



בנק ישראל מזכירות הוועדה המוניתרית

דיווח על הדיון המוניתרי שנערך בבנק ישראל בנושא ניהול יתרות מטבע החוץ סמן מטבעי לניהול היתרות

הדיונים התקיימו ב-10 באוגוסט, ב-13 וב-27 באוקטובר 2021

הרקע לדיון:

ב-7 באפריל 2021 החליטה הוועדה המוניתרית להכניס שינויים בקווים המנחים למדיניות ההשקעה של יתרות המט"ח. בין היתר החליטה הוועדה המוניתרית (סעיף 1 לקווים המנחים החדשים) כי יעדי מדיניות ההשקעה יכללו, נוסף על היעד המרכזי של השגת מטרותיו של בנק ישראל והמילוי הנאות של תפקידיו כפי שהם מפורטים בחוק בנק ישראל גם יעדים נוספים ובהם:

(א) השגת תשואה שקלית, אשר בטווח הארוך, תכסה לפחות את עלות המימון של החזקת היתרות.
(ב) השאת תשואת החזקה בטווח הבינוני, במונחי הסמן המטבעי ובמסגרת פרופיל הסיכון, בכפוף להשגת יעד ניהול היתרות ברמה גבוהה של נזילות.

בנוגע לסמן המטבעי, החליטה הוועדה המוניתרית (סעיף 3 לקווים המנחים החדשים) כי הסמן המטבעי יקבע על ידי הוועדה על פי העקרונות הבאים:

- (א) פיזור- הפיזור המטבעי של הסמן המטבעי תורם להפחתת סיכון שער החליפין מול השקל במאזן של הבנק ומעודד פיזור השקעתי;
- (ב) יציבות- עקרון היציבות חשוב הן להקצאה הנכסית והן להקצאה המטבעית. בהינתן כי היתרות מוחזקות לטווח ארוך, שינויים תכופים או חדים במשקולות המטבעות בסמן המטבעי, שיובילו גם לשינויים במשקולות הנכסים באותן מטבעות, עלולים להביא בטווח הארוך להפסד. לכן, רצוי לשמור על היציבות של הרכב הסמן המטבעי ולהימנע משינויים תכופים או חדים בו;
- (ג) הסמן המטבעי יכלול רק מטבעות רזרבה- בשל חשיבותם של יעדי הנזילות והתשואה הנאותה, הסמן המטבעי יורכב ממטבעות המוכרים בעולם כמטבעות רזרבה;
- (ד) המטבעות שיכללו בסמן המטבעי שייקבע, יהיו של מדינות שבהן קיימים שווקים של נכסים מגוונים, בעלי נזילות גבוהה;
- (ה) על מנת להשיג תשואה שתכסה בטווח הארוך את עלות מימון החזקת היתרות, בבחירת הרכב הסמן המטבעי, הוועדה תתחשב בתנודתיות התשואה של היתרות במונחי שקל בטווח הארוך.

על פי הקווים המנחים הרכב הסמן המטבעי יבחן על ידי הוועדה המוניתרית על בסיס המלצת חטיבת השווקים, בהתאם לשינויים בשווקים הגלובליים, בתום כל שנה או אם יחולו שינויים מהותיים בנסיבות כאמור.

על רקע הקווים המנחים החדשים, המליצה חטיבת השווקים להרחיב את הסמן המטבעי למטבעות נוספים על מנת לענות על עקרונות אותם התוותה הוועדה המוניתרית.

חטיבת השווקים הציגה מתודולוגיה חדשה לקביעת הסמן המטבעי, שתחליף את גישת השימושים שבה נעשה שימוש עד עתה, כאשר מטרתה להביא לידי ביטוי בהרכב המטבעי את עקרונות הפיזור והציבות, העקרונות הגלובליים (מטבעות רזרבה ועומק השווקים) ואת העקרונות המקומיים (מימון עלות היתרות ומזעור התנודתיות מול השקל).

חטיבת השווקים הציגה את המתודולוגיה האמורה והמליצה על הרכב לסמן המטבעי החדש שיכלול מספר רחב יותר של מטבעות.

הרחבת הסמן המטבעי למטבעות נוספים תאפשר לבנק להגדיל את התשואה במונחים שקליים, תוך צמצום התנודתיות וסיכון הזנב בשל הרחבת הפיזור המטבעי.

דיון:

בדיון הציגה חטיבת השווקים את המתודולוגיה לקביעת הסמן החדש, ואת הרציונל שבסיסה.

חברי הוועדה דנו במתודולוגיה ובמידת ההקצאה הרצויה למטבעות השונים, בשים לב למאפייניהם הייחודיים של השווקים הפיננסיים במדינות אלו ובכלל זה עומק השווקים ונזילותם, מידת הפתיחות והשכלול הפיננסי של השווקים, דירוג האשראי של הכלכלות שלהן ושיקולים נוספים.

החלטות הוועדה המוניתרית:

הועדה החליטה לאשר את המתודולוגיה שהציגה חטיבת השווקים ואת הסמן המטבעי המשמש לניהול יתרות כך שזה יכלול את מטבעות הרזרבה הבאים: USD (61%), EUR (20%), GBP (5%), JPY (5%), AUD (3.5%), CAD (3.5%), CNY (2%).

הוועדה החליטה לבחון בעוד 3 שנים את התוצאות והשיטה ולעדכן את המשקולות בהתאם להתפתחויות.

ההחלטות התקבלו פה אחד.

השתתפו:

חברי הוועדה המוניתרית

פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל, יו"ר הוועדה המוניתרית

מר אנדרו אביר, המשנה לנגיד בנק ישראל

פרופ' ראובן גרונאו (בישיבת הוועדה מיום 10 באוגוסט)

פרופ' צבי הרקוביץ

פרופ' משה חזן

פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי

פרופ' נעמי פלדמן (בישיבות הוועדה מהימים 13 ו- 27 באוקטובר)

משתתפים נוספים

מר טל ביבר, מנהל אגף שווקים בחטיבת השווקים
מר מיקי בלנק, חטיבת השווקים
ד"ר גולן בניטה, ראש מטה הנגיד
גב' פרנסואז בן צור, מנהלת האגף הפיננסי בחטיבת השווקים
גב' גניה דה-מאיו, חטיבת השווקים (בישיבות הוועדה מהימים 13 ו- 27 באוקטובר)
מר אורן הדג'ס, חטיבת השווקים (בישיבת הוועדה מיום 27 באוקטובר)
מר דניאל הופבאואר, חטיבת השווקים (בישיבות הוועדה מהימים 13 ו- 27 באוקטובר)
מר מרק יוחאי, חטיבת השווקים (בישיבות הוועדה מהימים 13 ו- 27 באוקטובר)
מר רועי לוי, חטיבת השווקים
מר ערד מאי, מזכירות הוועדה המוניתרית והמועצה המינהלית
מר אורי מרילוס, חטיבת השווקים (בישיבת הוועדה מיום 13 באוקטובר)
גב' מיכל סיני לויטן, המחלקה המשפטית
ד"ר עמית פרידמן, יועץ למנהל חטיבת השווקים
גב' אסתי שורץ, מזכירת הוועדה המוניתרית והמועצה המינהלית (בישיבות הוועדה מהימים 13 ו- 27 באוקטובר)