

תיאור וניתוח שוק המשכנתאות בישראל

כתיבה: נעם בוטוש, כלכלן | אישור: עמי צדיק, מנהל המחלקה לפיקוח תקציבי

תאריך: י"ט באב תשפ"א, 28 ביולי 2021

עריכה לשונית: מערכת דברי הכנסת

סקירה כלכלית

תוכן העניינים

1	תמצית.....	
2	נתונים על שוק המשכנתאות בישראל	1.1
2	שינוי בסכומי המשכנתאות	1.1
6	שינוי בריביות על משכנתאות	1.2
8	מחזור משכנתאות ודחיית תשלומים	1.3
10	השינויים הרגולטוריים בשוק המשכנתאות בשנים האחרונות	2
10	שינויים רגולטוריים בשנים 2015-2019	2.1
11	שינויים רגולטוריים בשנת 2020 (בעקבות משבר הקורונה)	2.2
13	סוגיות לדין בנושא שוק המשכנתאות	3
13	תחרות בשוק המשכנתאות	3.1
13	מבנה שוק המשכנתאות	3.1.1
15	מחסור במידע בשוק המשכנתאות	3.1.2
18	איגוח משכנתאות	3.2
21	יועצי משכנתאות	3.3

תמצית

מסמך זה נכתב לבקשת ועדת הכלכלה לקראת דיון בנושא שוק המשכנתאות בישראל. במסמך נתונים על השינוי בסכומי המשכנתאות ובריביות המשכנתאות, מחזור משכנתאות, דחיית תשלומי המשכנתאות בעקבות משבר הקורונה, וכן סקירה של השינויים הרגולטוריים שנעשו בשוק בשנים האחרונות ונושאים לדיון.

כפי שמוצג בלוח, בשנת 2020 נלקחו משכנתאות בסך **78.1 מיליארד ש"ח**; משכנתה ממוצעת הייתה בסכום של **כ-779 אלף ש"ח** ויתרת המשכנתאות בסוף 2020 הייתה **כ-424.8 מיליארד ש"ח**. כמו כן, המשכנתאות שמוחזרו הסתכמו בכ- **20 מיליארד ש"ח**, ומשקל המשכנתאות שהיו בשיעורי מימון גבוהים היה **כ-39.8%** מכלל המשכנתאות. בחינת מחירי המשכנתאות (הריביות) מעלה כי הריבית

ש"ח	נתון	שיעור שינוי 2012-2020
779	סכום משכנתאות חדשות (במיליארדי ש"ח)	67.5%
424.8	משכנתה ממוצעת (באלפי ש"ח)	33.1%
20	משקל משכנתאות במימון 60%-75%	+4.8
2.38%	יתרת המשכנתאות (במיליארדי ש"ח)	72.3%
1.7%	מחזור משכנתאות (במיליארדי ש"ח)	163%
4.5%	ריבית משוקללת על משכנתאות*	+0.1
-	ממוצע מרווח על משכנתאות**	-0.38
-	משקל האשראי לדיור שבדחייה	-

* שינוי בהשוואה לינואר 2015. ** שינוי בהשוואה לשנת 2019.

המשוקללת על המשכנתאות הייתה **2.38%**, ואילו ממוצע מרווח המשכנתאות (הפער בין עלות הגיוס של הבנק לריבית) היה **1.7%** בשנת 2020. לפי בנק ישראל, הסיבות העיקריות לגידול בהיקפי המשכנתאות בשנת 2020 הן גידול במספר העסקאות לרכישת דירות חדשות, ירידה בריביות על הלוואות לדיור וגידול בהיקפי מחזור המשכנתאות. הגידול החד במספר המשכנתאות שנלקחו בחודשים האחרונים, שהיה בקצב העולה על ההיצע הבנקאי הקיים, הוביל לעלייה במשך ההמתנה לאישור משכנתאות, בעיקר בהיעדר יכולת להשלים את הליכי האישור באופן מקוון.

בחינת השינויים הרגולטוריים מעלה כי בשנים 2015-2020 חלו בעיקר **הקלות** רגולטוריות ללווים, בפרט בשנת 2020, שבה ניתנו הקלות ייחודיות בשל משבר הקורונה, בהשוואה ל**מגבלות** רגולטוריות שהוטלו בשנים 2010-2014.

מחקר של רשות התחרות על שוק המשכנתאות מראה כי קיים בו **כשל שוק** של חוסר במידע ו"ערפל קרב". כן, **כ-56%** מהלווים שנבדקו במחקר קיבלו רק הצעת מחיר אחת למשכנתה. כמו כן, הפער בתשלום הריבית הכולל על משכנתה בין לווה שקיבל הצעת מחיר אחת לבין לווה שקיבל כמה הצעות מחיר עשוי להיות **18,000-35,000 ש"ח**. מחברי המחקר מציינים כי **שקיפות מחירי המשכנתה בישראל מועטה** בהשוואה בין-לאומית, וממליצים על יצירת **אפשרות מקוונת להשוואה בין הצעות מחיר של משכנתאות**. כמו כן, מומלץ לפשט את מסלולי המשכנתה המוצעים, כך שהלווים יוכלו להשוות בדרך פשוטה יותר בין הצעות המחיר. יובהר כי משכנתה ממוצעת מבוססת על כמה מסלולים בריביות שונות, והדבר עשוי להקשות על השוואה בין ריביות שמציעים בנקים שונים, ומשום כך הרשות מציעה לחייב את הבנקים להציג פורמט אחיד של משכנתה בכמה מסלולים, כך שהלקוחות יוכלו לערוך השוואה בקלות יחסית.

עסקאות **איגוח משכנתאות** עשויות לשכלל הן את שוק האשראי והן את שוק ההון, ויש להן יתרונות רבים, עם זאת, המשבר בשוק אג"ח מגובות משכנתאות בארה"ב הוביל למשבר כלכלי עולמי, כתוצאה ממורכבות העסקאות ומחסור בשקיפות ובפיקוח עליהן. בישראל שוק האיגוח אינו מפותח וטרם נקבעה ההסדרה ליצירתו.

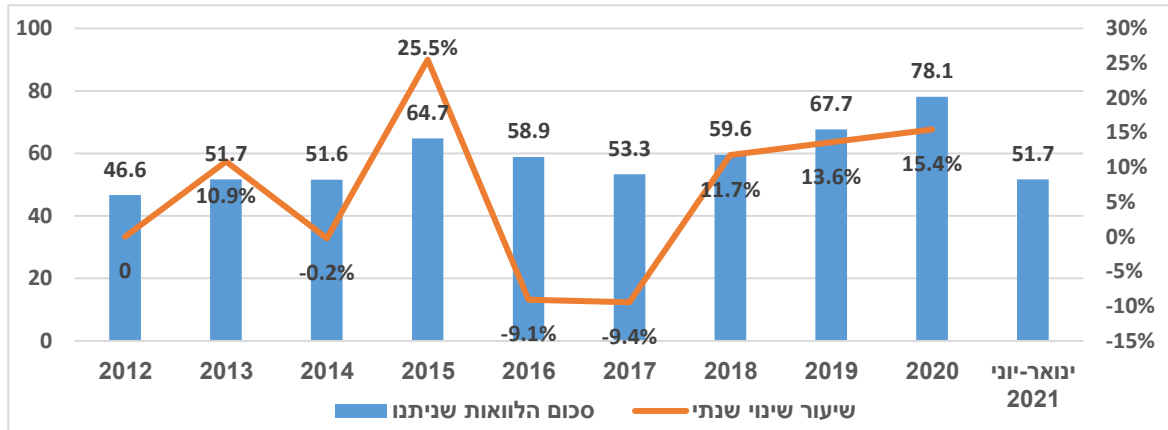
תחום **ייעוץ המשכנתאות** צמח בשנים האחרונות בהתאמה לצמיחת שוק המשכנתאות. על פי רשות התחרות, ייעוץ משכנתאות עשוי להוזיל את המשכנתה ללווים, ועל כן יש לתחום זה חשיבות בקידום התחרות בשוק. עם זאת, לא קיימת הסדרה של העיסוק יועץ משכנתאות.

1. נתונים על שוק המשכנתאות בישראל

1.1 שינוי בסכומי המשכנתאות

בתרשים 1 להלן מוצגות ההלוואות שניתנו למטרת מגורים משנת 2012 עד יוני 2021.

תרשים 1: הלוואות למטרות מגורים 2012-יוני 2021 (במיליארדי ש"ח)¹



אפשר לראות שחל גידול בהלוואות שניתנו למטרות מגורים. במחצית הראשונה של 2021 ניתנו הלוואות לדיור בסך של **51.7 מיליארד ש"ח - גידול של כ-40%** בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2020. בשנת 2020 ניתנו הלוואות לדיור בסך **כ-78.1 מיליארד ש"ח** - גידול של 15.4% לעומת שנת 2019. נוסף על כך, בשנים 2017-2020 חל גידול מצטבר בשיעור של **46.5%** בסכומי ההלוואות שניתנו, לאחר שבשנים 2015-2017 חלה ירידה מצטברת בסכומים אלו בשיעור של **17.7%**. לשינויים אלו בהיקפי המשכנתאות שניטלו עשויים להיות הסברים אחדים. להלן ההסברים העיקריים:²

גידול במספר העסקאות לרכישת דירות חדשות ובמיוחד גידול במספר העסקאות בתוכנית מחיר למשתכן, לצד ירידה במשקל המשקיעים בקרב רוכשי הדירות. בסקירה של בנק ישראל מאוקטובר 2019 צוין כי בשנים 2019-2020 צפוי שתחול עלייה בהיקפי המשכנתאות בשל חוזים רבים שנחתמו במסגרת תוכנית מחיר למשתכן, שהבנייה בהם צפויה להיות בשנים אלו, והרוכשים צפויים ליטול משכנתאות נוספות עם התקדמות הבנייה בפרויקטים אלו.

ירידה בריביות על הלוואות לדיור, שהובילה לעלייה בביקוש למשכנתאות. על פי סקירת בנק ישראל, ירידה זו נבעה מהירידה בעלויות גיוס ההון של הבנקים בטווח הבינוני-ארוך, ובעיקר הירידה בתשואות על אג"ח ממשלתיות ארוכות טווח. גם הורדת ריבית בנק ישראל באפריל 2020 תרמה לירידה בריבית המשוקללת על משכנתאות. יש לציין כי בתחילת משבר הקורונה

¹ הפיקוח על הבנקים, **לוח י"ד-11 - הלוואות שניתנו למטרות מגורים - לפי מגזרי הצמדה**, 11 ביולי 2021.

² בנק ישראל, **מערכת הבנקאות בישראל - סקירה חצי שנתית 2019**, אוקטובר 2019, עמ' 25-30; **סקירת המערכת הבנקאית - מחצית ראשונה 2020**, עמ' 8-12, נובמבר 2020; **מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020**, מאי 2021, עמ' 32.

חלה עלייה בריביות על הלוואות לדיור, אך במהלך השנה הן ירדו והגיעו לשיעור הגבוה במעט משיעורן טרם משבר הקורונה.

גידול בהיקפי מחזורי המשכנתאות מכלל המשכנתאות החדשות. משקל היקפי המחזור מכלל יתרת ההלוואות לדיור היה בשנת 2020 כ-5%, לעומת 3.2% בשנת 2019 (ראו תרשים 3 להלן). הסבר נוסף לגידול בהיקפי נטילת המשכנתאות הוא העלייה במחירי הדירות בשנים האחרונות. בשנים 2007–2021 חלה עלייה של 121.5% במדד מחירי דירות בבעלות. מספטמבר 2020 החלה **עלייה חדה במדד מחירי דירות בבעלות**: מינואר 2019 עד אוגוסט 2020 הקצב החודשי היה של 0.2%, ומספטמבר 2020 עד אפריל 2021 הייתה קפיצה ל-0.8%.³

מנתוני בנק ישראל עולה כי חל גידול בשיעור רוכשי דירה יחידה מכלל מי שלקחו משכנתאות חדשות. במרץ 2015 שיעורם היה כ-44% מכלל נוטלי המשכנתאות, ואילו במרץ 2021 שיעורם הגיע ל-61% מכלל נוטלי המשכנתאות. לפי בנק ישראל, הסיבה העיקרית לעלייה זו היא שפרויקטים במסגרת מחיר למשתכן הגיעו לידי מימוש בשנת 2020, והלווים שנוטלים משכנתאות בפרויקטים אלו הם רוכשי דירה יחידה. היקף המשכנתאות שנלקחו לצורך רכישת דירות במסגרת מחיר למשתכן בשנת 2020 היה כ-11.5 מיליארד ש"ח, גידול של כ-65% בהשוואה לשנת 2019.⁴

בלוח 1 להלן מוצג פילוח ההלוואות למטרת מגורים בחלוקה לפי שיעור המימון.

לוח 1 : פילוח ההלוואות למטרת מגורים בחלוקה לפי שיעור המימון, 2012–2020 (במיליוני ש"ח)⁵

שיעור מימון	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020	שינוי מצטבר
עד 30%	3,776	4,311	4,587	5,573	4,753	4,541	4,755	4,953	4,773	6.1%	26.4%
30%-45%	6,583	8,682	9,723	12,077	12,898	12,779	13,347	14,184	15,058	19.3%	128.7%
45%-60%	16,596	19,068	19,141	23,759	22,547	20,670	21,801	23,266	26,085	33.4%	57.2%
60%-75%	16,320	18,231	17,310	22,077	18,142	14,591	19,033	24,119	31,116	39.8%	90.7%
75%-90%	1,978	548	179	526	42	24	47	68	37	0.0%	-98.1%
מעל 90%	829	187	85	391	34	15	18	22	6	0.0%	-99.3%
*100%	560	680	571	339	452	695	572	1,056	1,032	1.3%	84.3%
סך הכול	46,642	51,706	51,594	64,743	58,868	53,314	59,573	67,668	78,108	100%	67.5%
מספר הלוואות**	79.7	86.4	86.0	111.4	88.9	80.4	85.7	96.0	100.3		25.8%
הלוואה ממוצעת***	585.2	598.8	599.6	581.3	662.2	662.9	694.8	704.8	779.0		33.1%

* ללא בטוחה ** באלפים *** באלפי ש"ח

אפשר לראות כי בשנים 2012–2020 משכנתאות בשיעור מימון של 30%–45% עלו בשיעור מצטבר של 128.7%, ומשקלן מכלל המשכנתאות עלה ל-19.3% בסוף 2020, עלייה של 5.2 נקודות אחוז. משכנתאות בשיעור מימון של 60%–75% גדלו בשיעור מצטבר של 90.7%, ומשקלן מכלל המשכנתאות עלה מ-35% בסוף 2012 ל-39.8% בסוף 2020, עלייה של 4.8

³ להרחבה: עמי צדיק, [סקירת התפתחות מדד מחירי הדיור בבעלות](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, 19 ביולי 2021. העלייה המוצגת היא בשיעור ריאלי, בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא דיור.

⁴ בנק ישראל, [סקירת המערכת הבנקאית לשנת 2020](#), עמ' 31, מאי 2021; זיו נאור, הפיקוח על הבנקים, דוא"ל, 14 ביולי 2021.

⁵ הפיקוח על הבנקים, [לוח י"ד 1.1 – ביצועים לפי שיעור המימון \(LTV\)](#), 25 באפריל 2021.

נקודות אחוז. משקל המשכנתאות בשיעור מימון של מעל 75% ירד מ-7.2% בסוף 2012 ל-1.4% בסוף 2020, ירידה של 5.8 נקודות אחוז, בשל רגולציה בנושא. מספר ההלוואות שנלקחו גדל בכ-25.8% – שיעור נמוך משיעור הגידול של ערך נטילת המשכנתאות: סכום הלוואה ממוצעת גדל מכ-585,000 ש"ח בשנת 2012, לכ-779,000 ש"ח בשנת 2020, גידול של 33.1%. ביוני 2021 המשכנתה הממוצעת הייתה בסך כ-928,000 ש"ח, גידול של כ-19% בהשוואה לשנת 2020. כמו כן, נמשכה מגמת העלייה במשקלן של ההלוואות בשיעורים גבוהים מכלל ההלוואות, וביוני 2021 הלוואות בשיעור מימון 60%-75% היו 42.2% מכלל המשכנתאות החדשות שניטלו.⁶

סקירה שערכה חברת מיטב דש מעלה כי ההחזר החודשי הממוצע על משכנתה גדל מכ-2,800 ש"ח בדצמבר 2019 לכ-3,500 ש"ח ביוני 2021, גידול של כ-25% במשך שנה וחצי; גידול בהיקף זה עשוי להשפיע במידה ניכרת על נגישותן של דירות לרכישה ללווים בעלי הכנסות נמוכות. כמו כן, על פי אומדן שנכלל בסקירה, ההון העצמי הממוצע של נוטלי המשכנתאות נותר ללא שינוי, והוא כ-1.4 מיליון ש"ח. אם כן, חלה עלייה במינוף המשכנתאות, עקב העלייה במחירי הדירות. מחברי הסקירה מציינים כי לנוכח המינוף הגבוה והארכת תקופת החזר המשכנתאות שוק הדיור חשוף לסיכונים של עלייה באינפלציה או עלייה בריבית, העשויות לגרום לחלק מהלווים למצב של חדלות פירעון.⁷ מניתוח של בנק ישראל בשנת 2018 בדבר ההשפעה של עליית הריבית על האפשרות של חדלות פירעון, עלה כי לעליית הריבית השפעה משמעותית על כלל נוטלי המשכנתאות, וכי עלייה של חמש נקודות האחוז בריבית בנק ישראל גורמת לעלייה ממוצעת של כ-20% בשיעור ההחזר החודשי, בעיקר בקרב משקי בית עם הכנסות נמוכות. עם זאת, בניתוח האמור נמצא כי רק חלק קטן מהלווים עשוי להגיע לאי-יכולת פירעון בעקבות עליית ההחזר החודשי.⁸

לפי סקירת בנק ישראל, את הגידול במשקלן של הלוואות בשיעור מימון 60%-75% מכלל ההלוואות, אפשר להסביר בגידול שיעור הלוואות בתוכנית מחיר למשתכן מכלל ההלוואות לדיור; הרוכשים במסגרת התוכנית הם לרוב זוגות צעירים עם הון עצמי נמוך, ולכן נדרשים לקחת הלוואות גבוהות יחסית לרוכשים בשוק החופשי. יתר על כן, בדרך כלל שווי דירה הנרכשת במסגרת התוכנית נמוך משווי דירה הנרכשת בשוק החופשי, ולפיכך שיעור המימון (היחס בין ההלוואה לשווי הנכס) של רוכשים אלו גבוה יחסית. ייתכן כי העלייה במשקלן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים נעשית על חשבון צמצום אשראי צרכני, שבעבר שימש חלק מהרוכשים לשם רכישת דירות כחלק מההון העצמי.⁹ הסבר נוסף לעלייה במשקל ההלוואות בשיעורי מימון

⁶ שם, 22 ביולי 2021.

⁷ מיטב דש, [הסיפור המעניין שמספרות המשכנתאות](#), 25 ביולי 2021.

⁸ בנק ישראל, [סקירה שנתית של מערכת הבנקאות בישראל 2018](#), תיבה א'-2 – השפעת תרחיש הקיצון המקרו-כלכלי על תיק האשראי לציבור: ההשפעה הצפויה של עלייה חדה בריבית ובאבטלה על משקי בית נוטלי המשכנתאות ועל הבנקים, מאי 2018.

⁹ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל – סקירה חצי שנתית 2019](#), עמ' 25-30, אוקטובר 2019.

גבוהים הוא ההקלה שניתנה במאי 2018 לעניין חישוב שיעור הקצאת ההון הנדרשת במסלולים אלו (ראו סעיף 2.1 להלן).

בלוח 2 להלן מוצגת יתרת האשראי למטרת מגורים לפי מסלול הריבית על המשכנתה בין 2011 ליוני 2021.

לוח 2: יתרת האשראי למטרת מגורים לפי מסלול ריבית (סוף שנה, במיליוני ש"ח)¹⁰

ריבית	מסלול	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	יוני 2021	משקל	שינוי
שנתה	לא צמודה (פריים)	73,094	77,324	86,994	95,508	105,328	114,220	122,108	131,538	141,912	154,395	165,831	38.8%	126.9%
	צמודה	64,373	78,182	87,429	86,081	80,109	77,389	78,743	82,315	87,244	92,614	97,005	22.7%	50.7%
קבועה	לא צמודה	4,462	8,542	15,124	25,656	46,142	59,566	66,042	72,412	81,042	95,228	103,530	24.2%	2220.3%
	צמודה	53,056	50,495	47,352	48,492	49,797	47,677	48,143	50,834	53,404	54,077	56,434	13.2%	6.4%
ש"ח	קבועה	119	95	14	14	73	101	98	100	90	96	93	0.0%	-21.8%
	משתנה	8,856	8,880	8,179	8,465	7,450	6,643	6,046	6,242	5,397	5,011	4,874	1.1%	-45.0%
סך הכול יתרה		203,960	223,519	245,092	264,216	288,900	305,597	321,180	343,441	369,089	401,421	427,765	100%	109.7%

אפשר לראות כי ביוני 2021 יתרת האשראי למטרת מגורים הייתה כ-**427.8 מיליארד ש"ח**, גידול של **109.7%** בהשוואה ליתרת האשראי בסוף 2011. בחינת התפלגות היתרות לפי מסלולים מעלה כי יש ארבעה מסלולים נפוצים של הלוואות לדיר:

- **ריבית משתנה לא צמודה (ריבית פריים):** הריבית נקבעת על פי ריבית הפריים (ריבית בנק ישראל + 1.5%) בתוספת או בהפחתה של מרווח מסוים. ביוני 2021 יתרת הלוואות במסלול זה הייתה **38.8%** מכלל היתרה.
- **ריבית משתנה צמודה:** הריבית משתנה על פי תשואות אג"ח הממשלתיות בהתאם לעוגן שנקבע בהלוואה, והקרן והריבית צמודות למדד המחירים לצרכן (**22.7%**).
- **ריבית קבועה לא צמודה:** הריבית קבועה לכל אורך תקופת ההלוואה ואינה צמודה למדד המחירים לצרכן. מבחינת הבנק מסלול זה הוא המסוכן ביותר, מכיוון שהבנק נחשף לשינויים בריביות השוק ובמדד, ולכן, כפי שאפשר לראות בתרשים 2, הריבית על מסלול זה היא הגבוהה ביותר. בסוף 2020 יתרת הלוואות במסלול זה הייתה **24.2%** מכלל היתרה.
- **ריבית קבועה צמודה:** הריבית קבועה במשך כל תקופת ההלוואה וצמודה למדד המחירים לצרכן, כלומר חלק מהסיכון הוא של הלוואה (שינוי במדד), ולכן הריבית נמוכה יותר מהריבית במסלול ריבית קבועה לא צמודה (**13.2%**).

מ-2011 עד יוני 2021 חל גידול ביתרת הלוואות בעיקר בשני מסלולים:
יתרת הלוואות בריבית קבועה לא צמודה גדלה בכ-2000%, שיעור גבוה משמעותית מהגידול בכלל יתרת הלוואות. אפשר להסביר נתון זה במגבלות הרגולטוריות שהוטלו בשנים 2011-2014 – הגבלת משקל ההלוואה בריבית משתנה ל-66.6% מסכום ההלוואה, והגבלת

¹⁰ הפיקוח על הבנקים, לוח י"ד 4.1 – יתרות הלוואות למטרת מגורים לפי בסיסי הצמדה (מאזני וחוזף-מאזני), 22 ביולי 2021.

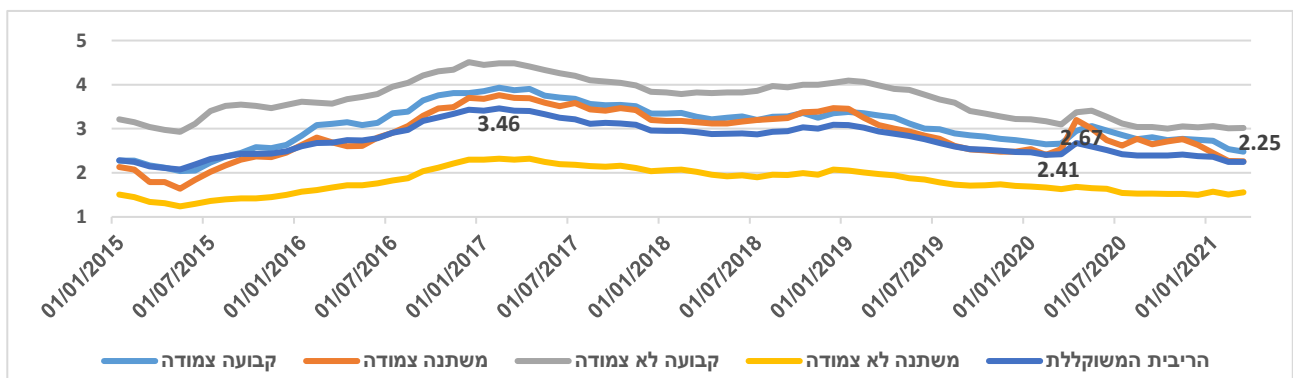
משקל ההלוואה בריבית משתנה תוך פחות מחמש שנים ל-33.3% מסכום ההלוואה, כך שהלווים נדרשים ללוות במסלול בריבית קבועה (צמודה או לא צמודה) בסכום של לפחות 33.3% מסך המשכנתה.¹¹

יתרת ההלוואות בריבית הפריים גדלה בתקופה זו ב-126.9%, גידול גבוה מעט מהגידול בסך יתרת ההלוואות. מדצמבר 2020 עד יוני 2021 גדלה יתרת ההלוואות במסלול זה ב-7.4%, שיעור גבוה משיעור הגידול של סך יתרת ההלוואות, 6.6%. את הנתון הזה אפשר להסביר בכך שבדצמבר 2020 בוטלה ההגבלה של 33.3% על מסלול הפריים (פירוט בסעיף 2.2 להלן). ביטול המגבלה הוביל לעלייה בביקוש, וכתוצאה מכך – לעלייה בריבית במסלול זה, שכן, על פי רוב, עלייה בביקוש למסלול משכנתה מסוים מובילה לעלייה במחיר (ריבית).¹² עם זאת, הריבית המשוקללת על סך המשכנתה ירדה בשל הגידול בנתח המשכנתאות במסלול פריים, כי למרות העלייה שחלה בשיעורי הריבית במסלול זה, הריבית בו נותרה נמוכה מהריבית על מסלולים אחרים (ראו תרשים 2 להלן).¹³ בדיון שנערך במרץ 2021 בוועדת הכלכלה, עלו טענות כי ביטול מגבלת הפריים אכן הוביל לעלייה בריבית הנגבית במסלול זה. מנגד טענו נציגי איגוד הבנקים כי מסלול הפריים הוא מסלול הפסדי יחסית בתמהיל המשכנתה, ולכן הגדלת משקלו בכלל המשכנתה מובילה לעלייה במחירו (עלייה בריבית). יו"ר הוועדה ביקש מבנק ישראל לבחון אם ביטול המגבלה אכן הוביל לעלייה בריבית.¹⁴

1.2 שינוי בריביות על משכנתאות

בתרשים 2 להלן מוצגות הריביות על המשכנתאות לפי מסלולי ריבית וסוג ההצמדה למדד המחירים לצרכן, מינואר 2015 עד מרץ 2021.

תרשים 2: הריבית על המשכנתאות לפי המסלולים השונים, ינואר 2015 עד מרץ 2021¹⁵



¹¹ להרחבה ראו: תמיר אגמון, [שוק המשכנתאות – נתונים, רגולציה וסיכונים](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, יוני 2015.

¹² בנק ישראל, הוראה בנושא הסרת מגבלות על מתן הלוואות לדיור בריבית משתנה, [קובץ שאלות ותשובות](#), דצמבר 2020.

¹³ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 37–38.

¹⁴ ועדת הכלכלה, [השפעת ביטול המגבלה על מרכיב הפריים בהלוואות לדיור על תשלומי המשכנתא של צרכנים](#), 15 במרץ 2021.

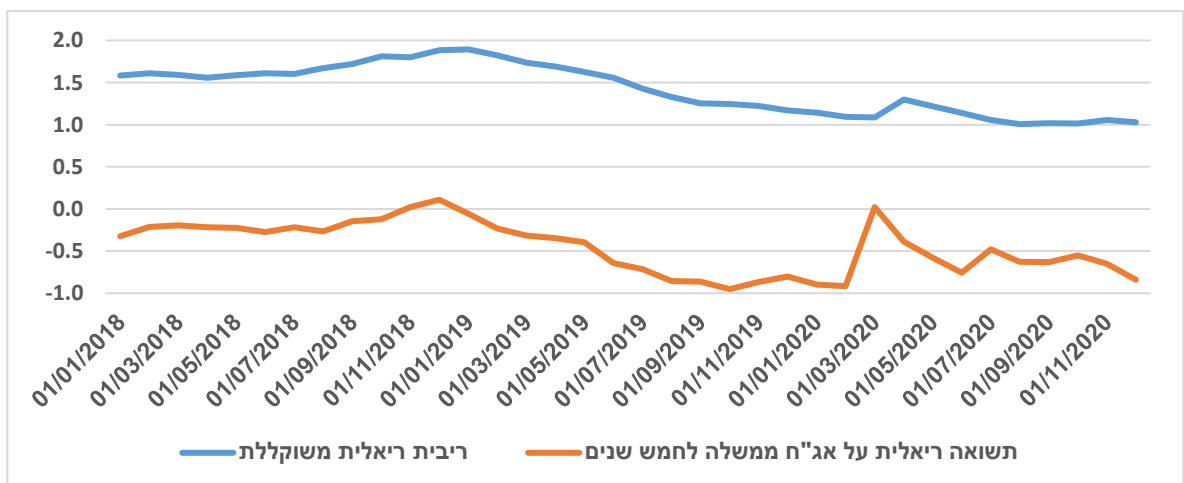
¹⁵ שם.

אפשר לראות כי בשנים האחרונות חלה ירידה בריביות על משכנתאות בכל סוגי המסלולים. הריבית המשוקללת על המשכנתאות ירדה מ-**3.46%** בפברואר 2017 לכ-**2.41%** בפברואר 2020, ירידה של 1.05 נקודות אחוז. במהלך חודשי משבר הקורונה חלה עלייה חדה בריבית על המשכנתאות, אך בשנת 2020 הריבית ירדה ובמרץ 2021 הריבית המשוקללת הייתה **-2.25%** – נמוכה מהריבית בחודש פברואר 2020, טרם משבר הקורונה. לפי הפיקוח על הבנקים, מגמת הירידה בשיעור הריבית המשוקללת נמשכת, וביוני 2021 הריבית היא **2.14%**¹⁶

לפי דוח בנק ישראל, בתחילת משבר הקורונה חלה עלייה בעלויות גיוס ההון של הבנקים, שהובילה לעלייה בריביות על אשראי לדיור. בנוסף, החשש מעליית הריבית גרם ללווים רבים להקדים את מועד נטילת ההלוואה, ובמרץ 2020 ניטלו משכנתאות בהיקף של **כ-8.7 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-64%** בהשוואה להיקף המשכנתאות שניטלו במרץ 2019. לפי בנק ישראל, הירידה בריבית במהלך 2020 התאפשרה, בין היתר, בשל הצעדים שנקט בנק ישראל לייצוב השווקים ולירידה בעלויות גיוס ההון של הבנקים (ראו בסעיף 2.2 להלן).¹⁷

הריבית על האשראי הבנקאי נקבעת על פי כמה גורמים: הריבית חסרת הסיכון במשק; עלות גיוס המקורות של הבנקים; פרמיית הסיכון של הלווה והרווח של הבנקים. עלות גיוס המקורות של הבנקים היא המרווח בין תשואות אג"ח בנקאיות לבין תשואות אג"ח ממשלתיות שזמן הפירעון שלהן דומה. כאשר תשואות אג"ח הממשלתיות (ריבית חסרת סיכון) עולות, בדרך כלל עולה גם התשואה שנדרשים הבנקים לתת על אג"ח שהם מנפיקים, ועלות גיוס ההון שלהם עולה. בתרשים 3 להלן מוצגים שיעורי התשואה הריאלית על אג"ח ממשלתיות לחמש שנים והריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות.

תרשים 3: תשואה ריאלית על אג"ח ממשלתיות לחמש שנים והריבית על משכנתאות (באחוזים)¹⁸



¹⁶ זיו נאור, הפיקוח על הבנקים, דוא"ל, 28 ביולי 2021.

¹⁷ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021; נעם בוטוש, [השפעת משבר הקורונה על האשראי הבנקאי](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, אוגוסט 2020.

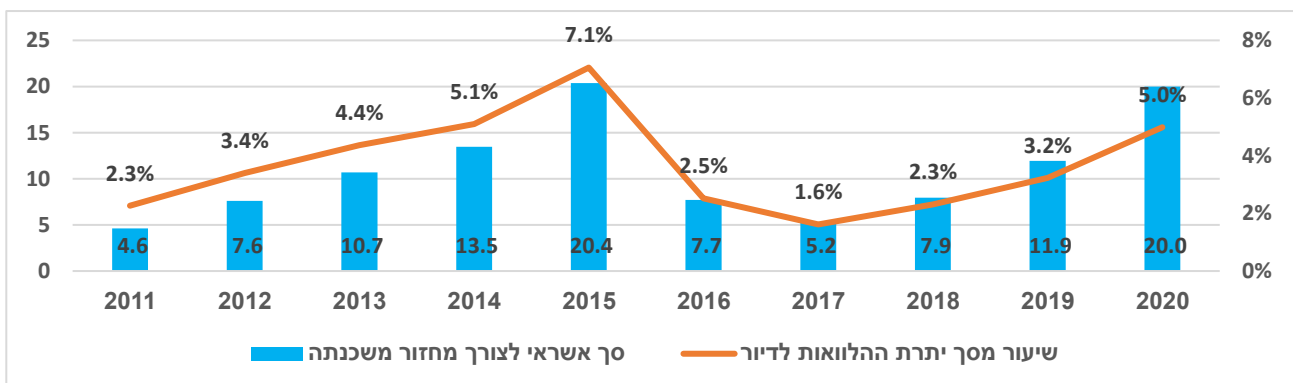
¹⁸ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 201.

אפשר לראות כי התשואה הריאלית על אג"ח ממשלתיות לחמש שנים הייתה נמוכה יחסית טרם משבר הקורונה – **-0.91%** בפברואר 2020. בחודש מרץ 2020, בעקבות משבר הקורונה, התשואה עלתה באופן חד ל-**0.02%**, והעלייה הובילה לעליית מחירי המשכנתאות בחודש אפריל 2020. העלויות בתשואות אג"ח ובמרווחים משפיעות במישרין על גובה הריביות בהלוואות המועמדות למשקי בית ולעסקים. מאפריל 2020, בין היתר כתוצאה מהתערבות בנק ישראל בשוק האג"ח וההקלות הרגולטוריות בהקצאות ההון הנדרשות מצד הבנקים במשכנתאות (פירוט להלן בסעיף 2.2), חלה ירידה בתשואה על אג"ח ממשלתיות ובריבית על המשכנתאות. ממוצע הפער בין עלות המקורות (התשואה על האג"ח) לבין מחירי המשכנתאות ללווים הצטמצם **מכ-2.08%** בתקופה ינואר 2019-פברואר 2020 **לכ-1.7%** בתקופה מרץ-דצמבר 2020.

1.3 מחזור משכנתאות ודחיית תשלומים

בתרשים 4 להלן מוצג סך האשראי שניתן בבנקים לצורך מחזור משכנתאות בשנים 2011–2020.

תרשים 4: סך האשראי שניתן בבנקים לצורך מחזור משכנתאות, 2011–2020 (במיליארדי ש"ח)¹⁹



בתרשים אפשר לראות את היקפי מחזור המשכנתאות בשנים 2011–2020. **בשנת 2020 היקף המחזור היה כ-20 מיליארד ש"ח, גידול בשיעור של 67.7% מהיקף המחזור בשנת 2019.** בשנים שבהן היו ריביות נמוכות יחסית (בעיקר בריבית הקבועה הלא-צמודה), חל גידול בהיקף המחזור, שכן רק בנסיבות שבהן הריביות הממוצעות על משכנתאות נמוכות מהריביות שנקבעו במועד נטילת המשכנתה יש ללווים כדאיות כלכלית למחזר את המשכנתה. בשנים 2016–2017, שבהן היו ריביות גבוהות יחסית, כמוצג בתרשים 2 לעיל, חלה ירידה בהיקף מחזור המשכנתאות.

¹⁹ **אשראי שמוחזר:** הפיקוח על הבנקים, סקירה לשנת 2019, **איור א' 18 – ריביות על משכנתאות חדשות שניתנו לפי סוג הצמדה ולפי סוג ריבית בחודש השוטף, 2015 עד מרץ 2020**, מאי 2020; **שנת 2020:** ד"ר זיו נאור, הפיקוח על הבנקים, דוא"ל, 17 במאי 2021; **יתרת משכנתאות:** הפיקוח על הבנקים, **לוח י"ד-4.1 – יתרות הלוואות למטרת מגורים לפי בסיסי הצמדה (מאזני וחוזף מאזני)**, 25 באפריל 2021. הנתון המוצג כולל אשראי שניתן לצורך מחזור באותו בנק וכן אשראי שניתן לצורך מחזור בבנקים אחרים (נחשב כמשכנתה חדשה).

בשנת 2020 שיעור היקף המחזור מיתרת המשכנתאות הכוללת היה **כ-5%**. בשנים 2011–2020 שיעור זה נע בין **1.6%** ל-**7.1%**.

לפי בנק ישראל, בשנת 2020 חלה עלייה של **כ-103%** בהיקף המשכנתאות שניתנו מבנקים אחרים לצורך מחזור משכנתה (משכנתה כזאת מוגדרת משכנתה חדשה) לעומת שנת 2019. בנוסף, חלה עלייה של **כ-57%** בהיקף מחזור המשכנתאות באותו הבנק (מהלך זה אינו מוגדר משכנתה חדשה) באותה התקופה. בשנת 2020, המשכנתה הממוצעת שנלקחה **מבנקים אחרים לצורך מחזור הייתה כ-770,000 ש"ח** ואילו היקף מחזור המשכנתה **באותו הבנק היה כ-520,000 ש"ח**, כלומר, בממוצע סכומי משכנתה שממוחזרת באמצעות מעבר בין בנקים היו גבוהים **בכ-48%** מסכומי משכנתה שמוחזרה באותו הבנק.²⁰

לפי בנק ישראל, סיבה אפשרית להבדל זה היא שהעלויות שכרוכות במחזור משכנתה גבוהות יותר במעבר בין בנקים מאשר במחזור באותו הבנק, ולכן רק ללווים שלהם יתרה גבוהה יחסית של משכנתה לסילוק כדאי מבחינה כלכלית לעבור בין בנקים.²¹ נוסף על כך, בבנק ישראל מציינים כי ייתכן שההעדפה של הלווים למחזור משכנתאות מכספי בנקים אחרים ולא בבנק שבו לקחו אותה נובעת מ התחלת פעילותו של מאגר נתוני האשראי, שנועד להוזיל את האשראי לציבור על ידי שיתוף מידע בין נותני האשראי במשק.²²

ההסברים להגידול בהיקף מחזורי המשכנתאות עשויים להיות הירידה בריביות על המשכנתאות (ראו תרשים 2 לעיל) והירידה בעלויות גיוס ההון של הבנקים (תרשים 3 לעיל). בנוסף, מציינים בבנק ישראל, ייתכן שבחלק מהמשכנתאות המחזור נעשה כדי להתאים את גובה ההחזר לצרכים החדשים של הלווים, כתוצאה מהמשבר הכלכלי והשפעתו על הכנסותיהם.²³

אחד הצעדים שננקטו כדי לסייע למשקי הבית ולעסקים להתמודד עם קשיי משבר הקורונה הוא מתווה דחיית תשלומי הלוואות. לפי בנק ישראל, גיבושו היה צעד משמעותי שננקט כחלק ממתווה הסיוע למשק בהתמודדות עם ההשלכות הכלכליות של משבר הקורונה (להרחבה בנושא שינויים רגולטוריים שנעשו בעקבות משבר הקורונה ראו סעיף 2.2 להלן). במהלך 2020 אישרה המערכת הבנקאית **כ-908,000 בקשות** לדחיית תשלומי הלוואות, בהיקף של **כ-11.5 מיליארד ש"ח**. יתרת הלוואות שבגינן נדחו תשלומים הייתה **כ-176 מיליארד ש"ח**, כ-**14.7%** מסך תיק האשראי של המערכת הבנקאית. יתרת האשראי **לדיוור** שבגינה נדחו התשלומים בתקופת משבר הקורונה הייתה **כ-110.4 מיליארד ש"ח**, ובמרץ 2021 היתרה שבגינה נותרו חובות פעילים בדחייה הייתה **כ-18.5 מיליארד ש"ח**, כלומר במועד זה **16.8%** מהחובות היו

²⁰ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 32.

²¹ להרחבה ראו: נעם בוטוש, [תיאור וניתוח עמלות בגין פירעון מוקדם](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, מאי 2021.

²² בנק ישראל, [דוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2020](#), פברואר 2021, עמ' 34.

²³ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 32.

עדיין בדחייה. יתרת החובות הפעילים בדחייה בתחום הדיור, כ-18.5 מיליארד ש"ח כאמור, הייתה **72.5%** מיתרת כלל החובות שעדיין בדחייה, כ-**25.5 מיליארד ש"ח**. בחינה של משקל האשראי שבדחייה מתוך כלל האשראי, לפי סוג אשראי, מעלה כי **4.5%** מהאשראי לדיור עדיין נמצא בדחייה, בהשוואה ל-**0.69%** מהאשראי הצרכני (לא לדיור) ול-**1.18%** מהאשראי למגזר העסקי.²⁴ מתווה הדחיות של המשכנתאות קבועה תקופה ארוכה יותר מזו שקבועה במתווה לאשראי הצרכני, וייתכן שזו הסיבה לשיעור הגבוה יחסית של האשראי שעדיין בדחייה. ביוני 2021 שיעור האשראי לדיור שעדיין נמצא בדחייה היה כ-**3%**.²⁵

הבחירה של לווים רבים לדחות תשלומים, למרות העלות הכרוכה בכך, עשויה להעיד על המצוקה הפיננסית של משקי בית רבים שנטלו משכנתה בשנים האחרונות ובעת המשבר הכנסתם ירדה.

2. השינויים הרגולטוריים בשוק המשכנתאות בשנים האחרונות²⁶

להלן מוצגים בפירוט השינויים הרגולטוריים שנעשו בשוק המשכנתאות בשנים 2015–2020.

2.1 שינויים רגולטוריים בשנים 2015–2019

הקלה בתנאי פירעון מוקדם של משכנתאות לזכאים: בסוף 2014 הודיע בנק ישראל, בשיתוף משרד הבינוי והשיכון, על מתן הקלה במשכנתאות לזכאים. משכנתאות אלו נלקחו בעבר בריביות גבוהות יחסית לריביות בשוק החופשי בשנת 2014,²⁷ ולכן ניתנה ללווים אפשרות לפרוע אותן בפירעון מוקדם או למחזר את המשכנתאות ללא עמלות פירעון מוקדם, למעט עמלת שינוי תנאי הלוואה בסך של 120 ש"ח. תוקפה של הקלה זו הוארך וחל עד סוף שנת 2015.

הקלה בהון העצמי הנדרש ללווים בפרויקט מחיר למשתכן: בפברואר 2016 הודיע בנק ישראל כי גובה המשכנתה ללווים בתוכנית מחיר למשתכן יחושב לפי שווי הדירה ולא לפי מחיר הרכישה בפועל (ובלבד שההון העצמי הוא לפחות 100,000 ש"ח ושווי הדירה אינו יותר מ-1.8 מיליון ש"ח). המשמעות בפועל היא הפחתת ההון העצמי הנדרש מהלווים, שכן בניגוד לרכישת דירה בשוק החופשי, שבה יש מגבלה על שיעור ההון העצמי המזערי שנדרש מלווים הרוכשים דירה יחידה – 25% – למעשה כאן יוכלו להעמיד לרשות הלווים משכנתה בשיעור גבוה מ-75%, משום שקביעת גובה המשכנתה מתוך שווי הדירה בשוק החופשי (הגבוה ממחיר רכישת הדירה בתוכנית מחיר למשתכן), משמעותה הון עצמי נמוך יותר הנדרש לצורך רכישת הדירה.

²⁴ שם.

²⁵ זיו נאור, הפיקוח על הבנקים, דוא"ל, 28 ביולי 2021.

²⁶ בנק ישראל, [הודעות לעיתונות](#) בכמה מועדים; [מערכת הבנקאות בישראל](#), [סקירה שנתית 2020](#), עמ' 197–202, מאי 2021. להרחבה בנושא השינויים הרגולטוריים בשנים 2010–2014 ראו: תמיר אגמון, [שוק המשכנתאות – נתונים, רגולציה וסיכונים](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, יוני 2015.

²⁷ להרחבה: תמיר אגמון, [ניתוח כלכלי של הכדאיות הכלכלית בנטילת משכנתאות מוכוונות ושיעורי הניצול התקציבי](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, אוגוסט 2014.

הוראה זו נכנסה לתוקף במאי 2016, בעקבות תיקון להוראת ניהול בנקאי תקין 329 – "מגבלות למתן הלוואות לדיור".

הקלה בחישוב שיעור הקצאת ההון הנדרשת במשכנתאות ממונפות: במרץ 2018 קבעה המפקחת על הבנקים חישוב מקל של שיעור הקצאת ההון הנדרשת במשכנתאות בשיעור מימון של 60%–75%. על פי ההוראה החדשה יחול על משכנתאות אלו שיעור שקלול הקצאת הון של 60% ולא שיעור של 75%, כפי שנדרש עד אז. משמעות הוראה זו היא הקלה בדרישות ההון מלווים שלקחו משכנתה בשיעור מימון גבוה (60%–75%), ולכן צפוי כי יוכלו לקבל משכנתאות בשיעורים אלו בתנאים טובים יותר. כפי שאפשר לראות בלוח 2 לעיל, כ-40% מהמשכנתאות החדשות שנלקחו במהלך שנת 2020 היו בשיעורי מימון של 60%–75%.

הקלות בתהליכי לקיחת משכנתאות ופירעון: באוקטובר 2018 תוקנה הוראת ניהול בנקאי תקין 451, שכותרתו "נהלים למתן הלוואות לדיור", בסעיפים שעניינם הצורך בהצגת הערכת שמאות לשווי הנכס בתהליך קבלת משכנתה מהבנק. לפי התיקון, הערכת השמאות תיעשה כבר בשלב האישור העקרוני לקבלת משכנתה, לפני חתימת הסכם ההלוואה. כמו כן, בנקים יידרשו לאפשר ללווים להשתמש גם בהערכות שעשו שמאים של בנקים אחרים. שינויים אלו עשויים להקל את תהליך לקיחת המשכנתה ואת הערכת השמאות שהיא חלק מהתהליך, שכן על פי הערכת השמאות של שווי הדירה נקבע שיעור המימון של המשכנתה (LTV). נוסף על כך, נעשו שני תיקונים בנושא פירעון מוקדם של משכנתה: א. הבנק נדרש להציג באתר האינטרנט שלו את המידע המעודכן ללווה על מסלולי המשכנתה שלו ועל עמלות הפירעון המוקדם; ב. הבנק נדרש למסור ללווה אישור עבור חברת הביטוח, שבו הוא מאשר להקטין את סכום השיעבוד לטובת הבנק אם היה פירעון חלקי או מלא של הסכום. אישור זה מקל על הלווים בעדכון פוליסת ביטוח המשכנתה.

2.2 שינויים רגולטוריים בשנת 2020 (בעקבות משבר הקורונה)²⁸

הקלות במגבלות על יחס הלימות הון בגין הלוואות: המפקחת על הבנקים הודיעה על הפחתת דרישות ההון הרגולטוריות בנקודת אחוז אחת. כמו כן, הוחלט שלא להחיל דרישת הון נוספת של 1%, הנדרשת מהבנקים בגין הלוואות לדיור. צעדים אלו נועדו לאפשר לבנקים להשתמש במקורות ההון שישתחררו בעקבות ההקלה לצורך הגדלת היצע האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי. במרץ 2021 הודיע המפקח על הבנקים כי יאריך את ההקלות הללו עד 30 בספטמבר 2021. נוסף על כך, בנובמבר 2020 הודיע בנק ישראל כי כדי להרחיב את היצע האשראי,

²⁸ להרחבה ראו מסמכי מרכז המחקר והמידע של הכנסת: תמיר אגמון, [השפעת משבר הקורונה על ענף הדיור וכלי סיוע לענף בישראל](#) ובמדיניות המפוחות, מאי 2020; נעם בוטוש, [השפעת משבר הקורונה על האשראי הבנקאי](#), אוגוסט 2020.

המפקח על הבנקים מפחית את יחס המינוף²⁹ בבנקים הגדולים משיעור של 6% ל-5.5%, ולשיעור של 4.5% מ-5% בבנקים הקטנים והבינוניים.

הפחתת ריבית בנק ישראל: ב-6 באפריל 2020 הפחית בנק ישראל את ריבית בנק ישראל מ-0.25% ל-0.1% במסגרת צעדים להתמודדות עם משבר הקורונה. צעד זה סייע להפחית את עלויות גיוס ההון של הבנקים וכן סייע להפחתה של הריביות על המשכנתאות (כפי שאפשר לראות בתרשים 2 לעיל).

הקלה במגבלת שיעור החזר מההכנסה בנוגע למשכנתאות: לעובדים שהוצאו לחל"ת התאפשר ליטול משכנתה של עד 70% מהכנסות שני בני הזוג, במקום 50% כפי שהיה לפני כן. המגבלה של 70% מהשכר חושבה על בסיס הכנסות הלווים טרם היציאה לחל"ת. הקלה זו מנעה את עליית דרישות ההון בגין משכנתאות.

הגדלת שיעור המימון באשראי שאינו למטרת מגורים: כדי להגדיל את היצע האשראי של משקי הבית, הפיקוח על הבנקים אפשר לבנקים להעניק הלוואות לכל מטרה בדרך של משכון דירה (הגדלת המשכנתה של הלקוח שלא לצורך רכישת דירה) בשיעור מימון של עד 70%, במקום שיעור מימון של עד 50%.

דחיית תשלומי הלוואות: במאי 2020 גובש מתווה לדחיית תשלומי הלוואות כדי לסייע ללווים להתמודד עם ההשלכות הכלכליות של המשבר. במסגרת המתווה נקבעו אפשרויות דחייה של משכנתאות, אשראי צרכני ואשראי עסקי. הוחלט כי תתאפשר דחייה של תשלומי המשכנתאות בחצי שנה, ללא מגבלה על סכום יתרת הלוואה. יש לציין כי דחיית הלוואות כרוכה בהגדלת סך החזר המשכנתה, מכיוון שמשולמת ריבית נוספת על תקופת דחיית הלוואה (ששיעורה אינו גבוה יותר משיעור הריבית הנקוב במשכנתה). כמו כן, נקבע כי לא ייגבו עמלות בגין דחיית תשלומי הלוואה. מתווה דחיית תשלומי הלוואות הוארך פעמיים, והיה אפשר להגיש בקשה לדחיית הלוואה עד 31 בדצמבר 2020.

בסוף חודש נובמבר 2020 פרסם המפקח על הבנקים מתווה חדש לדחיית תשלומי משכנתאות. על פי המתווה החדש רק זכאים יוכלו לבקש דחייה בתשלומי המשכנתאות. התנאים לזכאות הם: המבקשים הם לקוחות אשר המשכנתה שלהם נמצאת בסטטוס דחייה בעקבות משבר הקורונה; ההכנסה של משק הבית נטו אינה גבוהה מ-20,000 ש"ח; הייתה פגיעה בהכנסת משק הבית בשיעור של 40% ומעלה. במתווה זה מדובר על שתי אפשרויות להקטנת החיוב החודשי: א. הפחתת התשלום החודשי ב-25%, 50% או 75%, לפי בחירת הלווה; ב. דחיית תשלום רכיב הקרן בהלוואה, כך שהחיוב החודשי יפחת ב-40%-75%.

במתווה נקבע כי תקופת התשלום המופחת לא תעלה על שנתיים והלווה יוכל לבחור אם התשלום שנצבר בגין ההפחתה יפרס על תקופת הלוואה (כלומר החזר החודשי יגדל) או

²⁹ ההון העצמי של הבנק חלקי סך נכסיו.

שתקופת ההלוואה תוארך. יצוין כי השינוי במשכנתאות במתווה זה אינו כרוך בעמלות. בסעיף 1 לעיל מוצגים נתונים על היקפי דחיית ההלוואות במהלך משבר הקורונה.

ביטול המגבלה על מסלול הריבית המשתנה הלא-צמודה (ריבית פריים) מכלל המשכנתה: בסוף שנת 2020 פרסם המפקח על הבנקים עדכון להוראת ניהול בנקאי תקין 329 – "מגבלות למתן הלוואות לדיור". על פי העדכון, בוטלה ההגבלה לעניין משקל רכיב הריבית הפריים בסך המשכנתה. עם זאת, המגבלה בגין משקל רכיב הריבית המשתנה מסך המשכנתה נשאר 66.6%, כך שאפשר לקחת מסלול בריבית פריים עד שיעור זה.

לפי בנק ישראל **ביטול המגבלה עשוי לגרום לעלייה בריבית הנגבית במסלול זה**, שכן על פי רוב עלייה בביקושים למסלול משכנתה מסוים מובילה לעלייה במחירו (עלייה בריבית).³⁰ עם זאת, צעד זה עשוי להפחית את עלות המשכנתה הכוללת (שכן הריביות במסלול זה עדיין נמוכות מבשאר המסלולים, ראו בתרשים 2 לעיל), להביא לגידול בהיקף מחזורי המשכנתאות ולהגדיל את הביקוש לרכישת דירות.³¹ ממחקר של רשות התחרות עלה כי עבור חלק גדול מהלווים ביטול מגבלה זו על משקל ריבית הפריים הוא אכן אפקטיבי, ושיעור גבוה של לוויים לוקחים את המשכנתה במסלול הפריים בשיעור המרבי האפשרי – 33%, ועל כן **ביטול המגבלה צפוי להביא לשינוי משמעותי / בהתפלגות סכומי המשכנתה למסלולים השונים**.³² הוראה זו נכנסה לתוקף ב-17 בינואר 2021 לגבי הלוואה חדשה וב-28 בפברואר 2021 לגבי משכנתה ממוחזרת.

לסיכום, בשנים 2015–2020 חלו בעיקר **הקלות** רגולטוריות ללוויים, בפרט בשנת 2020 בשל משבר הקורונה, בהשוואה **למגבלות** רגולטוריות בשנים 2010–2014.³³

3. סוגיות לדיון בנושא שוק המשכנתאות

3.1 תחרות בשוק המשכנתאות

3.1.1 מבנה שוק המשכנתאות

יתרת האשראי לדיור בסוף שנת 2020 הייתה כ-**425 מיליארד ש"ח**, שהם כ-**75%** מכלל יתרת האשראי הבנקאי למשקי בית וכ-**37%** מסך יתרת כל האשראי הבנקאי.³⁴ בלוח 3 להלן מוצגת התפלגות יתרת האשראי לדיור לפי קבוצה בנקאית.

³⁰ בנק ישראל, הוראה בנושא הסרת מגבלות על מתן הלוואות לדיור בריבית משתנה, [קובץ שאלות ותשובות](#), דצמבר 2020.

³¹ בנק ישראל, [דוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2020](#), פברואר 2021, עמ' 22.

³² רשות התחרות, [בעיות אינפורמציה בשוק המשכנתאות בישראל: פיזור מחירים וחיפוש](#), ינואר 2021.

³³ תמיר אגמון, [שוק המשכנתאות – נתונים, רגולציה וסיכונים](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, יוני 2015.

³⁴ בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 157. הנתון בלוח 2 הוא יתרת משכנתאות למטרת מגורים. הפער של כ-24 מיליארד ש"ח בין הנתונים נובע מאשראי בביטחון דירת מגורים שלא למטרת מגורים ונחשב כחלק מהאשראי לדיור.

לוח 3: התפלגות יתרת האשראי לדיור לפי קבוצה בנקאית (במיליוני ש"ח)³⁵

שיעור שינוי -2020 2019	2020		2019		קבוצה בנקאית
	באחוזים	סכום	באחוזים	סכום	
15.6%	36.8%	156,364	34.8%	135,311	מזרחי טפחות
10.9%	23.4%	99,443	23.0%	89,702	הפועלים
7.1%	21.2%	90,236	21.6%	84,221	לאומי
15.0%	10.0%	42,507	9.5%	36,974	דיסקונט
10.8%	6.7%	28,336	6.6%	25,583	הבינלאומי
-54.8%	1.9%	7,942	4.5%	17,570	שאר הבנקים
9.1%	100.0%	424,828	100.0%	389,361	סך הכול

ניתן לראות כי בסוף 2020 שוק האשראי לדיור התפלג כך: חלקו של בנק מזרחי טפחות היה **36.8%**; חלקו של בנק הפועלים היה **23.4%**; חלקו של בנק לאומי היה **21.2%**; חלקו של בנק דיסקונט היה **10%**; חלקו של הבנק הבינלאומי היה **6.7%**; חלקם של שאר הבנקים היה **1.9%**. אם כן, חלקן של שלוש הקבוצות הבנקאיות המובילות באשראי לדיור היה **81.5%**. יש לציין כי הגידול במשקלו של בנק מזרחי טפחות באשראי לדיור נובע בחלקו מהרכישה שלו את בנק אגוד בספטמבר 2020.³⁶

לשוק המשכנתאות יש מאפיינים ייחודיים המאפשרים לו להיות תחרותי בהשוואה לשירותים בנקאיים אחרים למשקי בית: בעוד רוב השירותים הבנקאיים מוצעים ללקוחות **כסל שירותים בנקאי** (פיקדונות, הלוואות צרכניות, ניהול עו"ש וכדומה), המשכנתה היא מוצר שבדרך כלל נרכש בנפרד מיתר השירותים הבנקאיים, ולקוחות רבים נוטלים משכנתה בבנק שאינו הבנק שבו הם מנהלים חשבון עו"ש. בנוסף, בדרך כלל הלווים מקיימים השוואת מחירים בין הבנקים ומבצעים **תיחור** (קבלת אישור עקרוני למשכנתה מבנק נוסף). עם זאת, מדד הרפינדל-הירשמן (HHI)³⁷ בשוק המשכנתאות הוא **0.25**, ואילו בשוק הצרכני הוא **0.21**, קרי **שוק המשכנתאות ריכוזי יותר בהשוואה לשוק האשראי הצרכני**.³⁸ לפי דוח הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל (ועדת שטרומ) שוק האשראי לדיור הוא שוק תחרותי יחסית לשוקי האשראי הבנקאי האחרים.³⁹ כמו כן, בטיטת התוכנית הכלכלית לשנים

³⁵ שם, עמ' 160.

³⁶ זיו נאור, הפיקוח על הבנקים, דוא"ל, 28 ביולי 2021; בנק אגוד, [אודות בנק אגוד ופעילותו](#), כניסה: 28 ביולי 2021.

³⁷ מדד HHI הוא סכום נתחי השוק של החברות הפועלות בענף מסוים המועלה בריבוע. למשל, אם פועלות שלוש חברות בענף מסוים, האחת מחזיקה ב-60% מנתח השוק ושתי האחרות מחזיקות כל אחת ב-20%, חישוב המדד יהיה $0.6^2 + 0.2^2 + 0.2^2 = 0.44$.

³⁸ רשות התחרות, [בעיות אינפורמציה בשוק המשכנתאות בישראל: פיזור מחירים וחיפוש – טיוטה לעיון הציבור](#), ינואר 2021; חישוב המדד נעשה על פי יתרות האשראי מתוך: בנק ישראל, [מערכת הבנקאות בישראל, סקירה שנתית 2020](#), מאי 2021, עמ' 160.

³⁹ משרד האוצר, [הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל](#), ספטמבר 2016.

2021–2022 שפרסם משרד האוצר נכתב כי שוק המשכנתאות הפך לאטרקטיבי עבור הבנקים, שמתחרים ביניהם על הלקוחות ומציעים אשראי בריבית נמוכה.⁴⁰

3.1.2 מחסור במידע בשוק המשכנתאות⁴¹

מחקר של רשות התחרות מינואר 2021 בחן את סוגיית המחסור במידע בשוק המשכנתאות לגבי מאפייני המשכנתה והמחירים. להלן יוצגו הנקודות העיקריות שעלו מהמחקר:

מורכבות מוצר המשכנתה: משכנתה אופיינית כוללת כמה מסלולי הלוואות משנה, ובכ-77% מההלוואות שנבחנו במחקר היו לפחות שלוש הלוואות משנה. הלווה נדרש להחליט כיצד לחלק את המשכנתה למסלולי משנה בהתאם לסכום ההלוואה שהחליט לקחת, סכום ההחזר החודשי שבחר ומשך ההלוואה שנקבע. עקרונית הלוואות המשנה נבדלות זו מזו בסוג הריבית – ריבית משתנה או קבועה, וכן לעניין ההצמדה למדד – הלוואה צמודה למדד והלוואה שאינה צמודה. משתנים נוספים הם משך תקופת ההלוואה וסוג הסילוקין של ההלוואה.⁴² כמוצג בלוח 1 לעיל, שלושת מסלולי ההלוואות השכיחים ביותר הם פריים, ריבית משתנה צמודה וריבית קבועה לא צמודה. עם זאת, כפי שעולה מהמחקר, דפוסי הבחירה של הלווים מלמדים כי **קיים מגוון גדול של תמהילי משכנתה, שעשוי להקשות על הבחירה של הלווים את תמהיל המשכנתה.**

קשיים בהשוואת מחירי המשכנתה: על פי המחקר, יש כמה מאפיינים של השוק המקשים על הלווים לבצע תיחור ולהשוות בין מחירי המשכנתה בבנקים השונים:

- **מחירים מותאמים אישית:** מחיר המשכנתה מותאם אישית לנתוני הלווה ולעסקה הרלוונטית. על כן, מחירי הלוואות שניתנו ללווים שונים אינם מייצגים את המחיר שהבנק יכול להציע ללווה מסוים בעסקה מסוימת.
 - **שינוי תכופ של המחירים:** עלויות הגיוס של הבנקים משתנות באופן יומי והן נקבעות בכל בנק בנפרד. מחירי המשכנתה נגזרים מעלויות אלו ומשום כך קיימים פערים גדולים במחירי המשכנתה המוצעים ללווים, גם באותו המסלול.
 - **שקיפות מועטה במחירים:** המידע על מחירי המשכנתה המוצעים ללווים חסר. חלק מהבנקים מאפשרים הגשת בקשת משכנתה באופן מקוון אך הלווים אינם יכולים לקבל אישור עקרוני למשכנתה באופן מקוון וגם לא לבחור את תמהיל המשכנתה באופן מקוון.
- שקיפות המחירים בהצעות המשכנתה בישראל מועטה יחסית למדינות אחרות בעולם** ועלויות החיפוש מצד הלווים גבוהות יחסית. מהשוואה בין-לאומית שנעשתה בעניין זה עולה

⁴⁰ משרד האוצר, [טיטת הצעות החלטה לממשלה בדבר שינויים מבניים שיעלו לדיון במסגרת הדיונים על התוכנית הכלכלית לשנים 2021 ו-2022](#), 22 ביולי 2021.

⁴¹ רשות התחרות, [בעיות אינפורמציה בשוק המשכנתאות בישראל: פיזור מחירים וחיפוש – טיטת לעיון הציבור](#), ינואר 2021.

⁴² להרחבה: רון תקוה, [משכנתאות בישראל ובמדינות נבחרות: מאפיינים, סוגים ומסלולים](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, מרץ 2008. לגבי סוג לוח הסילוקין, רוב ההלוואות ניתנות על פי לוח שפיצר, שבו ההחזר כולל תשלומים שווים של קרן וריבית.

כי מתוך 11 מדינות שנבדקו, בשמונה מדינות היו אתרי אינטרנט להשוואת מחירי משכנתאות וכן אפשרות לקבל הצעת מחיר מפורטת על מנת להשוות בינה ובין הצעות אחרות. יש לציין כי בנק ישראל מפרסם את הריביות הממוצעות על משכנתאות,⁴³ אך כיוון שאלו מחירים ממוצעים המתפרסמים בעיכוב של חודש, והחלוקה המתפרסמת אינה תואמת את החלוקה למסלולי הלוואות משנה שמציעים הבנקים, המידע שיש ללווה מוגבל והוא אינו יכול לקיים השוואה מלאה של מחירי משכנתאות.

• **חלוקה להלוואות משנה:** הריביות על המשכנתאות מורכבות, מצד ראות הבנק, משני גורמים: **עלויות הגיוס** של הבנק על הכסף שהוא מעמיד כהלוואה, הריבית שהוא משלם על פיקדונות הציבור או על אג"ח המגויס מהציבור. **המרווח** שנקבע עבור כל הלוואה מותאם אישית לפי מאפייני הסיכון האישיים של הלווה והעסקה ומהעלויות של הבנק בגין רגולציה, למשל, ככל ששיעור המימון גבוה יותר, הבנק נדרש להחזיק הון כנגד בסכום גבוה יותר. מהמחקר עולה כי לא רק שהמרווח מותאם אישית לכל לווה, אלא יש **מרווחים שונים לכל מסלול בתמהיל המשכנתה הכולל**. פערי מרווחים גדולים קיימים בין מסלול ריבית משתנה צמודה ובין מסלול ריבית קבועה צמודה. בשל ההבדלים במרווחים במסלולים השונים יש קושי בהשוואת מחירים בין הצעות שונות, כיוון שכל שינוי שהלווה רוצה לבצע בחלוקה בין סכומי הלוואות המשנה הנכללות במשכנתה מביא לשינוי במרווחים של ההלוואה ולכן משנה גם את הריביות המוצעות לו. על פי המחקר, כדי לבצע השוואת מחירים אפקטיבית ללווים יש צורך בהשוואה בין מחירי הלוואות זהות בבנקים השונים, אפשרות שאינה קיימת ברוב המקרים.

פערי מחירים בין לווים: פערי מחירים בין הצעות משכנתה שונות משמעם הבדלים ניכרים בהחזר הכולל על המשכנתה. משום כך, יש מוטיבציה רבה לקיים הליך של השוואת מחירים ולשם בחירת ההצעה הטובה ביותר. בפועל, על פי בדיקת רשות התחרות, כ-56% מהלווים **שנבדקו קיבלו רק הצעת מחיר אחת למשכנתה**, ולא השוו אותה להצעות נוספות. המחקר בחן את המאפיינים של הלווים שקיבלו יותר מהצעה אחת, ובחינה זו מעלה כי ככל שסכום ההלוואה וההכנסה הפנויה של הלווה היו גבוהים יותר, כך עלו הסיכויים שהלווה קיבל יותר מהצעת מחיר אחת. כמו כן, לווים צעירים יותר ביקשו יותר הצעות מחיר מלווים מבוגרים. על פי המחקר נמצא קשר בין מספר הצעות המחיר ובין המחיר הסופי של המשכנתה. ככל שהלווה קיבל יותר הצעות מחיר, כך הריביות ששילם היו נמוכות יותר. בדוגמה שהוצגה במחקר, בהלוואה בסכום של כ-730,000 ש"ח, בשיעור מימון של 60%, הפער בתשלום הריבית המצטבר בין לווה שקיבל הצעת מחיר אחת לבין לווה שקיבל חמש הצעות מחיר היה בין **18,000 ל-35,000 ש"ח**.

⁴³ בנק ישראל, [נתונים וריביות של מערכת הבנקאות](#).

לסיכום, המחקר מראה שקבלת כמה הצעות מחיר עשויה להביא לחיסכון ניכר בהחזר הכולל של המשכנתה משום שהשוואת המחירים תביא את הלווה לבחור בחירה מושכלת יותר. עם זאת, רק כ-44% מהלווים קיבלו יותר מהצעת מחיר אחת. מחברי המחקר מציינים כי הקושי העיקרי בבחירה בין הצעות מחיר שונות הוא אי-היכולת להשוות בצורה פשוטה ביניהן, עקב המאפיינים הייחודיים של מוצרי המשכנתה בישראל, המחסור במידע של מלווים על לווים שאינם לקוחות שלהם, וכן המחסור במידע של הלווים עצמם, הקשור בשקיפות המועטה של מחירי המשכנתה. מחברי המחקר **ממליצים** על שיפור תהליך השוואת הצעות המחיר על ידי הנפקת אישור עקרוני למשכנתה באופן מקוון ומהיר על פי תמהיל שבחר הלווה. באישור תוצג הצעת המחיר הספציפית ללווה ולעסקה, ועל בסיסה יוכל הלווה לקבל הצעות מחיר אחרות מגופים נוספים. בנוסף, ממליצה הרשות לפשט את מוצר המשכנתה, כך שהלווה יוכל להשוות בין סלים שונים שיוצעו לו ולבחור את ההצעה הטובה ביותר עבורו. כמו כן, מומלץ לאפשר פרסום פומבי של השוואות בין מחירי משכנתה שונים באתרי אינטרנט, כפי שקיים במדינות בעולם.

יש לציין כי המחקר מתבסס על נתונים מהשנים 2015–2017, ומאז התרחשו כמה שינויים שייתכן שהשפיעו על התחרותיות בשוק. לפי איגוד הבנקים, משנת 2019 פועל מאגר נתוני האשראי, המאפשר לנתוני האשראי לקבל מידע על הלווים, וכך להשלים חלק מהמידע החסר של המלווים על הלווים. בנוסף, לאחר שנת 2017 נוספו אפשרויות להגיש בקשות ולקבל הצעות מחיר למשכנתאות גם ללא צורך להגיע לסניפים וכן נוצרה אפשרות לקבל אישור עקרוני למשכנתה בממשק המקוון, שירות המקל על הלווים להשוות בין הבנקים.⁴⁴

איגוד הבנקים מעיר בעניין המחקר של רשות התחרות כי הנתונים המוצגים אינם כוללים הצעות מחיר שניתנו ללווים ללא קבלת אישור עקרוני. כלומר, ייתכן כי שיעור רב יותר של לווים אכן קיבל כמה הצעות מחיר והשווה ביניהן. כמו כן, על פי הנתון שכיום כ-40% מהלווים נעזרים ביועץ משכנתאות יש להניח כי שיעור הלווים שמבצע כיום תיחור גדל במידה ניכרת, משום שיש להניח שלכל הפחות הלווים שנעזרים ביועץ מקבלים הצעות מחיר משני בנקים לפחות. לבסוף, מסקר שנערך לבקשת איגוד הבנקים עלה כי כ-85% מהלווים ביקשו הצעה מיותר מבנק אחד, וכ-50% מהלווים קיבלו הצעות משלושה בנקים לפחות.⁴⁵

נושא זה של השוואת מחירי מוצרים בנקאיים כבר צוין בדוח הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל (ועדת שטרם). **הוועדה המליצה על הקמת אתרי השוואה לצרכן של מחירי מוצרים פיננסיים**, והוצע כי תוקם פלטפורמה דיגיטלית על מנת לפשט לצרכן את ההצעות הניתנות לו במיוחד במוצרים מורכבים (כמו המשכנתה).⁴⁶

⁴⁴ גלי כספרי, איגוד הבנקים, דוא"ל, 28 ביולי 2021.

⁴⁵ שם.

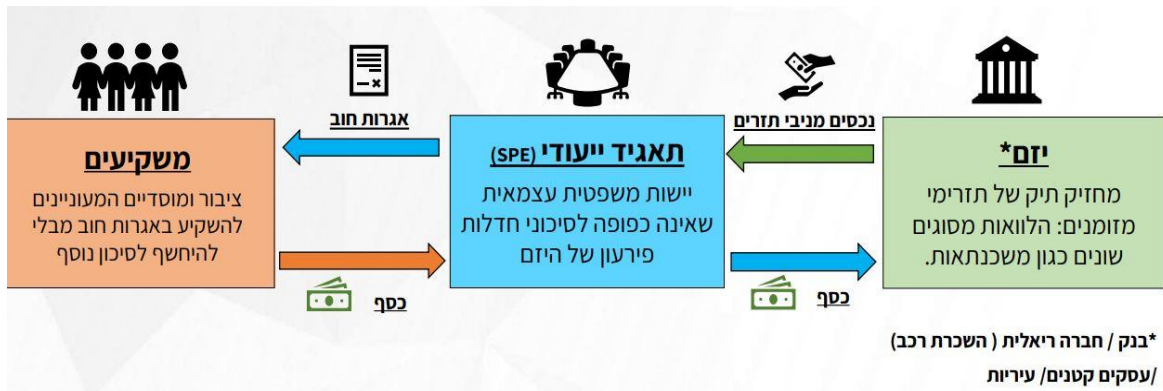
⁴⁶ משרד האוצר, [הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל](#), ספטמבר 2016.

במסגרת **החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל (תיקוני חקיקה), תשע"ז-2017**, שחוקק בעקבות המלצות הוועדה, התווסף פרק י"א לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, העוסק בשירות להשוואת עלויות פיננסיות. ביוני 2021 התפרסם תזכיר חוק מתן שירותי מידע פיננסי, התש"ף-2020, שבו מוצע להסדיר את הפעילות הפיננסית הכלולה במתן שירותי מידע פיננסי.⁴⁷ לפי טיוטת חוק ההסדרים לשנים 2021-2022 שהוכנה על ידי משרד האוצר ב-11 ביולי 2021, תזכיר חוק זה ישולב במסגרת חוק התוכנית הכלכלית לשנים 2021-2022.⁴⁸

3.2 איגוח משכנתאות

עסקת איגוח של הלוואות היא עסקה שבה מונפקות איגרות חוב שפירעון הריבית שלהן מובטח על ידי תזרים מזומנים הנובע מנכסים מוגדרים. כלומר, בעסקת איגוח משכנתאות הבנקים הופכים תיקי משכנתאות לאיגרות חוב המניבות תשואה למחזיקים בהן, המובטחת על ידי הריבית שמשלמים לוויו המשכנתאות. בעסקת איגוח, יזם העסקה (לדוגמה, בנק) קובע קבוצת נכסים שברצונו לאגח. לצורך כך מוקם תאגיד ייעודי (SPE) שמנפיק ניירות ערך המגובים בתזרים הנוצר מהנכסים המאוגחים למשקיעים, והתמורה המתקבלת מההנפקה מועברת ליוזם האיגוח. המטרה ביצירת תאגיד ייעודי היא שהסיכון בהשקעה באיגרות החוב לא יכלול את פרופיל הסיכון של היזם עצמו, אלא רק את הסיכון בקבוצת הנכסים שנמכרו כאיגרות חוב. בתרשים 5 להלן מוצג מבנה סטנדרטי של עסקת איגוח.

תרשים 5: מבנה עסקת איגוח⁴⁹



היתרונות בעסקאות איגוח הם, בין היתר, פיתוח שוק האשראי החוץ-הבנקאי; שכלול שוק האשראי במשק והוספת מקורות גיוס הון; שכלול שוק ההון כך שיכלול אפשרויות השקעה חדשות

⁴⁷ אתר התזכירים הממשלתי, [תזכיר חוק מתן שירותי מידע פיננסי, התש"ף-2020](#), יוני 2021.

⁴⁸ משרד האוצר, [טיוטת שינויים מבניים](#), 11 ביולי 2021.

⁴⁹ בנק ישראל, מצגת נגיד בנק ישראל, [העולם הפיננסי בישראל והאיגוח](#), 25 ביולי 2021.

למשקיעים; הגדלת התשואה על חיסכון לטווח ארוך; הגברת התחרות בשוק המשכנתאות, העשויה להוביל להפחתת מחירי האשראי בשוק זה.⁵⁰

במדינות רבות בעולם קיים שוק איגוח מפותח. בארה"ב שוק אג"ח מגובות משכנתאות (MBS) הסתכם ב-2020 בכ-4 טריליון דולר ושוק אג"ח מגובות בנכסים (ABS) הסתכם בכ-300 מיליארד דולר. שווקים אלו הם כ-35% משוק איגרות החוב הכולל בארצות הברית (כולל אג"ח ממשלתיות ואג"ח חברות).⁵¹ באירופה חלה ירידה בשוק אג"ח מגובות בנכסים מאז המשבר הכלכלי העולמי, ובשנים 2008–2020, הוא הצטמצם מכ-819 מיליארד אירו לכ-195 מיליארד אירו, קיטון מצטבר של 76.2%.⁵² פעילות שוק האיגוח בחלק ממדינות אירופה היא פעילות משמעותית ביחס לפעילות הכלכלית: שוק האיגוח כשיעור מהתוצר בהולנד הוא כ-18%, ובבריטניה ובבלגיה – כ-10%.⁵³ עם זאת, האפשרות לתת הלוואות בסיכון גבוה ולאחר מכן למכור הלוואות אלו לגורמים שלישיים, יחד עם הקושי להעריך את הסיכונים בתיק הלוואות שנמכר, הובילו בשנים 2007–2008 למשבר בשוק אג"ח מגובות משכנתאות ולמשבר כלכלי עולמי.⁵⁴

בנובמבר 2015 התפרסם דוח הצוות לקידום האיגוח, אשר בחן את פיתוח שוק האיגוח בישראל. בדוח הומלץ לקדם את שוק האיגוח בישראל על ידי תיקוני חקיקה שנועדו להסיר את החסמים הקיימים על מנת לפתח שוק זה. המלצות הוועדה היו, בין היתר, ליצור אפשרות לאיגוח של מגוון הלוואות ומגוון נכסים שונים; לקבוע כי יזם עסקת האיגוח יהיה מחויב להותיר חשיפה של לפחות 10% מסיכון האשראי של התיק, כדי לצמצם את הסיכון המוסרי (moral hazard) הקיים באופן מובנה בעסקאות איגוח; לאסור יצירת איגוח מורכב; לקבוע עקרונות לשקיפות בעסקאות איגוח; לקבוע את התנאים המשפטיים הנדרשים ליצירת עסקאות מסוג זה; להכניס שינויים בפקודת מס הכנסה כך שלא ייווצרו עיוותי מס במיסוי עסקאות איגוח.⁵⁵

ביוני 2020 פרסמה רשות ניירות ערך מסמך שעניינו פיתוח שוק האיגוח. במסמך הסברים על מאפייני עסקאות איגוח אפשריות, ועל פי האמור בו בשלב הראשון יוכלו להתקיים עסקאות איגוח

⁵⁰ בנק ישראל, [דוח הצוות לקידום האיגוח בישראל](#), נובמבר 2015.

⁵¹ SIFMA, [SIFMA Research Quarterly – 2Q21](#), July 2021.

⁵² AFME, [Securitisations Report](#), June 2021.

⁵³ בנק ישראל, מצגת נגיד בנק ישראל, [העולם הפיננסי בישראל והאיגוח](#), 25 ביולי 2021.

⁵⁴ להרחבה: אליעזר שוורץ, עמי צדיק, [המשבר הכלכלי העולמי, השלכותיו על כלכלת ישראל והיערכות הממשלה אליו](#), מרכז המחקר והמידע של הכנסת, מרץ 2009.

⁵⁵ בנק ישראל, [דוח הצוות לקידום האיגוח בישראל](#), נובמבר 2015.

פשוטות יחסית. במסמך יש עיסוק גם במורכבויות המשפטיות שעשויות להתעורר במהלך הנפקות איגוח ציבוריות.⁵⁶

ביוני 2021 פרסם בנק ישראל תוכנית מקיפה להאצת הצמיחה במשק לאחר משבר הקורונה, ובה כמה הצעות לפיתוח המערכת הפיננסית. לפי המוצג בתוכנית, מדד הפיתוח הפיננסי בישראל נמוך מזה של המדינות המפותחות, בין היתר בגלל מיעוט כלים פיננסיים בישראל. על כן, אחת ההצעות בתוכנית היא קידום של חוק איגוח, אשר יסדיר סוגיות מיסוי בעסקאות איגוח, יקבע את היקף הגילוי הנדרש למשקיעים באג"ח, יסדיר את הסוגיה המשפטית של הגדרת העסקה כעסקת מכר (True Sale), ויקבע הוראות שיצמצמו את הסיכון המוסרי המובנה בעסקאות איגוח.⁵⁷

ב-25 ביולי 2021 התקיים כנס של בנק ישראל בשיתוף אוניברסיטת תל אביב בנושא שוק האיגוח בישראל. הדוברים בכנס הציגו את היתרונות הגלומים בפיתוח שוק איגוח (כפי שהוסברו לעיל), ובהקשר של איגוח משכנתאות נאמר כי פיתוח שוק איגוח עשוי להגדיל את היצע האשראי לדיוור ובכך להוריד את מחיריו. כמו כן, נאמר כי קיימת מורכבות בפיתוח שוק זה, שכן בעסקאות מסוג זה יש מעורבות של כמה רגולטורים (הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון ורשות ניירות ערך). העשויה ליצור ארביטרז' רגולטורי. בכנס הועלו גם כמה סוגיות משפטיות הנוגעות ליצירת שוק איגוח, ובין היתר סוגי האיגוחים שיהיו מותרים במסגרת החוק; קיומן של הוראות שונות מטעם רגולטורים שונים; הצורך לקבוע את שיעור הסיכון שהיזם יידרש להחזיק בעסקה כדי למנוע מצב של סיכון מוסרי; הצורך לקבוע עיצומים כספיים ואכיפה כלפי מי שמפירים הוראות בנושא האיגוח.⁵⁸

בנוסף, בכנס הוצגה סקירת ספרות בנושא איגוח משכנתאות, שהראתה כי שוק איגוח משפיע על היצע האשראי במשק, בין היתר על ידי יצירת **נזילות** לספקי אשראי קטנים. אשראי מסוג זה מאוגח בקלות רבה יותר ולכן יכול להפוך לנכס נזיל. כך יוכלו ספקי האשראי הקטנים להפחית את כמות המזומנים שהם נדרשים להחזיק בעיתות משבר. הספרות מראה גם כי איגוח יכול לפנות מקורות אשראי חדשים, בעיקר לספקי אשראי שמתקרבים ליחס ה**לימות ההון** הנדרש מהם. עם זאת, המחקרים מראים כי כאשר ספק אשראי יכול לעשות עסקאות איגוח, הוא משקיע פחות זמן בבחינת רמת הסיכון של הלווה וההלוואה, וכך יש **ירידה באיכות החיתום** של עסקאות האשראי. יש לציין כי במחקר הוצג כי רגולציה נרחבת ממתנת את ההשפעה השלילית שיש לאיגוח על איכות החיתום בעסקת האשראי.

⁵⁶ רשות ניירות ערך, [פיתוח שוק האיגוח – הנפקות ציבוריות של אגרות חוב מגובות בכספים](#), יוני 2020.

⁵⁷ בנק ישראל, [תוכנית בנק ישראל להאצת הצמיחה במשק: ארבעה צירי פעולה אסטרטגיים מומלצים לממשלה ומסגרת פסקלית למימונם](#), יוני 2021.

⁵⁸ בנק ישראל, [כנס בנושא האיגוח ככלי לקידום שוק האשראי בישראל](#), 25 ביולי 2021.

עד יולי 2021 טרם הונחה על שולחן הכנסת הצעת חוק המסדירה את כלל המאפיינים של עסקאות איגוח בישראל.

3.3 יועצי משכנתאות

יועצי משכנתאות עוסקים בליווי מי שלוקחים משכנתאות בתהליך בקשת המשכנתה מהבנק ואישורה בעיקר במטרה לסייע בתהליך התיחור מול הבנקים לשם קבלת תנאי משכנתה מיטביים. שוק יועצי המשכנתאות גדל בשנים האחרונות, בהתאם לגידול בסכומי המשכנתאות שניטלו (סעיף 1.1 לעיל) וכתוצאה מהמורכבות של מסלולי ההלוואה השונים המוצעים ללווים (סעיף 3.1.2 לעיל). עם זאת, פעילות הייעוץ בתחום המשכנתאות אינה מוסדרת ברישיון ואינה מפוקחת באמצעות רגולציה, ועל כן אין הוראות המסדירות מיהו יועץ משכנתאות.⁵⁹

כפי שעולה מהמחקר של רשות התחרות שהוצג בסעיף 3.1.2, קיים **כשל שוק** בתחום המידע על מחירי המשכנתאות. יועצי המשכנתאות אמורים לסייע בהתמודדות עם המחסור במידע, לבצע עבור הלווים תיחורים מול הבנקים ולהציג בפניהם כמה הצעות מחיר. על פי המחקר, לווים שקיבלו כמה הצעות מחיר חסכו בתשלום הכולל של המשכנתה כעשרות אלפי שקלים בכל תקופת המשכנתה, כלומר יש כדאיות כלכלית לקיים תהליך של השוואת מחירי משכנתה בין בנקים שונים. על פי בנק ישראל, יועצי משכנתאות תורמים להגברת התחרות בשוק המשכנתאות, שכן הם מבצעים השוואת מחירים בכמה בנקים, וכאמור הדבר מוביל להורדת סכום התשלום הכולל ללווים.⁶⁰ עם זאת, התועלת השולית מהשוואת מחירי המשכנתה באמצעות יועץ משכנתאות אינה חד-משמעית.

בדיקה של רשות התחרות ממאי 2017 העלתה כי בשנים 2015–2016 היה ניסיון של הבנקים לצמצם את פעילותם של יועצי המשכנתאות, והבנקים יצרו רשימות של יועצי משכנתאות שאיתם הם מסרבים לעבוד. הסיבה לניסיון לצמצם את הפעילות הייתה התרומה של יועצי המשכנתאות להורדת המחיר ללווים. על פי הרשות, יועצי משכנתאות הם גורמים משמעותיים שעוזרים ללווים לקבל כמה הצעות מחיר ובכך להוריד את מחירי המשכנתאות ולהגדיל את התחרות בשוק. המלצת הרשות בהקשר של תחום ייעוץ המשכנתאות הייתה להסדיר תחום זה על מנת להגן על הלווים.⁶¹

בדיון בוועדת הכספים של הכנסת במאי 2017 בנושא ייעוץ משכנתאות נמסר כי יש כ-800 יועצי משכנתאות, וכי שיעור העסקאות שנעשו עם יועץ משכנתאות היה כ-20% מכלל עסקאות

⁵⁹ בנק ישראל, הוראות ניהול בנקאי תקין, [נוהל בנקאי 329A - "יועצי משכנתאות"](#), ספטמבר 2017.

⁶⁰ שם.

⁶¹ רשות התחרות, [ממצאי בדיקת הרשות להגבלים: יש לחייב את הבנקים לעבוד עם יועצי המשכנתאות לצורך קידום התחרות](#), מאי 2017.

המשכנתה. כמו כן, בדיון עלתה הצעה להסדיר את תחום ייעוץ המשכנתאות ברישיון, כלומר ייקבע מיהו יועץ משכנתאות, כדי למנוע הונאות מצד יועצי משכנתאות.⁶²

בספטמבר 2017 הוציא בנק ישראל את הוראת ניהול בנקאי תקין 329A – "יועצי משכנתאות", שנועדה להסדיר את נושא ייעוץ המשכנתאות מול הבנקים. על פי הוראה זו, הבנקים יראו את יועצי המשכנתאות כשלוחיהם של הלווים, ועל כן לא יסרבו לפעול מולם בתהליך אישור המשכנתה גם ללא נוכחות פיזית של הלקוח. כמו כן, שיקולי רווחיות הבנק לא יוכלו לשמש עילה לסירוב לעבוד עם יועץ משכנתה מסוים. עם זאת, כדי למנוע זיופים והונאות, הבנק יודא כי יועץ המשכנתאות הוא אכן נציגו של הלווה על פי הרשאה מפורשת שתינתן ממנו.⁶³

לפי איגוד הבנקים, הוראה זו הביאה להסדרה של פעילות הבנקים מול יועצי המשכנתאות ולהגדלת הפעילות של יועצי המשכנתאות בשוק; כיום כ-40% מהלווים נעזרים ביועץ

משכנתאות.⁶⁴

⁶² ועדת הכספים, [ממצאי הבדיקה בנושא המשכנתאות של הממונה על ההגבלים העסקיים](#), 24 במאי 2017.

⁶³ בנק ישראל, הוראות ניהול בנקאי תקין, [נוהל בנקאי 329A – "יועצי משכנתאות"](#), ספטמבר 2017.

⁶⁴ גלי כספרי, איגוד הבנקים, דוא"ל, 28 ביולי 2021.