

WIĘCEJ RYNKU W STOPACH REFERENCYJNYCH – MNIEJ RYZYKA SYSTEMOWEGO¹

W świetle przyjętych nowych regulacji UE² dotyczących stawek referencyjnych (regulacja BMR) 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, poprzez odniesienie ich do rzeczywistych transakcji zawieranych na rynkach referencyjnych,
2. stworzenie nowych stawek referencyjnych rynku pieniężnego opartych o rzeczywiste transakcje i spełniających wymogi regulacji BMR, które stanowiłyby alternatywę do obecnie stosowanych,
3. zabezpieczenie interesu klientów instytucji finansowych (oraz ryzyka instytucji finansowych) używających wskaźników referencyjnych poprzez wytworzenie standardów używania alternatywnych wskaźników referencyjnych i wprowadzanie tych rozwiązań do umów i instrumentów finansowych zawieranych z klientami.

Rekomendujemy pilną reformę stawek referencyjnych rynku pieniężnego i zwracamy uwagę na następujące zagrożenia:

- 1) Brak wypełnienia wymogów BMR, w tym m.in. brak wykorzystania transakcji rynkowych do obliczania wskaźników referencyjnych, **zamyka możliwość uzyskania autoryzacji ESMA do stosowania takich wskaźników w umowach finansowych z konsumentami**, a tym samym podważa możliwość istnienia wskaźnika.
- 2) Brak alternatywnych wskaźników referencyjnych istotnie podnosi ryzyko funkcjonowania długoterminowych umów i instrumentów finansowych, generuje ryzyko ekonomiczne, prawne i reputacyjne. Obecne modele funkcjonowania wskaźników (niezależnie od woli użytkowników i administratorów) wykazują ułomności związane z zanikiem rynków, na których są oparte. Jest to powiązane również z niechęcią dotychczasowych kontrybutorów (panelistów) danych ze względu na zwiększone ryzyko i koszty oceny eksperckiej dotychczas wykorzystywanej we

¹ Niniejsza rekomendacja stanowi uszczegółowienie rekomendacji EKF z 2012 roku pt. „Więcej rynku w sektorze bankowym” i poszerzenie rekomendacji z EKF z 2015 roku pt. „Więcej rynku w stopach referencyjnych” oraz z 2016 roku „Więcej rynku w stopach referencyjnych – mniej ryzyka systemowego”.

² ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014.

wskaźnikach. Rekomendowane jest poszukiwanie nowej formuły wskaźników, jak również modeli ich funkcjonowania. Konieczne jest wytworzenie trwałej współzależności podyktowanej wspólnym interesem pomiędzy użytkownikami, administratorami i panelistami.

- 3) Istnieje bardzo duże ryzyko związane z akceptacją nowych wskaźników przez konsumentów lub prawną możliwością wprowadzenia takich wskaźników do funkcjonujących umów, które zazwyczaj nie mają rozwiązań na wypadek zaprzestania publikacji wskaźnika (takiego jak LIBOR, WIBOR). Pomimo obowiązku wynikającego z regulacji BMR wpisywania takich rozwiązań od 1 stycznia 2018 roku banki i inni użytkownicy wskaźników finansowych nie uwzględniają ich w nowo zawartych umowach finansowych. Ryzyko systemu finansowego zatem w związku z ryzykiem zaprzestania publikacji wskaźników finansowych narasta w dwójnasób. Brak standardów rynkowych postępowania w takich okolicznościach podnosi ryzyko sektora finansowego krajów stosujących wskaźniki referencyjne w sposób ponadprzeciętny, przede wszystkim: Hiszpania, Finlandia i **Polska**.

Reforma wskaźników dotyczy bardzo specjalistycznej i bardzo newralgicznej dziedziny finansów. Powinna poprawić funkcjonowanie oraz zwiększyć odporność na manipulację stawek referencyjnych stosowanych w UE, a także wspomagać system nadzoru. Modernizację stawek referencyjnych należy przeprowadzić tak, by zapewnić bezpieczeństwo prawne i ekonomiczne systemu bankowego i konsumentów. Powinna ona uwzględnić kilkuletni horyzont i zachować stabilność systemową, dążyć do ewolucji dotychczasowych rozwiązań i stopniowego wprowadzania nowych, a także unikać nagłego ujawniania ryzyk niezabezpieczonych i nieanalizowanych uprzednio – nie powinna być elementem rewolucji na rynkach finansowych.