



**Банк России**

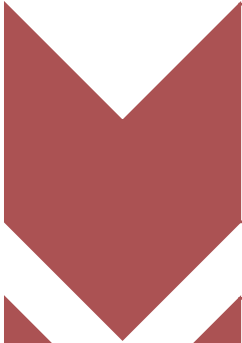
Центральный банк Российской Федерации



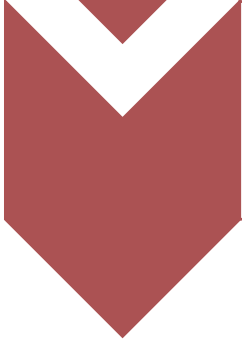
## Развитие российского рынка ПФИ – 2017

Елена Чайковская, директор Департамента  
развития финансовых рынков



- 
- Хеджирование риска изменения цены в неблагоприятную сторону

- 
- Стабилизация текущей рыночной ситуации

- 
- Инструмент - конструктор, представляющий гибкие возможности инвестирования при понимании рисков



- Внутренний рынок



- Внешний рынок



- Инфраструктура



- Анализ правоприменения



- G20

## Решения саммита G20: Питтсбург 2009, Канны 2011



введение обязательного централизованного клиринга по стандартизированным внебиржевым сделкам ПФИ

обязанность контрагентов по сделке ПФИ, не заведённой на централизованный клиринг, обмениваться обеспечительными платежами

направление отчетности по заключенным сделкам в репозиторий

введение повышенной нагрузки на капитал участника рынка, заключающего сделки ПФИ без использования централизованного клиринга

заключение стандартизированных внебиржевых сделок ПФИ по возможности на электронных торговых площадках



	Централизован- ный клиринг	Маржирование	Репозитарий	Капитал	ЭТП
Европа	+	+/-	+	+	+
США	+	+	+	+/-	+
Гонконг	+/-	+/-	+/-	+	+/-
Сингапур	+/-	+/-	+	+	+/-

По состоянию на конец июня 2016г. согласно одиннадцатому докладу  
Совета по финансовой стабильности о прогрессе реформ в отношении рынка  
внебиржевых ПФИ  
(OTC Derivatives Market Reforms – Eleventh Progress Report on Implementation)



	Overnight Index Swap	Basis Swap	Fixed-to-float Swap	Forward Rate Agreement	CDS
Европа	с 21 июня 2016 EUR, GBP, JPY, USD	с 21 июня 2016 EUR, GBP, JPY, USD	с 21 июня 2016 EUR, GBP, JPY, USD	с 21 июня 2016 EUR, GBP, JPY, USD	ожидается с 9 февраля 2017
США	с 11 марта 2013 EUR, GBP, JPY, USD	с 11 марта 2013 EUR, GBP, JPY, USD	с 11 марта 2013 EUR, GBP, JPY, USD	с 11 марта 2013 EUR, GBP, JPY, USD	с 11 марта 2013
Гонконг	ожидается с 1 июля 2017 EUR, GBP, USD	ожидается с 1 июля 2017 EUR, GBP, JPY, USD, HKD	ожидается с 1 июля 2017 EUR, GBP, JPY, USD, HKD	—	—
Сингапур	обсуждается	обсуждается	ожидается USD, SGD минимум + EUR, GBP, JPY максимум	обсуждается	—

# Централизованный клиринг в России (предварительные итоги)



Консультационный доклад Банка России был опубликован 1 июля 2016 года

к 15 сентября 2016  
получены комментарии участников рынка

Ассоциация российских банков

СРО «Национальная финансовая ассоциация»

«Московская биржа» (ПАО)

Банк ВТБ (ПАО)

«Нордеа Банк» (АО)

«Сбербанк КИБ» (ЗАО)

International Swaps and Derivatives Association (ISDA)

Global Financial Markets Association (GFMA)

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)

«ЮниКредит Банк» (АО)

«Голдман Сакс Банк» (ООО)

Банк оф Токио - Мицубиси ЮФДжей (Евразия) АО

сентябрь  
2016

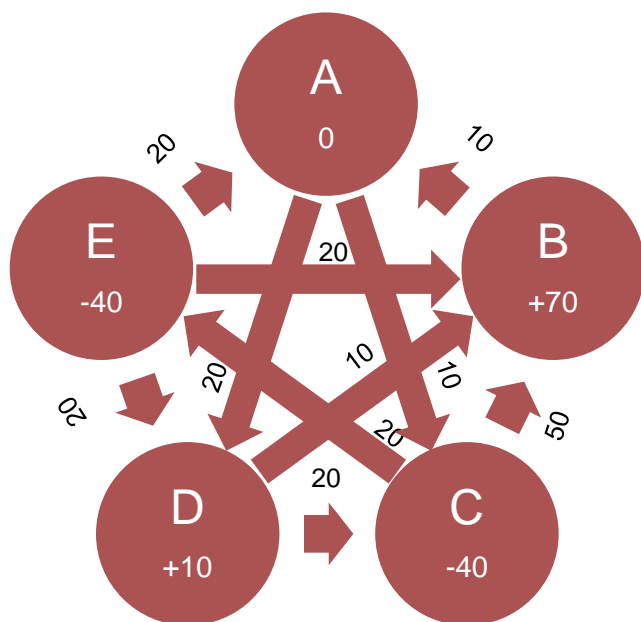
- Обсуждение на СПФИ итогов консультаций

до конца  
2016

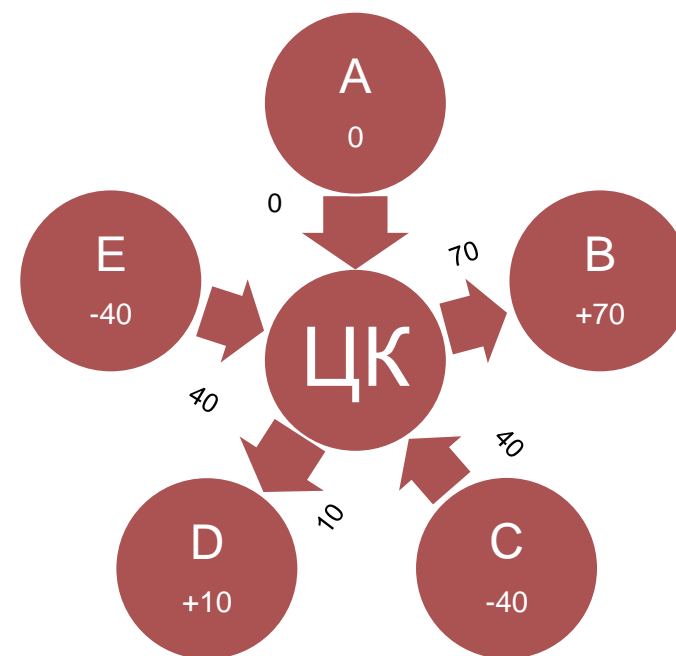
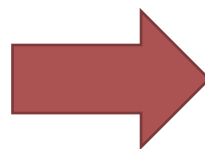
- Публикация Банком России:
- финальной версии консультационного доклада
- полученных комментариев

1 квартал  
2017

- Выпуск нормативного акта Банка России, устанавливающего требование о переводе отдельных стандартизованных внебиржевых ПФИ на централизованный клиринг



Counterparty risk = 400



Counterparty risk= 160

- Перенос риска контрагента на ЦК
- Операционная эффективность
- Эффект неттинга

Комментарии рынка:

- Риски ЦК
- Дополнительные издержки



Стандартизованные внебиржевые ПФИ, подлежащие обязательному централизованному клирингу

### Basis Swap, Fixed-to-float Swap

Валюта	Плавающая процентная ставка	Срок	Постоянная номинальная сумма
RUB	MOSPRIME	от 1 недели до 5 лет	Да

### Overnight index Swap

Валюта	Плавающая процентная ставка	Срок	Постоянная номинальная сумма
RUB	RUONIA	от 1 недели до 1 года	Да

Категории ПФИ – **IRS** (OIS, Basis Swap, Fixed-to-float Swap)  
Валюта ПФИ – **рубли, только single currency**

### Комментарии рынка:

- Валютные (FX) и cross-currency инструменты
- «Исторические» ПФИ

## Категории субъектов

## Категория I

кредитные организации, брокеры,  
дилеры, ДУ, УК  
(с **01.01.2018**)



## Категория II

иные участники внебиржевого  
рынка ПФИ, превысившие  
пороговое значение в 10 млрд руб.  
(с **01.01.2019**)

## Комментарии рынка:

- Трансграничные сделки: регуляторный арбитраж с ЕС, признание российских ЦК
- Размер порога
- Юридическая схема для клиентского клиринга

## Исключения из общего требования об обязательном централизованном клиринге

- ПФИ с Банком России
- Внутригрупповые ПФИ

### Комментарии рынка:

- Наличие единой системы управления рисками как критерий определения группы
- Хеджирующие ПФИ

- «Новация» (novation) - конструкция, включающая в себя прекращение обязательства между сторонами первоначальной сделки и возникновение между каждой из сторон первоначальной сделки и ЦК нового обязательства, предусматривающего тот же предмет и способ исполнения, что и первоначальное обязательство.
- «Открытая оферта» (open-offer system) - конструкция, предполагающая, что ЦК становится контрагентом каждой из сторон сделки автоматически в момент согласования условий такой сделки сторонами.

### Комментарии рынка:

- Оба варианта



При использовании конструкции «новации» (novation): срок перевода сделки на централизованный клиринг - не позднее дня заключения первоначальной сделки (режим «T0»)

### Комментарии рынка:

- Проверка наличия одобрений сделок и полномочий лиц контрагентами и ЦК в установленный срок (T0)



- Предписание Банка России
- Ответственность за неисполнение предписания Банка России

#### Комментарии рынка:

- Последствия несоблюдения требования о централизованном клиринге сделок



- Обязанность ЦК, односторонний порядок
- Ответственность ЦК

## Комментарии рынка:

- Репортинг в репозитарий по прекратившейся сделке (в случае новации), а также по сделке между участником клиринга и клиентом

**G20**

▶ Требование об обязательном маржировании внебиржевых ПФИ, в отношении которых не осуществляется централизованный клиринг

▶ Поэтапно, не ранее второй половины 2018

▶ Требование о перечислении вариационной маржи на I этапе  
▶ Требование о перечислении первоначальной маржи на II этапе

▶ Категории участников – по аналогии с требованиями к переводу на ЦК  
+ пороговые значения

▶ Инструменты  
(TO BE DISCUSSED)  
▶ Правовая конструкция  
(TO BE DISCUSSED)





## Торговые платформы в России в настоящее время

- Решения саммита G20: Питтсбург 2009, Канны 2011 – Заключение стандартизированных внебиржевых сделок ПФИ по возможности на электронных торговых площадках
- В соответствии с Федеральным законом № 325-ФЗ «Об организованных торгах» и положением Банка России № 437-П «О деятельности по проведению организованных торгов» были установлены общие требования к организаторам торгов на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы. В настоящее время на российском рынке лицензию организатора торговли (биржи) имеют 9 бирж, лицензированные организаторы торговли (торговые системы) отсутствуют.
- Также функционируют внебиржевые электронные площадки, которые осуществляют свою деятельность, направленную исключительно на нахождение лучшей цены и сведений о контрагентах. При этом они находятся вне регуляторного поля и несут юридические риски (например, по предъявлению к ним претензий в осуществлении деятельности организатора торговли).

## Основные преимущества торговых платформ

- Возможность торговли нестандартными инструментами.
- Отсутствие «привязки» участников торгов к соответствующим провайдерам пост-трейдинговых услуг.