



19/05/21

סיכום ישיבת וועדת התלבור שהתקיימה ב-18/05/21

נוכחים מקרב חברי הוועדה: מימי רגב (יו"ר הוועדה), חטיבת השווקים - בנק ישראל

אייל קליין, נציג ACI Israel (פורקס)

קטי כהן, חטיבת השווקים - בנק ישראל

שרון לביא, הבורסה לניירות ערך

רן אברהם, בנק מזרחי-טפחות

מיכל רוט-לוי, בנק הפועלים

יוסי קואמו, בנק הפועלים

חלי סימן טוב, בנק הפועלים

צח שרון, בנק לאומי

יאן קלוטניק, בנק דיסקונט

שוקי חי, הבנק הבינלאומי

רמי אוגדן, הבנק הבינלאומי

טל ביבר, מנהל אגף שווקים, חטיבת השווקים - בנק ישראל

צילה בילט בלנק, חטיבת השווקים - בנק ישראל

מיקי בלנק, חטיבת השווקים - בנק ישראל

איתי רושקביץ - רו"ח, CoAF – Complex of Alternative Finance

(מטעם בנק הפועלים)

משקיפים:

משתתפים נוספים:

אורח:

הנושאים שנדונו:

1. הישיבה דנה בסוגיות שהעלו הבנקים התורמים לאחר שבחנו פנימית את ההצעה לפעול לשינוי בשני שלבים, כאשר בשלב הראשון, במסחר בנגזרים ברגל הקצרה ייעשה שימוש בריבית O/N שהינה הריבית המוצהרת של בנק ישראל. במקביל, ייעשה מאמץ לקדם ולפתח את שוק הריפו בישראל ולכששוק זה יהיה עמוק ונזיל ניתן יהיה להתבסס על ריבית ה O/N הרלוונטית משוק זה. חשוב לציין כי תהליך זה הינו מורכב ולא צפוי להיות רלוונטי בטווח הזמן הקצר. השאלות המרכזיות שעלו בדיון:
 - האם נכון להשתמש בריבית המוצעת במסחר בנגזרים למרות שאינה משקפת את עלויות המימון בשוק הפרטי? הבנקים הסכימו כי ריבית התלבור ל- O/N היא תמיד ריבית בנק ישראל כך שבפועל אין פה בעייתיות.
 - האם עבור השימוש בריבית בנק ישראל נדרש תהליך אישור של IOSCO? בנק ישראל יבחן את הסוגיה מול הגורמים הרלוונטיים.
 - בעולם, המעבר מריביות IBOR לריביות O/N הינו פרויקט מורכב מאד הטומן בחובו אתגרים משפטיים, תפעוליים, עסקיים וכו'. עלתה השאלה האם לא כדאי להמתין עם שינוי הריבית לאחר שנראה עדויות לכך שהמעבר מ- Libor ל- SOFR, SONIA ו- ESTER אכן מצליח? כלומר, האם נפחי המסחר בחוזים ומוצרים נוספים צוברים תאוצה והשוק מצליח

לייצר מריביות אלו עקום ציפיות? מהדיון עלה כי בעיקר לאור השינויים בריביות הסמן בעולם והמצב הנוכחי שייתכן וחושף את הבנקים המקומיים לסיכון ה-Fixing נראה כי יש מקום להחליט על השינוי בעת הנוכחית.

- כיום אין מדינה בעולם שאימצה את ריבית הבנק המרכזי כריבית סמן היות שבמדינות אלו ניתן להתבסס על שוק הריפו או על השוק הבינבנקאי. האם היותנו חריגים ביחס לעולם יכול להיות בעיה?

כבר היום ריבית התלבור במתכונתה הנוכחית הינה חריגה ביחס לשאר ריביות ה-IBOR בעולם ובכל זאת שוק הנגזרים עושה שימוש בריבית הנ"ל כבר שנים עם פעילות משמעותית גם מצד בנקים זרים ולאחרונה אף סליקה מרכזית ע"י LCH.

- הבנקים העלו שוב את הצורך בשימור עקום על מנת לשמור על תפקוד תקין של השוק. לפיכך, חזרו על הצעתם לפתח מנגנון של חובת ציטוט לטווחים של עד שנה ללא Fixing וללוות את המהלך בפיתוח חוזים עתידיים בבורסה על ריבית בנק ישראל. לדבריהם, מחויבות שכזו תיתן מענה לבניית עקום ציפיות. נושא זה ייבחן ע"י בנק ישראל.

נציגת הבורסה ציינה כי באופן עקרוני, הבורסה תשמח לסייע בפיתוח חוזים עתידיים ולאפיין את החוזים לטווחים מתאימים, אופי הפקיעה, עשיית שוק וכו', יחד עם זאת ציינה כי התהליך עדיין לא בשל בכדי שהבורסה תנקוט צעדים אופרטיביים לקידום הנושא.

- מבחינה משפטית, הבנקים העלו את הצורך לעבוד מול ISDA ולסייע בניסוח ה-Fallback Language עבור נגזרים קיימים. כמו כן, עלה הצורך למצוא פתרון גם מול לקוחות שלבנקים אין הסכמי ISDA איתם.

- מבחינה תפעולית/מיכונית, הבנקים העלו את הצורך במתן תקופת זמן מספקת לצורך היערכות. בנק ישראל מכיר בצורך זה וצופה שתקופת ההיערכות תארך כשנה עד שנתיים.

2. **לסיכום**, רוב הבנקים הביעו את תמיכתם במעבר לריבית O/N המבוססת על הריבית המוצהרת של בנק ישראל.

בנק ישראל יבחן את הסוגיות שהועלו ויגבש הצעה מסודרת ויביא אותה לדיון בישיבה הבאה. בנקים שחושבים על אתגרים נוספים במהלך התקופה הקרובה, מוזמנים לפנות לבנק ישראל בנושא ואנו נבחן ונתייחס בהתאם.

ההחלטות שהתקבלו בפגישה זו:

אין