

Протокол N 22
заседания Экспертного Совета СРО НФА
по индикаторам и ставкам

г. Москва

08 ноября 2018 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 – Председатель ЭС СРО НФА
2. Анисимов Михаил (ВТБ)
3. Аношин Сергей (Сбербанк)
4. Буров Павел (Газпромбанк)
5. Вергунов Кирилл (Банк России)
6. Дабижа Андрей (ЕБРР)
7. Заблоцкий Василий (СРО НФА)
8. Карпушкин Николай (Альфа-банк)
9. Орлов Алексей (Банк России)
10. Паров Денис (Сбербанк)
11. Пестов Кирилл (Московская биржа)
12. Редман Станислав (Банк Санкт-Петербург)
13. Романчук Сергей (Металлинвестбанк)
14. Сенина Анна (Refinitiv)
15. Смирнов Сергей (Открытие)
16. Чепкунов Дмитрий

Приглашенные:

1. Natalia Hencsey (Bloomberg)
2. Авдеев Алексей (Refinitiv)
3. Балабушкин Александр (БКС)
4. Голованев Сергей (Московская биржа)
5. Головин Евгений (Московская биржа)
6. Казанцев Егор
7. Красик Владимир (Сбербанк)
8. Кузьмина Татьяна (Банк России)
9. Мельникова Ирина (Банк России)
10. Пакидова Татьяна (Bloomberg)
11. Соловьев Павел
12. Сусленникова Наталья (Московская биржа)
13. Федоренко Игорь (Банк России)

Общее число членов ЭС СРО НФА: 23

Из них принявших участие в заседании: 16

Доверенности: 2

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

Повестка дня:

1. Обсуждение проекта плана работы ЭС СРО НФА по развитию индикаторов денежного рынка и рынка процентных деривативов.
2. Международный опыт по выбору основного безрискового индикатора. *Приглашенный участник – Natalia Hencsey, Bloomberg*
3. Проект по созданию композитной OIS-кривой на RUONIA (R-кривой): демонстрация промышленного решения. *Докладчики – Павел Соловьев, Егор Казанцев.*
4. Презентация Refinitiv о дисциплине выставления котировок по индикаторам.
5. Европейское регулирование индикаторов EU Benchmark Regulation (BMR) и механизмы включения российских индикаторов в список ESMA.
6. Расчет индикаторов СРО НФА в праздничные дни.
7. Разное.
- 7.1. Утверждение обновленного положения об ЭС СРО НФА по индикаторам и ставкам.

Обсудили:

Вопрос 1. Обсуждение проекта плана работы ЭС СРО НФА по развитию индикаторов денежного рынка и рынка процентных деривативов.

Участникам был представлен на рассмотрение проект плана работы ЭС СРО НФА на 2019 год. В плане сформулированы основные направления работы по развитию индикаторов и финансовых инструментов, ссылающихся на финансовые индикаторы.

План нацелен на закрепление за ЭС СРО НФА статуса основного на российском рынке профессионального объединения участников рынка по теме создания, стандартизации и развития финансовых индикаторов и финансовых инструментов, ссылающихся на финансовые индикаторы. С точки зрения международного контекста ЭС СРО НФА позиционируется как прямой аналог соответствующих рабочих групп на развитых рынках по идентификации безрисковых индикаторов.

План предполагает расширение круга задач и спектра инструментов, а также установление связей с другими профессиональными объединениями и Банком России для решения поставленных задач.

Решили:

- 1.1. Членам ЭС СРО НФА в срок до 22 ноября 2018 года включительно направить в ИД СРО НФА замечания и предложения в отношении представленного проекта плана работы ЭС СРО НФА.

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

Вопрос 2. Международный опыт по выбору основного безрискового индикатора.

В своем выступлении Natalia Hencsey, Bloomberg затронула вопросы особенностей российских индикаторов денежного рынка – RUONIA, биржевых индикаторов РЕПО и Ключевой ставки Банка России (далее – КС). Были выделены основные критерии для проведения сравнительного анализа индикаторов, в том числе ликвидность соответствующего сегмента денежного рынка, прозрачность формирования и доверие индустрии к индикатору, а также независимость индикатора и существование базисных рисков. Индикатор RUONIA и биржевые индикаторы РЕПО рассчитываются на основе данных по сделкам высоколиквидных сегментов денежного рынка, при этом был отмечен устойчивый рост оборотов сегмента биржевого РЕПО с ЦК. В отношении последнего критерия были рассмотрены особенности обеспеченных индикаторов РЕПО, которые в своем значении включают составляющую обеспечения, в результате чего ситуация на долговом рынке может оказывать существенное

влияние на значение индикатора. В отношении КС был высказан тезис о том, что широкое использование ставки регулятора в качестве референсного индикатора может ограничить регулятора в возможности реализации денежно-кредитной политики. В качестве решения представляется привязка инструментов к одному из рыночных индикаторов с одновременным функционированием рынка базисных свопов между рыночным индикатором и КС.

Отдельно была затронута тема временной структуры и формирования кривой индикатора на основе рынка деривативов. Примером положительного влияния регулирования стал рынок OIS-свопов на EONIA, который обладает высокой ликвидностью на длинные сроки. Развитие централизованного клиринга и практики маржирования по деривативным сделкам и использование EONIA в качестве ставки, начисляемой на обеспечение, номинированное в евро, создало спрос на OIS-свопы на EONIA и стало стимулом развития ликвидности рынка. Аналогичные факторы могут стимулировать развитие рынка OIS-свопов на RUONIA.

Участники дополнительно обсудили вопросы базисных рисков, а также ситуацию с европейскими безрисковыми индикаторами, в том числе планируемый переход европейской индустрии от EONIA к новому индикатору ESTER.

Решили:

2.1. Принять к сведению представленную информацию.

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

Вопрос 3. Проект по созданию композитной OIS-кривой на RUONIA (R-кривой): демонстрация промышленного решения.

Участникам заседания было продемонстрирована реализация расчета OIS-кривой на RUONIA с публикацией результатов на сайте разработчика. Следующим этапом разработки является расчет исторического ряда данных, в том числе по Z-спреду, с последующим предоставлением доступа на сайт членам ЭС СРО НФА.

Ранее работа над данным проектом получила одобрение ЭС СРО НФА¹. В основе проекта лежит методика построения гладкой модельной OIS-кривой на RUONIA на основе индикативных котировок рынка OIS-свопов на RUONIA и торгуемых котировок рынка ОФЗ-ПК с купоном, привязанным к RUONIA. Целью проекта является предоставление участникам рынка длинной безрисковой кривой на RUONIA для использования в задачах оценки справедливой стоимости инструментов, трансфертного ценообразования и анализа арбитражных возможностей на рынке.

Решили:

3.1. Принять к сведению информацию о текущем статусе проекта и одобрить продолжение работы в соответствии с планом.

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

Вопрос 4. Презентация Refinitiv о дисциплине выставления котировок по индикаторам.

Решили:

4.1. Принять к сведению информацию о текущем состоянии отрасли индикаторов.

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

¹ См. протокол N 21 заседания ЭС СРО НФА от 18 июля 2018 года

Вопрос 5. Европейское регулирование индикаторов EU Benchmark Regulation (BMR) и механизмы включения российских индикаторов в список ESMA.

Во вступительной презентации Владимир Черемисин, СРО НФА рассказал об основных понятиях регулирования BMR, в том числе особенностях регуляторного определения термина «использование индикатора». Была обозначена необходимость включения индикатора в реестр ESMA для обеспечения возможности использования индикатора европейскими пользователями после 01 января 2020 года, а также кратко описаны заложенные в регулировании механизмы для включения российских индикаторов в реестр: Equivalence («эквивалентность»), Recognition («признание»), Endorsement («поручительство»).

В ходе обсуждения участники обменялись информацией по каждому из механизмов, в том числе в отношении наличия неопределенности по срокам возможного достижения соглашения об эквивалентности, опыта Московской биржи в подготовке процедуры прямой аккредитации (Recognition) у одного из национальных европейских регуляторов и услугам компании Refinitiv (ранее – Томсон Рейтер) в отношении задействования механизма поручительства по индикаторам, расчетным агентом которых выступает Refinitiv.

Решили:

- 5.1. Принять к сведению представленную в презентации и выступлениях информацию.
- 5.2. Поручить ИД СРО НФА направить письмо в Банк России с целью привлечь внимание регулятора к существованию рисков для индустрии российских индикаторов в связи со вступлением в силу регулирования BMR.

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

Вопрос 6. Расчет индикаторов СРО НФА в праздничные дни.

Решили:

- 6.1. Установить следующий порядок расчета индикатора RUONIA в праздничные дни:
 - a) Рассчитывать значение индикатора RUONIA за 28 декабря 2018 года по стандартной процедуре, дата публикации – 29 декабря 2018 года;
 - b) Не производить расчет значений индикатора RUONIA за 29 декабря 2018 года и в праздничные дни с 30 декабря 2018 года по 08 января 2019 года включительно;
 - c) Рассчитывать значение индикатора RUONIA за 09 января 2019 года по стандартной процедуре, дата публикации – 10 января 2019 года.
- 6.2. Установить следующий порядок расчета индикаторов MosPrime Rate, ROISfix, NFEA FX Swap Rate и RUREPO в праздничные дни:
 - a) Рассчитывать значения индикаторов MosPrime Rate и RUREPO за 29 декабря 2018 года по стандартной процедуре для всех сроков, отличных от овернайт;
 - b) Не производить расчет значений индикаторов MosPrime Rate и RUREPO за 29 декабря 2018 года для срока овернайт;
 - c) Рассчитывать значения индикаторов ROISfix и NFEA FX Swap Rate за 29 декабря 2018 года по стандартной процедуре для всех сроков;

- d) Не производить расчет значений индикаторов MosPrime Rate, ROISfix, NFEA FX Swap Rate, RUREPO в праздничные дни с 30 декабря 2018 года по 08 января 2019 года включительно.

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

Вопрос 7. Разное.

Вопрос 7.1. Утверждение обновленного положения об ЭС СРО НФА по индикаторам и ставкам.

Участникам был представлен на рассмотрение обновленный проект положения об ЭС СРО НФА, в котором в соответствии с проектом плана работы ЭС СРО НФА был расширен круг задач и спектр инструментов, а также представлены требования к кандидатам в члены ЭС СРО НФА и описана процедура ротации членов ЭС СРО НФА на основе анализа посещаемости очных заседаний.

Решили:

7.1.1. Установить порог посещаемости очных заседаний за последние 12 месяцев на уровне 50%, при снижении ниже которого вопрос ротации соответствующего члена ЭС СРО НФА выносится на Совет директоров СРО НФА при условии применения указанного механизма не ранее 01 июня 2019 года.

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

7.1.2. Членам ЭС СРО НФА в срок до 22 ноября 2018 года включительно направить в ИД СРО НФА замечания и предложения в отношении проекта положения об ЭС СРО НФА.

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

Вопрос 7.2. Включение Банка Санкт-Петербург в состав контрибьюторов MosPrime Rate.

В соответствии с п. 5.3 протокола N 21 заседания ЭС СРО НФА от 18 июля 2018 года ИД СРО НФА провела опрос контрибьюторов MosPrime Rate в отношении возможности установления ими лимитов на рынке рублевых межбанковских кредитов (депозитов) на контрагента Банк Санкт-Петербург и представила результаты опроса.

В соответствии с п. 5.2 протокола N 21 заседания ЭС СРО НФА от 18 июля 2018 года вопрос включения Банка Санкт-Петербург откладывается до наступления позитивного рейтингового действия от одного из международных рейтинговых агентств в отношении организации.

Председатель ЭС СРО НФА

С.П. Щепилов