

סיכום הדיון בוועדה המוניתרית בנושא ניהול יתרות מטבע החוץ מיום 14 באוגוסט, 2012

חלק ראשון: נושאים שהובאו לאישור הוועדה

1. עדכון התפלגות ה'נומר'

רקע

'נומר' הוא הרכב המטבע הניטרלי של היתרות והוא משמש עוגן לניהול הסיכון המטבעי שלהן. הרכב ה'נומר' נבחן מדי שנה בשנה בהתאם לקווים המנחים שמתווה הוועדה המוניתרית. התפלגות ההרכב נבחנת לאור הערכת הנזילות של המטבעות שניתן להשקיע בהם את היתרות, בהתאם לשימושים הפוטנציאליים בהן בעת משבר ובהתאם להתפלגות היתרות העולמית. זאת, במטרה לשמור על כוח הקניה של היתרות במונחי השימושים הפוטנציאליים בהן.

בדצמבר 2011, בעקבות שינוי בגישת מסגרת ניהול הפוזיציות המטבעיות, שונה הרכב ה'נומר'.¹ ביולי 2012 עדכנה חטיבת השווקים את ההרכב המטבעי של רכיבי השימושים הפוטנציאליים של היתרות, ביניהם היבוא ושירות החוב הממשלתי במט"ח לטווח הקצר. החטיבה בחנה את הרכב השימושים הפוטנציאליים המעודכנים לאור הערכת הנזילות של המטבעות שניתן להשקיע בהם את היתרות ולאור התפלגות היתרות העולמית. כמו כן, נבחנו תרחישים שונים של שימושים פוטנציאליים בשעת חירום או בשעת משבר. בעקבות הבחינה, חטיבת השווקים הביאה לאישור הוועדה המוניתרית הצעה לעדכון התפלגות המטבעות של ה'נומר', ולפיה יהיו משקלות הדולר, האירו והסטרלינג בו 65%, 32%-3%, בהתאמה (במקום 62%, 33%-5% כיום).

החלטת הוועדה המוניתרית

ההמלצה התקבלה ברוב של 3 קולות; אחד מחברי הוועדה נמנע ואחד מהם התנגד להמלצה. דעת המצדדים בהמלצה: יש יתרון בבחינת ה'נומר' מדי שנה בשנה לפי הפרמטרים שנקבעו: הרכב היבוא, צורכי ההתערבות בשעת חירום, הרכב החוב לטווח קצר והרכב המטבעות ביתרות מטבע חוץ של הבנקים המרכזיים בעולם. נודעת חשיבות רבה לקביעת ההתפלגות הרצויה ב'נומר', שכן יש לשמור על כוח הקניה של היתרות במונחי השימושים הפוטנציאליים, שהרי בנק ישראל עשוי להידרש לספק נזילות בעת חירום ובעתות משבר בהתאם להתפלגות המטבעית של השימושים.

דעת המתנגד: ה'נומר' הוא יחידת מדידה שנועדה למדוד את שיעור התשואה על ההשקעה של תיק יתרות המט"ח במונחי סל מטבעות ניטרלי. כדי למלא תפקיד זה נקבע הרכב ה'נומר' בהתאם לסל הייעודים הקובעים את ההרכב המטבעי של תיק יתרות המט"ח

¹ שינוי זה נעשה ללא בחינה של ההרכב המטבעי של רכיבי השימושים, אשר נבחנו לאחרונה רק ב-2009.

המוחזק על ידי הבנק, ועל יחידת המדידה להישאר קבועה, ככל שניתן, לאורך זמן. הרכב ה'נומרר' נקבע לאחרונה בסוף דצמבר 2011 והנתונים שהובאו בפני הוועדה לא מצביעים על שינוי בהרכב הייעודים המחייב שינוי בהרכב ה'נומרר'.

הנגיד ביקש כי הרכב השימושים ייבחן מחדש תוך נקיטת מספר רב יותר של תרחישים, ולהביא בחשבון לא רק את השפעתם על משקלות רכיבי השימושים אלא גם על מרכיבי כל רכיב ורכיב.

ההחלטה התקבלה ב-14 באוגוסט 2012 ותכנס לתוקף בתחילת ספטמבר.

2. הצעה לשינוי הרכב הפוזיציה המטבעית האסטרטגית

רקע

במסגרת מדיניות פיזור היתרות והשקעתן במדינות בעלות נתונים כלכליים טובים, הביאה חטיבת השווקים לאישור הוועדה המוניתרית המלצה להוסיף מטבע נוסף להרכב הפוזיציה האסטרטגית מבלי לשנות את היקפה הכולל (9%). החטיבה סבורה כי פיזור היתרות למטבע נוסף, שהתנודתיות שלו נמוכה יותר מבלי לשנות את היקף הפוזיציה, יביא להפחתת הסיכון בתיק.

החלטת הוועדה המוניתרית

הוועדה אישרה את ההצעה ברוב של ארבעה קולות; חבר אחת נמנע. ההמלצה תיושם בעיתוי ההולם את תנאי השוק.

ההחלטה התקבלה ב-24 באוגוסט 2012.

3. הצעה לעדכון כללי מכסות המדינה

רקע

על פי הקווים המנחים שהתוותה הוועדה, מותר להשקיע במדינה שדירוג החוב שלה אינו נמוך מ'-A'. חשיפת היתרות לסיכון מדינה מוגבלת אפוא לרשימה מצומצמת של מדינות, שהסיכון בהן קטן יחסית לשאר מדינות העולם.

המניע להצעה החדשה של עדכון מכסות המדינה הוא הקושי המתמשך בהשקעת היתרות, הנובע בעיקר מעליית סיכון המדינה בעולם, שהביאה להקטנת המכסות למדינות ולצמצום רשימת המדינות העומדות בקריטריון להקצאת מכסות. ההצעה שהובאה לוועדה כללה, בין היתר, בקשה להוסיף על הפרמטרים הקובעים את מכסות המדינות (דירוג ותוצר), גם פרמטר המבטא את עומקו ונזילותו של שוק החוב הממשלתי במדינות. שיטת ההקצאה המוצעת מאפשרת להוסיף לרשימת המדינות הנוכחית עוד מספר מדינות, ובכך להגדיל את אפשרויות הפיזור; כל זאת מבלי לשנות את סף הדירוג המותר להשקעה למדינה.

החטיבה ביקשה לשנות את הקצאת המכסות למוסדות הכספיים הבין-לאומיים על פי הקריטריונים שנקבעו ל-PSE's (Public Sector Entities).

החלטת הוועדה המוניתרית

הוועדה אישרה פה אחד את הקריטריונים לבחירת מדינות שמטבעותיהן מותרים להשקעה וקביעת המכסות שלהן, ואת הקריטריונים לקביעת המכסות למוסדות הכספיים הבין-לאומיים.

ההחלטה התקבלה ב-14 באוגוסט 2012.

4. המלצה לשינוי הנכסים הכלולים ברכיבי הנזילות בכללי הציות לשנת 2012

רקע

הנכסים, בהם מושקעות היתרות, מסווגים לשלוש רמות נזילות: נכסים אשר ניתן לממשם תוך שבוע, תוך חודש או תוך חצי שנה מבלי לפגוע בערכם. להשקעה בשתי רמות הנזילות הגבוהות נקבעה רמת מינימום ולרמה השלישית נקבע סף מקסימום. בעקבות שינויים בתנאי השוק, אשר הביאו לשינויים ברמת נזילותם של חלק מהנכסים בתיק, חטיבת השווקים המליצה לשנות את הסיווג הנזילות של אותם נכסים. הומלץ כי מספר נכסים, שהיו ברכיב שהוגדר 'למימוש תוך חודש', יועברו לרכיב 'למימוש תוך שבוע', ונכסים אחרים יתווספו לרכיב 'למימוש תוך חודש'.

החלטת הוועדה המוניתרית

הוועדה אישרה פה אחד את השינוי בהרכב הנכסים הכלולים בכל אחד משלושה רכיבי הנזילות. בעקבות האישור יש לשנות, בקווים המנחים, את הפירוט של הרכב הנכסים ברכיבי הנזילות.

ההחלטה התקבלה ב-14 באוגוסט 2012.

5. דוח רבעוני על ניהול היתרות לשר האוצר (הרביע השני של 2012)

רקע

בהתאם לסעיף 40(ג) לחוק בנק ישראל ומזכר ההבנות שבין בנק ישראל לשר האוצר, הציגו נציגי חטיבת השווקים לוועדה את הדוח הרבעוני בדבר ניהול היתרות שיש להגישו לשר האוצר.

החלטת הוועדה המוניתרית

הוועדה אישרה את הדיווח לאחר שהחטיבה תוסיף הערה לגבי המשמעות של רמות הנזילות.

ההחלטה התקבלה ב-14 באוגוסט 2012.

חלק שני: נושאים שדווחו לוועדה

1. דיווח רבעוני על ניהול היתרות לוועדה המוניתרית (הרביע השני של 2012)

בהתאם להחלטת הוועדה המוניתרית, דיווחה חטיבת השווקים לוועדה על ניהול היתרות לרביע השני של 2012. הוצגו רמת היתרות, התשואות של תיק היתרות וחשיפותיו העיקריות

לסיכוני המטבע, המחיר והאשראי. כמו כן, הוצגו השפעות של מספר תרחישי קיצון על התשואה הצפויה של היתרות.

2. עדכון מכסות בנקים וברוקרים

חטיבת השווקים דיווחה לוועדה על העדכון השנתי של הקצאת המכסות לבנקים ולברוקרים, שאישרה ועדת מטבע חוץ ב-2.7.2012.

3. עדכון מנפיקי PSE's ומנפיקים עם Government Guarantee

חטיבת השווקים דיווחה לוועדה על עדכון מנפיקי PSE's (Public Sector Entities) ומנפיקים עם Government Guarantee, כללי ההשקעה בהם והקצאת המכסות שאישרה ועדת מטבע חוץ ב-2.7.2012.

4. דיווח על עדכון כללי הציות לשנת 2012

חטיבת השווקים דיווחה לוועדה על העדכון של כללי הציות במסגרת הבחינה התקופתית לשנת 2012, עדכון שדווח גם לוועדת מטבע חוץ ב-2.7.2012.

השתתפו:

חברי הוועדה המוניטרית

פרופ' סטנלי פישר – נגיד בנק ישראל ויו"ר הוועדה המוניטרית
פרופ' ראובן גרונאו
מר בארי טאף – יועץ בכיר לנגיד לענייני מדיניות מוניטרית
פרופ' רפי מלניק
ד"ר קרנית פלוג – המשנה לנגיד בנק ישראל

משתתפים נוספים

מר אנדרו אביר – מנהל חטיבת השווקים
גב' צילה בילט – עוזרת מזכירת הוועדה המוניטרית והמועצה המינהלית
מר מיקי בלנק – כלכלן ביחידת עסקות בחטיבת השווקים
גב' פרנסואז בן צור – מנהלת האגף הפיננסי בחטיבת השווקים
גב' גניה דה מאיו – מנהלת היחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים
מר דניאל הופבאואר – כלכלן ביחידת עסקות בחטיבת השווקים
גב' חגית ווקנין – כלכלנית ביחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים
מר מארק יוחאי – כלכלן ביחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים
מר רועי לוי – כלכלן ביחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים
מר יוסי סעדון – דובר בנק ישראל
גב' רות פורת – מבקרת בכירה ביחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים
גב' אסתי שורץ – מזכירת הוועדה המוניטרית והמועצה המינהלית
מר ניצן שנער – כלכלן ביחידה לניהול סיכונים בחטיבת השווקים