

О введении нового индикатора ставок рынка РЕПО



Сентябрь 2012

Роль рынка РЕПО в финансовой системе

В связи с важной ролью в российской финансовой системе, рынок РЕПО в последнее время является объектом пристального внимания, как со стороны законодателей, так и со стороны регуляторов. Как отмечено в докладе Банка России*, интерес к рынку междилерского РЕПО связан со спецификой инструментария управления текущей ликвидностью банковского сектора, которое, преимущественно, осуществляется через операции прямого РЕПО.

Емкость рынка РЕПО в настоящее время сравнима с емкостью рынка межбанковских кредитов. С появлением новых участников на рынке РЕПО и его развитием появляется тенденция к его обособлению и, как следствие, меньшей корреляции рынка РЕПО с рынком межбанковских кредитов и рынком операций своп.

*http://cbr.ru/analytics/fin_stab/2012-01_report.pdf

Международный опыт

Тенденцией последнего времени является переход от рынка необеспеченных кредитов к обеспеченным.

Существуют примеры успешного внедрения индикаторов ставок для обеспеченных кредитов.

В зоне евро с марта 2002 года была введена ставка **EUREPO****, ставшая **индикатором рынка обеспеченных кредитов**. В настоящее время EUREPO определяется и публикуется в 11 утра по центральному европейскому времени на каждую дату при поддержке Reuters.

✓ **участники** - 38 первоклассных банков, предоставляющих информацию о котировках (основные игроки международных финансовых рынков, такие как HSBC, Citigroup, Raiffeisen Bank, Deutsche Bank, Unicredit AG, RBS plc, Société Générale, ING Bank и другие)

✓ **Обеспечение (General Collateral)** - Список General Collateral включает в себя государственные облигации зоны евро.

** Подробнее о EUREPO см. <http://www.euribor-ebf.eu/eurepo-org/about-eurepo.html>

Описание существующих индикаторов.

кривая Mosprime— наиболее используемая индикативная кривая стоимости рублевых заимствований на российском рынке. Публикуется на основе котировок (offer) денежного рынка на сроках от 0/п до 6 месяцев, ежедневно раскрываемых банками-участниками пула Mosprime

преимущества

- ✓ Наличие тесной связи с рынком валютных свопов
- ✓ Наличие большого круга участников, истории котировок, наличие общей системы раскрытия котировок, а так же правил, позволяющих совершать проверочные сделки.

недостатки

- ✓ Малая связь с рынком ценных бумаг, в первую очередь с рынком облигаций
- ✓ Наличие необеспеченных кредитных рисков:
 - Проблемы участников рынка с линиями МБК друг на друга на сроках более 1 мес
 - Значительная утилизация банковских нормативов и лимитов

Следствия: меньшая репрезентативность кривой на сроках от 1 месяца, и, в моменты напряженной ситуации на рынке, потеря прозрачности рынка межбанковских заимствований.

Биржевые индикаторы ставок РЕПО— публикуются на сайте ММВБ, рассчитываются на основе биржевых сделок отдельно по операциям РЕПО с государственными облигациями, корпоративными облигациями и акциями

преимущества

- ✓ Биржевой индикатор (рассчитывается по реальным сделкам)

недостатки

- ✓ Неоднородность обеспечения
- ✓ Неоднородность участников
- ✓ Исторический индикатор

Предпосылки создания индикативной кривой рынка РЕПО

Все вышеизложенные факты:

- ✓ Усиливающаяся роль рынка РЕПО и его развитие
- ✓ Недостатки существующих индикаторов
- ✓ Тенденции на международных рынках
- ✓ А так же необходимость увеличить **прозрачность внутреннего рынка РЕПО для нового круга инвесторов** (после либерализации рынка государственных облигаций и изменений законодательства в части инвестирования средств ПФ)

Создают в России все предпосылки для введения **новой индикативной кривой коротких ставок** по менее рисковым инструментам, **операциям РЕПО с высококачественным обеспечением**.

Появление относительно безрисковой кривой:

- поможет участникам рынка РЕПО с поиском подходящей кривой:
 - ✓ для ценообразования операций РЕПО конечным клиентам с более рисковым обеспечением;
 - ✓ для более правильного мониторинга процентных рисков по операциям РЕПО в целом;
 - ✓ для ценообразования операций РЕПО с открытой датой;
- в целом будет способствовать увеличению **привлекательности актива-обеспечения** с точки зрения потенциальных инвесторов.

Инициатива введения индикатора RUREPO

Опираясь на существующие знания, накопленные российским финансовым рынком в процессе внедрения и развития индикаторов междилерского рынка, было предложено ввести индикатор обеспеченного рынка, который позволит нивелировать недостатки кривой Mosprime и существующих индикаторов рынка РЕПО. Для чего:

- ✓ ограничить круг участников крупными банками
- ✓ Проводить опрос участников рынка и публиковать индикаторы ставок (bid/offer) в полной аналогии с MOSPRIME
- ✓ ограничиться следующими сроками: о/п, 1 неделя, 2 недели, 1 месяц, 3 месяца (в пилотном режиме – 1 месяцем)
- ✓ ограничить список возможного обеспечения наиболее ликвидными выпусками ОФЗ
- ✓ в пилотном режиме запуска индикаторов (до появления возможности проведения сделок с Центральным Контрагентом) не анонсировать проведение проверочных сделок

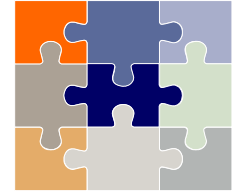
По результатам опроса инициатива введения нового индикатора ставок рынка РЕПО была поддержана большинством крупных участников рынка РЕПО.

Disclaimer

This publication has been prepared by ING (being for this purpose the commercial and investment banking business of ING Bank NV and certain of its subsidiary companies) solely for the information of its clients. ING forms part of ING Group (being for this purpose ING Groep NV and its subsidiary and affiliated companies). It is not investment advice or an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument or product. While reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, ING makes no representation that it is accurate or complete. The information contained herein is subject to change without notice. Neither ING nor any of its officers or employees accepts any liability for any direct or consequential loss arising from any use of this publication or its contents. Copyright protection exists in this publication and it may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without the prior express consent of ING. All rights are reserved.

Any investments referred to herein may involve significant risk, are not necessarily available in all jurisdictions, may be illiquid and subject to significant price volatility and may not be suitable for all investors. The value of, or income from, any investments referred to herein may fluctuate and/or be affected by changes in exchange rates. Past performance is not indicative of future results. Investors should make their own investment decisions without relying on this publication. Only investors with sufficient knowledge and experience in financial matters to evaluate the merits and risks should consider an investment in the product (s) described in this publication.

ING Financial Markets



Contacts



Comercial Banking

Varvara Ponomareva

Head of GSF trading, Russia, Director
Financial Markets. Global Securities Finance.

T +7 495 755 5434

E Varvara.Ponomareva@ingbank.com