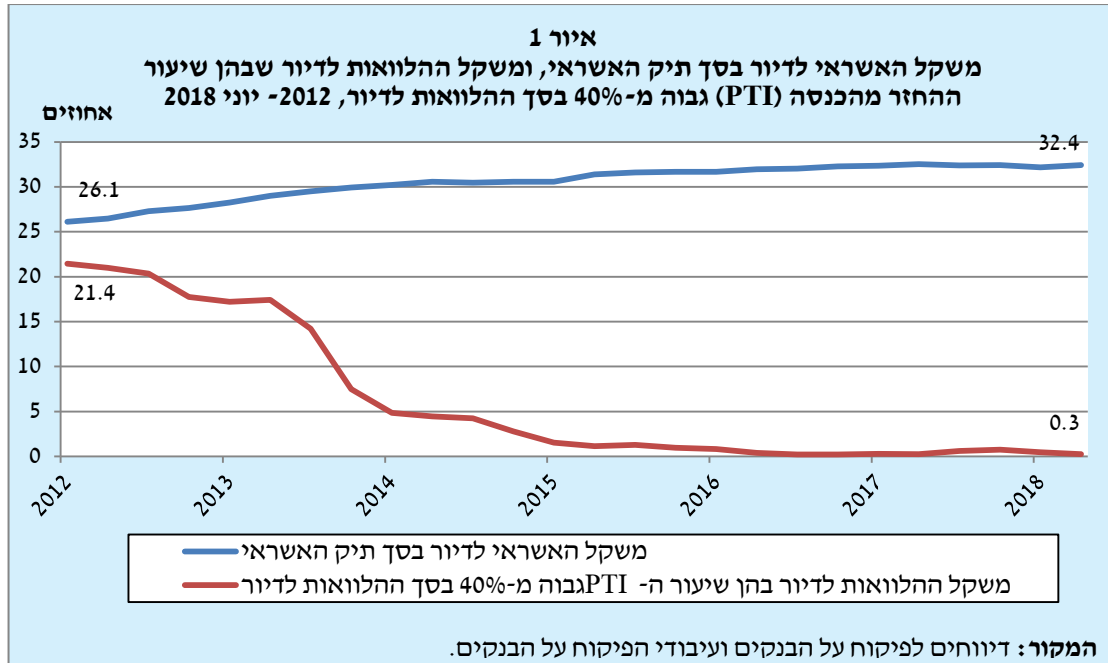
¹⁴ המבחן מבוסס על הנחות עבודה מסוימות, ואלו משפיעות על תוצאותיו הכמותיות. התוצאות מבוססות על מאגר נתונים מקיף ברמת הלוואה הבודדת, אשר מקיף את כל הלוואות לדיור שניתנו בשנים 2015–2017, לצד נתונים מצרפיים על האשראי לדיור בשנים קודמות ובשנת 2018.

¹⁴ שני חמישוני ההכנסה נטו התחתונים: משקי בית שהכנסתם החודשית נטו עד 10,612 ש"ח.

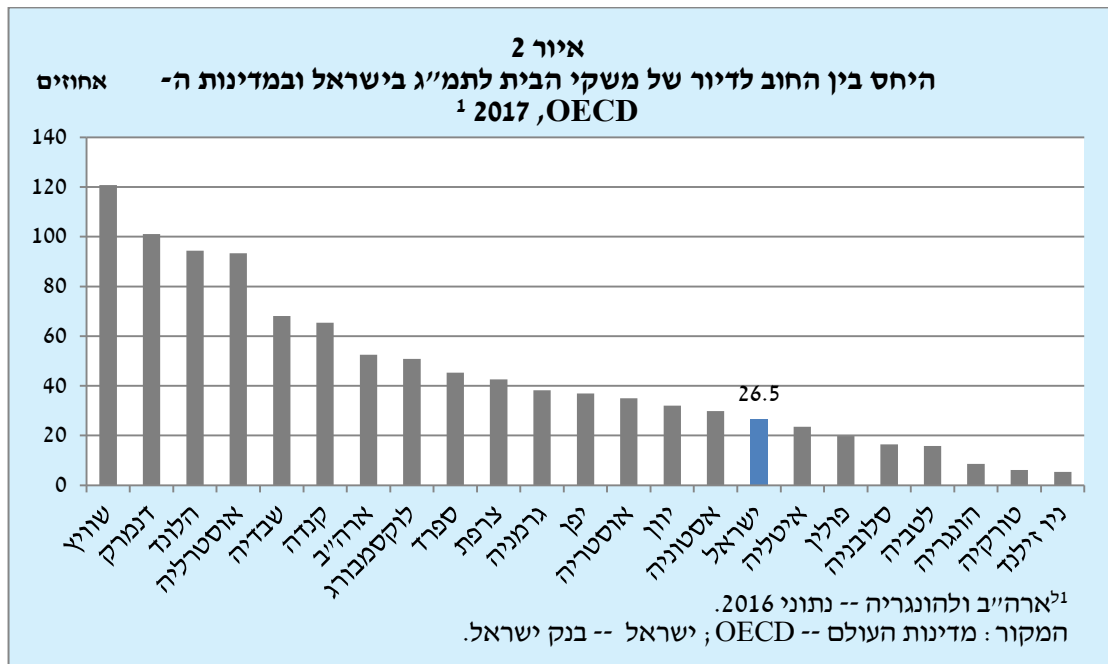
¹⁶ עלייה של הריבית בנקודת אחוז מגדילה את ההחזר החודשי הממוצע של משק בית מהחמישון השני בכ-100 ש"ח, ואת זה של משק בית מהחמישון העליון – ב-200 ש"ח.

¹⁷ סביר כי במצב של קשיים בפירעון חובם הם ינסו להמשיך ולהחזיר את המשכנתה, כך שהלוואה הצרכנית תהיה הראשונה שהחזרה ייפגע.

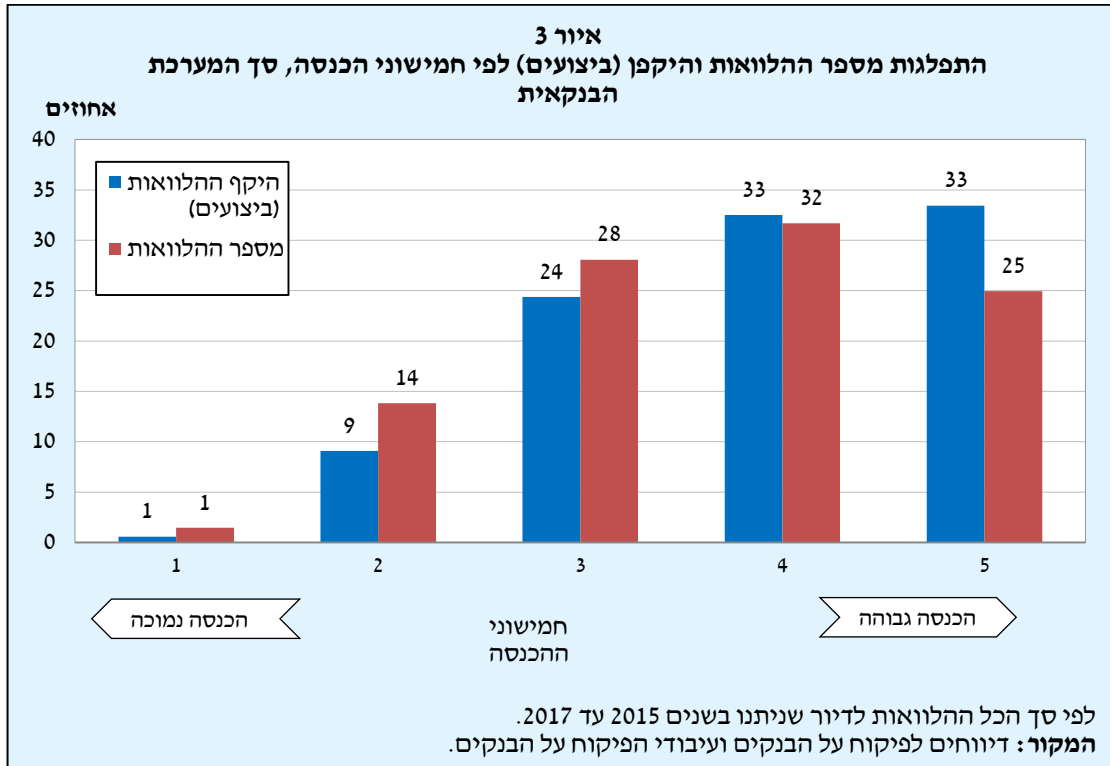
סיכון האשראי לדיור קטן וחלקו בסך תיק האשראי עלה



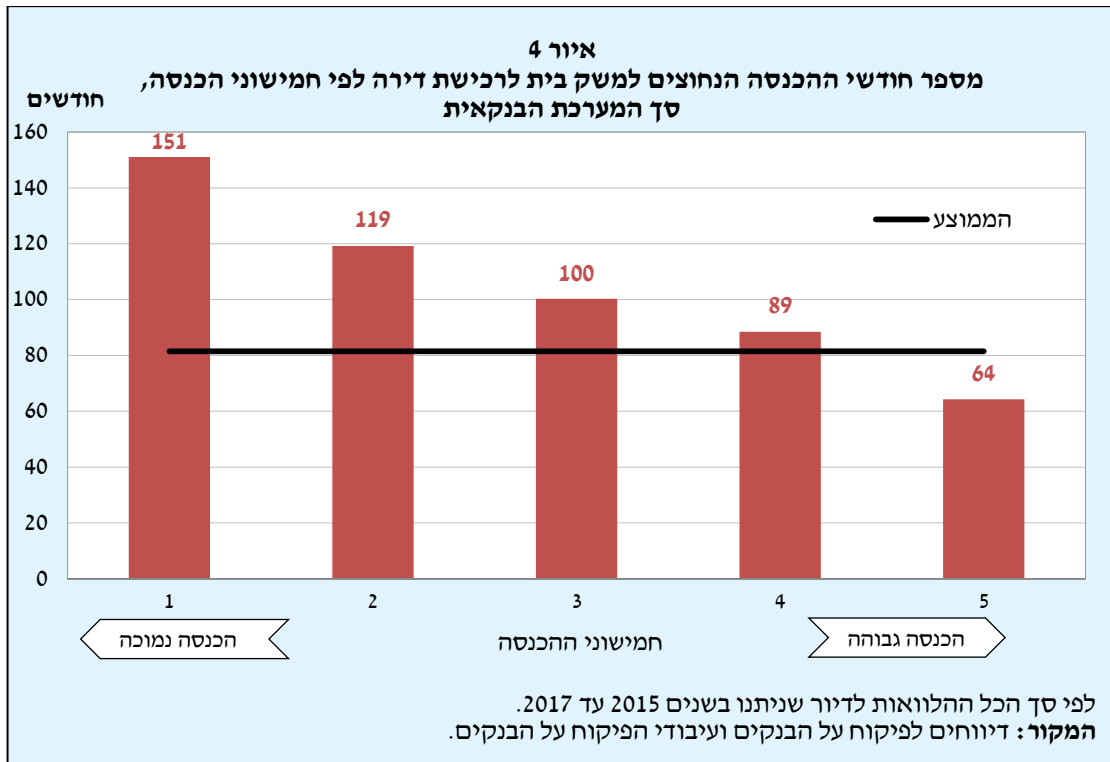
יחס החוב לדיור לתוצר בישראל נמוך בהשוואה בין-לאומית



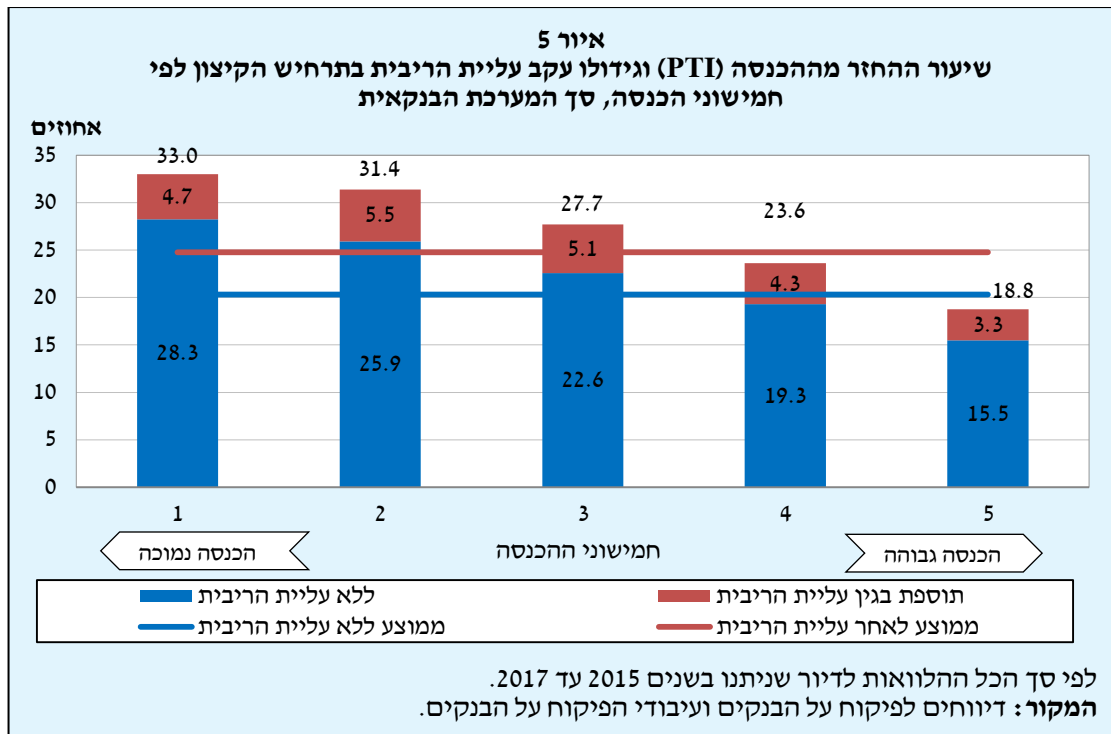
את עיקר ההלוואות לדיור נוטלים משקי הבית בעלי ההכנסות הגבוהות



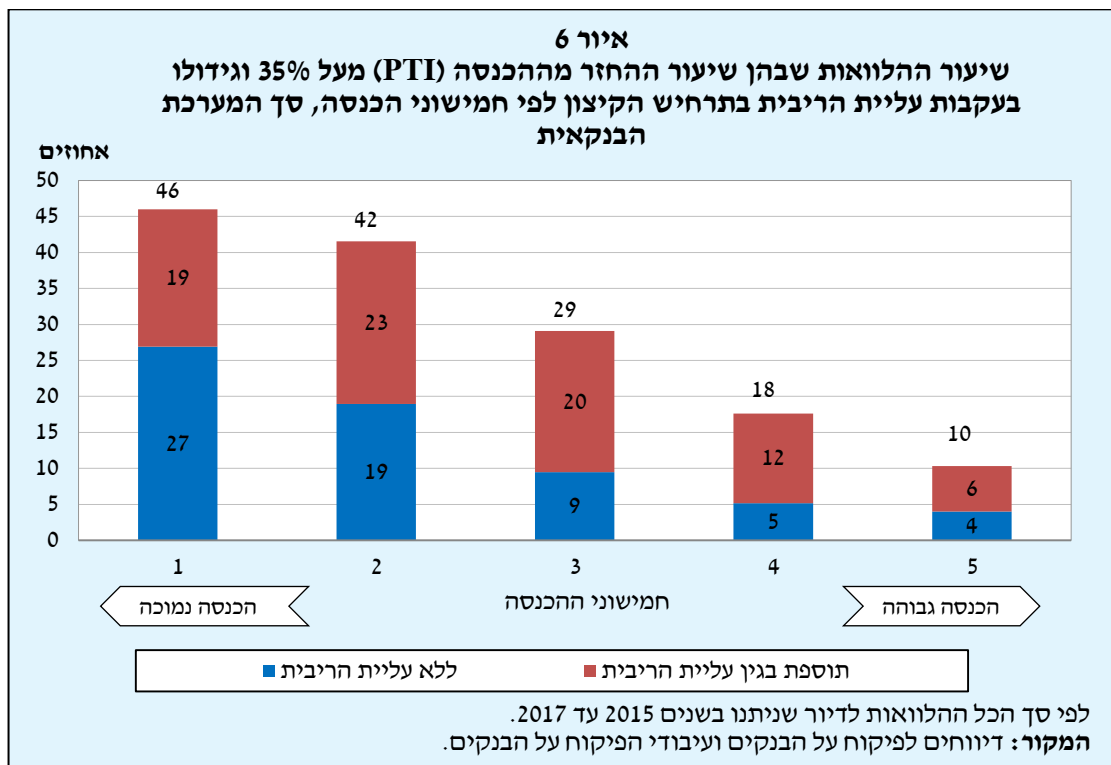
נטל החוב ביחס להכנסה של משקי הבית בעלי ההכנסות הנמוכות גבוה מזה של בעלי ההכנסות הגבוהות



נטל החוב ביחס להכנסה גדל בתרחיש הקיצון אצל כלל הלווים, אך הוא גבוה יותר במשקי הבית בעלי ההכנסות הנמוכות



משקי הבית בעלי ההכנסות הנמוכות מתאפיינים בפגיעות גבוהה יותר, בפרט בתרחיש של עליית הריבית



עליית הריבית לפי התרחיש תגדיל את ההחזר החודשי לכלל הלווים במשק

