

תוכן עניינים

- 1.....משבר הסאב-פריים והשלכותיו על כלכלת ישראל
- 2.....תוכן עניינים
- 2.....תקציר מנהלים
- 3.....תיאור הנושא הנחקר - משבר הסאב פריים-כללי
- 5.....שאלות המחקר
- 6.....סיכום וממצאי מקורות המידע השונים
- 6.....פרק א'- השפעת המשבר על כלכלתה של מדינת ישראל
- 8.....פרק ב'- התמודדות ממשלת ישראל והמערכת הבנקאית
- 11.....פרק ג'- לקחי המשבר והיערכות לקראת התמודדות עם משברים עתידיים
- 13.....דיון והצגת מסקנות המחקר
- 14.....סיכום (כולל המלצות לבדיקות נוספות)
- 15.....ביבליוגרפיה

תיאור הנושא הנחקר - משבר הסאב-פריים-כללי

המשבר פרץ בשנת 2007 בשוק הנדל"ן האמריקאי והגיע לשיאו בשנת 2008 כאשר פגע קשות בשווקי ההון בכל העולם. למשבר מקורות רבים, כמתואר בספרות המקצועית שפורסמה לאורך השנים. ניתוחים שונים הצביעו על מספר גורמים ליצירת המשבר ופריצתו.

ברמת המיקרו, הגורם העיקרי היה מדיניות מתן אשראי מופרזת שהונהגה בבנקים ובגופי המימון השונים בארה"ב למשקי בית פרטיים בעלי יכולת החזר נמוכה. מדיניות זו התאפשרה הודות לתנאים המקרו כלכליים ששררו בחמש-עשרה השנים שקדמו לפרוץ המשבר¹. במילים אחרות, שורשיו של המשבר מקורם, בין היתר, בשוק הדיור האמריקאי, בהיבט ספציפי של מתן משכנתאות סאב-פריים, משכנתאות שאינן עומדות בסטנדרטים של משכנתאות רגילות, הניתנות ללווים שלא עלה בידם לקבל משכנתא רגילה בבנקים השונים. משכנתאות אלה מגלמות שיעורי ריבית גבוהים יותר ממשכנתאות רגילות בכדי לפצות על הסיכון שלוקח המלווה².

בתי ההשקעות זיהו כי שוק הסאב-פריים מגלם בתוכו פוטנציאל רווחי, ויצרו מכשיר פיננסי מובנה הכולל אופציות, בעל רמת סיכון שאינה גבוהה (AAA), ואג"ח מבוסס משכנתא סאב-פריים. מוצר פיננסי זה שווק לפלחי שוק רבים והניב תשואות גבוהות לאורך השנים, בעוד הבנקים נשענו על בתי ההשקעות כמקור מימון לנתינת כלל סוגי המשכנתאות. אחד המנגנונים הנפוצים לתמיכה בפעילות זו, היה מתן המכשיר הפיננסי CDS ממוסד כספי אחד למוסד כספי אחר, ששימש לביטוח קרן ההלוואה והריבית הנלווית לה, שנתן זה האחרון, במקרה של אי החזר המשכנתא שנתן. מכשיר זה קישר בין גופים פיננסיים רבים לשוק משכנתאות הסאב-פריים, יצר תלות גבוהה ביניהם והיווה אחד המכשירים הנפוצים והפופולאריים באותה העת. ברמה הגלובאלית, מוסדות פיננסיים רבים בכל עולם השקיעו באג"ח בדרכים רבות והדבר הוביל לכך שהשלכות המשבר פרצו את גבולותיה של ארה"ב והפך לכלל עולמי³.

גורם נוסף הינו שינוי בתנאים המקרו כלכליים בארה"ב אשר היוו קטליזטור לפרוץ המשבר. ירידה בקצב הצמיחה בארה"ב גררה עלייה בשיעורי האבטלה במקביל להרעת תנאי הסחר. עקב כך, יותר ויותר לוויים החלו לפגר ולא לעמוד בתשלומי המשכנתאות שלהם, והמוסדות הפיננסיים הכירו בחובות אבודים בהיקפים עצומים⁴.

שלבי המשבר מציירים אם כך, תמונת מצב של ההתדרדרות מהירה. ודוק, ההרעה בתנאים המקרו כלכליים, והעלייה בשיעור הריבית במסלול המובנה של משכנתאות הסאב-פריים, הביאו את בעלי המשכנתאות לא לעמוד בתשלומי המשכנתאות. בעקבות זאת חלה ירידת מחירים בשוק הנדל"ן, המשכנתאות הפכו יקרות יותר מערך הנכסים בגינם נלקחו, ערכו של האג"ח מבוסס משכנתא סאב-פריים צנח, בתי ההשקעות התקשו לשלם למחזיקי האג"ח, מוסדות פיננסיים התקשו לשלם למוסדות פיננסיים אחרים אליהם היו מחויבים

¹ "מערכות של המאה ה-21 עם הגנות של המאה ה-19", ביטאון רואה החשבון, גיליון ספטמבר 2011, תרגום ועריכה: אלה בשן, 108.

² התוכנית לכלכלה וחברה ממכון ון ליר בירושלים "מבט אל המשבר הכלכלי: פרספקטיבה ישראלית ובינלאומית", 30 (אוגוסט 2014).

³ שם בעמ' 30-44.

⁴ "מערכות של המאה ה-21 עם הגנות של המאה ה-19", לעיל ה"ש 1 בעמ' 111.

(CBS), בנקים רבים הכירו בהפסדים שהביאו אותם למצב שבו יחסי הרזרבה⁵ נשחקו, וחלק ממוסדות פיננסים הכריזו על חדלות פרעון.

שאלות המחקר

כאמור, המשבר שהחל בארה"ב בשנת 2007, היכה גלים בעולם, לרבות במדינת ישראל. מטרתה של עבודה זו הינה לבחון כיצד השפיע משבר הסאב פריים על כלכלת ישראל, לרבות בחינת חוסנה הכלכלי עובר לפרוץ המשבר, כיצד הדבר השפיע על יכולת התמודדותה עמו, האמצעים שנקטו בתגובה לו, בחינת הבוקר שאחרי המשבר וההיערכות למניעת הישנותו. בהתאמה, יוצגו להלן שאלות המחקר שיהיו בסיס לפרקים העוקבים:

הפרק הראשון יעסוק בשאלה – כיצד השפיע המשבר על הכלכלה בישראל בשנים 2008-2009. הפרק יכלול סקירה של הגורמים להשפעת המשבר על הכלכלה בישראל והשלכותיו, לרבות הצגת נתונים סטטיסטיים הרלוונטיים לתקופה.

בפרק השני תובא בחינה של האמצעים בהם נקטו ממשלת ישראל והמערכת הבנקאית לטובת התמודדות עם המשבר, לרבות ברמה השוואתית מול אמצעים שנקטו במשברים קודמים.

הפרק השלישי ידון בלקחים שהופקו כתוצאה מהמשבר והלקחים שהופקו בעקבותיו, זאת תחת ההכרה בכך שמשברים כלכליים חוזרים על עצמם בוריאציות ובנסיבות שונות, בנסיבות באמצעות קטליזטורים שונים. אולם, למשברים כלכליים שונים יש מאפיינים וגורמים דומים. ומשכך, תקופת משבר מהווה כר רחב לעבודת מחקר ולמידה, במטרה להימנע/להתגונן מפני המשבר הבא⁶.

לאחר פרקי העבודה האינפורמטיביים, יוצג פרק הדיון והמסקנות, לרבות הצגת חוות דעת אישית באשר להיערכותה ותגובתה של מדינת ישראל למשבר הסאב פריים וכיצד הדבר מעיד על איתנותה הכלכלית בעתות משבר ולאחריו, פרק הסיכום שיכלול המלצות לבדיקות נוספות.

⁵ ערכם של נכסיו הנזילים של הבנק צריכים להיות יותר גבוהים מהתחייבויותיו לציבור.
⁶ יוליה ויימן, "הבועה הבאה", **ביטאון רואה חשבון**, גיליון אוקטובר 2009, 46.