

6 פברואר, 2025

קול קורא לבחינת ההיתכנות בפיתוח וקידום שוק ריפו (Repo) במשק הישראלי

בימים אלו בוחנים אגף החשב הכללי במשרד האוצר, חטיבת השווקים בבנק ישראל, רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך בתל-אביב, במשותף ובתיאום (להלן – "הצוות המשותף"), את ההיתכנות לפתח ולקדם שוק עסקאות מכר חוזר (להלן – "ריפו") של אגרות חוב ממשלתיות.

בהמשך לדיונים הפנימיים אשר קיים הצוות המשותף במהלך התקופה האחרונה, בשים לב לאתגרים הכלכליים הניצבים בפני המשק הישראלי, בהתחשב בערכים המוספים אשר בפיתוח שוק ריפו בישראל ובמטרה לדייק את צרכי המשתתפים הפוטנציאליים בהקשר זה, מובא בזאת נייר המתאר את הרציונל העומד מאחורי היוזמה המשותפת ומציג להתייחסות הציבור סוגיות נבחרות.

הצוות המשותף מזמין את הציבור הרחב להגיב ולהעביר התייחסויות לנושאים המפורטים בקול הקורא.

אנשי קשר: גיל כהן (אגף החשב הכללי, משרד האוצר), מימי רגב (חטיבת השווקים, בנק ישראל), איציק שורקי (רשות ניירות ערך), אורלי גרינפלד (הבורסה לניירות ערך בתל-אביב).

רקע

א. עסקאות מכר חוזר של ניירות ערך (Repurchase Transactions) הינן עסקאות הכוללות העברת מזומן על ידי צד אחד של העסקה, כנגד ביטחון בדמות נייר ערך, בד"כ אגרות חוב ממשלתיות או נכס אחר בסיכוני אשראי ונזילות נמוכים. במסגרת עסקת ריפו, הגורם המעביר את נייר הערך מוכר אותו לצד שני, עם הבטחה לרכישה חוזרת כעבור תקופה קצובה בהתאם להסכם בין השניים, כך שמדובר בעסקת מכירה וקנייה חוזרת של נייר הערך בסוף התקופה.

ב. עסקאות ריפו מהוות כלי מימון מרכזי לגופים פיננסיים ומשתתפי שוק שונים במדינות רבות בעולם, בדגש על שווקים מפותחים.

ג. בישראל לא קיים שוק ריפו מפותח ומשוכלל. היקף עסקאות הריפו המתבצעות בשוק המקומי יחסית מצומצם, בוודאי ביחס לפוטנציאל, ובחלק גדול מהמקרים קשירת ותפעול העסקאות האמורות תלויים במתווכים בודדים. חשוב להדגיש כי גם מעורבותם של גופים פיננסיים בינלאומיים בעסקאות ריפו בשוק המקומי מתחת לפוטנציאל.

ד. החשיבות אשר בפיתוח שוק ריפו משוכלל נדונה במספר הזדמנויות על-ידי רגולטורים פיננסיים שונים ו/או על-ידי תשתיות פיננסיות מרכזיות בישראל. על בסיס הבנה זו, קודמו בעבר מספר מהלכים מתוך מחשבה לפתח פלטפורמות ייעודיות לפיתוח שוק ריפו מקומי. מהלכים אלו טרם נשאו פרי, בין אם בעקבות תנאים מקרו-כלכליים, אתגרים משפטיים/מיסויים ועוד.

ה. שוק ריפו משוכלל ומפותח בישראל עשוי לתרום משמעותית לפיתוח שוק ההון המקומי. שוק ריפו עשוי, בין היתר, להוות חלופה להשקעה עבור נכסי הציבור (לדוגמא כאלו המוחזקים על-ידי הגופים המוסדיים), לשמש כלי לניהול נזילות ולגיוס נזילות, להנגיש את שוק ההון המקומי למשקיעים זרים ולשפר את הנזילות והסחירות בשוק המקומי בכלל ובחוב הממשלתי בפרט.

ו. ככלל, עסקאות ריפו מתופעלות באופנים שונים בעולם: בחלק מהמקרים העסקאות נקשרות בין שני צדדים (Bilateral Repo) המנהלים בעצמם את תפעול העסקה ובכלל זה את התחשבות הבטחות ביניהם, ללא התערבות צדדים שלישיים. במקרים אחרים, עסקאות ריפו נקשרות תלת-צדדית (Triparty Repo), ובמקרה זה מתווך מוסכם (כגון משמורן או מוסד פיננסי ייעודי) מנהל את התהליך, החל משמירת הביטחונות, דרך ההתחשבות ועד לתפעול אירועים החלים בניירות הערך במהלך חיי העסקה. לבסוף ובחלק מהמקרים, עסקאות ריפו נקשרות באמצעות CCP (Central Counterparty Clearing), כגון מסלקת ניירות ערך. עסקאות הנקשרות דרך CCP מפחיתות משמעותית את סיכון הצד הנגדי, אך לרוב כרוכות בעלויות גבוהות יותר לצדדים לעסקה.

ז. בשווקים מסוימים בעולם פועלות פלטפורמות מסחר ייעודיות המאפשרות ביצוע עסקאות ריפו בין צדדים שונים.

קול קורא

הצוות המשותף פונה בזאת לציבור הרחב בבקשה להעביר מידע ועמדות ביחס לנושאים אלו:

1. פירוט חסמים (משפטיים, הסכמיים, תפעוליים, מיסויים, עסקיים, טכנולוגיים, אחרים) לפיתוח שוק ריפו בישראל ודרכים להסרתם.
2. התייחסות לצורך העקרוני ולחשיבות אשר בהקמת מסגרת מוסדרת וייעודית בישראל לקשירה ו/או לתפעול עסקאות ריפו בין שחקנים שונים בשוק המקומי.
3. על בסיס ההנחה כי הצוות המשותף מעוניין לקדם עסקאות ריפו באג"ח ממשלתי כעוגן ראשון, אנא התייחסו ליתרונות ולחסרונות בקשר לעסקת ריפו בנכס האמור. אנא הרחיבו אודות נכסים אחרים בעלי פוטנציאל לשמש בטוחה בעסקאות ריפו.
4. פירוט אודות האופן בו פיתוח שוק ריפו מקומי עשוי לשפר/לשכלל/לייעל את אפשרויות המענה לצרכי הנזילות במטבע שקל ו/או במטבעות חוץ של המשתתפים בו.
5. התייחסות לסוג עסקאות ריפו מועדפות ותנאיהן.
6. בקשר לאפשרות להקים מנגנון ייעודי לקשירה/תפעול עסקאות ריפו בשוק המקומי – נא התייחסו לשיקולים, העדפות, יתרונות וחסרונות בקשר למודלים השונים לתפעול עסקת ריפו (Bilateral, CCP, Triparty) לקשירה של עסקת ריפו (באמצעות ספר אנונימי מקומי, באמצעות פלטפורמה קיימת מחוץ לישראל, התאמה פרטנית וכו').
7. כיצד הקמת מנגנון ייעודי לקשירה/תפעול עסקאות ריפו בשוק המקומי, ככל שיוקם, יסייע לגופים חדשים, מקומיים ובינלאומיים, לקחת חלק בעסקאות ריפו בשוק ויגדיל את היקף העסקאות במשק? מה רמת החשיבות אשר בשילוב גורמים חדשים, כולל שחקנים בינלאומיים, במנגנון האמור?

8. התייחסות למודלים או מנגנוני תמרוץ אשר עשויים לסייע לפיתוח שוק ריפו מקומי משוכלל.
 9. התייחסות לערך המוסף אשר בהקמת מנגנון לתפעול עסקאות ריפו בלבד, מבלי לפתח פלטפורמה לקשירת עסקאות (משמע, קשירת עסקאות תתבצע ישירות בין הצדדים).
 10. תיאור יכולת קיימת כיום בקשירת עסקאות ריפו – משפטי, הסכמי, תפעולי ועוד.
 11. כל סוגיה רלוונטית אחרת.
- הפניה במענה לקול הקורא תעשה בכתב. הצוות המשותף יתייחס בכובד ראש לכלל הפניות שיגיעו אליו, ובמידת הצורך יצור קשר עם הפונים, או גורמים מטעמם, לפי שיקול דעתו.
- התייחסויות בכתב יש להעביר עד ליום 13 במרץ 2025, למר דן קמינצקי, הבורסה לניירות ערך בתל אביב, לכתובות הדוא"ל: dank@tase.co.il.