

## סקירה בסיסית של ספר המסחר

העיצוב הרחב של כללי ה-FRTB (Fundamental Review of the Trading Book) החדשים ברור כעת ואין כל ספק שכאשר הם ייושמו הם ישפיעו בצורה עמוקה על חישוב ההון כנגד סיכוני שוק.

כללי ה-FRTB מגדירים בצורה ברורה יותר מבעבר אילו מכשירים צריכים להיות בספר המסחר ואילו אמורים להיות בספר הבנק לצרכים רגולטוריים. הכללים פישטו את השיטה לטיפול במכשירים תלויי אשראי (Credit-Dependent). לאחר 20 שנה של שימוש ב-VaR לאופק זמן של 10 ימים ורמת וביטחון של 99% לצורך קביעת הון כנגד סיכוני שוק, הרגולטורים עוברים להשתמש בקריסה הצפויה (ES- Expected shortfall) עם רמת ביטחון של 97.5% ואופקי זמן משתנים. אופקי הזמן המשתנים נועדו להכניס שיקולים של נזילות לחישובי ההון. ה-ES מחושב על ידי אמידת השפעתם של זעזועים על משתני שוק שמתאימים לשינויים בערכיהם של משתני השוק הללו על פני תקופות שבין 10 ל-250 יום בתנאי משבר (Stressed Market Conditions).

ל-ES ישנם מספר יתרונות – תיאורטיים ומעשיים כאחד – לעומת ה-VaR. ה-ES מספק את תכונת ה-Subadditivity (תכונה הרצויה למדד סיכון לפיה ערך הסיכון של תיק תמיד יהיה קטן או שווה לסכום ערכי הסיכון של כל אחד ממרכיבי התיק בנפרד) ומביא בחשבון טוב יותר את סיכון הזנב (Tail Risk). מנהלי סיכונים רבים בבנקים השתמשו ב-ES לצרכים פנימיים. עדיין נותר לחכות ולראות עד כמה טוב ה-ES עבור רגולציה ועד כמה קל ליישם אופקי זמן משתנים בעת חישוב ה-ES.

## אודות כותב המאמר: האקטואר רועי פולניצר, FRM

רועי בעל תואר שני במימון (התמחות בניהול סיכונים ואקטואריה) ותואר ראשון בכלכלה (התמחות במימון), שניהם מאוניברסיטת בן-גוריון בנגב, בעל דיפלומה בניהול סיכונים פיננסיים (FRM®) מאוניברסיטת אריאל בשומרון ולמד בתוכנית ללימודי תעודה באקטואריה באוניברסיטת חיפה. כמו כן, רועי אקטואר מלא



(Fellow) בלשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (F.I.L.A.V.F.A.), מוסמך כמערך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), מוסמך כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי לרועי ניסיון של מעל ל- 15 שנה בביצוע ניתוחים כמותיים במכשירים פיננסיים, בהערכת שווי תאגידים ונכסים בלתי מוחשיים, באמידה וכימות סיכונים כמו תמותה, אריכות ימים, תחלואה, ביטולים והחלמה מנכות, ובמידול ומדידת סיכוני שוק, אשראי, תפעוליים, מודל, נזילות והשקעות לצורכי יישום הוראות רגולטוריות ותקינה חשבונאית, פיתוח, יישום ותיקוף מודלים בתחומים של הערכות שווי, ניהול סיכונים, אקטואריה והנדסה פיננסית, קביעת תעריפי ביטוח חיים, הערכת פרמיות סיכון והערכת עתודות ביטוח, קביעת עלות תנאי פנסיות (צוברות ותקציביות) והכנת מאזנים אקטואריים לקרנות פנסיה, ניתוח וחיזוי מצבים פיננסיים מורכבים וכן העברת סמינרי הדרכה והשתלמויות בתחומי התמחותו: מימון, אקטואריה, הערכות שווי, בנקאות, ניהול סיכונים, אופציות והנדסה פיננסית.