

21/04/2010

## סיכום ישיבתה של ועדת התלבור מ-8/04/2010

השתתפו חברי הוועדה: שרון לבאי, הראל קורדובה, גניה דה-מאיו ורועי שטיין

בהמשך למסקנות הוועדה שעלו מהפגישות הקודמות, שבהן נידון הצורך בקביעת עוגן לריביות התלבור הארוכות, ועל בסיס חוות הדעת של הבנקים התורמים, הגדירה הוועדה מחויבות חדשה – עסקה מסוג Overnight Index Swap 3 Month (OIS). כתוצאה ממחויבות זו, המקשרת בין ריבית התלבור ליום עסקים אחד לבין ריבית התלבור לשלושה חודשים, הריביות המצוטטות לשלושה חודשים (ובהתאם לכך גם לטווחים הארוכים האחרים) יושפעו במידה רבה מהריביות הקצרות, מהציפיות להתפתחותן ומפרמיות הנזילות. סיכוני האשראי לא יתומחרו בריביות המצוטטות, שעל פיהן נקבעת ריבית התלבור. על כן, במסגרת זו של כללי המחויבות, ריבית התלבור תוכל לשמש סמן בלבד לריביות בשוק הפיקדונות וההלוואות – ריביות הכוללות פרמיות המתאימות לסיכוני האשראי הספציפיים. בפגישה הנוכחית גיבשו חברי הוועדה את פרטי ההצעה של המחויבות החדשה<sup>1</sup> – ראו נספח 1. נוסף על מחויבות זו מוצע להגדיל את חובת הציטוט לעסקות ה-overnight, ל-50 מיליון ש"ח לעסקה. כך היקפי העסקאות השונות במסגרת המחויבות יהיו דומים, דבר שיסייע לחיזוק אמינותם של הציטוטים לכל הטווחים – הקצרים והארוכים.

על פי הכללים וההגדרות שבמסגרתם פועלת הוועדה, החלטות אלו ייכנסו לתוקף בתוך 30 יום – בתחילת חודש יוני.

הבנקים התורמים הזרים ("דויטשה בנק" ו"ברקליס") מוגדרים על ידי הפיקוח על הבנקים כלקוחות; לכן על הפקדוניהם בבנקים מקומיים ליום עסקים אחד חלה חובת נזילות, חובה אשר מייקרת הפקדות אלו<sup>2</sup>. עובדה זו מאפשרת לבנקים הזרים לצטט ציטוטים נמוכים מהריבית בשוק ללא חשש כי הבנקים המקומיים יבקשו לקחת מהם אשראי. עם פיתוח עסקות ה-OIS בישראל עלולה להיווצר מוטיבציה להטות את הריבית ליום עסקים אחד (ON); הבנקים התורמים הזרים, כאמור, יכולים לעשות כן – כלומר, לצטט ריביות נמוכות מריבית השוק ללא חשש להפסדים. על כן החליטו חברי הוועדה להגביל את הבנקים הזרים בציטוטיהם ל-ON על פי הכלל הבא: ציטוט הריבית לא יהיה נמוך מהציטוט הנמוך ביותר בקרב הבנקים המקומיים.

יחד עם הפרוטוקול מופצים גם פרטי החוזה הסחיר שמציעה הוועדה – נספח 2 – להערות נציגי הבנקים התורמים. נבקש גם חוות דעת הבנקים התורמים לגבי סיכויי הצלחתו של חוזה סחיר זה. לאחר קבלת ההערות יגבשו חברי הוועדה את הצעתם ואת פרטי החוזה, וזאת כדי להעביר את ההצעה לבורסה לניירות הערך לקידום הנושא.

בנק ישראל קיבל מהבנקים התורמים את נתוני העסקאות בנגזרי הריבית מבוססי התלבור לשנת 2009. כפי שהתחייב במכתב הבקשה לקבלת הנתונים, הנתונים הכוללים מתפרסמים לציבור – ראו נספח 3. על בסיס נתונים אלו נקבעה מחדש רשימת הבנקים התורמים, שתתפרסם בתוך 30 יום (בתחילת חודש יוני) על מסך הרויטרס המציג את ציטוטי הבנקים ואת ריביות התלבור. רשימה זו מוצגת בנספח 4 לעיונכם.

<sup>1</sup> מחויבות זו התקבלה על ידי רוב חברי הוועדה, לא כולם.

<sup>2</sup> על כן החליטו חברי הוועדה בעבר להעניק לבנקים המקומיים פטור ממחויבות לקבלת פיקדונות מהבנקים הזרים.

## נספח 1 – פרטי המחויבות בעסקת OIS

עסקת OIS מבוססת על ריבית התלבור לשלושה חודשים וליום עסקים אחד (ON and TELBOR3). מבנה העסקה: ריבית קבועה כנגד ממוצע גאומטרי של ס"כ ריביות התלבור ON בתקופה הרלוונטית. הסכום: 50 מליון ש"ח.

הציטוט: ריבית התלבור לשלושה חודשים

מירווח הציטוט: 6 נק' בסיס לכל צד (12 נק' BID/ASK).

שעות המחויבות: 12:00-11:30 (בהתאם לכל שאר המחויבויות לביצוע עסקאות, כפי שקבעה הוועדה).

$$\text{צורת החישוב לתשלום: } Amount \times (TELBOR03 - RFloat) \times \left[ \frac{d}{365} \right]$$

סכום העסקה = Amount (50 מיליון ש"ח)

TELBOR3 = ריבית התלבור ל-3 חודשים

RFloat = ממוצע גאומטרי של ריבית התלבור ליום עסקים אחד (ON) למשך תקופת החוזה, על פי הנוסחה הבאה:

$$\left[ \prod_{i=1}^{d_0} \left( 1 + \frac{ON_i}{365} \times n_i \right) - 1 \right] \times \frac{365}{d}$$

$d_0$  – מספר הימים שבהם נקבעה ריבית התלבור בתקופת החוזה.

$i$  – סדרת מספרים עוקבת מ-1 עד לערך  $d_0$

$n_i$  – מספר הימים בשנה שבהם ריבית התלבור הינה  $ON_i$

$d$  – מספר הימים הקלנדריים בשנה בתקופת החוזה.

$ON_i$  – ריבית התלבור ליום עסקים אחד ביום  $i$

ההתחשבויות הכספית – בסוף תקופת החוזה.

## נספח 2 - מאפייני החוזה על שיעור ריבית התלבור ל-3 חודשים

**נכס הבסיס** – שיעור ריבית התלבור ל-3 חודשים.

**סכום החוזה** – 200,000 ש"ח.

**מועדי הפקיעה** – אחת ל-3 חודשים : במארס, ביוני, בספטמבר ובדצמבר (בכל רגע נתון קיימות שלוש סדרות).

**אורך חיי החוזים** – 3 חודשים עד 9 חודשים במירווחים של 3 חודשים.

**יום מסחר אחרון** – יום המסחר האחרון (בד"כ יום שני) שלפני יום שלישי הראשון בחודש הפקיעה.

**תאריך הפקיעה** – יום שלישי הראשון בחודש הפקיעה.

**מגבלת תנודה יומית** – אין.

**ציטוטי המחירים** – מאה מינוס שיעור הריבית בנקודות אחוז.

**מירווחי הציטוטים** – 0.01

**המחיר לפקיעה** – מבוסס על שיעור ריבית התלבור הקובע ל-3 חודשים ביום המסחר האחרון (בד"כ יום שני) שלפני תאריך הפקיעה.

**אופן ההתחשבנות** – כספי, בכל יום, בשיטת - Mark To Market.

**מקדם התנודה** <sup>3</sup> - 5 ש"ח.

## נתוני העסקאות על ריבית התלבור

שנת 2009, מיליוני ₪

## הרביע הראשון

|              | FRA           | CC Swap    | IRS              |               |              |
|--------------|---------------|------------|------------------|---------------|--------------|
|              |               |            | Term to Maturity |               |              |
|              |               |            | 1                | 2-5           | 6-10         |
| Customer     | 8,952         |            | 1,150            | 100           | 255          |
| Foreign Bank | 5,900         | 150        | 6,295            | 10,477        | 2,049        |
| Local Bank*  | 5,488         | 207        | 2,288            | 2,465         | 184          |
| <b>sum</b>   | <b>20,340</b> | <b>357</b> | <b>9,733</b>     | <b>13,042</b> | <b>2,488</b> |

## הרביע השני

|              | FRA           | CC Swap    | IRS              |               |              |
|--------------|---------------|------------|------------------|---------------|--------------|
|              |               |            | Term to Maturity |               |              |
|              |               |            | 1                | 2-5           | 6-10         |
| Customer     | 7,304         |            | 1,100            | 1,303         | 257          |
| Foreign Bank | 9,525         |            | 1,829            | 12,901        | 3,001        |
| Local Bank*  | 3,652         | 253        | 938              | 1,720         | 795          |
| <b>sum</b>   | <b>20,481</b> | <b>253</b> | <b>3,867</b>     | <b>15,924</b> | <b>4,053</b> |

## הרביע השלישי

|              | FRA           | CC Swap    | IRS              |               |              |
|--------------|---------------|------------|------------------|---------------|--------------|
|              |               |            | Term to Maturity |               |              |
|              |               |            | 1                | 2-5           | 6-10         |
| Customer     | 7,276         | 324        | 1,020            | 651           | 256          |
| Foreign Bank | 16,475        | 350        | 7,388            | 12,794        | 3,562        |
| Local Bank*  | 3,625         | 95         | 2,338            | 2,505         | 275          |
| <b>sum</b>   | <b>27,376</b> | <b>769</b> | <b>10,746</b>    | <b>15,950</b> | <b>4,093</b> |

## הרביע הרביעי

|              | FRA           | CC Swap    | IRS              |              |              |
|--------------|---------------|------------|------------------|--------------|--------------|
|              |               |            | Term to Maturity |              |              |
|              |               |            | 1                | 2-5          | 6-10         |
| Customer     | 11,254        | 146        | 1,835            | 225          | 250          |
| Foreign Bank | 9,550         | 704        | 3,730            | 6,129        | 3,767        |
| Local Bank*  | 2,050         | 48         | 638              | 857          | 603          |
| <b>sum</b>   | <b>22,854</b> | <b>898</b> | <b>6,203</b>     | <b>7,211</b> | <b>4,620</b> |

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

הנתונים לשנים 2007 ו-2008 התפרסמו בפרוטוקול הישיבה שהתקיימה בפברואר 2009, ראו קישור:

<http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/monetar/telbor/protocol/p200902.htm>

**רשימת הבנקים המצטטים את ריבית התלבור שאושרו על ידי ועדת ריבית התלבור**

**The list of quoting banks that are approved by the "Telbor Interest Rate Committee"**

| Bank*                    | הבנק*                 |    |
|--------------------------|-----------------------|----|
| Leumi Bank               | בנק לאומי             | 1. |
| Hapoalim Bank            | בנק פועלים            | 2. |
| Barclays Capital         | ברקליס                | 3. |
| Israel Discount Bank     | בנק דיסקונט           | 4. |
| United Mizrahi Bank      | בנק המזרחי            | 5. |
| Citibank                 | סיטי בנק              | 6. |
| First International Bank | הבנק הבינלאומי הראשון | 7. |
| HSBC                     | HSBC                  | 8. |
| Deutsche Bank            | דויטשה בנק            | 9. |

\* ההופעה היא בסדר יורד של חלקו של הבנק בנפח העסקאות בנגזרי התלבור במהלך שנת 2009.

\* The list is in descending order of the share of the bank in the volume of the Telbor derivatives during 2009.