



## **Europejska reforma wskaźników Udział GK GPW**

6 grudnia 2017

- 1. Geneza reformy wskaźników**
- 2. Klasyfikacja wskaźników**
- 3. Formy przejścia - raport FSB**
- 4. Reforma na świecie**
- 5. Reforma w Polsce**



- Manipulacja stawkami referencyjnymi LIBOR
  - Zmowy banków w celu maksymalizacji zysku na portfelach instrumentów pochodnych
  - Zmowy banków w celu utrzymania niskiego kosztu finansowania, czyli wysokiej wiarygodności kredytowej
- Wykrycie zmowy
  - Analiza statystyczna wskazała na możliwość manipulacji
  - Badania organów nadzorczych wykazały istnienie zmowy
  - Raport Wheatley'a z 2012 roku ze szczegółowymi wnioskami

- Wytyczne IOSCO organizacji zrzeszającej regulatorów
- Wytyczne EBA/ESMA, europejskich instytucji nadzoru na bankami oraz rynkiem finansowym
- Raport FSB o funkcjonowaniu wskaźników oraz kierunkach zmian
- Uchwalenie Rozporządzenia o Wskaźnikach Referencyjnych jako kulminacji prac nad reformą

- Wskaźniki typu IBOR jako indeksy rynku pieniężnego lub jako wskaźniki kosztu finansowania banków
- Oparcie indeksów na kwotowaniach uczestników rynku
- Zastosowanie do rosnącego rynku instrumentów pochodnych
- Dysproporcja wielkości rynku bazowego wobec wielkości rynku referencyjnego
- Wprowadzenie kaskady danych w Rozporządzeniu w celu poprawy odporności stawki na manipulację

- Kaskada danych dla wyznaczania wskaźnika:
  - Transakcje dokonywane przez podmiot przekazujący dane na rynku, który ma być opisany przez wyznaczany wskaźnik lub transakcje na rynkach powiązanych
  - Obserwacje danego podmiotu co do transakcji dokonywanych przez innych uczestników rynku
  - Zatwierdzone kwotowania
  - Orientacyjne kwotowania oraz oceny eksperckie

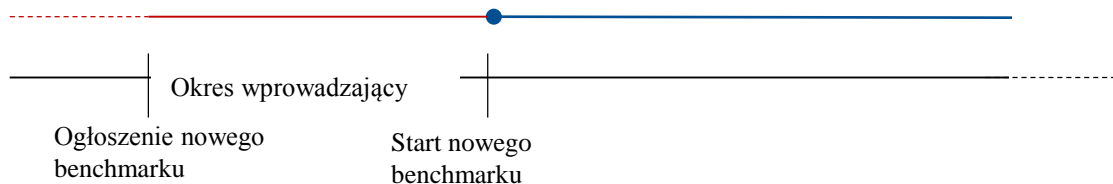
Cecha wskaźnika	Definicja	Istotność
Rzetelność (Reliability)	Odpowiednie zarządzanie w celu ochrony przed manipulacją oraz błędami	Funkcjonowanie oraz integralność rynku
Solidność (Robustness)	Wyraźne zasady przy wyznaczaniu wskaźnika, uwzględniając przejrzyste metody awaryjne na wypadek warunków skrajnych	Dostępność oraz użyteczność w warunkach skrajnych
Reprezentatywność (Representativeness)	Stawka wyznaczana na podstawie reprezentatywnej próbki rynku	Baza dla właściwej wyceny
Dostępność (Availability)	Stawki publikowane w określonych miejscach	Weryfikacja umów
Systematyczność (Frequency)	Stawki kalkulowane codziennie, aby ułatwić funkcjonowanie rynku	Wycena nowych kontraktów oraz całych portfeli

- Konieczność wyodrębnienia lub wsparcia rozwoju wskaźników wolnych od ryzyka
- Stawki typu IBOR zawierają w sobie uśrednioną premię za ryzyko sektora bankowego
- Potrzeba stworzenia krzywej dochodowości stanowiącej punkt odniesienia dla ogólnego poziomu stóp procentowych

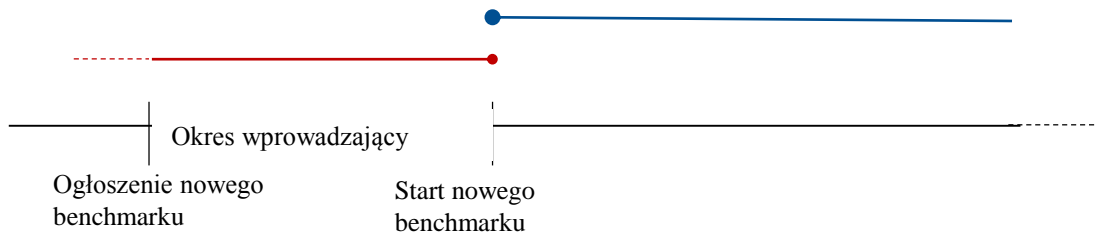


- Zmniejszanie się roli lub zanikanie rynków transakcji niezabezpieczonych
- Potrzeba odwołania się do rynków transakcji zabezpieczonych
  - Wielokrotnie większe obroty
  - Następstwo działań regulacyjnych
  - Stan bilansów uczestników rynku
- Dostęp do danych systemów obrotu oraz izb rozliczeniowych

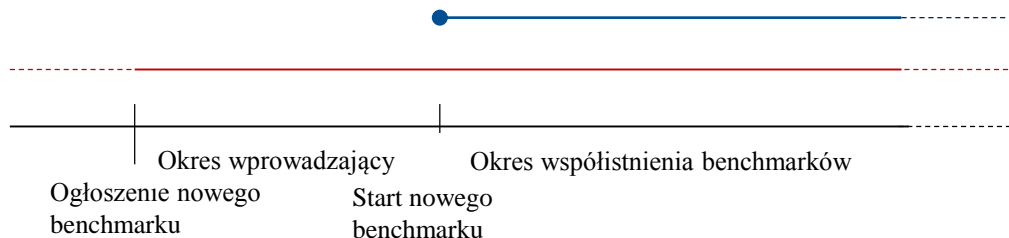
## Seamless Transition



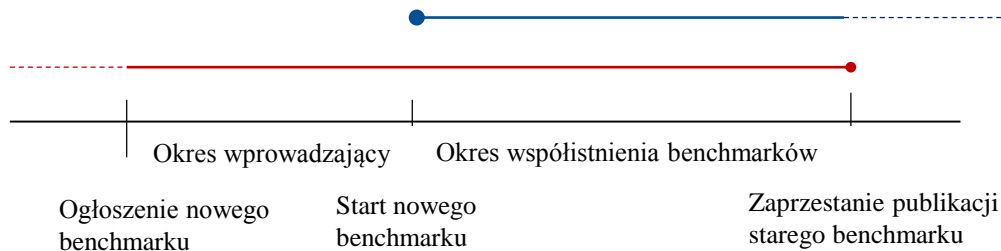
## Successor Rate Transition



## Market Led Transition



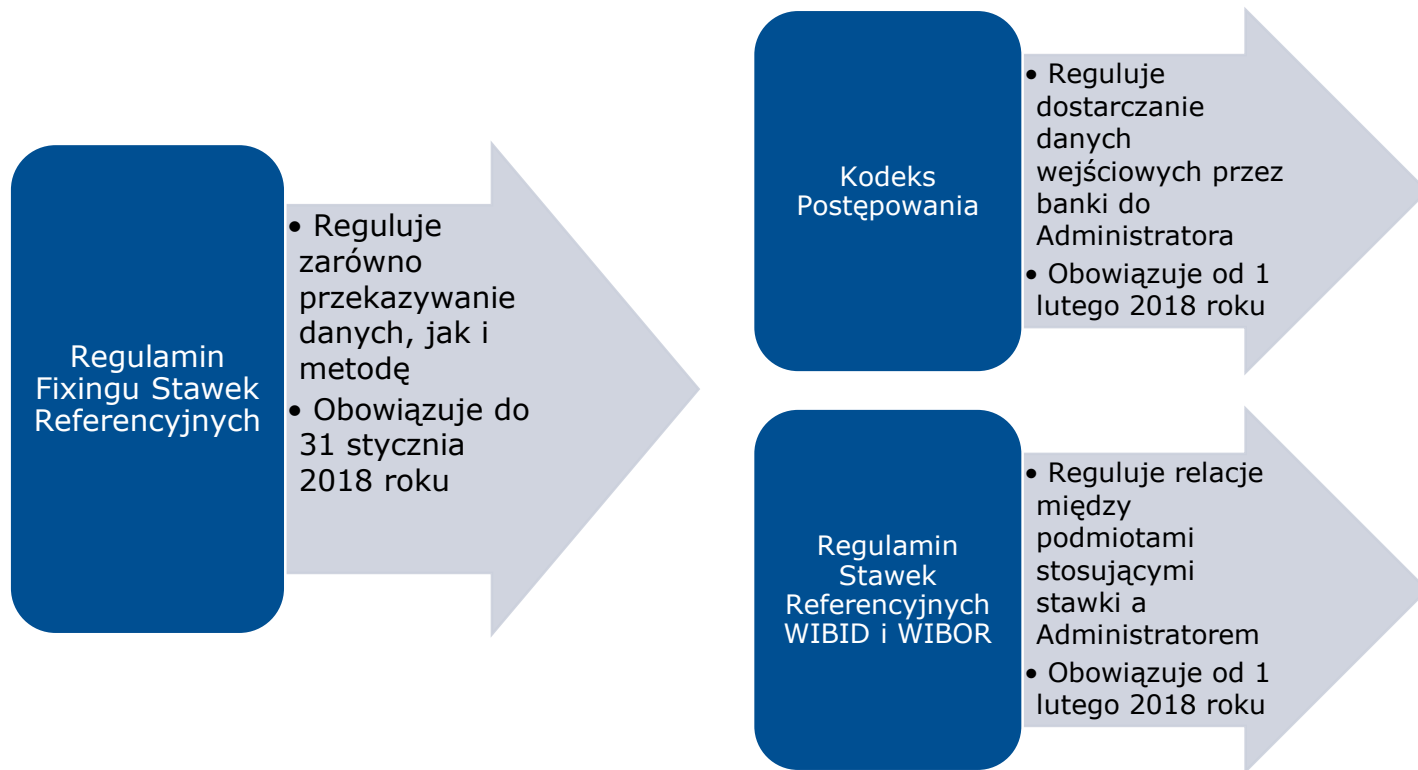
## Parallel with Cut-Over Transition



- Brak możliwości przeprowadzenia płynnego przejścia z EURIBOR-u oraz LIBOR-u do EURIBOR+ oraz LIBOR+ w umowach finansowych
- EURIBOR pozostanie wskaźnikiem opartym na kwotowaniach otrzymywanych od banków do czasu stworzenia przez EMMI nowej metody
- Zaprzestanie administracyjnego wsparcia dla LIBOR-u przez FCA od 2022 roku
- Rynek finansowy ma 4 lata na stworzenie alternatywnych wskaźników dla LIBOR-u

Waluta	USD	GBP	CHF
Nazwa indeksu	Broad Treasury Financing Rate	Zreformowana SONIA	SARON
Administrator	New York Fed	Bank of England	SIX
Tenor	O/N	O/N	O/N
Profil	Zabezpieczona	Niezabezpieczona	Zabezpieczona
Źródło danych	Izba rozliczeniowa	Bank centralny	Platforma obrotu
Obecny indeks	OBFR	SONIA	TOIS
Tryb przejścia	-	Seamless	Parallel with Cut Over

- GPW podjęła decyzję o przejęciu organizacji fixingu stawek referencyjnych WIBID i WIBOR oraz przekazała realizację tego celu spółce GPW Benchmark
- Przejęcie organizacji fixingu oraz roli agenta kalkulacyjnego przez GPW Benchmark 30 czerwca 2017 roku
- Stworzony został dedykowany system fixingowy do kontrybucji kwotowań przez banki uczestniczące w panelu



- Stosowanie wskaźników referencyjnych wyłącznie na podstawie umowy licencyjnej z Administratorem
- Rozporządzenie definiuje następujące obszary stosowania stawek:
  - Odniesienie przy emisjach instrumentów finansowych
  - Określenie płatności z tytułu instrumentów finansowych
  - Oparcie ceny kredytu
  - Wykorzystanie do pomiaru funduszy inwestycyjnych



- Dostosowanie do wymogów regulacyjnych
- Analiza rynku i tendencji
- Potencjalnie nowa metoda
- Współpraca z instytucjami oraz interesariuszami