



27/4/2017

## סיכום הישיבה שוועדת התלבור קיימה ב-6/4/2017

**נוכחים מקרב חברי הוועדה:** רועי שטיין (יו"ר), חטיבת המחקר של בנק ישראל

צחי אליאש, נציג הבנקים

שרון לביא, הבורסה לניירות ערך

**נעדרים מקרב חברי הוועדה:** קטי כהן, חטיבת השווקים של בנק ישראל

**נוכחים מקרב האורחים:** רן אברהם, בנק מזרחי-טפחות

רפאל עמנו, הבנק הבינלאומי הראשון

דן טריסטר, בנק דיסקונט

מיכל רוט-לוי, בנק הפועלים

צח שרון, בנק לאומי

### הנושאים שנדונו:

1. רשימת הבנקים התורמים סודרה מחדש לפי חלקו של כל אחד מהם בנפח העסקאות שנעשו בנגזרי התלבור במהלך 2016. ראו נספח 1.
2. בפגישה הקודמת הוצעו המשתתפים לקבוע לכמה שנים קדימה את התאריכים המדויקים שבהם לא תיקבע ריבית התלבור, ולהוסיף הערה שתאריכים אלו עשויים להשתנות בהתאם לבחירות כלליות, תזוזות בימי חגיגות העצמאות, ואירועים בלתי צפויים. (נזכיר כי הוועדה קבעה כלל אצבע ברור שמאפשר לקבוע לוח תאריכים מדויקים לשנה הקרובה, אך בשנים שלאחריה תאריכים אלו כפופים לשינויים שאי-אפשר לצפות מראש). בפגישה הנוכחית הגיעה הוועדה למסקנה כי פרסום התאריכים לשנים רבות קדימה טומן בחובו סיכון רב: הוא עלול להטעות את הגופים הפיננסיים המסתמכים עליו, חרף ההערה הנוגעת לשינויים אפשריים. על כן הוועדה תמשיך לקבוע ולפרסם מועדים מדויקים בסוף השנה הקלנדרית לשנה הקלנדרית הבאה, על יסוד כלל האצבע המופיע במסמך הכללים וההגדרות שמתפרסם באתר האינטרנט של בנק ישראל.
3. הוועדה תחקרה את נתוני העסקאות והציטוטים של כלל המערכת, בין היתר כדי לבחון את ההתפתחויות בשוק התלבור. תחקור זה חשוב במיוחד על רקע החשש שנפח הפעילות של הבנקים הזרים ירד עקב הרגולציה החדשה שהם כפופים לה, שכן זו מייקרת את פעילותם כל עוד העסקאות אינן נסלקות במסלקה מרכזית מוסמכת. נספח 2 מציג את כל האיורים והלוחות שנבחנו במהלך הדיון. להלן הממצאים העיקריים העולים מהם:
  - 3.1. היקף העסקאות בשנת 2016 נמוך מהיקפן ב-2015 כמעט בכל סוגי הנגזרים אך בעיקר ב-FRA. חשוב לבחון אם ירידה זו אכן נבעה מירידה בפעילותם של גופים פיננסיים זרים.
  - 3.2. ריביות התלבור מתאפיינות בתנודתיות יומית נמוכה מזו של תשואות המק"ם, ולכן הן מאפשרות לזהות ביתר קלות את ההתפתחויות על פני זמן.
  - 3.3. הפער שבין הציטוט לבין מחירי העסקאות בנגזרי התלבור נמוך משלוש נקודות בסיס בכל העסקאות שהתבצעו ב-2016 וברבעון הראשון של 2017.
  - 3.4. יתרת הפוזיציות הפתוחות נשארה יציבה במרבית סוגי העסקאות, אך היתרה ב-FRA וב-IRS לטווחים שמגיעים עד חמש שנים ירדה באופן בולט. במהלך הדיון העירו המשתתפים

כי יש להכניס שני שיפורים בנתונים המוצגים בלוח היתרות: א. יש לכלול בלוח עסקאות התרה (עסקאות המבטלות עסקאות ישנות). ב. כדי לסווג עסקאות IRS יש להתייחס למועד-לפדיון בזמן בניית הלוח ולא למועד-לפדיון המקורי של העסקה.

## נספח 1

### הבנקים שוועדת התלבור אישרה להם לצטט את ריבית התלבור

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

Bank*	הבנק*	
Hapoalim Bank	הפועלים	.1
Leumi Bank	לאומי	.2
Israel Discount Bank	דיסקונט	.3
Mizrachi-Tefahot Bank	מזרחי-טפחות	.4
First International Bank	הבינלאומי הראשון	.5

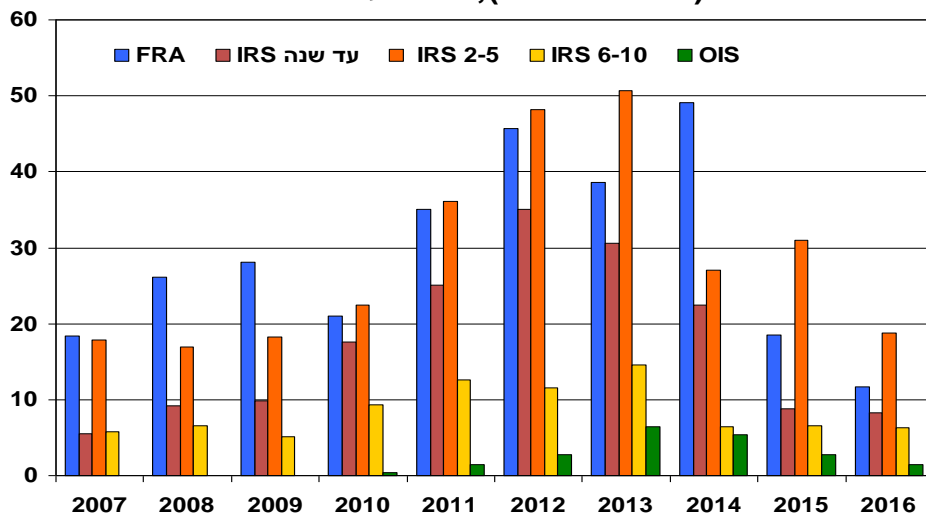
\* הבנקים מופיעים בסדר יורד לפי חלקם בנפח העסקאות בנגזרי התלבור בשנת 2016. העסקאות על החוזים לטווחים הארוכים קיבלו משקל גדול בחישוב נפח הפעילות, כיוון שהן משתמשות בריביות התלבור במידה רבה יותר : עסקאות IRS לטווח פדיון שמגיע עד 4 שנים קיבלו משקל רגיל, ואילו עסקאות לטווח פדיון שנע בין 4 ל-10 שנים (למעלה מ-10 שנים) קיבלו משקל גדול פי שלושה (פי ארבעה).

## נספח 2

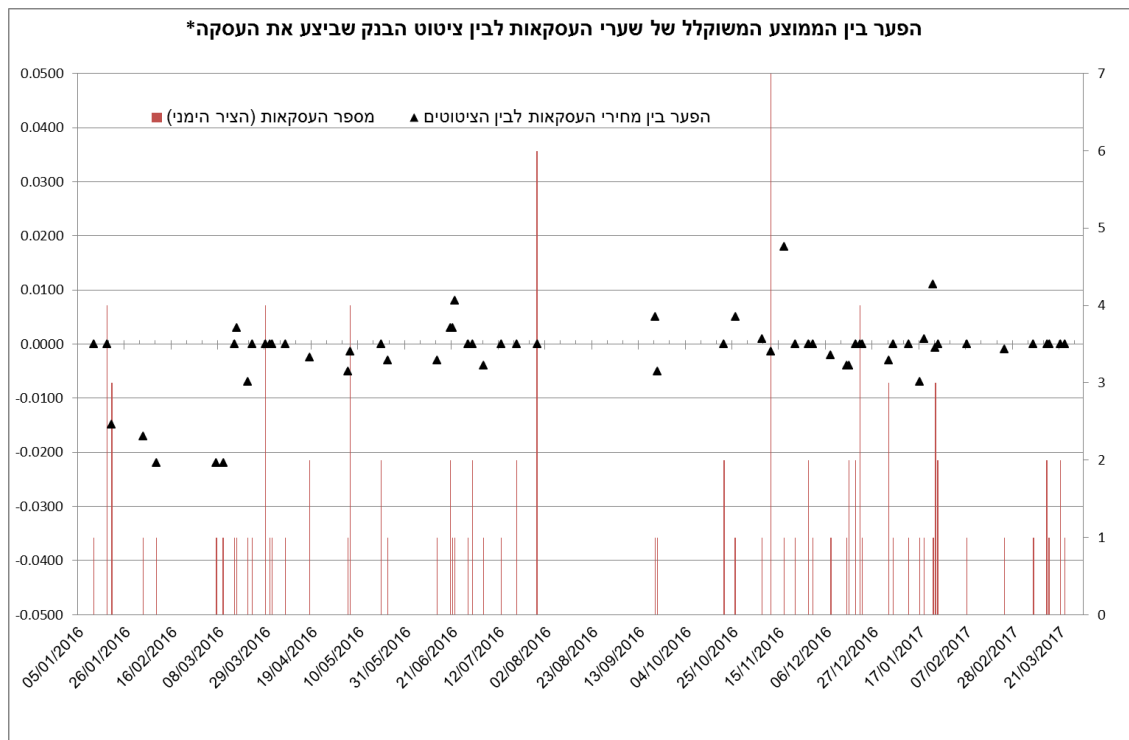
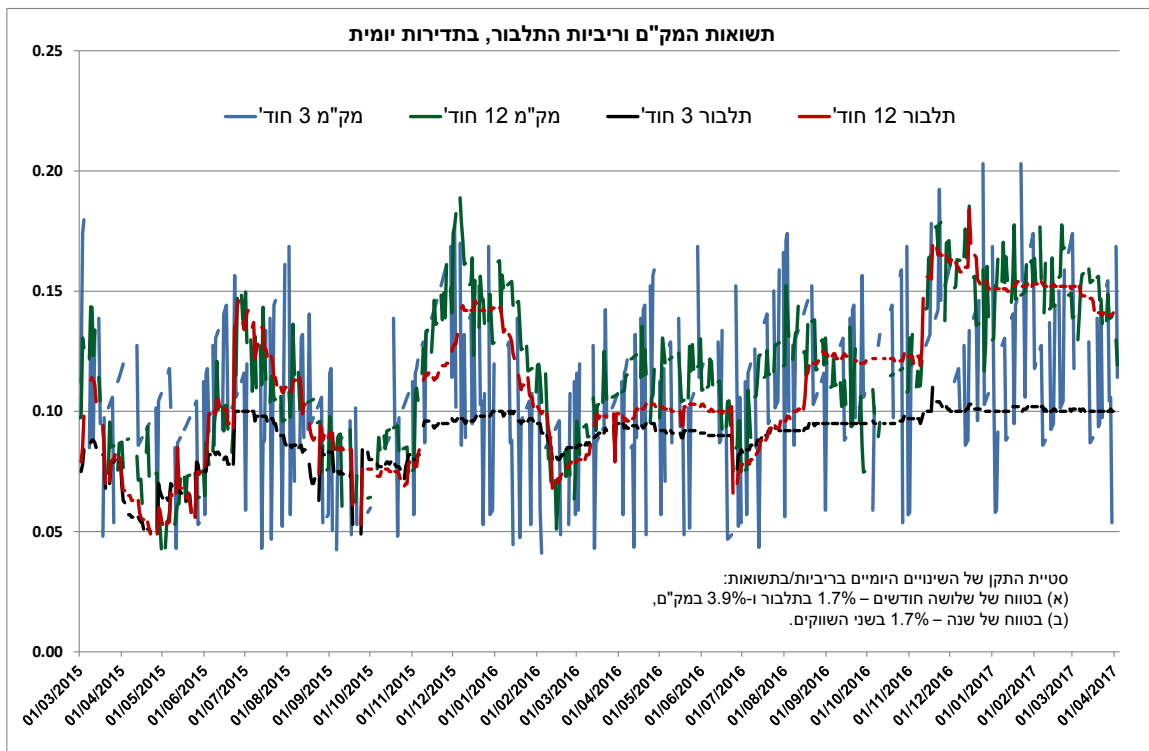
מספר העסקאות בנגזרי התלבור							
	OIS	FRA	IRS				CCS
			עד שנה	מעל שנה ועד 5 שנים	מעל 5 ועד 10 שנים	מעל 10 שנים	
02/2017	14	2	52	77	34	9	16
01/2017	7	6	31	95	37	1	55
12/2016	4	8	60	92	33	1	42
11/2016	4	5	70	101	81	9	184
10/2016		2	12	34	31		15
09/2016	18		8	47	53	5	101
08/2016	7		16	38	48	7	62
07/2016	6	10	36	70	62	4	94
06/2016	6	3	23	48	40	18	71
05/2016	22	6	47	76	50	4	34
04/2016	2	3	22	47	14		37
03/2016	2	7	13	82	33	2	11
02/2016	2	8	19	72	35	2	100
01/2016	12	10	16	78	10	1	23

היקפי העסקאות בנגזרי התלבור (במיליוני ₪), חמשת הבנקים התורמים							
	OIS	FRA	IRS				CCS
			עד שנה	מעל שנה ועד 5 שנים	מעל 5 ועד 10 שנים	מעל 10 שנים	
01/12/2016	400	2,300	3,571	10,115	1,329	42	772
01/11/2016	600	4,000	3,358	7,611	2,991	465	2,360
01/10/2016		100	1,353	2,258	1,233		1,935
01/09/2016	694		739	5,480	2,266	442	1,252
01/08/2016	450		943	1,991	1,756	234	1,072
01/07/2016	450	2,750	4,498	5,217	3,131	114	1,605
01/06/2016	832	1,700	3,613	5,353	1,850	718	2,119
01/05/2016	1,893	9,900	5,088	10,266	1,848	190	137
01/04/2016	2	4,900	3,350	4,903	947		680
01/03/2016	61	6,000	2,475	7,268	2,395	80	1,502
01/02/2016	557	8,500	2,700	6,518	1,896	200	3,943
01/01/2016	484	6,950	1,261	8,107	333	50	860

### היקפיהן הרבעוניים של העסקאות בנגזרי הריבית (במיליארדי ₪), ממוצע שנתי



\* בסוף 2012 ובמהלך 2013 ו-2014 הפסיקו הבנקים הזרים את פעילותם כבנקים תורמים לשוק התלבור עקב ההתפתחויות בשוק הריבית העולמי. פעילותם של שניים מארבעת הבנקים הזרים תפסה חלק מרכזי בנפח הפעילות של כלל הבנקים התורמים. במסגרת הפסקת פעילותם כבנקים תורמים הם חדלו לדווח לבנק ישראל על עסקאותיהם בנגזרי הריבית אולם הם ממשיכים לפעול בשוק זה. לכן היקפי הפעילות באזור מוטים כלפי מטה, בעיקר ב-2014 ובמידה מסוימת גם ב-2013.  
 \*\* החל משנת 2015 IRS לטווח פדיון שנע בין 6 ל-10 שנים כולל גם את העסקאות לטווח פדיון שעולה על 10 שנים.



\* החישובים מתייחסים רק לחלק מהעסקאות המתבצעות בנגרי התלבור.