



**דיווח על הדיון המוניתרי שנערך בבנק ישראל
בנושא ניהול יתרות מטבע החוץ
עדכון כללי המימוש בעת חריגה פסיבית מהקווים המנחים**

הדיונים התקיימו ב-16 וב-22 באפריל 2020

רקע:

סעיף 8 לקווים המנחים קובע כי הוועדה המוניתרית תקבע את כללי המימוש בעת חריגה פסיבית מהקווים המנחים. הוועדה המוניתרית קבעה כי על חטיבת השווקים לממש תוך 30 יום אגרות חוב קונצרניות שירדו מדירוג השקעתי (IG), כפי שנקבע בקווים המנחים, לדירוג מתחת לדירוג השקעתי (HY), Fallen Angels.

עם פרוץ משבר הקורונה, הסקטור הקונצרני בשווקים בחו"ל חווה פגיעה כתוצאה מסגירת שירותים ומפעלים, קיטון משמעותי בביקושים המקומיים והחיצוניים ועלייה משמעותית במרווחי אגרות החוב הקונצרניות (ביחס לאגרות חוב ממשלתיות) בשווקים הפיננסיים בחו"ל, המונעת, בפועל, אפשרות למחזור חובות בשוק ההון. חברות הדירוג החלו לבחון את השפעת הפגיעה בפעילות הכלכלית על הסקטורים השונים ומצינות בעיקר את סקטור האנרגיה, הצריכה המחזורית, התחבורה והתיירות ככאלה שצפויים להיפגע משמעותית מהמשבר.

לאור הימשכות משבר הקורונה, בתקופה האחרונה החלה מגמה הולכת ומתגברת של גידול במספר המנפיקים שדירוגם ירד מתחת לדירוג השקעתי (HY), Fallen Angels, שאגרות החוב שלהם נכללות גם בתיקים הקונצרניים ובאינדקסים שמולם מנוהלים התיקים של היתרות. תהליך זה צפוי לגדול ולהתמקד בעיקר בחברות בדירוג BBB ובסקטורים הפגיעים יותר.

משקיעים רבים באגרות חוב קונצרניות נאלצים למכור את אגרות החוב של ה-Fallen Angels בהליך של מימוש מהיר בהתאם לכללי השקעה או רגולציה החלים עליהם ובכך מעצימים את ירידת מחירי אגרות החוב הקונצרניות מעבר לירידה המתבקשת כתוצאה מירידת הדירוג בלבד.

לאור המשבר המתמשך ועל מנת לאזן בין הצורך לשמור על עמידה במגבלות הקווים המנחים לבין הצורך לצמצם את ההפסדים ממימוש מהיר בעת המשבר, חטיבת השווקים המליצה להאריך את תקופת המימוש של אגרות החוב הקונצרניות שדירוגן ירד מתחת לדירוג השקעתי מחודש שלושה חודשים, ובתנאי שבכל רגע נתון שווי אגרות החוב הקונצרניות מתחת לדירוג השקעתי יעמוד לכל היותר על 5% מערך כל תיק אגרות החוב הקונצרניות. הארכת תקופת המימוש תאפשר לחטיבת השווקים לנהל באופן מיטבי את סיכון המימוש המהיר ולממש את אגרות החוב הקונצרניות בעיתוי האופטימאלי שיקבע על בסיס ניתוח איתנות המנפיקים, התפתחות המשבר וההתפתחויות בשווקים. פרקטיקה זו מקובלת בשוק ואף לעיתים מנהלי תיקים של אג"ח קונצרני IG מחזיקים כרית של עד 5% של אג"ח המדורגות מתחת לדירוג השקעתי.

דיון:

הוועדה דנה בהמלצות החטיבה.

החלטות הוועדה המוניתרית:

הוועדה המוניתרית קבלה את ההמלצה לעדכן את כללי המימוש ולהאריך את תקופת המימוש של אגרות חוב קונצרניות שדירוגן ירד מתחת לדירוג השקעתי מחודש שלושה חודשים, ובתנאי שבכל רגע נתון שווי אגרות החוב הקונצרניות שדירוגן ירד מתחת לדירוג השקעתי יעמוד לכל היותר על 5% מערך כל תיק אגרות החוב הקונצרניות. יועבר דיווח בנושא לוועדה.

השתתפו:

חברי הוועדה המוניתרית

פרופ' אמיר ירון, נגיד בנק ישראל, יו"ר הוועדה המוניתרית
מר אנדרו אביר, המשנה לנגיד בנק ישראל
פרופ' ראובן גרונאו
פרופ' צבי הרקוביץ
פרופ' משה חזן
פרופ' מישל סטרבצ'ינסקי

משתתפים נוספים

מר טל ביבר, מנהל אגף שווקים בחטיבת השווקים
מר מיקי בלנק, חטיבת השווקים (בדיון ב- 16.4.20)
ד"ר גולן בניטה, ראש מטה הנגיד
גב' גניה דה-מאיו, חטיבת השווקים
גב' פרנסואז בן צור, מנהלת האגף הפיננסי בחטיבת השווקים
מר מרק יוחאי, חטיבת השווקים (בדיון ב- 16.4.20)
מר דור לב, חטיבת השווקים (בדיון ב- 16.4.20)
מר רועי לוי, חטיבת השווקים (בדיון ב- 16.4.20)
מר ערד מאי, מזכירות הוועדה המוניתרית והמועצה המינהלית
מר יואב סופר, יועץ לתקשור מדיניות מוניתרית
גב' מיכל סיני לויתן, המחלקה המשפטית
גב' אסתי שוורץ, מזכירת הוועדה המוניתרית והמועצה המינהלית