



רווחיות יתר וסיכון במערכת הבנקאית בישראל בהשוואה למדינות אחרות



גלעד ליבנה



איתי שרוני



שי לוי



אלי אמיר



נגה אברהם

ד"ר נגה אברהם, רו"ח, היא חברת סגל במחלקה לחשבונאות בבית הספר אריסון למנהל עסקים באוניברסיטת רייכמן. בעלת תואר ראשון (בהצטיינות) בחשבונאות וכלכלה מאוניברסיטת ת"א, ובעלת תואר דוקטור מאוניברסיטת תל אביב.

פרופ' אלי אמיר, רו"ח, הוא חבר סגל בכיר בפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל אביב. מופקד על הקתדרה לכלכלה פיננסית ע"ש מקס וסטפי פרלמן, בוגר החוגים לחשבונאות וכלכלה באוניברסיטת תל אביב, בעל תואר דוקטור מאוניברסיטת קליפורניה, ברקלי, ובעל תואר דוקטור לשם כבוד מאוניברסיטת Oulu בפינלנד. שימש בעבר פרופסור וראש תחום חשבונאות ב-London Business School, פרופסור חבר באוניברסיטת קולומביה בניו יורק וראש הוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות.

פרופ' שי לוי הוא חבר סגל בכיר בפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל אביב. בעל תואר דוקטור מאוניברסיטת NYU, ושימש כחבר סגל באוניברסיטת ברקלי בקליפורניה לפני שהצטרף לאוניברסיטת תל אביב בשנת 2011.

ד"ר איתי שרוני, רו"ח, הוא ראש התוכנית למנהל עסקים וחבר סגל במרכז האקדמי שערי מדע ומשפט. בוגר החוגים לחשבונאות וכלכלה, בעל תואר מוסמך (M.Sc.) במנהל עסקים בהצטיינות יתרה, ובעל תואר דוקטור מאוניברסיטת תל אביב. מרצה בקורסים בתחומי החשבונאות והמימון, ומחברם של ספרים מקצועיים שונים בתחומים אלה.

פרופ' גלעד ליבנה הוא חבר סגל בבית הספר לניהול ועסקים ב-Queen Mary University of London. בוגר החוגים לחשבונאות וכלכלה באוניברסיטת תל אביב ובעל תואר דוקטור מברקלי. מחקריו עוסקים בתחומי הביקורת, חשבונאות בינלאומית, חשבונאות שווי הון ותגמול. לזכותו פרסומים רבים בכתבי עת מובילים בחשבונאות. גלעד הוא גם שותף לכתיבתו של הספר "Applying IFRS Standards" ועורך-שותף ב-"Routledge Companion to Fair Value and Financial Accounting". גלעד משמש גם כחבר במערכות כתבי עת מובילים בחשבונאות.

תקציר

מטרת המאמר היא לבצע השוואה בין-לאומית כדי לבדוק האם המערכת הבנקאית בישראל ריכוזית, רווחית, או מסוכנת ביחס למערכות בנקאיות ב-23 מדינות אחרות. ההשוואה מבוצעת תוך שימוש במשתנים פיננסיים מתוך הדוחות הכספיים של הבנקים. בבחינת מדדי הרווחיות ביחס לסך הנכסים במאזן, התוצאות מראות שהרווח הנקי, המרווח הפיננסי, והכנסות מעמלות של בנקים בישראל אינם גבוהים יותר מהבנקים במדינות האחרות במדגם. עם זאת, אחוז האשראי לציבור ואחוז

תודות לסוקר/ת אנונימית/ת על הערות מועילות. כמו כן, תודות למכון למחקר עסקים ע"ש הנרי קראון על תמיכתו במחקר זה.

הפיקדונות מסך הנכסים גבוה יותר בבנקים בישראל מאשר בכל המדינות האחרות במדגם, ואחוז ההון העצמי במאזן מתוך סך הנכסים הוא הנמוך ביותר. כאשר מחשבים את המשתנים הפיננסיים כאחוז מההון העצמי, עולה שהבנקים בישראל גובים מרווח פיננסי גבוה משאר המדינות. כדי לבדוק האם המערכת הבנקאית בישראל תחרותית ביחס למדגם המדינות, ניצלנו את עלויות הריבית בכל העולם במהלך שנת 2022. מצאנו שהמרווח הפיננסי במערכת הבנקאית הישראלית עלה באופן חריג ביחס למדגם המדינות. ממצא זה עקבי עם הטענה שהתחרותיות במערכת הבנקאית הישראלית נמוכה ביחס למדינות המדגם.

מבוא

גבוה יותר. מתוך המאזן, נחשב את יחס האשראי לציבור לסך הנכסים, פיקדונות חלקי סך נכסים והון עצמי מאזני חלקי סך נכסים. כאשר יחס האשראי ויחס הפיקדונות גבוהים מדי, הדבר מצביע על סיכון גבוה יותר.

תחילה חישבנו את ארבעת המשתנים הפיננסיים כאחוז מסך הנכסים במאזן הבנקים. התוצאות מראות שהמערכת הבנקאית בישראל אינה רווחית מדי ביחס למדגם המדינות, אינה גובה מרווח פיננסי גבוה מדי, ואינה מייצרת הכנסות מעמלות גבוהות מדי ביחס למדגם המדינות. עם זאת, התוצאות מצביעות על יחס אשראי לנכסים גבוה בישראל, דבר המצביע על סיכון גבוה של המערכת הבנקאית. כמו כן, בדקנו את אחוז הפיקדונות מתוך סך הנכסים והתברר שבבנקים בישראל, אחוז הפיקדונות מסך הנכסים הוא הגבוה ביותר ביחס למדגם המדינות (כלומר, אחוז ההון העצמי במאזן מתוך סך הנכסים הוא הנמוך ביותר בבנקים הישראליים). אולם כאשר מחשבים את המשתנים הפיננסיים כאחוז מההון העצמי עולה תמונה שונה. הבנקים בישראל גובים מרווח פיננסי גבוה יחסית לשאר המדינות. לעומת זאת, ההכנסות מעמלות בבנקים בישראל נמוכות מחציון המדינות.

כדי לבדוק האם המערכת הבנקאית בישראל תחרותית ביחס למדגם המדינות, ניצלנו את עלויות הריבית ברוב מדינות העולם במהלך שנת 2022. באמצעות ניתוח Differences-in- Differences מצאנו שהמרווח הפיננסי במערכת הבנקאית הישראלית עלה באופן חריג ביחס למדגם המדינות. ממצא זה מצביע על תחרותיות נמוכה במערכת הישראלית.

נדגיש שבניתוח זה השתמשנו רק בנתונים מתוך הדוחות הכספיים הראשיים של הבנקים. אין בידינו נתונים על הרכב תיק האשראי של הבנקים, מה שמונע מאיתנו להעריך בצורה טובה יותר את סיכון האשראי של הבנק. כמו כן, אין בידינו מידע על ההון הרגולטורי של הבנקים, על מכשירים פיננסיים חוץ-מאזניים, ועל הנכסים בסיכון (Risk Weighted Assets).

המושגים "תחרות", "רווחיות", "ריכוזיות" ו"סיכון" נשמעים לעיתים קרובות בהקשר של המערכת הבנקאית בישראל ומושכים תשומת לב ציבורית ורגולטורית. רבים טוענים שמערכת הבנקאות בישראל ריכוזית מדי ושמשפר קטן של בנקים שולטים בחלק גדול מדי מהפעילות הבנקאית. רבים גם טוענים שמערכת ריכוזית מדי אינה תחרותית.¹ נשמעות גם טענות שהבנקים מרוויחים "יותר מדי", ואומנם מס מיוחד הוטל על רווחי הבנקים בשנים 2024–2025, והכנסת מקדמת חקיקה למיסוי מיוחד על הבנקים לשנים 2026–2030.² אחרים זועקים שהבנקים עושקים את בעלי הפיקדונות מכיוון שאינם משלמים ריבית נאותה על יתרות זכות. ייתכן שטענות אלה נכונות, אך האם המערכת הבנקאית בישראל חריגה לעומת מערכות בנקאיות במדינות אחרות? מטרת מאמר זה היא לבצע השוואה בין-לאומית, תוך שימוש בנתונים מתוך הדוחות הכספיים, כדי לבדוק האם המערכת הבנקאית בישראל באמת ריכוזית יותר, רווחית יותר, או מסוכנת יותר ביחס למערכות בנקאיות במדינות אחרות.

במאמר זה נבחן באופן השוואתי את נושא הריכוזיות, הרווחיות והסיכון (יציבות) של מערכות בנקאיות ב-24 מדינות (כולל ישראל) באמצעות שימוש במשתנים פיננסיים מתוך הדוחות הכספיים של הבנקים. בחרנו מדגם של 23 מדינות בעלות מערכות בנקאיות בגודל דומה לזה שבישראל. נגדיר ארבעה משתני מפתח, המבוססים על הנתונים הכספיים של הבנקים לשנים 2012–2024. נחשב את המרווח הפיננסי (הכנסות ריבית פחות הוצאות ריבית חלקי סך נכסים), את אחוז ההכנסות מעמלות מתוך סך הנכסים, ואת הרווח הנקי חלקי סך הנכסים. כאשר קיימת תחרות נמוכה, נצפה לראות מרווח פיננסי גבוה יותר, אחוז גבוה יותר של הכנסות מעמלות, וכן רווח נקי

1 לדוגמה, <https://www.bizportal.co.il/general/news/article/20022824>

2 לדוגמה, <https://moneyplan.co.il/stop-financing-the-bank>, כמובן שיש רבים נוספים.

מכיוון שדרישות ההון מהבנקים, בהתאם להסכמי באזל, תלויים בנכסים שבסיכון, ייתכן שדרישות ההון העצמי שונות מבנק לבנק. נציין גם שלעיתים בנקים מניסים הון מהציבור באמצעות הנפקות אג"ח בנוסף על מינוף באמצעות פיקדונות מהציבור, אבל די ברור שהמקור העיקרי לגיוס הון בבנקים מסחריים הוא הפיקדונות, ושאיחוז הפיקדונות מסך הנכסים בישראל גבוה במיוחד.

מערכת הבנקאות בישראל

מערכת הבנקאית בישראל נחשבת לריכוזית מפני שמספר מצומצם של בנקים גדולים שולטים בנתח שוק משמעותי מהפעילות הבנקאית (בנק ישראל, 2025). בנוסף, נשמעות טענות להיעדר תחרות במערכת הבנקאית. למערכת ריכוזית והיעדר תחרות יש השלכות אפשריות על הצרכנים בדמות תעריפים גבוהים יותר, שירות מוגבל וקיום חסמים בפני הגברת התחרות. התחרות במערכת הבנקאית היא תהליך מורכב, המושפע מאינטראקציה בין גורמים שונים, כגון הבנקים עצמם, הרגולטורים, הציבור ושיפורים טכנולוגיים. למרות מאמצים להקטנת הריכוזיות ולהגברת התחרות במערכת הבנקאית הישראלית, היא נשארת ריכוזית מדי וכנראה לא תחרותית במידה מספקת.

מספר גורמים מעורבים בניסיון לצמצם את הריכוזיות במערכת הבנקאית מתוך הנחה שהקטנת ריכוזיות תביא להגברת התחרות. רגולציה: בנק ישראל פועל להגביר את התחרות באמצעות צעדים רגולטוריים, כמו הקלות במתן רישיונות בבנקאיים לגופים חדשים, עידוד כניסת שחקנים חדשים, הפחתת חסמים רגולטוריים ועוד. חוקים והמלצות: משרד האוצר מקדם חוקים והמלצות שמטרתם לצמצם את הריכוזיות בשוק הבנקאי ולהגביר את התחרות. בהקשר זה, משרד האוצר ובנק ישראל הקימו צוות לבחינת צעדים להגברת התחרות במערכת הבנקאית הישראלית. הצוות הגיש דוח מסכם ביולי 2025 (משרד האוצר, 2025). אמצעים טכנולוגיים: הפיתוח של כלים דיגיטליים ושירותים בנקאיים מקוונים מאפשר גישה נוחה יותר לשירותים בנקאיים ומעודד תחרות בין הבנקים והגופים הפיננסיים השונים (Shemesh and Abir, 2024). מודעות ציבורית: קיימת מודעות בקרב הציבור לחשיבות התחרות במערכת הבנקאית וליכולת להשפיע על הבנקים באמצעות בחירת שירותים בנקאיים שונים.

מדד הרפינדל-הירשמן (HHI), המודד ריכוזיות בענף, ממקם את ישראל כאחת המדינות שבהן הריכוזיות במערכת הבנקאית נמוכה מהממוצע האירופאי. מדד HHI בישראל עמד בשנת 2014 על 0.20, בעוד הממוצע האירופאי עמד על 0.11

הממצאים במאמר זה מציפים את השאלה: מי נושא בסיכון העודף של הבנקים? התשובה היא – ציבור משלמי המיסים בישראל, שהרי אם יתממש הסיכון ובנק מסחרי יגיע לחדלות פירעון, כפי שכבר קרה בעבר, סביר להניח שממשלת ישראל תחלץ אותו, כפי שעשתה בעבר.

רקע

אחת השאלות המרכזיות שנדונו בהרחבה בספרות האקדמית היא האם תחרות במערכת הבנקאית מעודדת לקיחת סיכונים. Keeley (1990) טוען שעלייה בתחרותיות במערכת הבנקאית האמריקנית גרמה לירידה ביכולת הבנקים לייצר רווחים מפעילויות רגילות וכתוצאה מכך לקחת סיכונים תוך שימוש בהון עצמי נמוך יותר. בכך עלה סיכון פשיטת הרגל של הבנקים. Boyd and De Nicolo (2005) טוענים שמחקרו של Keeley (1990) התעלם מתמריצים המעודדים בנקים לקחת יותר סיכונים דווקא במערכות ריכוזיות יותר. למעשה הם טוענים שתחרות במערכת הבנקאית יכולה להוריד את התיאבון לסיכון של הבנקים.

שאלה נוספת שנדונה בספרות היא האם מערכות בנקאיות תחרותיות יותר הן יציבות יותר או פחות. Berger and Hannan (1998) טוענים שמערכות בנקאיות ריכוזיות מייצרות רווח עודף לא רק מיחס אשראי לפיקדונות גבוה יותר, אלא גם מלחץ תחרותי נמוך יותר, המביא לירידה ביעילות התפעולית. הם טוענים שההפסד המצטבר למשק נובע מהנהלה זחוחה יותר ולא רק ממחירי שירות גבוהים יותר לציבור. Schaeck et al. (2006) משתמשים במדד התחרותיות של Panzar and Rosse (1987) (H statistic) ב-38 מערכות בנקאיות בעולם בין השנים 1980–2003, ומראים שמערכות תחרותיות יותר פחות רגישות למשברים בענף הבנקאות. התוצאות האלה מתקיימות גם כאשר לוקחים בחשבון את ריכוזיות המערכת הבנקאית וחוזק סביבת הרגולציה. גם Schaeck and Cihak

(מדד גבוה יותר משמעו ריכוזיות גבוהה יותר). אומנם מדד HHI אינו מודד תחרות אלא ריכוזיות, אבל קיימת קורלציה שלילית בין ריכוזיות ותחרות. בדרך כלל המשמעות של ריכוזיות גבוהה היא תחרות נמוכה. בנוסף, הריכוזיות בענף מושפעת בין היתר מגודל המערכת הבנקאית. כך למשל, מדד HHI נמוך בבריטניה, גרמניה וצרפת, מדינות גדולות יחסית, וגבוה במדינות כגון פינלנד ואסטוניה (שרוני ואמיר, 2018).³

נכון לשנת 2024, המערכת הבנקאית בישראל מורכבת למעשה משש קבוצות של בנקים מסחריים (בנק הפועלים, בנק לאומי, בנק דיסקונט, בנק מזרחי-טפחות, הבנק הבינלאומי הראשון ובנק ירושלים), בתוספת מספר בנקים אינטרנטיים ושלוחות של בנקים זרים המספקים שירותים מסוימים ללא הפעלת סניפים לציבור. בנוסף, קיימים בנקים המהווים חברות בנות של בנקים גדולים יותר (בנק אוצר החייל, בנק מסד, יובנק).

בהתאם לדוח בנק ישראל (2025), סך הנכסים במערכת הבנקאית בישראל נכון לסוף שנת 2024 עומד על 2,747 מיליארדי ש"ח. סך הנכסים של ששת הבנקים הגדולים ליום 31.12.2024 עמד על כ-2,700 מיליארדי ש"ח. כלומר, הוא מהווה כ-98.3% מסך הנכסים של המערכת הבנקאית בישראל. סך ההון העצמי של ששת הבנקים עמד על 201.2 מיליארדי ש"ח, ואילו סך הכנסות הריבית של ששת הבנקים בשנת 2024 עמד על 133.5 מיליארד ש"ח. סך הנכסים של שני הבנקים הגדולים (לאומי ופועלים) מהווה 56% מסך הנכסים הכולל של ששת הבנקים (וכ-54% מסך הנכסים של כל המערכת הבנקאית, בהתאם לסקירת בנק ישראל). סך ההון העצמי של שני הבנקים הגדולים מהווה 60% מההון העצמי הכולל, ואילו סך הכנסות הריבית של שני הבנקים הגדולים מהווה 55% מסך הכנסות הריבית של ששת הבנקים לשנת 2024. נציין ששלושת הבנקים הגדולים שולטים בכשלושה רבעים מהפעילות הבנקאית, ואילו ארבעת הבנקים הגדולים שולטים בכ-90% מהפעילות הבנקאית. לצורך השוואה, נתח השוק של חמש רשתות שיווק המזון הגדולות בישראל מהווה רק כ-66% מסך הפעילות בענף (ראו מחלקת המחקר והמידע של הכנסת, 2021).

ענף הבנקאות פועל תחת מערכת רגולציה קשוחה. המטרה הראשית של הרגולציה היא להבטיח יציבות פיננסית ולהגן

3 ראה גם Bikker and Haaf (2002) לגבי מדדי ריכוזיות ותחרותיות במערכות בנקאיות.

על הצרכנים. אך רגולציה מחמירה יכולה גם להוות מכשול לתחרות. לדוגמה, דרישות הון גבוהות שהבנקים חייבים לעמוד בהן עשויות להוות חסם כניסה לשוק עבור בנקים חדשים, ובכך להקטין את התחרות. בשנים האחרונות חלה מהפכה טכנולוגית בתחום הפיננסי, כאשר בנקים דיגיטליים ופלטפורמות פינטק מציעים פתרונות חדשים ושירותים מתקדמים. בנקים מציעים שירותים בנקאיים ללא עמלות, מה שמאתגר את הבנקים המסורתיים. עם זאת, האם מדובר בתחרות אמיתית או בתוספת לשוק הבנקאי הקיים? רבים מהצרכנים עדיין מעדיפים את השירותים המסורתיים ואת היחס האישי שמציעים הבנקים הגדולים.

תודעת הצרכן משחקת תפקיד מרכזי במערכת הבנקאית. רבים מהצרכנים בישראל נוטים לעבוד עם אותו בנק במשך שנים רבות ולא לעבור לבנק אחר המספק שירותים זולים יותר. נאמנות צרכנית זו מקטינה את התחרות בשוק הבנקאי, שכן לקוחות אינם משווים מחירים או מחפשים הצעות טובות יותר. בנוסף, ישנם מקרים שבהם לקוחות חוששים לעבור בין בנקים מחשש לאובדן שירותים או להשלכות כלכליות.

חוסר תחרות במערכת הבנקאית יכול לגרום לכמה בעיות. ראשית, הוא יכול לגרום לעליית מחירים ושיעורי ריבית גבוהים. שנית, הוא עשוי להקטין את החדשנות בתחום הפיננסי, שכן בנקים לא ירגישו צורך לפתח מוצרים חדשים או לשפר את השירותים הקיימים. בשנים האחרונות, הממשלה והרשויות הרגולטוריות בישראל מנסות לעודד תחרות בשוק הבנקאי. צעדים אלו כוללים הקלות רגולטוריות לבנקים חדשים, קידום טכנולוגיות פיננסיות, ושיפור המידע לצרכנים אודות מוצרים בנקאיים. כמו כן, ישנה מגמה גוברת של פתיחת שוק האשראי למוסדות פיננסיים לא בנקאיים, נתון שיכול אף הוא להוסיף לתחרות בשוק. בדצמבר 2024 הכריז שר האוצר ונגיד בנק ישראל על הקמת צוות מקצועי בין-משרדי להגברת התחרות במערכת הבנקאות ובאשראי לעסקים הקטנים ולמשקי הבית. הצוות הגיש את מסקנותיו ביולי 2025 (ראו משרד האוצר, 2025).

טבלה 1 מציגה את המשתנים עבור כל אחד מששת הבנקים הישראליים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. הכנסות הריבית של הבנקים כאחוז מסך הנכסים הוא בממוצע 5.20%, ונע בין 4.46% בבנק הבינלאומי לבין 6.64% בבנק ירושלים. אחוז זה בבנק לאומי ובנק הפועלים כמעט שווה (4.77% ו-4.92% מסך הנכסים). הוצאות הריבית כאחוז מסך הנכסים

טבלה 1: מערכת הבנקאות בישראל: משתנים פיננסיים לשנת 2024 (באחוזים)

בנק	הכנסות ריבית/סך נכסים	הוצאות ריבית/סך נכסים	מרווח פיננסי	הכנסות מעמלות/סך נכסים	משכורות/סך נכסים	רווח נקי/סך נכסים	רווח נקי/הון עצמי	אשראי לציבור/סך נכסים	פיקדונות/סך נכסים	אשראי לציבור/פיקדונות
בנק לאומי	4.77%	2.67%	2.10%	0.49%	0.48%	1.25%	16%	59%	79%	75%
בנק הפועלים	4.92%	2.57%	2.35%	0.55%	0.62%	1.06%	13%	62%	80%	78%
בנק מזרחי טפחות	5.31%	2.88%	2.43%	0.42%	0.71%	1.17%	17%	75%	81%	92%
בנק דיסקונט	5.07%	2.59%	2.48%	0.85%	0.89%	1.00%	13%	65%	76%	86%
הבנק הבינלאומי	4.46%	2.56%	1.90%	0.62%	0.70%	1.00%	18%	53%	86%	61%
בנק ירושלים	6.64%	3.50%	3.14%	0.69%	1.16%	0.72%	11%	70%	79%	88%
ממוצע מדגם	5.20%	2.79%	2.41%	0.60%	0.76%	1.03%	15%	64%	80%	80%

מההון העצמי הוא 16%, בעוד בבנק הבינלאומי שיעור זה הוא 18%. הסבר לכך ניתן למצוא באחוז הפיקדונות מסך הנכסים. בעוד בבנק לאומי אחוז זה הוא 79%, בבנק הבינלאומי אחוז זה גבוה יותר, 86%, כלומר הבינלאומי ממונף יותר. רמת המינוף בבנקים האחרים בשנת 2024 דומה ועומדת על כ-80%. האשראי לציבור הוא בממוצע 64% מסך הנכסים. המינון לאשראי מגיע בעיקר מפיקדונות הלקוחות המהווים 80% מסך הנכסים. האשראי לציבור חלקי הפיקדונות הוא 80% בממוצע, ומדובר באחוז גבוה.

נתונים ומדגם מדינות

המדגם כולל 23 מדינות OECD (מלבד ישראל) על פני השנים 2012 עד 2024. המדגם מאפשר ניתוח השוואתי בין מערכות בנקאיות במדינות מפותחות בעלות מסגרות רגולטוריות דומות יחסית, תוך שמירה על שונות מספקת במבנה השוק וברמת הריכוזיות הבנקאית. כמו כן, על מנת להבטיח שמדדי הריכוזיות יחושבו באופן מהימן ומייצג, נכללו במדגם רק מדינות שבהן פעלו לפחות חמש קבוצות בנקאיות עצמאיות בכל שנה נתונה. תנאי זה נועד למנוע עיוותים סטטיסטיים הנובעים מכמות קטנה מדי של תצפיות ברמת המדינה. בניית המדגם כללה מספר סינונים שמטרתם להבטיח את איכות הנתונים ואת מהימנות הממצאים האמפיריים. ראשית, הושמטו בנקים עם נתונים פיננסיים חסרים, על מנת להימנע מהטיות הנובעות מאמידה חלקית של משתני המחקר. שנית, הוצאו מהמדגם בנקים שהם חברות בנות של בנקים אחרים כדי למנוע ספירה כפולה של פעילות כלכלית במסגרת אותה קבוצה בנקאית, ולהבטיח שמדדי הריכוזיות יחושבו ברמת הקבוצה הבנקאית

נע בין 2.56% בבנק הבינלאומי לבין 2.88% בבנק מזרחי. המרווח הפיננסי (ההפרש בין הכנסות ריבית להוצאות ריבית כאחוז מסך הנכסים) הוא בממוצע 2.41%, ונע בין 1.90% בבנק הבינלאומי ל-3.14% בבנק ירושלים.⁴

אחוז ההכנסות מעמלות מסך הנכסים הוא 0.60% בממוצע ומשתנה מבנק לבנק. בנק מזרחי, היזול ביותר, מייצר הכנסות מעמלות בשיעור של 0.42% מסך הנכסים, ואילו בנק דיסקונט הייקר מייצר 0.85% מסך הנכסים כהכנסות מעמלות (נציין שמדובר בשנת 2024 בלבד, והמצב עשוי להיות שונה בשנים אחרות). השכר כאחוז מסך הנכסים הוא בממוצע 0.76%, נמוך ביותר בבנק לאומי וגבוה ביותר בבנק ירושלים. מבין חמשת הבנקים הנדולים, דיסקונט מוביל עם 0.89% מסך הנכסים.

הרווח הנקי כאחוז מסך הנכסים עומד בממוצע על 1.03%, אך מתוך ההון העצמי מדובר באחוז רווחיות נאה של 14.64%. את שיעורי הרווחיות ניתן למדוד כאחוז מסך הנכסים אך גם כאחוז מההון העצמי, כאשר ההבדלים בין שני היחסים תלויים ברמת המינוף הפיננסי של הבנק. ככל שרמת המינוף גבוהה יותר, כך שיעור הרווחיות מההון העצמי צפוי להיות גבוה יותר (Ceteris Paribus). כך למשל, בשנת 2024 הרווח הנקי כאחוז מסך הנכסים הוא הגבוה ביותר בבנק לאומי ועומד על 1.25%, ואילו הבנק הבינלאומי מציג שיעור רווחיות מסך הנכסים של 1.00%. לעומת זאת, בבנק לאומי שיעור הרווחיות

4 בידינו גם נתונים על הכנסות מימון שלא מריבית. קיימת שונות גבוהה בין הבנקים משתי סיבות. ראשית, מכיוון שמדובר בעיקר בתשואה על השקעה בניירות ערך סחירים, שיעור התשואה תלוי ברמת הסיכון של ההשקעה. בבנק דיסקונט, הכנסות מימון שלא מריבית הן 0.32% מסך הנכסים, בעוד בבנק מזרחי אחוז זה נמוך משמעותית (0.12% מסך הנכסים). שנית, קיימים הבדלי סיווג למשתנה זה.

מדד ה-HHI בענף הבנקאות בישראל בשנת 2024 היה 0.2241, נתון המצביע על רמת ריכוזיות גבוהה יחסית לאור

טבלה 2: מדגם מערכות בנקאיות

מדינה	מספר קבוצות בנקאיות ממוצע	תצפיות
אוסטריה	20	259
בלגיה	11	142
ציילה	12	153
צ'כיה	10	132
דנמרק	13	171
אסטוניה	8	98
פינלנד	8	99
יוון	6	72
הונגריה	10	134
איסלנד	3	39
אירלנד	6	79
ישראל	8	99
לטביה	11	142
לוקסמבורג	7	85
הולנד	17	223
ניו זילנד	8	107
נורבגיה	10	124
פולין	15	189
פורטוגל	12	154
דרום קוריאה	14	181
סלובקיה	5	65
סלובניה	6	84
שוודיה	14	176
טורקיה	19	252
סך הכול	251	3,259
תצפיות חסרות עקב משתני בקרה חסרים		(74)
תצפיות נכללות בטבלה 6-7		3,185
תצפיות עם הון עצמי שלילי		(15)
תצפיות נכללות בטבלאות 8-10		3,170

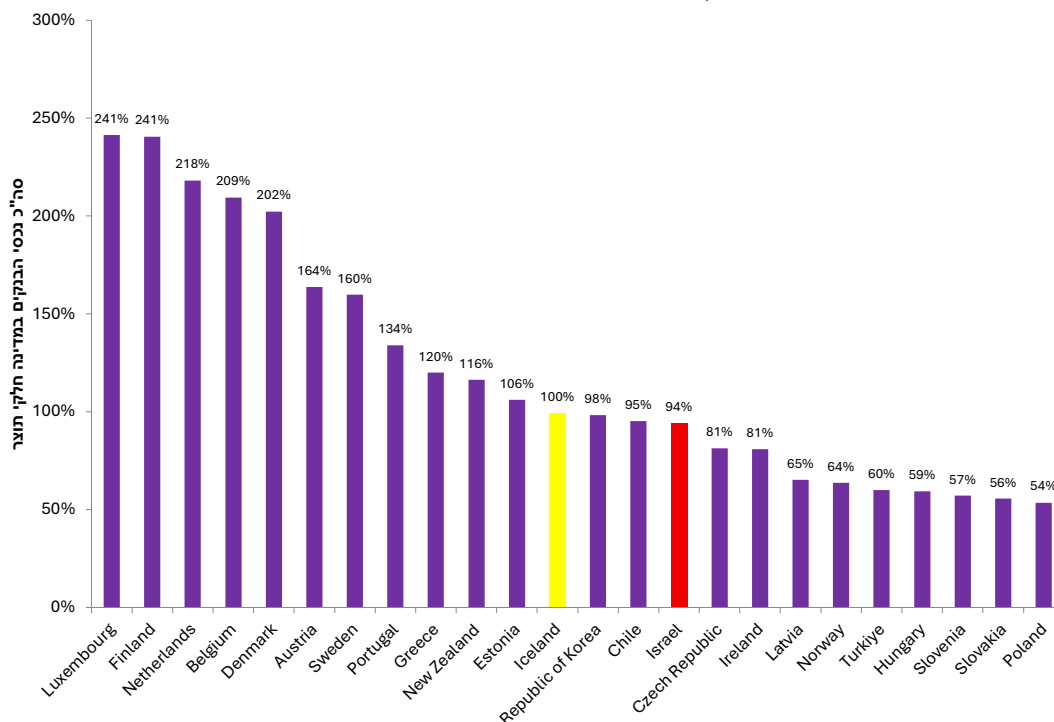
העצמאית. שלישית, הושטו בנקים שערך נכסיהם הכולל נמוך ממיליון אירו, שכן מוסדות קטנים במיוחד עשויים שלא לייצג פעילות בנקאית מהותית, והכללתם עלולה להוסיף רעש סטטיסטי שאינו תורם לניתוח. כמו כן, על מנת למתן את השפעתם של ערכים חריגים בוצע סינון לכל המשתנים הכמותיים ברמת האחוזונים 1 ו-99. הליך מקובל זה מאפשר לצמצם את השפעתם של ערכים קיצוניים מבלי לפגוע באופן מהותי בהתפלגות הנתונים.

נתוני הדוחות הכספיים נאספו מתוך מאגר המידע BankFocus, המספק מידע מפורט על דוחות כספיים של מוסדות בנקאיים ברחבי העולם. המדגם כולל מוסדות פיננסיים המסווגים כחברות החזקה בנקאיות (Bank Holding Companies), בנקים מסחריים (Commercial Banks) ובנקים קואופרטיביים (Cooperative Banks). הכללת סוגי מוסדות אלה נועדה לשקף את הליבה של המערכת הבנקאית בכל מדינה, תוך התמקדות בגופים הממלאים תפקיד מרכזי בתיווך פיננסי ובהעמדת אשראי לציבור.

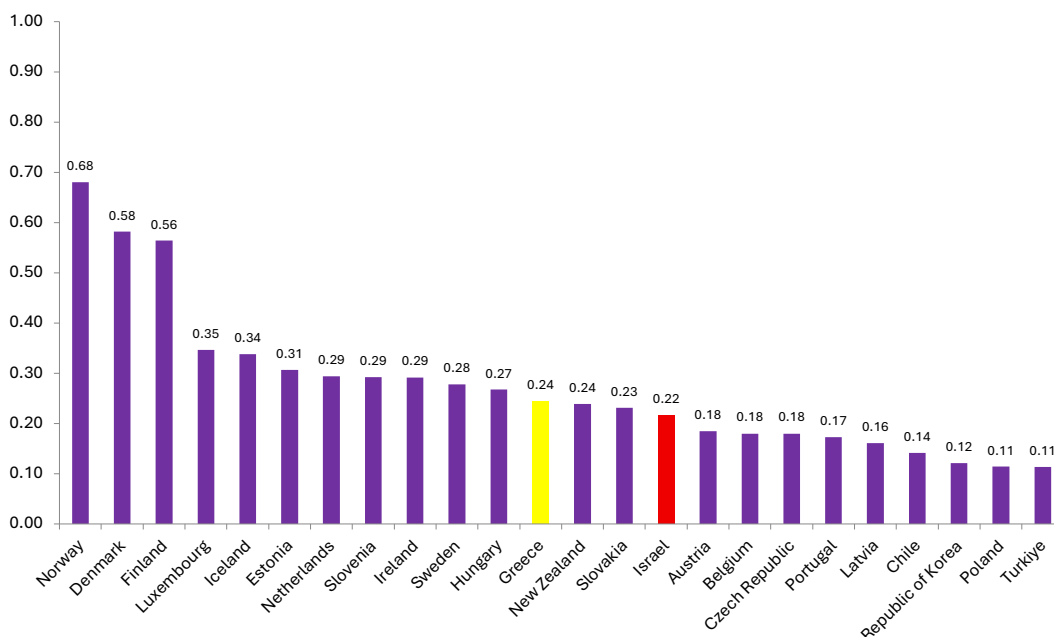
המדגם כולל 3,259 תצפיות ברמת בנק-שנה, המתייחסות ל-251 קבוצות בנקאיות שונות לאורך תקופת המחקר (2012-2024). לאור הסינון המתואר לעיל, המדגם המתקבל נחשב למייצג את אוכלוסיית הבנקים במדינות הנכללות במחקר. מבנה פאנל זה מאפשר לבצע הן השוואה לאורך זמן (Time-series) בתוך כל בנק והן השוואה בין בנקים ומדינות (Cross-sectional). טבלה 2 מציגה את מדגם המדינות, גודל המערכות הבנקאיות בכל מדינה ומספר התצפיות בכל מדינה. איחוד המדגם עם שלושת משתני הבקרה הביא למדגם של 3,185 תצפיות (ראו טבלאות 3-4). כאשר המשתנים הפיננסיים מחולקים בהון עצמי, המדגם כולל 3,170 תצפיות עקב הסרה של 15 תצפיות עם הון עצמי שלילי (ראו טבלאות 5-6).

תרשים 1 מציג את נכסי הבנקים כאחוז מהתוצר הלאומי של המדינה. היחס מחושב כסך נכסי הבנקים במדינה חלקי התוצר הלאומי הנקי בכל שנה משנות המדגם (2012-2024) והצגת החציון. נכסי הבנקים והתוצר מחושבים באירו, תוך נטרול חברות בנות כדי למנוע כפילות. המדינה החיצונית היא איסלנד, שבה נכסי הבנקים חלקי התוצר הוא 100%. ישראל ממוקמת מתחת לחציון עם יחס של 94%. במדינות מסוימות, בדרך כלל מדינות קטנות, היחס גבוה מאוד, נתון המצביע על חשיבות המערכת הבנקאית לכלכלת המדינה.

תרשים 1: נכסי הבנקים חלקי התוצר הלאומי בכל מדינה – לכל מדינה מוצג חציון השנים 2012–2024
(ישראל מסומנת באדום ואילו מדינת החציון מסומנת בצהוב)



תרשים 2: חציון מדד הרפינדל-הירשמן (HHI) לתקופת המדגם (2012–2024)
(ישראל מסומנת באדום ואילו מדינת החציון מסומנת בצהוב)



העובדה שהממוצע האירופי נמוך משמעותית.⁵ לשם השוואה, דוח של מחלקת המחקר של הכנסת (2021) קובע שמדד ה-HHI בענף המזון בישראל הוא 0.14, כלומר ענף המזון נחשב פחות ריכוזי מענף הבנקאות על סמך מדד זה. תרשים 2 מציג את מדד HHI לכל מדינה. המדד מחושב לכל מדינה בכל שנה ובתרשים מוצג החציון לשנים 2012–2024. התרשים מראה שבתשע מדינות במדגם יש מערכת בנקאית פחות ריכוזית מאשר בישראל, ואילו ב-14 מדינות מערכת הבנקאות נחשבת לריכוזית יותר לאורך תקופת המדגם. המדד החציוני בישראל בתקופת המדגם הוא 0.22, כאשר החציון הכללי במדגם הוא 0.24 והממוצע הוא 0.28. כלומר, מערכת הבנקאות בישראל פחות ריכוזית ביחס לממוצע/חציון המדגם. מדד ה-HHI אינו מודד תחרות אלא ריכוזיות ענפית. תחרות תיתכן גם כאשר מספר המתחרים קטן יחסית.⁶

מתודולוגיה

תחילה נבחנו את מרכיבי המאזן ודוח רווח והפסד במדגם המדינות שלנו ונבחנו את מיקומה של המערכת הישראלית. מתוך מאזני הבנקים לשנים 2012–2024 אספנו את הנתונים הבאים: סך הנכסים, אשראי לציבור, פיקדונות וסך ההון העצמי. מתוך דוחות הרווח והפסד של הבנקים לשנים 2012–2024 אספנו את הנתונים הבאים: הכנסות ריבית, הוצאות ריבית, הכנסות מעמלות ורווח נקי. בעזרת נתונים אלה חישבנו לכל בנק ולכל שנה את המשתנים הבאים לאותן שנים:

1. הכנסות ריבית חלקי סך נכסים
2. הוצאות ריבית חלקי סך נכסים
3. מרווח פיננסי (הכנסות פחות הוצאות ריבית חלקי סך נכסים)
4. הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים
5. רווח נקי חלקי סך נכסים
6. אשראי לציבור חלקי סך נכסים

המדינות במדגם שונות זו מזו ברמת ההכנסה לנפש, שיעורי הריבית, ורמת השחיתות. לכן סביר להניח שהיחסים הפיננסיים

5 מדד ה-Herfindal-Hirschman Index (HHI) מבוסס על סכום הריבועים של נתחי השוק של הבנקים, על בסיס נכסים, הון עצמי או הכנסות. מדד ה-HHI יראה 1.00 כאשר מדובר במונופול, 0.5 כאשר מדובר בדואופול עם שני בנקים בגודל שווה, וקרוב לאפס כשמדובר בתחרות רבת משתתפים. בהתאם לדוח בנק ישראל (2025), מדד ה-HHI בישראל הוא 0.215.

6 מסד הנתונים BANKFOCUS איננו כולל את כל הבנקים בכל מדינה. נתון זה משמעותי בעת חישוב ה-HHI, שכן הוא מחושב על בסיס הנתונים הכלולים במסד הנתונים. ככל שחסרים בנקים במסד הנתונים, כך מדד ה-HHI עלול להיות מוטא אך לדעתנו הטיה זו קטנה.

בטבלה לעיל מושפעים גם ממשתני מדינה. לדוגמה, ייתכן שמערכת בנקאות במדינה "עשירה" יותר היא גם יציבה יותר ולכן יכולה להרשות לעצמה יחס אשראי לסך נכסים גבוה יותר. כדי לטפל באפשרות כזו, ניתן לנכות את השפעת גורמי המאקרו על המשתנים הפיננסיים באמצעות רגרסיה ליניארית. בחרנו שלושה מדדים הקשורים לתוצר המדינה, שיעור הריבית במדינה ורמת השחיתות במדינה.⁷

- תוצר מקומי גולמי (תמ"ג) לנפש [Ln(GDP)] – תמ"ג לנפש מחושב על ידי חלוקת התוצר המקומי הגולמי (סך כל הערך של הסחורות והשירותים שיוצרו במדינה בשנה) באוכלוסיית המדינה. המדד משמש להערכת רמת החיים, הפריון הכלכלי והרווחה הכלכלית של אזרחי המדינה.
- שיעור הריבית במדינה (PolicyRate) – מקור המשתנה הוא ב-Bank for International Settlements (BIS). ה-BIS ממאגר נתוני ריביות המדיניות של בנקים מרכזיים. ה-BIS אוסף שיעורי ריבית המדווחים ישירות על ידי בנקים מרכזיים לאומיים, ובוחר את שיעור הריבית המשקף בצורה הטובה ביותר את עמדת המדיניות המוניטרית של כל בנק מרכזי. עבור מדינות נוש האירו, נעשה שימוש בריבית של ה-European Central Bank (ECB). הערכים השנתיים מחושבים כממוצע של התצפיות החודשיות.
- מדד השחיתות הציבורית (Corruption Perception Index (CPI) – מדד זה מתפרסם בכל שנה על ידי Transparency International, ובוחן את רמת השחיתות הציבורית במדינה כפי שהיא נתפסת על ידי אנליסטים, אנשי עסקים ומוסדות בין-לאומיים (הבנק העולמי, הבנק לפיתוח אפריקה, והאקונומיסט).⁸ שחיתות מוגדרת כניצול משאבים ציבוריים לצורך עשיית רווח פרטי, והיא גורמת לשחיקה בדמוקרטיה, פוגעת בצמיחה הכלכלית, ומובילה לעוני, אי-שוויון ושסע חברתי. המדד נע בין אפס ל-100, ומדרג 180 מדינות בכל שנה.⁹

המשתנים בנויים כך שמספר גבוה יותר משמעו איכות מדד טובה יותר. כדי לנכות את השפעת גורמי המדינה על המשתנים הפיננסיים, נשתמש במודל הבא:

7 Isidro et al. (2020) מציגים סט של עשרות משתני מדינה ומראים את התלות ההדדית במשתנים אלה. Abraham et al. (2025) משתמשים בסט משתנים דומה.

8 <https://www.transparency.org/en/cpi/2024>.
9 בנוסף על המשתנים לעיל השתמשנו במשתנים הבאים: Rule of Law, Voice and Accountability. התוצאות לא מושפעות. משתנים אלה אינם בנמצא עבור שנת 2024 ולכן החלטנו לוותר עליהם.

$$Financial\ Variable_{kit} = \alpha_0 + Year_t + Country_j + \alpha_1 Macro_{mjt} + \epsilon \quad (1)$$

המשתנה התלוי הוא אחד מהמשתנים הפיננסיים שהוגדרו לעיל. לדוגמה, מרווח פיננסי חלקי סך הנכסים, או הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים. קיימים k משתנים פיננסיים, ל- i פירמות, לשנה t (2012–2024). המשתנים התלויים הם Fixed Effects לכל שנה ולכל מדינה, וכן משתני המקור המדינתיים. קיימים m משתני מדינה (3–1), ל- j מדינות (24 מדינות), על פני t שנים (13 שנים). אנו מתעניינים במקדמים על Country Fixed Effects.

ניתוח השוואתי בין לאומי

חילקנו את תקופת המדגם לשתי תקופות – 2012–2018, ו-2019–2024. כדי לבחון את מקומה של ישראל במדגם ציגנו גרפים לארבעת המשתנים הפיננסיים: מרווח פיננסי, הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים, רווח נקי חלקי סך נכסים, ואשראי לציבור חלקי סך נכסים. תרשים 3 כולל חציון לכל מדינה במדגם.

לגבי המרווח הפיננסי ביחס לנכסים, בתקופה הראשונה (2012–2018) היה המרווח הפיננסי החציוני בישראל נמוך מהחציון הכללי, אך בתקופה השנייה (2019–2024) עלה המרווח הפיננסי היחסי של ישראל והתמקם בחציון המדגם. לגבי הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים, בתקופה הראשונה, ב-15 מדינות היה המשתנה גבוה מאשר בישראל, ואילו בתקופה השנייה היה המשתנה גבוה מאשר בישראל ב-16 מדינות. כלומר, על סמך שני המשתנים האלה (מרווח פיננסי ואחוז העמלות מתוך סך נכסים), לא ניתן לומר שמערכת הבנקאות בישראל מנצלת את כוחה הריכוזי כדי לגרוף הכנסות גבוהות ביחס למדגם המדינות.

נבחן כעת את משתנה הרווח הנקי חלקי סך הנכסים. בתקופה הראשונה, אחוז הרווחיות מסך הנכסים היה 0.5%, נמוך מחציון המדגם, ואילו בתקופה השנייה עלתה הרווחיות היחסית בישראל ל-0.8% מסך הנכסים והתמקמה בחציון המדינות. כלומר, הרווחיות היחסית בישראל עלתה. אחת הסיבות לעלייה ברווחיות (ולא בהכרח הראשית שבהן) היא ירידה בעלויות השכר מ-1.2% מסך נכסים בתקופה הראשונה ל-0.9% מסך הנכסים בתקופה השנייה.

המשתנה אשראי לציבור חלקי סך נכסים מציג תמונה שונה. כאן ישראל נמצאת מעל חציון מדינות המדגם. בתקופה הראשונה היה ממוצע המשתנה 64.6% ורק שמונה מדינות הראו אחוז גבוה יותר. בתקופה השנייה ירד מעט אחוז האשראי מסך הנכסים ל-62.8%, אך רק בשבע מדינות היה האחוז גבוה יותר. מכיוון שמתן האשראי לציבור כולל בתוכו סיכון משמעותי לאי-גבייה, מערכת הבנקאות בישראל מסוכנת יותר ביחס לחציון המדגם. בנוסף על המשתנה אשראי לציבור חלקי סך נכסים, בדקנו גם את המשתנה פיקדונות חלקי סך נכסים (לא מדווח בטבלה). משתנה זה נחשב בישראל לגבוה מאוד (כ-80%). כלומר הבנקים בישראל ממונפים ביחס למדינות המדגם.

כדי לבדוק האם מערכת הבנקאות בישראל שונה באופן מובהק ממערכות בנקאיות במדינות המדגם כאשר מדינות המדגם נכללות כמקשה אחת, השתמשנו תחילה במודל הרגרסיה הבא, הדומה במהותו למשוואה (1):

$$Financial\ Variable_{kit} = \alpha_0 + Year_t + Israel_t + \alpha_1 Macro_{mjt} + \epsilon \quad (2)$$

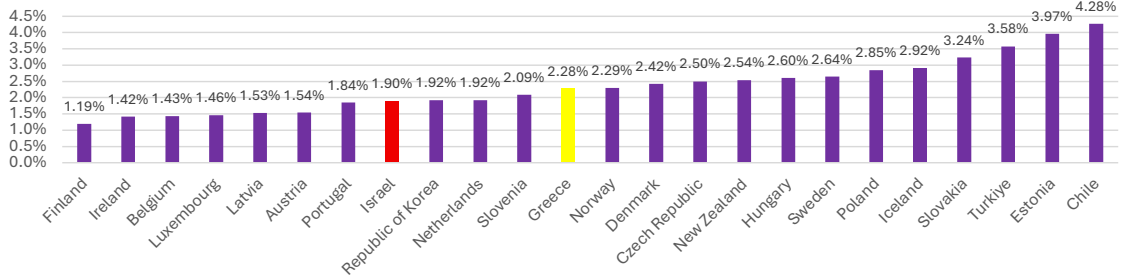
כאשר $Financial\ Variable$ הוא אחד מארבעת המשתנים שהוגדרו לעיל. $Israel$ הוא משתנה המקבל את הערך "1" אם התצפית היא מישראל, ו-"0" אם לא. במודל נכללים שלושה משתני המקור: תוצר לנפש, שיעור הריבית הבנקאית במדינה, ומדד השחיתות במדינה. תוצאות האמידה מוצגות בטבלה 3.

המרווח הפיננסי ביחס לנכסים גבוה במעט בישראל ביחס למדינות המדגם, אך התוצאה איננה מובהקת. שיעור ההכנסות מעמלות ביחס לנכסים והרווח הנקי חלקי סך ההכנסות אינם שונים בישראל ביחס למדינות המדגם. לעומת זאת, שיעור האשראי לציבור חלקי סך הנכסים גבוה בישראל ביחס למדינות המדגם ברמת מובהקות של 5%. המסקנה העולה מטבלה 3 היא שהמרווח הפיננסי, ההכנסות מעמלות והרווח הנקי, כולם כאחוז מהנכסים, אינם שונים בישראל באופן מובהק מהנעשה במערכות הבנקאיות במדינות המדגם.

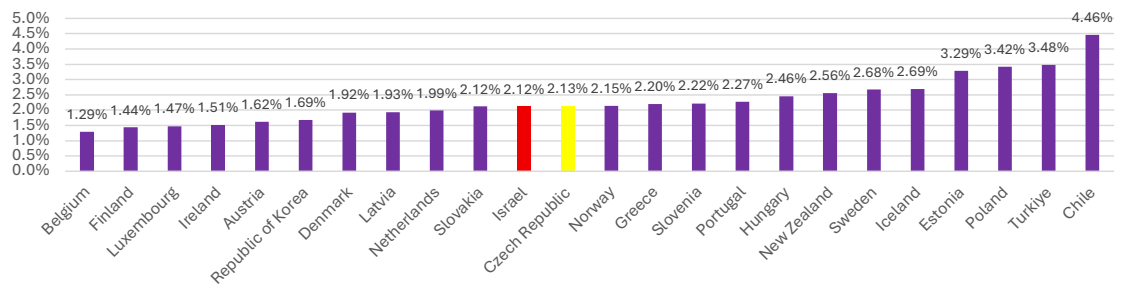
לגבי משתני הבקרה, אנו מוצאים שהמרווח הפיננסי יורד עם עלייה בתוצר לנפש (ברמת מובהקות של 1%). כלומר, המרווח הפיננסי נמוך יותר במדינות עשירות, כנראה בשל סיכון פיננסי נמוך יותר. מצאנו קשר חיובי בין שיעור הריבית במדינה לבין המרווח הפיננסי (ברמת מובהקות של 5%). כלומר, עלייה בשיעור הריבית גורמת לעלייה במרווח הפיננסי. לגבי רמת

תרשים 3: המשתנים הפיננסיים בכל מדינה במדגם
 הגרפים מציגים לכל מדינה את חציון המשתנה הפיננסי. חציון המדינות מוצג בצהוב ואילו ישראל מוצגת באדום

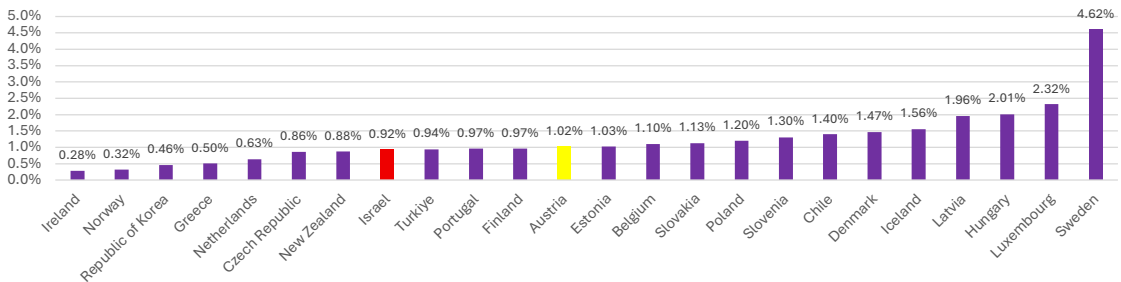
חציון מרווח פיננסי (2012–2018)



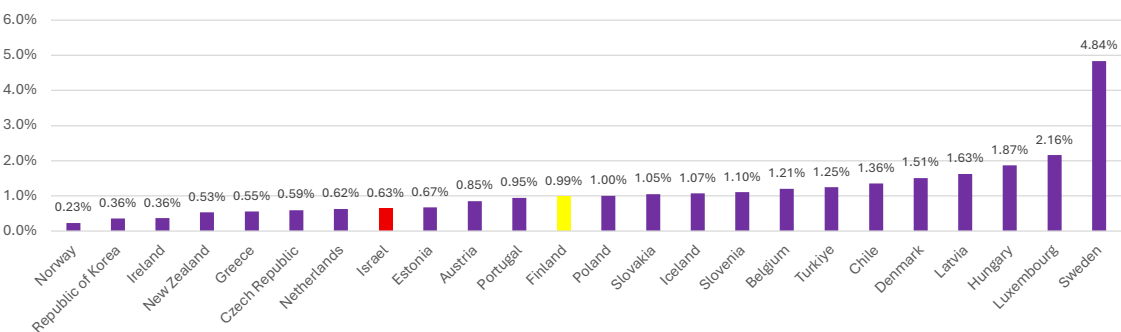
חציון מרווח פיננסי (2019–2024)



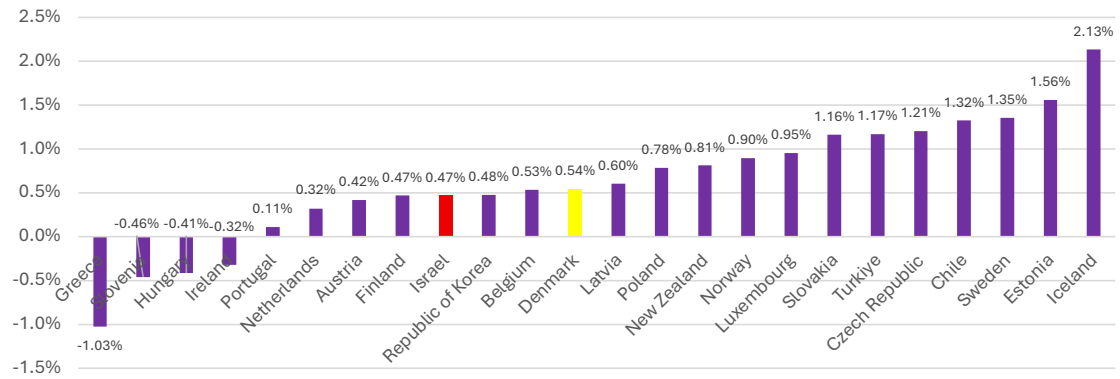
חציון הכנסות מעמלות לנכסים (2012–2018)



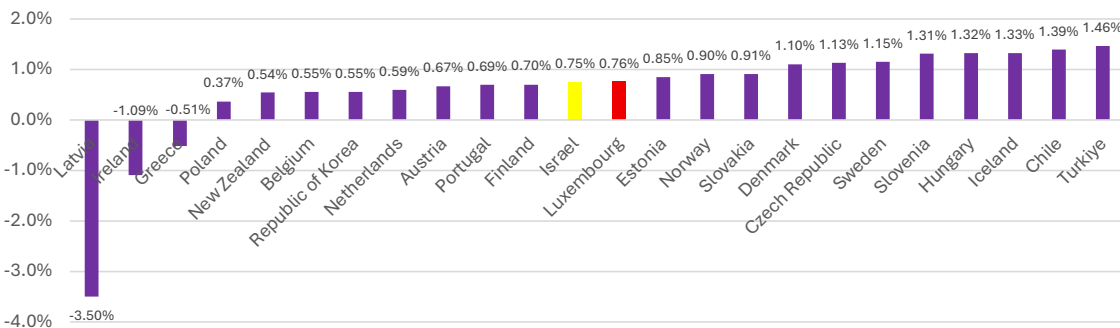
חציון הכנסות מעמלות לנכסים (2019–2024)



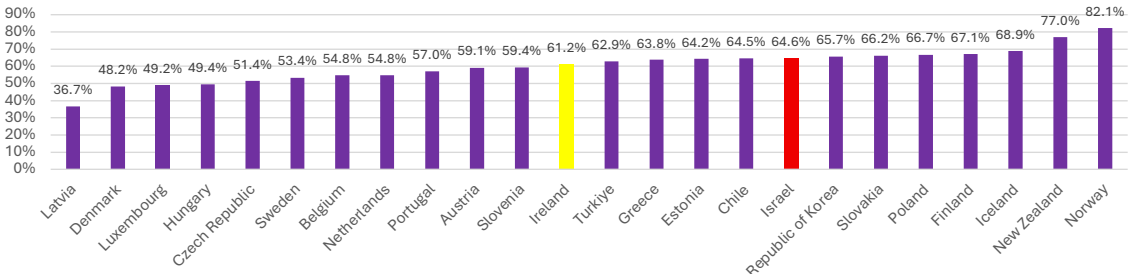
חציון רווח נקי לנכסים (2018–2012)



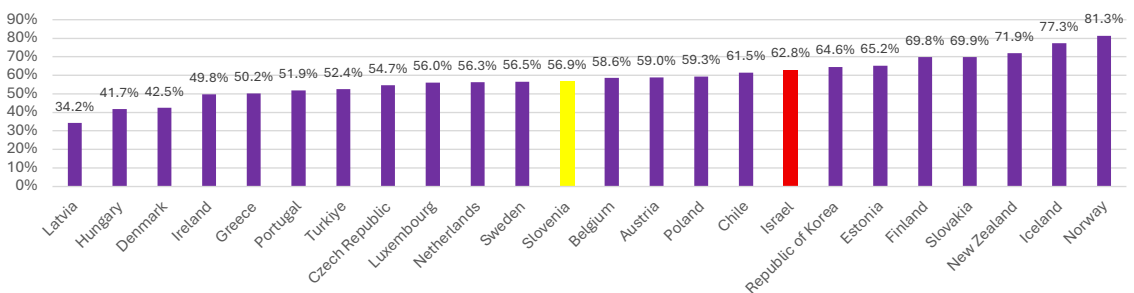
חציון רווח נקי לנכסים (2024–2019)



חציון אשראי לציבור לנכסים (2018–2012)



חציון אשראי לציבור לנכסים (2024–2019)



טבלה 3: ישראל בהשוואה למדינות המדגם

	Int/TA	Com/TA	NI/TA	Credit/TA
Israel	0.002 (1.56)	-0.001 (-0.70)	0.001 (0.92)	0.065 (2.39)**
Log(GDP)	-0.011 (-4.10)***	-0.003 (-0.96)	-0.002 (-1.00)	0.004 (0.10)
PolicyRate	0.001 (2.74)**	0.000 (1.03)	0.000 (2.79)**	0.005 (1.21)
Corruption	0.000 (2.63)**	0.000 (0.83)	0.000 (1.60)	0.002 (0.90)
Observations	3,185	3,185	3,185	3,185
Adj-R²	0.14	0.01	0.02	0.19

הסבר: המדגם כולל נתוני בנקים מ-24 מדינות בין השנים 2012–2024. המשתנים התלויים הם מרווח פיננסי חלקי סך נכסים (Int/TA), הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים (Com/TA), רווח נקי חלקי סך נכסים (NI/TA), ואשראי נטו לציבור חלקי סך נכסים (Credit/TA). Israel הוא משתנה המקבל את הערך "1" אם התצפית היא מישראל, ואת הערך "0" לכל התצפיות האחרות. משתני הבקרה הם: לוגריתם של התוצר הלאומי לנפש (Log(GDP)), שיעור הריבית הבנקאית במדינה (Policy Rate), ומדד השחיתות (Corruption Perception Index – CPI). כל הרגרסיות כוללות year fixed-effects. ערך t מדווח מתחת למקדמי הרגרסיה, כאשר סטיות תקן מתוקננות לפי אשכולות מדינה ושנה. המשתנים התלויים קוצצו באחוזון העליון והתחתון. *, **, *** מבטאים מובהקות ברמות 10%, 5%, ו-1% בהתאמה.

ד. אשראי לציבור חלקי סך נכסים – בשמונה מדינות מצאנו מקדם שלילי מובהק ברמה של 10% או יותר. בשלוש מדינות המקדם היה חיובי ומובהק ברמה של 10% או יותר. ב-12 מדינות המקדם לא היה מובהק.

כלומר, ניתן לומר שביחס למדגם המדינות, בישראל המרווח הפיננסי בדרך כלל נמוך יותר, ההכנסות מעמלות בדרך כלל נמוכות יותר, הרווח הנקי דומה לזה שבמדגם המדינות, ורמת האשראי לציבור בדרך כלל גבוהה יותר.

ניתוח פיננסי ביחס להון העצמי

עד כה הניתוח הפיננסי התבסס על משתנים המחושבים כאחוז מסך הנכסים (כלומר המכנה בכל ארבעת היחסים הפיננסיים היה סך הנכסים). בדיקה של המשתנה אשראי לציבור חלקי סך נכסים, ופיקדונות חלקי סך נכסים (ראו טבלה 1) מצביעים על הון עצמי נמוך ביחס למדינות המדגם. חלקה השמאלי של טבלה 5 אכן מראה שבישראל ההון העצמי הוא הנמוך ביותר כאחוז מסך הנכסים. המשמעות היא שהמערכת הבנקאית בישראל ממונפת יותר מהמערכות

השחיתות, מצאנו קשר חיובי בין המרווח הפיננסי לבין רמת השחיתות במדינה. מדינות "מושחתות" יותר מסוכנות יותר לפעילות פיננסית ולכן המרווח הפיננסי גבוה יותר.

טבלה 4 מציגה תוצאות לאמידת משוואה 1 עם 23 משתני מדינה. אנו מזהים את המדינות שבהן המשתנה הפיננסי נמוך או גבוה באופן מובהק מזה שבישראל. המקדמים על משתני מדינה מצביעים על ההפרש בין המדינה לבין ישראל. הממצאים הם כדלקמן:

- מרווח פיננסי לסך נכסים – בשלוש מדינות מצאנו מקדם שלילי מובהק ברמה של 10% או יותר. בשמונה מדינות המקדם היה חיובי ומובהק ברמה של 10% או יותר. ב-12 מדינות המקדם לא היה מובהק.
- הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים – בשלוש מדינות מצאנו מקדם שלילי מובהק ברמה של 10% או יותר. ב-11 מדינות המקדם היה חיובי ומובהק ברמה של 10% או יותר. בתשע מדינות המקדם לא היה מובהק.
- רווח נקי חלקי סך נכסים – במדינה אחת מצאנו מקדם שלילי מובהק ברמה של 10% או יותר. במדינה אחת המקדם היה חיובי ומובהק ברמה של 10% או יותר. ב-21 מדינות המקדם לא היה מובהק.

טבלה 4: מיקום ישראל בין מדינות המדגם

	Int/TA	Com/TA	NI/TA	Credit/TA
Log(GDP)	0.000 (0.05)	0.003 (0.89)	0.004 (0.48)	-0.074 (-0.96)
PolicyRate	0.000 (0.19)	0.000 (3.91)***	0.000 (0.21)	-0.004 (-3.71)***
Corruption	-0.000 (-0.40)	0.000 (0.16)	-0.000 (-0.91)	0.001 (0.20)
Austria	-0.003 (-2.22)**	0.001 (0.83)	0.002 (0.66)	-0.043 (-2.25)**
Belgium	-0.005 (-3.27)***	0.003 (2.73)**	0.003 (0.77)	-0.072 (-3.37)***
Chile	0.019 (3.53)***	0.008 (2.64)**	0.014 (1.31)	-0.075 (-1.03)
Czech Republic	0.004 (1.45)	0.002 (0.75)	0.006 (1.46)	-0.164 (-3.88)***
Denmark	0.004 (1.01)	0.006 (2.33)**	0.008 (1.14)	-0.168 (-3.30)***
Estonia	0.014 (3.43)***	0.003 (1.75)	0.012 (1.61)	-0.041 (-0.85)
Finland	-0.005 (-1.57)	0.001 (0.71)	0.007 (0.89)	0.045 (1.07)
Greece	0.002 (0.52)	0.002 (0.06)	-0.014 (-2.22)**	-0.118 (-2.33)
Hungary	0.005 (1.17)	0.014 (3.86)***	-0.002 (-0.31)	-0.210 (-3.40)***
Ireland	-0.003 (-1.19)	-0.006 (-2.77)**	-0.007 (-1.35)	-0.012 (-0.29)
Iceland	0.009 (3.55)***	0.003 (1.18)	0.014 (3.01)**	0.130 (3.85)***
South Korea	-0.002 (-1.79)*	-0.003 (-3.18)***	-0.001 (-0.32)	-0.002 (-0.09)
Luxemburg	-0.004 (-0.95)	0.008 (-2.14)*	0.004 (0.53)	-0.054 (-0.77)
Latvia	-0.003 (-0.58)	0.013 (4.22)***	-0.003 (-0.34)	-0.347 (-5.77)***
Netherlands	-0.002 (-0.71)	-0.002 (-0.91)	0.003 (0.55)	-0.046 (-1.36)

	Int/TA	Com/TA	NI/TA	Credit/TA
Norway	0.004 (0.98)	-0.008 (-2.46)**	0.007 (-1.11)	0.222 (4.13)***
New Zealand	0.007 (1.86)*	-0.002 (-0.92)	0.008 (0.99)	0.011 (2.24)**
Poland	0.011 (2.31)**	0.006 (2.27)**	0.003 (0.42)	-0.082 (-1.19)
Portugal	0.001 (0.25)	0.004 (1.95)*	0.001 (0.17)	-0.141 (-3.15)***
Slovakia	0.007 (2.11)*	0.006 (2.02)*	0.005 (0.87)	-0.014 (-0.25)
Slovenia	0.002 (0.59)	0.006 (3.72)***	-0.001 (-0.17)	-0.095 (-2.77)**
Sweden	0.009 (2.70)**	0.007 (3.35)***	0.011 (1.69)	-0.057 (-1.42)
Turkey	0.016 (2.91)**	0.003 (0.77)	0.005 (0.53)	-0.068 (-0.73)
Observations	3,185	3,185	3,185	3,185
Adj-R²	0.24	0.14	0.12	0.23

הסבר: המדגם כולל נתוני בנקים מ-24 מדינות בין השנים 2012–2024. הטבלה מציגה מקדמים לכל מדינה מלבד ישראל, כאשר ישראל היא מדינת הבסיס. כל מקדם משקף את ההפרש בין המדינה לבין ישראל. המשתנים התלויים הם מרווח פיננסי חלקי סך נכסים (Int/TA), הכנסות מעמלות חלקי סך נכסים (Com/TA), רווח נקי חלקי סך נכסים (NI/TA), ואשראי נטו לציבור חלקי סך נכסים (Credit/TA). משתני הבקרה הם: לוגריתם של התוצר הלאומי לנפש (Log(GDP)), שיעור הריבית הבנקאית במדינה (Policy Rate), ומדד השחיתות (CPI – Corruption Perception Index). כל הרגרסיות כוללות year fixed-effects. ערך t מדווח מתחת למקדמי הרגרסיה, כאשר סטיות תקן מתוקננות לפי אשכולות מדינה ושנה. משתנים תלויים קוצצו באחוזון העליון והתחתון. *, **, *** מבטאים מובהקות ברמות 10%, 5%, ו-1% בהתאמה.

למדגם המדינות. מעניין שכל זה קרה כאשר אחוז הריבית בישראל איננו שונה מהותית מהריבית במדינות המדגם.

ההשפעה של עליית הריבית בשנת 2022

עד כאן מצאנו שהמרווח הפיננסי, ההכנסות מעמלות, והרווח הנקי, ביחס לסך הנכסים, נמוכים או דומים ביחס למדגם המדינות. לעומת זאת, המרווח הפיננסי ביחס להון העצמי גבוה ביותר, מכיוון שהבנקים בישראל פועלים באמצעות הון עצמי נמוך במיוחד, מה שעשוי להסביר את הטענות על רווחיות יתר של הבנקים. בנוסף, סקירת המערכת הבנקאית לשנת 2023 של בנק ישראל (בנק ישראל 2024) קובעת

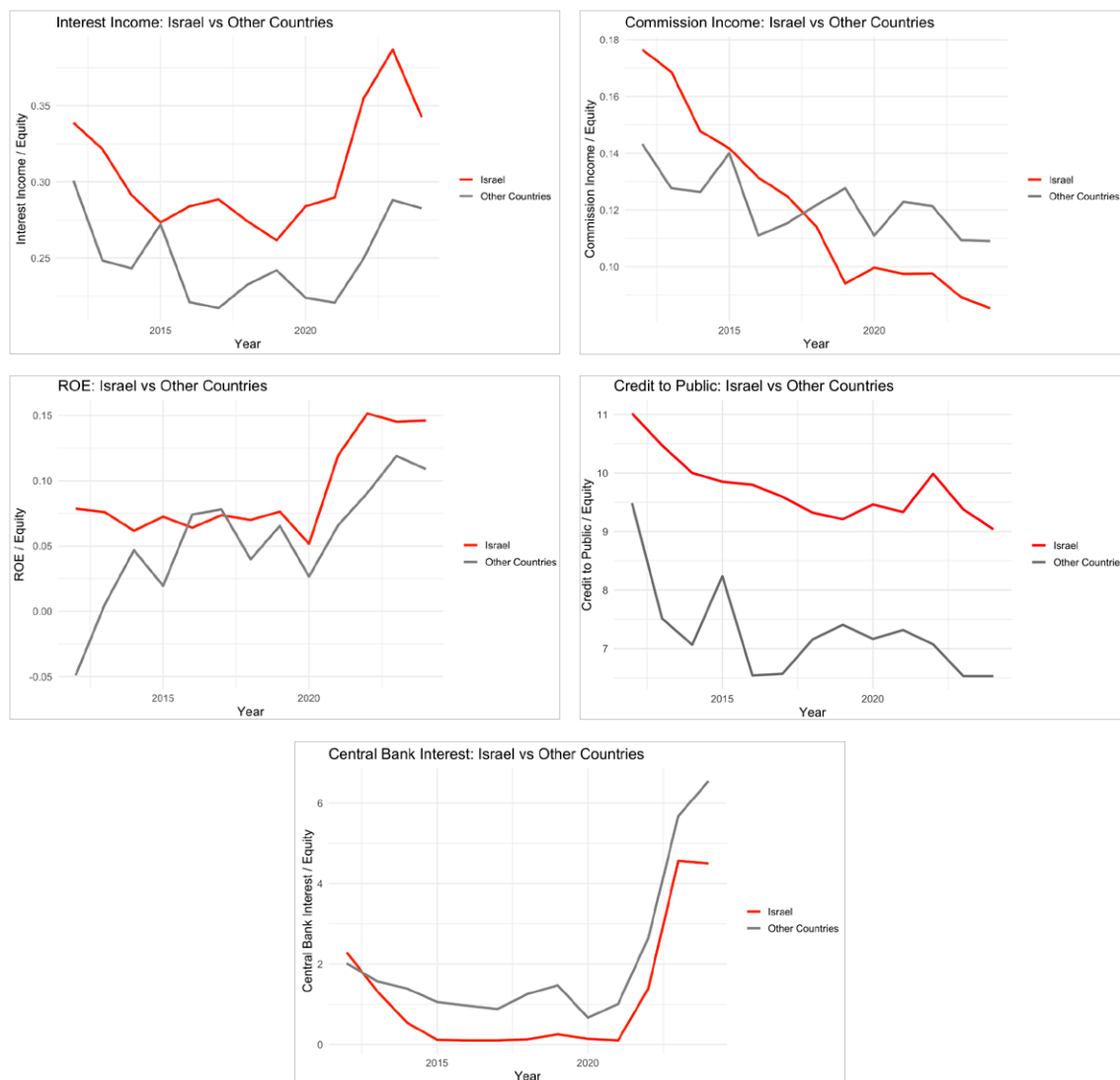
הבנקאיות במדינות המדגם. בחלקה הימני של טבלה 5 אנו מציגים את המרווח הפיננסי כאחוז מההון העצמי. ישראל נמצאת כמעט בראש הרשימה עם מרווח פיננסי גבוה מאוד. תוצאה זו עשויה להסביר את הטענות כלפי הבנקים בישראל על רווחיות חריגה.

תרשים 4 מציג את ארבעת המשתנים הפיננסיים כאחוז מההון העצמי. נראה שחל שינוי מבני בבנקים הישראליים ביחס למדינות המדגם, ובמיוחד חלה עלייה משמעותית במרווח הפיננסי ביחס למדינות המדגם. בנוסף, חלה ירידה בהכנסות מעמלות והן נמוכות בשנים האחרונות ממדגם המדינות. גם התשובה על ההון גבוהה יותר בבנקים הישראליים מאשר במדינות המדגם. לגבי אשראי מן הציבור, אומנם לא חלה עלייה, אך אחוז האשראי מתוך ההון העצמי גבוה מאוד ביחס

אנו עושים שימוש בעליית הריבית החדה בשנת 2022 כשינוי חיצוני (Exogenous Shock) כדי לבחון את מידת התחרותיות במערכת הבנקאית בישראל. ניתוחי חתך-רוחב (Cross-sectional) של תחרות בנקאית סובלים לעיתים קרובות מהטיות הנובעות מגורמים שאינם קשורים בהכרח לתחרות, כגון מאפיינים מוסדיים, רגולטוריים או מקרו-כלכליים של המדינות הנבחנו. גם מזדי ריכוזיות נפוצים, כגון מדד

כי "העלייה החדה בריבית החל מ-2022 הובילה לגידול משמעותי בהכנסות הריבית נטו של המערכת הבנקאית. בפרט, הכנסות הריבית מאשראי לציבור עלו בשיעור ניכר בין 2021 ל-2023, בעוד שהוצאות הריבית על פיקדונות עלו בקצב מתון יותר, דבר שהביא להתרחבות מרווח הריבית".

תרשים 4: משתנים פיננסיים חלקי הון עצמי (חציון)



טבלה 5: ממוצע הון עצמי לסך נכסים ומרווח פיננסי להון עצמי במדינות המדגם בשנים 2012–2024

ממוצע הון עצמי לסך נכסים		ממוצע מרווח פיננסי חלקי הון עצמי	
Country	ממוצע	Country	ממוצע
Israel	6.56%	Austria	15.08%
Republic of Korea	7.29%	Luxembourg	15.11%
Finland	7.39%	Ireland	15.12%
Belgium	7.49%	Latvia	16.47%
Norway	7.91%	Finland	17.03%
Netherlands	8.00%	Iceland	17.03%
New Zealand	8.17%	Greece	17.17%
Chile	8.45%	Estonia	17.94%
Portugal	8.56%	Norway	19.56%
Luxembourg	8.71%	Belgium	19.93%
Sweden	8.73%	Netherlands	20.02%
Estonia	9.12%	Portugal	20.25%
Austria	9.23%	Denmark	20.88%
Czech Republic	9.60%	Slovenia	21.66%
Slovakia	9.62%	Sweden	23.28%
Ireland	9.66%	Czech Republic	23.78%
Hungary	9.81%	Republic of Korea	25.21%
Poland	9.84%	Slovakia	25.48%
Latvia	10.00%	New Zealand	26.89%
Turkey	10.19%	Hungary	27.61%
Slovenia	10.88%	Poland	29.24%
Denmark	11.19%	Israel	30.63%
Greece	17.17%	Turkey	33.69%
Iceland	17.38%	Chile	38.49%

הסבר: החלק השמאלי של הטבלה מציג ממוצע לכל מדינה של היחס הון עצמי חלקי סך נכסים, מהנמוך ביותר לגבוה ביותר. החלק הימני של הטבלה מציג ממוצע לכל מדינה של מרווח פיננסי (הכנסות ריבית פחות הוצאות ריבית) חלקי הון עצמי, מהנמוך ביותר לגבוה ביותר. מדינת ישראל מסומנת באדום. המדינה החצינית מסומנת בצהוב.

זו הבנקים בישראל העלו את הריביות שגבו מהלווים מהר יותר מאשר את הריביות ששילמו למפקידים. בהתאם לכך, הממד המרכזי שאנו בוחנים הוא המרווח הפיננסי בין הריביות על אשראי לבין הריביות על פיקדונות. בתנאים של תחרות גבוהה אנו מצפים כי חלק משמעותי מעליית הריבית יועבר הן ללווים והן למפקידים, כך שהשינוי במרווח יהיה מוגבל.

הרפינדל-הירשמן (HHI), עשויים להיות רועשים ומושפעים מגורמים מבניים כמו גודל המדינה או גודל השוק הפיננסי, ולכן אינם משקפים בהכרח באופן נקי את עוצמת התחרות בפועל. עליית הריבית הגלובלית בשנת 2022 מספקת הזדמנות לבחון כיצד בנקים מתאימים את ריביות ההלוואות והפיקדונות בתגובה לשינוי חד בתנאי המימון. בנק ישראל טען כי בתקופה

טבלה 6: השפעת הגידול בריבית בשנת 2022 – ניתוח הפרשים

	נתונים בתקופה 2012-2024				נתונים בתקופה 2019-2024			
	Int/EQ	Com/EQ	NI/EQ	Credit/EQ	Int/EQ	Com/EQ	NI/EQ	Credit/EQ
Israel	0.093 (6.32)***	0.021 (0.85)	0.046 (2.17)**	2.445 (4.02)***	0.120 (6.37)***	-0.013 (-0.45)	0.045 (2.15)**	2.429 (3.75)***
Log(GDP)	-0.113 (3.99)***	-0.025 (-0.67)	-0.001 (-0.02)	0.188 (0.21)	-0.154 (-4.89)***	-0.19 (-0.52)	-0.009 (-0.35)	-0.654 (-0.82)
PolicyRate	0.005 (1.89)*	0.001 (0.49)	0.006 (-3.26)***	0.001 (0.01)	0.002 (1.07)	0.002 (1.26)	0.004 (2.52)**	-0.019 (-0.40)
Corruption	0.002 (2.41)**	0.001 (0.81)	0.002 (1.15)	0.028 (0.74)	0.003 (3.05)***	0.001 (0.38)	0.001 (0.93)	0.047 (1.22)
Israel X Post	0.043 (3.42)***	-0.03 (-3.43)***	0.012 (0.86)	0.263 (0.87)	0.029 (2.89)***	0.001 (0.11)	0.010 (0.85)	0.614 (1.82)*
Observations	3,170	3,170	3,170	3,170	1,427	1,427	1,427	1,427
Adj-R²	0.05	0.01	0.02	0.01	0.12	0.01	0.05	0.01

הסבר: הטבלה מציגה תוצאות לניתוח Diff-in-Diff לשאלה האם חל שינוי במשתנה התלוי בישראל יותר מאשר במדינות המדגם אחרות סביב שנת 2022. המשתנים התלויים הם: מרווח פיננסי חלקי סך הון עצמי (Int/EQ), הכנסות מעמלות חלקי הון עצמי (Com/EQ), רווח נקי חלקי סך נכסים (NI/EQ), ואשראי נטו לציבור חלקי הון עצמי (Credit/EQ). משתני הבקרה הם: לוגריתם של התוצר הלאומי לנפש (Log(GDP)), שיעור הריבית הבנקאית במדינה (Policy Rate), וממד השחיתות (Corruption Perception Index – CPI). Post הוא משתנה המקבל את הערך "1" לאחר שנת 2022, ו-"0" עד שנת 2022. החלק השמאלי בטבלה כולל נתונים על כל תקופות המדגם 2012-2024. החלק הימני כולל נתונים רק משנת 2019 ועד 2024. כל הרגרסיות כוללות year fixed-effects. ערך t מדווח מתחת למקדמי הרגרסיה, כאשר סטיות תקן מתוקננות לפי אשכולות מדינה ושנה. משתנים התלויים קוצצו באחוזון העליון והתחתון. *, **, *** מבטאים מובהקות ברמות 10%, 5%, ו-1% בהתאמה.

הימני של הטבלה אנו משתמשים רק בנתונים מהשנים 2012-2024. המשתנה *Post* מקבל את הערך "1" כאשר התצפית היא לאחר 2022, ואת הערך "0" אם התצפית איננה מהשנים שלאחר 2022.

התוצאה העקבית היחידה בטבלה היא שהבנקים בישראל הגדילו את המרווח הפיננסי מעבר למדינות המדגם (באמת מובהקות של 1%) – המקדם על המשתנה *Israel × Post* חיובי ומובהק. לגבי המשתנה אשראי לציבור חלקי הון עצמי, אנו מקבלים מקדם חיובי על *Israel × Post*, אך הוא מובהק ברמה של 10% רק כאשר הניסוי כולל נתונים משנת 2019 ואילך.¹⁰

לעומת זאת, בשוק פחות תחרותי, בנקים עשויים להעלות את ריביות האשראי מהר יותר מאשר את ריביות הפיקדונות, ובכך להגדיל את המרווח הפיננסי. לפיכך, תגובת המרווח הפיננסי לעליית הריבית בשנת 2022 מספקת אינדיקציה אמפירית למידת התחרות במערכת הבנקאית. השוואת תגובה זו בין ישראל למדינות אחרות מאפשרת לבחון האם הדפוס שנצפה בישראל ייחודי למערכת הבנקאית המקומית או מאפיין גם מערכות בנקאיות במדינות אחרות. נשתמש במודל הבא:

$$Financial\ Variable_{ijt} = \alpha_0 + Year_t + \alpha_1 Israel_t + \alpha_2 Israel \times Post + \alpha_3 Macro_{mjt} + \epsilon \quad (2)$$

כאשר *Post* מקבל את הערך "1" לאחר שנת 2022. אנו מתעניינים במקדם α_2 . מקדם חיובי (שלילי) יצביע על עלייה (ירידה) במשתנה הפיננסי מעבר למדינות האחרות. תוצאות האמידה מדווחות בטבלה 6. אנו מדווחים תוצאות כאשר המשתנים מחולקים בהון העצמי. בחלק השמאלי של טבלה 6 אנו משתמשים בכל נתוני המדגם (2012-2024). בחלק

¹⁰ ערכנו את הניסוי עם משתנים פיננסיים המחולקים בסך הנכסים. גם כאן אנו מקבלים שהבנקים בישראל הגדילו את המרווח הפיננסי סביב שנת 2022 יותר ממדינות המדגם האחרות.

סיכום

האם יש ממש בטענות על רווחיות יתר של הבנקים בישראל? רווחיות יתר היא מושג סובייקטיבי, ולכן אנו מבצעים השוואה מול מערכות בנקאיות במדינות אחרות כדי לקבוע האם המערכת הבנקאית בישראל רווחית יותר, ריכוזית יותר או מסוכנת יותר ביחס למערכות בנקאיות במדינות אחרות. בחרנו 23 מדינות שבהן המערכות הבנקאיות הן בגודל דומה לזו שבישראל. המדגם איננו כולל מדינות כגון בריטניה, ארה"ב, קנדה, ואחרות שבהן המערכות גדולות יותר. ניתן כמובן להוסיף מדינות למדגם או להחליף מדינות במדינות אחרות, אך סביר להניח שהתוצאות לא ישתנו באופן משמעותי.

תחילה בדקנו ריכוזיות באמצעות מדד HHI. מצאנו שמדד HHI מראה על ריכוזיות נמוכה במעט מחציון המדינות שבמדגם. לאחר מכן הגדרנו ארבעה משתנים פיננסיים על בסיס הדוחות הכספיים של הבנקים: מרווח פיננסי, הכנסות מעמלות, רווח נקי, ואשראי לציבור. כדי לבצע השוואה בין בנקים/מדינות, חילקנו תחילה את המשתנים בסך הנכסים במאזן. לא מצאנו עדויות לרווחיות יתר של הבנקים בישראל ביחס למדינות המדגם. כן מצאנו שאחוז האשראי והפיקדונות מסך הנכסים בישראל הוא הגבוה ביותר במדינות המדגם. כאשר האשראי לציבור, מצד אחד, והפיקדונות מהציבור, מצד שני, גבוהים,

בחר שההון העצמי נמוך. לכן ביצענו את הניתוח כאשר ארבעת המשתנים הפיננסיים מחולקים בהון העצמי. כאן מצאנו ששיעור המרווח הפיננסי גבוה מאוד ביחס למדינות המדגם.

לבסוף, ניצלנו את העובדה שבשנת 2022 חלה עליית ריבית גלובלית. מצאנו שהבנקים בישראל העלו את המרווח הפיננסי (כלומר העלו את שיעור הריבית על האשראי אבל לא העלו כמעט את הוצאות הריבית על פיקדונות) יותר מאשר במדינות המדגם. תופעה כזו עקבית עם הטענה שמערכת הבנקאות בישראל פחות תחרותית ביחס למדינות המדגם.

לסיכום, יש ממש בטענות שהבנקים בישראל פחות תחרותיים ויותר רווחיים. אבל יש ממצא חשוב נוסף – הבנקים בישראל נראים מסוכנים יותר ביחס למדינות המדגם עקב גובה האשראי והפיקדונות. מכיוון שבשונה ממדינות מפותחות רבות אחרות, בישראל אין ביטוח פיקדונות סטטוטורי המגן על כספי הלקוחות בבנקים במקרה של קריסת בנק, הציבור הוא שנושא בסיכון זה. בעבר עלתה הצעה להנהיג ביטוח פיקדונות אך הדבר לא יושם בפועל. מחקרים מראים שביטוח פיקדונות מקטין את הסיכוי ל"ריצה אל הבנק", מגביר תחרותיות ומפחית ריכוזיות.

eliamir@tauex.tau.ac.il

ד"ר אלי אמיר

רשימת מקורות

- בנק ישראל (2024), מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית לשנת 2023, ירושלים, 21 במאי. <https://boi.org.il/publications/regularpublications/banking-system/2023>
- בנק ישראל (2025), מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית לשנת 2024, ירושלים, 19 במאי. <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/banking-system>
- הכנסת, מרכז המחקר והמידע (2021). בחינת השינוי ברמות הריכוזיות והתחרותיות בענפי הכלכלה מאת נעם בוטוש. https://fs.knesset.gov.il/24/Committees/24_cs_mmm_614313.pdf
- מדינת ישראל (2016). חוק תגמול לנושאי משרה בתאגידים פיננסיים (אישור מיוחד ואי-התרת הוצאה לצורכי מס בשל תגמול חריג), התשע"ו-2016.
- משרד האוצר (2025). הצוות לבחינת האמצעים להגברת התחרות במערכת הבנקאית למגזר הקמעונאי דוח מסכם (יולי). https://www.gov.il/BlobFolder/unit/increasing_competition_banks_system_team_committee/he/Vaadot_ahchud_increasing_competition_banks_system_team_committee_team-recommendations.pdf
- שרוני, א. & אמיר (2018). ריכוזיות ותחרות במערכת הבנקאות בישראל במהלך השנים 2000–2014: ניתוח עיתי והשוואתי. חידושים בניהול 3, 49–64.
- Abraham, N., E. Amir, & M. Ghitti. 2025. Audit fees and corruption: An International Analysis of Audit Rates and Audit Hours. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* (Forthcoming).
- Benchimol, J., and C. Bozou. 2022. Desirable Banking Competition and Stability. Bank of Israel Research Department. Discussion Paper 2022.18. October 2022.
- Berger, A.N., and T.H. Hannan. 1998. The Efficiency Cost of Market Power in the Banking Industry: A Test of the 'Quiet Life' and Related Hypotheses. *The Review of Economics and Statistics* 80 (3), 454–465.
- Bikker, J. A., & Haaf, K. 2002. Measures of Competition and Concentration in the Banking Industry: A Review of Literature. Netherland: Central Bank of the Netherlands. https://www.dnb.nl/media/o2vdj421/measures_of_competition_and_concentration_in_the_banking_industry.pdf
- Boyd, J.H. and G. De Nicolo. 2005. The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited. *The Journal of Finance*, 60 (3), 1329–1343.
- Isidro, H., D. Nanda, & P. Wysocki. 2020. On the Relation between Financial Reporting Quality and Country Attributes: Research Challenges and Opportunities. *The Accounting Review*, 95(3), 279–314.
- Keeley, M.C. 1990. Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking. *The American Economic Review*, 80 (5), 1183–1200.
- Shemesh, M., & A. Abir. 2024. The changing nature of the financial system in Israel in the last two decades. Bank of Israel, paper no. 148. https://www.bis.org/publ/bppdf/bisap148_l.pdf
- Panzar, J.C., and J.N. Rosse. 1987. Testing for Monopoly Equilibrium. *The Journal of Industrial Economics*, 35 (4): 443–456. <https://doi.org/10.2307/2098582>
- Schaeck, K., M. Cihak, and S. Wolf. 2006. Are More Competitive Banking Systems More Stable? International Monetary Fund Working Paper (June). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06143.pdf>

Schaeck, K., and M. Cihak. 2014. Competition, Efficiency, and Stability in Banking. *Financial Management*, 43 (1), 215–241.

Shaffer, S., & Spierdijk, L. (2015). The Panzar-Rosse Revenue Test and Market Power in Banking. *Journal of Banking & Finance*, 61, 340–347.