



25/4/2013

סיכום ישיבתה של ועדת התלבור מ-8/04/2013

המשתתפים:

חברי הוועדה: שרון לביא מהבורסה לניירות ערך, הראל קורדובה כנציג הבנקים, קטי כהן מחטיבת השווקים של בנק ישראל ורועי שטיין (יו"ר) מחטיבת המחקר של בנק ישראל.
אורחים: לירן כרמל, מיכל רוטלוי ויוסי קומו מבנק הפועלים; דרור זק"ש ולירז רפאלי מהבנק הבינלאומי; צחי אליאס וגיא פישר מבנק לאומי; דן טריסטר ויאן קלוטניק מבנק דיסקונט; רן אברהם מבנק מזרחי; אבשלום כשר מדויטשה בנק.

להלן הנושאים שנדונו:

1. רועי שטיין עדכן את הנוכחים בדבר הצעתו של בנק ישראל להמשך מעורבותו בשוק התלבור. ראו נספח 1. להלן עיקרי התגובות של נציגי הבנקים התורמים:

- בנק ישראל מציע להעמיק את השוק על ידי הגדלה של היקף העסקאות בנגזרי התלבור. אך עומק השוק אינו תלוי אך ורק בהיקפי העסקאות של נגזרי התלבור, אלא גם בפיקסינג המתבצע על הפוזיציות הפתוחות שבידי הבנקים התורמים (רק אלו הפתוחות בין שני בנקים תורמים). על כן לא ניתן לקבוע את עומקו של השוק רק על פי היקף העסקאות היומיות בנגזרי התלבור.

- מצד אחד בנק ישראל טוען שהשוק אינו עמוק דיו, ויש לפתח את המסחר בנכס הבסיס (נגזרי התלבור ובמיוחד OIS לשלושה חודשים)¹ לפני שמפתחים מוצרים פיננסיים נוספים. אך מצד שני הבנק מציע להזהיר מפני השימוש בריבית התלבור (באתר האינטרנט של הבנק וכן באמצעות פרסום מכתב אזהרה), והדבר יפגע בהיקפי עסקאות אלו ובהמשך פיתוח נכס הבסיס גם בעסקאות מול המשקיעים המוסדיים והמשקיעים הזרים.

- הבנקים התורמים ביקשו שבנק ישראל יציין בהצעתו גם את הקריטריונים להסרת האזהרה לגבי המשך פיתוחו של שוק התלבור, ויאפשר בכך את התפתחותו הטבעית.

2. ההחלטות שהתקבלו בפגישה זו:

- לבטל את הציטוטים וקביעת הפיקסינג לריביות בטווחים של השבוע והחודשיים. בהתאם לכללים ולהגדרות, שינוי זה ייכנס לתוקף לאחר 30 יום ממועד ההחלטה – ב-13 למאי.

- להוסיף מחויבות חדשה על הציטוטים לריבית לטווח של חודש אחד – OIS בסכום של מאה מיליון שקל. בהתאם לכללים ולהגדרות, שינוי זה ייכנס לתוקף לאחר 30 יום ממועד ההחלטה – ב-6 למאי.

¹ הכוונה היא להרחיב את היקף העסקאות בנגזרי התלבור מול הבנקים התורמים האחרים, המשקיעים המוסדיים והמשקיעים הזרים.

- המרווח בעסקאות המחייבות את הבנקים התורמים יצטמצם ל-4± נקודות בסיס. בהתאם לכללים ולהגדרות, שינוי זה ייכנס לתוקף לאחר 30 יום ממועד ההחלטה – ב-6 למאי. יש להדגיש כי מחויבות זו צריכה להיות אפקטיבית כדי לעורר אמון בתהליך קביעת הריבית; אך היא לא נועדה לשמש כלי ליצירת נזילות, ולכן המרווח המחייב צריך להיות דומה ככל האפשר למרווח המקובל בשוק.

- עקב הידלדלות רשימת התורמים (כיום יש שישה בנקים תורמים), האלגוריתם לקביעת הריבית ישתנה כדלקמן: ממוצע פשוט של כל ציטוטי הבנקים התורמים, אלא אם ישנו ציטוט אחד החורג מהממוצע של שאר הבנקים התורמים בשיעור העולה על 8 נקודות בסיס בערך מוחלט. במידה שיש יותר מציטוט אחד כזה באותו יום לאותו טווח, אזי לא יתבצע חישוב אוטומטי, והריבית תקבע על ידי חברי הוועדה. כפי שנקבע בכללים ובהגדרות, שינוי זה ייכנס לתוקף לאחר 90 יום ממועד ההחלטה – ב-8 ליולי.

3. בנק ישראל ביקש וקיבל מהבנקים התורמים את נתוני העסקאות בנגזרי הריבית מבוססי התלבור לשנת 2012. כמתחייב ממכתב הבקשה, הנתונים הכוללים מתפרסמים לציבור – ראו נספח 2. על יסוד נתונים אלו נקבעה מחדש רשימת הבנקים התורמים, והיא תתפרסם בתוך 30 יום (ב-13 למאי) על מסך הרויטרס המציג את ציטוטי הבנקים ואת ריביות התלבור. רשימה זו מוצגת לעיונכם בנספח 3.

4. רועי הציג בפני המשתתפים את תוצאות המעקב אחר הציטוטים שהיו בתוקף בעת חישוב ריבית התלבור ליום עסקים אחד, לשלושה חודשים ולשנים עשר חודשים. את התוצאות ניתן לראות בנספח 4. על יסוד תוצאות אלה התקיים דיון, ועלו המסקנות הבאות:

- בטווח של יום עסקים אחד – ישנם מספר ציטוטי ריבית חריגים. מקרים אלו כבר נדונו בפגישות הוועדה בשנה האחרונה, ובעקבות כך התווספה התראה חדשה – בכל פעם שבנק ישראל משנה את הריבית המוניטרית (למעט שינויים המתבצעים במועדים שאינם נקבעו מראש), מערכת רויטרס שולחת לנציגי הבנקים התורמים התראה בדבר השינוי. אך חברי הוועדה הדגישו כי הישנות מקרים אלו מעידים על הצורך בשיפור אמיתי בנוהלי העבודה של הבנקים התורמים.

- בטווחים הארוכים יותר – כאשר ציטוטי ריבית שונים מריבית התלבור בשיעור העולה על 7 נקודות בסיס, הם מוגדרים כציטוטים חריגים. במהלך שנת 2012 לא היו ציטוטים חריגים בטווחים אלו.

**המטרה: פיתוח שוק הריביות בישראל
הצעה של בנק ישראל לדיון**

- לאור ההתפתחויות בעולם ועומקו של שוק התלבור, יתרכז פיתוח השוק ב"משקיעים מתוחכמים בלבד", ולא בציבור הרחב. אזהרה בנושא תופיע באתר התלבור.
- הגברת הפיקוח והבקרה על פעילות השוק, בין היתר בעזרת בדיקות ממוקדות של הפיקוח על הבנקים.
- הפיקוח יגביל בנקים בשימוש בתלבור לשם תמחור פיקדונות, משכנתאות ומוצרים אחרים לציבור הרחב.
- לערוך בדיקה מול הרשות לניירות ערך ולבחון איך ניתן להגביל את הפצת המוצרים הפיננסיים על בסיס התלבור לציבור הרחב.
- ביטול נקודות fixing לא פעילות על העקום (3, 6, 12 חודשים ו-ON) וצמצום מרווחי הציטוט לעסקאות המחייבות.
- גידול בהיקפי העסקאות ובמיוחד עסקת OIS לשלושה חודשים.

שנת 2012

(מיליוני ₪)

רביע ראשון

	FRA	Cross Currency Swap	IRS - Interest Rate Swap			Overnight Index Swap
			טווח פדיון			
			1	2-5	6-10	
Customer	4,800	73	2,876	4,359	1,846	0
Contribution*	8,825	1,614	5,523	11,123	2,002	750
Others	19,550	254	18,608	47,273	5,301	1,000
Total	33,175	1,941	27,007	62,756	9,150	1,750

רביע שני

	FRA	Cross Currency Swap	IRS - Interest Rate Swap			Overnight Index Swap
			טווח פדיון			
			1	2-5	6-10	
Customer	0	0	4,252	5,198	1,280	800
Contribution*	9,050	1,465	4,963	7,946	2,858	1,725
Others	26,100	0	16,341	23,672	6,857	50
Total	35,150	1,465	25,556	36,816	10,994	2,575

רביע שלישי

	FRA	Cross Currency Swap	IRS - Interest Rate Swap			Overnight Index Swap
			טווח פדיון			
			1	2-5	6-10	
Customer	6,649	328	7,525	8,744	3,102	
Contribution*	10,350	771	8,688	9,033	3,363	2,025
Others	36,110	637	31,025	34,165	9,232	1,600
Total	53,109	1,736	47,238	51,942	15,696	3,625

רביע רביעי

	FRA	Cross Currency Swap	IRS - Interest Rate Swap			Overnight Index Swap
			טווח פדיון			
			1	2-5	6-10	
Customer	12,060	0	5,341	7,689	1,121	0
Contribution*	8,825	911	7,025	7,084	2,423	1,975
Others	40,320	561	28,279	26,566	6,417	750
Total	61,205	1,472	40,645	41,338	9,960	2,725

*דיווחי העסקאות בקטגוריה זו חולקו בשניים – כדי להימנע מכפילות דיווחים.

רשימת הבנקים המצטיינים את ריבית התלבור ואשר אושרו ע"י ועדת ריבית התלבור**The list of quoting banks that are approved by the "Telbor Interest Rate Committee"**

Bank*	הבנק*	
Leumi Bank	בנק לאומי	.1
Deutsche Bank	דויטשה בנק	.2
Hapoalim Bank	בנק פועלים	.3
Israel Discount Bank	בנק דיסקונט	.4
United Mizrachi Bank	בנק המזרחי	.5
First International Bank	בנק הבינלאומי הראשון	.6

* הבנקים מופיעים בסדר יורד, על פי חלקו של הבנק בנפח העסקאות שנעשו בנגזרי התלבור במהלך שנת 2012.

* The list is in descending order of the share of the bank in the volume of the Telbor derivatives during 2012.

