

Протокол № 40-2
заседания Экспертного Совета СРО НФА
по индикаторам и ставкам

г. Москва

24 марта 2021 г.

Форма проведения заседания: очное голосование по вопросам повестки дня, поставленным на голосование (в формате видеоконференции).

Члены ЭС СРО НФА, принявшие участие в заседании:

- | | |
|---|--|
| 1. Горлинский Олег – <i>Председатель ЭС</i> | 9. Моисеев Сергей (Банк России) |
| 2. Аношин Сергей (Сбербанк) | 10. Павлов Егор (Сбербанк) |
| 3. Баранов Андрей (РСХБ) | 11. Паров Денис (Сбербанк) |
| 4. Буров Павел (Газпромбанк) | 12. Перельдик Павел (Сбербанк) |
| 5. Дабижа Андрей (ЕБРР) | 13. Романчук Сергей (Металлинвестбанк) |
| 6. Заблоцкий Василий (СРО НФА) | 14. Сенина Анна (Refinitiv) |
| 7. Калинин Роман (ВТБ) | 15. Смирнов Сергей (Открытие) |
| 8. Карпушкин Николай (Альфа-банк) | 16. Чепкунов Дмитрий (МСП Банк) |

Приглашенные:

- | | |
|--|------------------------------------|
| 1. Бегов Радик (Московская биржа) | 5. Осинцев Юрий (Банк России) |
| 2. Васильева Галина (Банк России) | 6. Палей Михаил (ВТБ) |
| 3. Голованев Сергей (Московская биржа) | 7. Титов Сергей (Московская биржа) |
| 4. Губин Денис (Московская биржа) | 8. Шагиев Дамир (ТКБ) |

Общее число членов ЭС: 25

Из них принявших участие в заседании: 16

Доверенности: 0

Итого голосов: 16 из 25, кворум для проведения заседания имеется

Повестка заседания

1. Обновленная дорожная карта реформирования MosPrime Rate.
2. Анализ статистики и тенденций формирования российских индикаторов:
 - 2.1. Индикаторы СРО НФА (*Refinitiv*);
 - 2.2. RUONIA (*Банк России*);
 - 2.3. RUSFAR (*Московская биржа*).

1. Обновленная дорожная карта реформирования MosPrime Rate.

Участникам была представлена для обсуждения дорожная карта реформирования индикатора MosPrime Rate до конца 2021 года. Дорожная карта подготовлена на основе более общего трехлетнего плана реформы MosPrime Rate с учетом итогов предыдущего заседания¹.

При обсуждении дорожной карты участники высказали несколько точек зрения относительно дальнейших сценариев для MosPrime Rate.

¹ См. протокол № 39-2 заседания ЭС СРО НФА от 17 декабря 2020 года:
https://new.nfa.ru/upload/iblock/818/20201217_EC_Minutes_39_2.pdf

Согласно одной из точек зрения, попытка бесшовной реформы MosPrime Rate не будет иметь долгосрочного результата по причине отсутствия ликвидности на срочном сегменте межбанковского рынка и отсутствия предпосылок для изменения ситуации. В связи с этим более эффективными решениями могут быть либо сохранение статус-кво и отсутствие каких-либо попыток реформирования MosPrime Rate, либо определение периода гарантированной публикации индикатора с активным переходом на альтернативные индикаторы в течение этого периода (*по аналогии с реформой LIBOR*).

Согласно другой точке зрения, реформа MosPrime Rate должна рассматриваться как один из промежуточных этапов процесса миграции в направлении альтернативных индикаторов. В настоящий момент ликвидность рублевого рынка процентных деривативов сосредоточена в двух базовых индикаторах – ключевой ставке Банка России (КС) и MosPrime Rate. В рамках наблюдаемого в настоящий момент постепенного перехода на КС и ожидаемого перехода в дальнейшем на рыночные индикаторы целесообразно поддерживать функционирование MosPrime Rate вплоть до полного завершения этих процессов, в том числе с учетом требований иностранного регулирования BMR для сохранения присутствия иностранных контрагентов. Сторонники данной точки зрения отдельно подчеркнули необходимость аккуратного и взвешенного подхода к реформе MosPrime Rate с учетом высокой цены ошибки. В качестве примера недостаточной эффективности административно-управляемого (*по сравнению с эволюционным*) процесса перехода был приведен пример реформы LIBOR и низкой степени адаптации отдельных безрисковых индикаторов вопреки усилиям иностранных регуляторов.

Участники обсуждения остановились на решении одобрить представленную дорожную карту и вернуться к дискуссии в 3 квартале 2021 года в соответствии с заложенной в дорожную карту точкой принятия решения по итогам предварительной работы.

Представители Банка России высказали точку зрения по вопросу развития системы российских индикаторов в целом. Целевая конфигурация должна обеспечивать минимизацию базисного риска и единообразное ценообразование на стороне активов и пассивов, что может быть достигнуто при использовании одного основного индикатора вместо многообразия индикаторов. Использование КС в качестве основного индикатора может вступать в конфликт с её предназначением в рамках кредитно-денежной политики Банка России. Для развития использования *рыночных* индикаторов Банк России планирует в 2021 году представить для обсуждения подходы к формированию срочных версий RUONIA и провести переговоры с российскими эмитентами. Развитие использования RUONIA в долговых инструментах приведет к росту спроса на деривативные инструменты хеджирования в привязке к RUONIA.

Участники обсуждения отметили важность вопроса коммуникации с пользователями и информационной прозрачности. Для определения репрезентативной точки зрения и повышения уровня информированности было предложено провести консультативный опрос среди пользователей MosPrime Rate с описанием дальнейших сценариев, а также опрос среди корпоративных клиентов относительно использования различных индикаторов в кредитовании.

Решили:

- 1.1. Утвердить дорожную карту реформирования MosPrime Rate на 2021 год.
- 1.2. Поручить ИД СРО НФА сформировать **в срок до 15 апреля 2021 года** рабочую группу по MosPrime Rate для проведения дальнейшей работы в соответствии с дорожной картой.
- 1.3. Поручить рабочей группе **в срок до 30 июня 2021 года** подготовить и вынести на утверждение ЭС СРО НФА план коммуникации с участниками рынка и проект консультативного документа по реформе MosPrime Rate.

Голосование: за – 15, против – 0, воздержался – 1 (*представители Банка России*).

2. Анализ статистики и тенденций формирования российских индикаторов.

Обсуждение вопросов формирования индикаторов СРО НФА было предложено перенести в заочную форму с рассмотрением сопроводительных материалов от Refinitiv.

Приглашенные эксперты Банка России представили информацию о статистике формирования и объемам использования RUONIA на деривативном, долговом и кредитном рынках во второй половине 2020 года. Представленная информация, в том числе в разрезе других индикаторов, также содержится в Отчете Комитета по наблюдению за RUONIA и в новых статистических публикациях Банка России. Участникам было предложено при возникновении предложений по содержанию публикаций направлять их в СРО НФА. Дополнительно был затронут вопрос целесообразности сбора и публикации статистики проверочных сделок MosPrime Rate, что требует отдельной проработки.

Обсуждение вопросов формирования индикатора RUSFAR было перенесено на следующее заседание ЭС СРО НФА.

Решили:

- 2.1. Перенести обсуждение вопросов формирования индикаторов СРО НФА в заочную форму и предложить членам ЭС СРО НФА ознакомиться с сопроводительными материалами.
- 2.2. Принять к сведению информацию о формировании и объемах использования RUONIA во второй половине 2020 года и новых статистических публикациях Банка России.
- 2.3. Перенести обсуждение вопросов формирования индикатора RUSFAR на следующее заседание ЭС СРО НФА.

Голосование: за – 16, против – 0, воздержался – 0.

Председатель ЭС СРО НФА

О.Ю. Горлинский