

WIĘCEJ RYNKU W STOPACH REFERENCYJNYCH

Poniższa rekomendacja stanowi uszczegółowienie rekomendacji EKF z 2012 roku pt. „Więcej rynku w sektorze bankowym” w zakresie odbudowy wiarygodności rynku międzybankowego.

W świetle przygotowywanych nowych regulacji UE dot. stawek referencyjnych rekomenduje się, aby kraje UE przeprowadziły reformę stawek referencyjnych rynku pieniężnego, uwzględniając:

1. Modernizację obecnych stawek referencyjnych, na których bazuje wycena bardzo dużej części instrumentów finansowych.
2. Stworzenie nowych stawek referencyjnych rynku pieniężnego, które stanowiłyby alternatywę dla obecnie stosowanych.
3. System monitoringu kształtowania się stawek referencyjnych na tle rynkowych cen transakcyjnych.

Z dotychczasowych doświadczeń Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) wynika, że:

- wprowadzenie do wyliczania stawek referencyjnych danych z rzeczywistości zawieranych transakcji obniża ryzyko systemowe na rynkach finansowych;
- nawet jeżeli zmienność cen rynkowych jest większa niż dla dotychczasowych indeksów, to istnieją wypracowane przez IBnGR empiryczne metody pozwalające w sposób transparentny i niemanipulowalny zredukować zmienność do poziomów adekwatnych do potrzeb instrumentów wykorzystujących stawki referencyjne;
- użycie danych transakcyjnych jest komplementarne w stosunku do innych form szacowania stawek referencyjnych i w świetle regulacji UE jest priorytetem.

Reforma powinna zapewnić poprawę funkcjonowania oraz odporność na manipulację stawek referencyjnych stosowanych w UE. Powinna wspomagać również system nadzoru.

Modernizacja stawek referencyjnych powinna być przeprowadzona w sposób zapewniający bezpieczeństwo prawne i ekonomiczne systemu bankowego.

Wprowadzenie elementów rynkowych pozwoli na kształtowanie (w szczególności nowych) stawek referencyjnych na reprezentatywnych zbiorach transakcyjnych instrumentów finansowych, co pozwoli zmniejszyć ryzyko manipulacji oraz zwiększyć transparentność i reprezentatywność stawek referencyjnych.

Uzasadnienie

Indeksy rynku pieniężnego stanowią istotny punkt referencyjny dla każdej gospodarki. Są wykorzystywane jako podstawa do wyceny różnych produktów finansowych. Na przykład trzymiesięczny USD LIBOR stanowi indeks determinujący wysokość przepływów w instrumentach pochodnych opiewających na łączną kwotę 100 bln USD, natomiast WIBOR (wszystkie terminy) służy jako indeks dla ok. 6 bln PLN derywatów odsetkowych i przeszło 400 mld PLN kredytów.

Reforma indeksów rynku pieniężnego została zapoczątkowana przez raport komisji Wheatleya, czego następstwem były dokument grupy roboczej przy Banku Rozliczeń Międzynarodowych, rekomendacje EBA/ESMA oraz IOSCO. Opracowana została propozycja Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach finansowych i umowach finansowych, a Financial Stability Board opublikował kompleksowy raport bazujący na pracach Market Participants Group oraz IOSCO.

Uczestnicy rynku finansowego podjęli próbę zreformowania indeksów, czemu przyświecały dwa podstawowe cele. Pierwszym celem było wzmocnienie odporności indeksu na manipulacje, które wielokrotnie w przeszłości zniekształcały stawki LIBOR i EURIBOR. Drugim celem było zwiększenie reprezentatywności stawki, a więc możliwości jej powszechnego zastosowania jako indeksu dla produktów bilansowych i pozabilansowych.

W zgodnej opinii reformatorów, remedium na obie potencjalne słabości indeksów jest zmiana ich charakteru z deklaracyjnego na transakcyjny, a więc opartego na rzeczywistych cenach depozytów.

Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową od 2012 roku gromadzi w ramach Systemu Monitoringu Rynku Pieniężnego (SMRP) dane na temat cen depozytów negocjowanych, przyjmowanych przez banki komercyjne działające w Polsce.

Projekt SMRP powstał z inicjatywy Instytutu i 12 banków w celu budowy bazy danych na temat kształtowania się rzeczywistych kosztów finansowania sektora bankowego, a co za tym idzie – możliwości porównanie tych kosztów z innymi stawkami rynku pieniężnego. Obecnie z systemu SMRP korzysta 21 banków reprezentujących ponad 95% sumy bilansowej polskiego systemu bankowego.

SMRP spełnia wymogi rekomendowane i pożądane przez instytucje pracujące nad reformą stawek referencyjnych w Unii Europejskiej. Wartością dodaną statystyk SMRP jest źródło informacji cenowej opartej na szerokim spektrum danych transakcyjnych, pochodzących od instytucji finansowych o różnym stopniu płynności i różnej polityce zarządzania pasywami. W efekcie uczestnicy systemu (banki komercyjne, które przystąpiły do SMRP) oraz podmioty uprawnione (nadzór finansowy – KNF i bank centralny – NBP) posiadają dostęp m.in. do stawek w różnych przekrojach (terminowych i segmentów klienckich), co umożliwia badanie siły i kierunku procesów transmisyjnych na złotowym rynku depozytowym w Polsce, a także elastyczności cenowej i zmieniającej się preferencji płynności klientów.