

Протокол N 25
заседания Экспертного Совета СРО НФА
по индикаторам и ставкам

г. Москва

11 апреля 2019 г.

Форма проведения заседания: очное голосование по вопросам повестки дня, поставленным на голосование.

Место проведения заседания: Москва, Большой Сергиевский переулок, дом 10.

Члены ЭС СРО НФА, принявшие участие в заседании:

- | | |
|---|--|
| 1. Щепилов Сергей (Сбербанк) –
Председатель ЭС СРО НФА | 8. Карпушкин Николай (Альфа-банк) |
| 2. Анисимов Михаил (ВТБ) | 9. Марич Игорь (Московская биржа) |
| 3. Аношин Сергей (Сбербанк КИБ) | 10. Паров Денис (Сбербанк) |
| 4. Буров Павел (Газпромбанк) | 11. Перельдик Павел (Сбербанк КИБ) |
| 5. Вергунов Кирилл (Банк России) | 12. Пестов Кирилл (Московская биржа) |
| 6. Дабижа Андрей (ЕБРР) | 13. Романчук Сергей (Металлинвестбанк) |
| 7. Заблоцкий Василий (СРО НФА) | 14. Смирнов Сергей (Открытие) |
| | 15. Хавин Алексей (НКЦ) |

Приглашенные:

- | | |
|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. Авдеев Алексей (Refinitiv) | 9. Локтионов Роман (Московская биржа) |
| 2. Базжин Алексей (Райффайзенбанк) | 10. Маркин Михаил (Альфа-банк) |
| 3. Баранов Андрей (Россельхозбанк) | 11. Посохов Евгений (БНП Париба) |
| 4. Головин Евгений (Московская биржа) | 12. Ульянова Полина (Банк России) |
| 5. Григорович Юлия (Банк России) | 13. Устиков Сергей (Промсвязьбанк) |
| 6. Житний Дмитрий (Нордеа Банк) | 14. Федоренко Игорь (Банк России) |
| 7. Красик Владимир (Сбербанк) | 15. Чекмарев Кирилл (Газпромбанк) |
| 8. Кузьмина Татьяна (Банк России) | |

Общее число членов ЭС СРО НФА: 23

Из них принявших участие в заседании: 15

Доверенности: 3

Итого голосов: 18 из 23 (78%), кворум для проведения заседания имеется.

Повестка дня:

1. Обсуждение проекта Указания Банка России в отношении обязательного централизованного клиринга (с участием представителей Банка России).
2. Развитие рынка инструментов в привязке к индикаторам:
 - Планы Московской биржи по развитию секции СПФИ;
 - Обсуждению конвенции IRS на КС.
3. Механизмы обеспечения непрерывности формирования индикаторов.
4. Влияние новых нормативов резервирования (указание Банка России N 5036-У) на формирование индикаторов MosPrime Rate и RUONIA.

5. Разное:

5.1. Дисциплина формирования индикаторов СРО НФА (*презентация Refinitiv*);

5.2. Обсуждение целесообразности монетизации индикаторов СРО НФА;

5.3. Обновление состава ЭС СРО НФА.

Вопрос 1. Обсуждение проекта Указания Банка России в отношении обязательного централизованного клиринга.

Участники обсудили представленный проект Указания Банка России в контексте текущей ситуации на рынке. В отличие от развитых рынков, российский рынок процентных деривативов в силу своего размера не несет в себе угрозы для финансовой стабильности, при этом одной из приоритетных задач индустрии является повышение ликвидности данного сегмента рынка и привлечение на него новых участников. Несмотря на то, что обязательный централизованный клиринг потенциально может повысить издержки для участников рынка процентных деривативов и замедлить темпы его развития, Россия в рамках G20 имеет обязательство по введению соответствующего регулирования.

Участники рассмотрели возможные варианты выбора базовых ставок, инструменты на которые могут подлежать обязательному централизованному клирингу, с точки зрения минимизации возможного негативного влияния нового регулирования на темпы развития рынка и с учетом необходимости выполнения Россией обязательств в рамках G20.

Решили:

1. Предложить Банку России при введении обязательного централизованного клиринга стандартизированных внебиржевых ПФИ ограничиться инструментами, в которых при определении плавающей процентной ставки используется индикатор NFEA FX Swap Rate.

Голосование: за – 17, против – 0, воздержался – 1.

Вопрос 2. Развитие рынка инструментов в привязке к индикаторам.

Представитель Московской биржи рассказал о планах по развитию секции СПФИ. В отношении состава инструментов планируется добавление новых базовых активов (RUSFAR и др.), удлинение сроков по ряду инструментов (IRS – до 10 лет, OIS – до 2 лет) и развитие нелинейных инструментов. Кроме того, планируется присоединение СПФИ к единому пулу обеспечения, добавление безадресных режимов торгов и режима RFQ (Request For Quote).

С учетом заявленного расширения продуктовой линейки участники обсудили наличие рисков в ситуациях, когда позиция одного из участников клиринга по неликвидному инструменту составляет существенную долю совокупного открытого интереса по данному инструменту. Представители Московской биржи пояснили, что в качестве механизма управления рисками концентрации в подобных случаях используется обеспечение под стресс.

В отношении торговой инфраструктуры участники высказали соображения о целесообразности создания «стаканов» для стандартизированных инструментов и преимуществах «стакана» по сравнению с доской котировок, в том числе для задач маркет-мейкинга, оценки справедливой стоимости и предоставления российским НПФ возможности использовать процентные деривативы в рамках действующего регулирования.

Участники также обратили внимание на целесообразность добавления в продуктовую линейку инструментов на индикатор ROISfix, что может быть востребовано рынком при появлении флоатеров ОФЗ-ПК на RUONIA нового формата.

При обсуждении конвенции IRS на ключевую ставку Банка России представитель Московской биржи рассказал о намерении добавить в линейку продуктов СПФИ две конвенции – с простым усреднением (KEYRATE-AVG) и с геометрическим накоплением (KEYRATE-CMP). С одной стороны, подход с простым усреднением соответствует конвенции российского рынка кредитования. С другой стороны, подход с геометрическим накоплением корректно отражает стоимость финансирования для банков и не приводит к необходимости учитывать зависимости второго порядка при прайсинге, что является важным аргументом с точки зрения готовности западных контрагентов предоставлять ликвидность по данному продукту. Участники отметили, что с учетом указанных аргументов наличие в биржевой продуктовой линейке IRS на KEYRATE-CMP является более значимым по сравнению с IRS на KEYRATE-AVG, однако поддержали намерение Московской биржи добавить обе конвенции.

В конце обсуждения участники пришли к соглашению о координации обсуждений вопросов развития биржевой продуктовой линейки на ЭС СРО НФА и на профильных биржевых комитетах.

Решили:

- 2.1. Принять к сведению планы Московской биржи по развитию секции СПФИ.
- 2.2. Предложить Московской бирже вернуться к вопросу включения IRS на ROISfix в список инструментов секции СПФИ после появления флоатеров ОФЗ-ПК нового формата.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Вопрос 3. Механизмы обеспечения непрерывности формирования индикаторов.

В презентации были представлены общие подходы к включению резервных сценариев в методику формирования индикаторов денежного рынка. Под резервным сценарием понимается сочетание резервной методики и триггера, срабатывание которого приводит к переходу на использование резервной методики либо к решению о непубликации значения индикатора. Триггеры могут быть основаны на количественных показателях (минимальный объем, кол-во сделок, кол-во контрибьюторов и т.д.). В презентации была также представлена статистика по резервным сценариям для ряда западных индикаторов семейства -IBOR и безрисковых индикаторов.

Участники обсудили общие подходы к реализации механизма экспертной оценки корректности рассчитанного значения индикатора, который можно было бы реализовать на базе ЭС СРО НФА и использовать в качестве универсального решения для ряда российских индикаторов. Представляется целесообразным сформировать рабочую группу из числа членов ЭС СРО НФА для оперативного реагирования на ситуации, требующие экспертного суждения.

Решили:

- 3.1. Поручить ИД СРО НФА продолжить разработку предложенного механизма обеспечения непрерывности формирования индикаторов на базе ЭС СРО НФА.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Вопрос 4. Влияние новых нормативов резервирования (указание Банка России N 5036-У) на формирование индикаторов MosPrime Rate и RUONIA.

С 01 апреля 2019 года обязательства российских банков перед ВЭБ.РФ включены в состав резервируемых обязательств. ВЭБ.РФ является контрибьютором индикаторов MosPrime Rate и RUONIA и активным участником межбанковского рынка кредитования, являясь в том числе каналом перераспределения ликвидности между участниками рынка. Введение нормативов резервирования по сделкам привлечения от ВЭБ.РФ может привести к

снижению ликвидности межбанковского рынка и возникновению понижающего влияния сделок привлечения от ВЭБ.РФ на значение индикатора RUONIA.

У контрибьюторов MosPrime Rate существует обязательство заключать проверочные сделки с учетом максимального спреда между ценой размещения и привлечения. Заключение контрибьютором проверочной сделки привлечения с ВЭБ.РФ с учетом введенных нормативов резервирования может оказаться для контрибьютора экономически нецелесообразным.

Решили:

- 4.1. Внести изменения в методику формирования индикатора MosPrime Rate для учета в цене заключаемой проверочной сделки корректировки на отчисления в ФОР, рассчитываемой исходя из значения ключевой ставки Банка России.
- 4.2. Исключить из состава контрибьюторов RUONIA ВЭБ.РФ с 29 апреля 2019 года.
- 4.3. Предложить Банку России исключить из состава резервируемых обязательств обязательства банков перед ВЭБ.РФ срочностью овернайт.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Вопрос 5.1. Дисциплина выставления котировок по индикаторам СРО НФА.

Решили:

- 5.1. Принять к сведению информацию о дисциплине выставления котировок по индикаторам.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Вопрос 5.2. Обсуждение целесообразности монетизации индикаторов СРО НФА.

Решили:

- 5.2. Принять к сведению информацию о поручении Совета директоров СРО НФА провести обсуждение данного вопроса с представителями рыночного сообщества.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Вопрос 5.3. Обновление состава ЭС СРО НФА.

Решили:

- 5.3. Рекомендовать Совету директоров СРО НФА включить в состав ЭС СРО НФА Базжина Алексея Алексеевича и исключить из состава ЭС СРО НФА Шведова Анатолия Викторовича на основании поданных заявлений.

Голосование: за – 18, против – 0, воздержался – 0.

Председатель ЭС СРО НФА

С.П. Щепилов