

Globalna reforma indeksów finansowych

Czerwiec 2015

Agenda

Geneza reformy światowych wskaźników finansowych

2

Działania naprawcze regulatorów i uczestników rynku

4

Studium przypadku – reformy wskaźnika LIBOR

7

Dalsze kierunki zmian i zadania na przyszłość

8

Geneza reformy światowych wskaźników finansowych

Główne wskaźniki finansowe przed 2012 roku

LIBOR

- ▶ Definicja wskaźnika obowiązująca od 1998 r.
- ▶ Wyliczany jako średnia obciążenia wyliczana na podstawie kwotowań wąskiego panelu największych banków
- ▶ Banki dokonują kwotowań na podstawie szacowanych kosztów pożyczania środków pieniężnych od innego uczestnika rynku międzybankowego
- ▶ Administrowany (do lipca 2013) przez BBA – stowarzyszenie brytyjskiego sektora bankowego; obecny administrator to ICE Benchmark Administration

EURIBOR

- ▶ Zestaw wskaźników stóp procentowych powstały w 1999 r. po wprowadzeniu wspólnej waluty w ramach Unii Gospodarczej i Walutowej
- ▶ Reprezentuje stopę procentową terminowych depozytów międzybankowych w strefie euro
- ▶ Definicja i tryb wyznaczania zbliżony do LIBOR
- ▶ Administrowany przez Euribor-EBF (obecnie EMMI), w skład którego wchodzi stowarzyszenia sektorów bankowych poszczególnych krajów członkowskich UE

Wskaźniki FX

- ▶ Najczęściej stosowane wskaźniki to WMR London 4pm fixing oraz ECB 2.15pm CET fixing
- ▶ WMR fix powstał w 1994 r. jako stawka referencyjna dla rynku walutowego. Ustalany na podstawie transakcji oraz zleceń kupna i sprzedaży w okresie 30 sekund przed i po godzinie 16:00 czasu londyńskiego
- ▶ Stawki referencyjne EBC powstały w 1999 r. i są wyznaczane w procedurze konsultacji między bankami centralnymi

Potencjalne problemy



- ▶ Konflikt interesów
- ▶ Brak odpowiedzialności administratora za jakość wskaźnika
- ▶ Uznaniowość kwotowań



- ▶ Konflikt interesów
- ▶ Metoda wyznaczania wskaźnika podatna na manipulacje

Geneza reformy światowych wskaźników finansowych

Zidentyfikowane nadużycia

LIBOR EURIBOR

- ▶ Śledztwa wykazały, że w latach 2005-2010 banki, działając w kartelach i na bazie porozumień bilateralnych, dokonywały manipulacji wartościami wskaźników
- ▶ Celem było osiągnięcie dodatkowych zwrotów na portfelach nabytych instrumentów finansowych

Wskaźniki FX

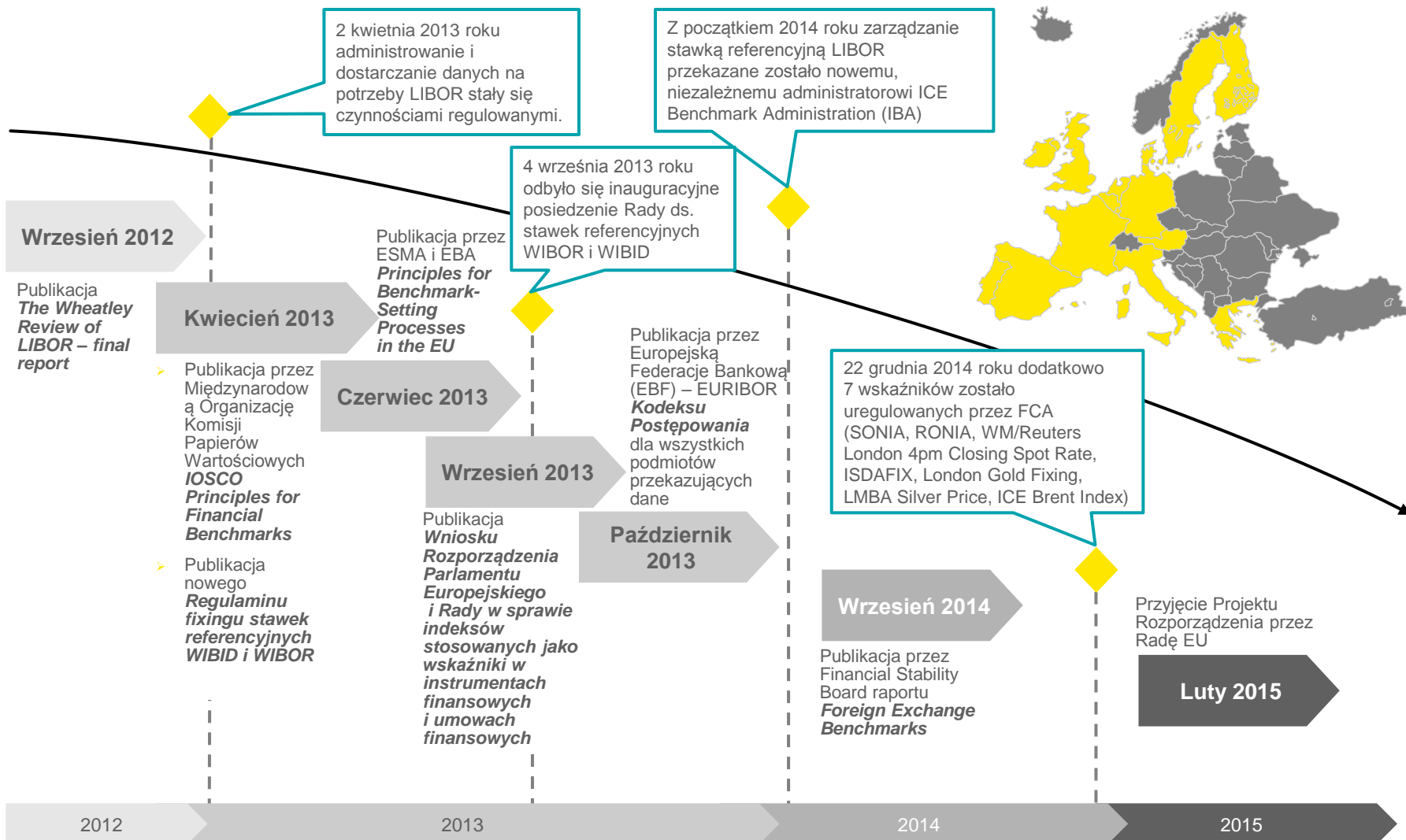
- ▶ Śledztwo z 2013 r. dowiodło, że w okresie 2008-2013 najbardziej aktywne banki na rynku FX dokonywały systematycznej manipulacji fixingami walutowymi:
 - ▶ Współpracowały w celu manipulacji wskaźnikami FX
 - ▶ Dzieliły się informacjami na temat swoich pozycji
 - ▶ Ustalały własne strategie handlowe na podstawie uzyskanych poufnych informacji

Kary nałożone przez regulatorów rynków finansowych

Barclays \$2,8 mld	Deutsche Bank AG \$2,8 mld	UBS \$2,8 mld
RBS & RBS Securities \$2,2 mld	Citigroup \$2 mld	Lloyds Bank \$370 mln
Bank of America \$205 mln	HSBC \$618 mln	Rabobank \$1,1 mld
ICAP Europe Limited \$87 mln	JPMorgan \$1,6 mld	=\$16,58 mld

Działania naprawcze regulatorów i uczestników rynku

Dotychczasowe działania i regulacje



Działania naprawcze regulatorów i uczestników rynku

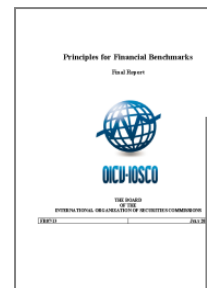
Dotychczasowe działania i regulacje

- ▶ Proponowane na szczeblu unijnym rozwiązania legislacyjne mające na celu stworzenie jednolitych standardów w zakresie indeksów referencyjnych na terenie UE
- ▶ Rozporządzenie nakłada wymogi na administratora oraz podmioty dostarczające dane wejściowe



Wniosek Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach finansowych i umowach finansowych
Wrzesień 2013

- ▶ Dokumenty prezentujące praktykę rynkową w zakresie indeksów referencyjnych
- ▶ Normy odnoszące się do administratorów wskaźników finansowych, podmiotów przekazujących dane, agentów kalkulacyjnych, podmiotów publikujących oraz użytkowników wskaźników
- ▶ Zasady podzielone na 4 grupy, które dotyczą zarządzania, jakości benchmarku, jakości metodologii oraz odpowiedzialności

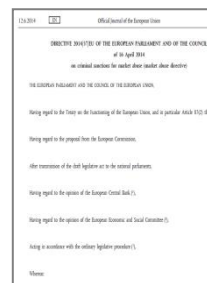


IOSCO Principles for Financial Benchmarks
Lipiec 2013



ESMA-EBA Principles for Benchmark-Setting Processes in the EU
Czerwiec 2013

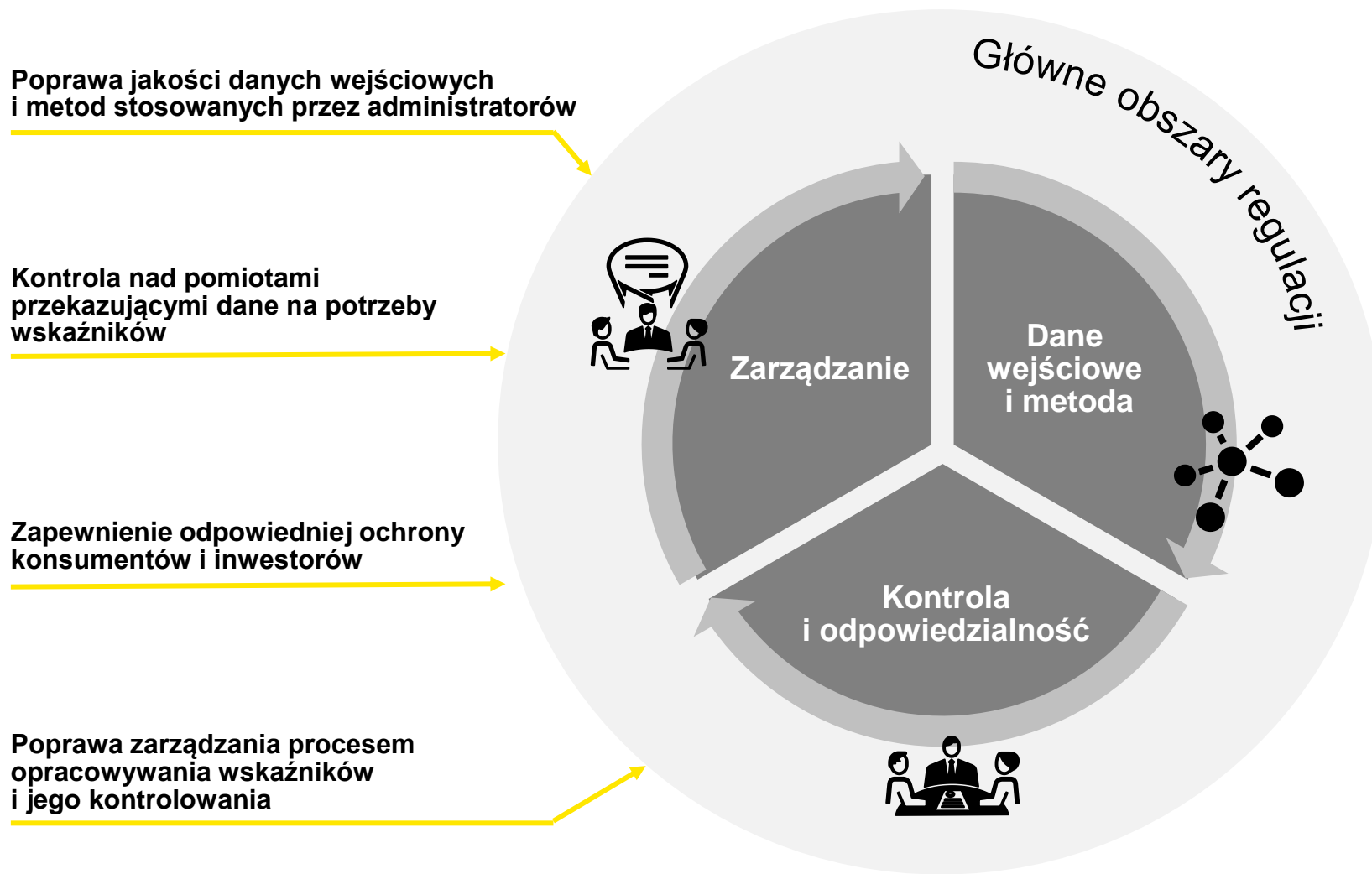
- ▶ Dyrektywa określająca normy minimalne dotyczące sankcji karnych za wykorzystywanie informacji poufnych, bezprawne ujawnianie informacji poufnych oraz manipulacje na rynku
- ▶ Dokument ma na celu zapewnienie integralności rynków finansowych w UE oraz zwiększenia ochrony inwestorów i ich zaufania do tych rynków.



Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku
Kwiecień 2014 (MAD)

Działania naprawcze regulatorów i uczestników rynku

Cele nowych regulacji



Studium przypadku – reformy wskaźnika LIBOR

LIBOR

Raport Wheatley – 09.2012

- ▶ Raport przedstawia analizę kryzysu LIBOR oraz 10-punktowy plan kompleksowej reformy LIBOR

Financial Services Act – 2012

- ▶ Mylące lub fałszywe stwierdzenia w kontekście procesu ustalania indeksu są uważane za oszustwo

PS13/6 (Financial Services Authority Policy Statement) – 03.2013

- ▶ Administracja indeksem staje się działalnością regulowaną nadzorowaną przez brytyjskiego regulatora FCA (Financial Conduct Authority)
- ▶ Dokument przedstawia zasady obowiązujące w administratorów wskaźników i podmioty dostarczające dane

Reforma LIBOR – 07.2013 / 04.2014

- ▶ Codziennie kwotowanych będzie pięć walut (USD, EUR, GBP, JPY, CHF) o siedmiu zapadalnościach (ON, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M, 12M)
- ▶ NYSE Euronext (teraz InterContinental Exchange) zostaje wybrany jako nowy standard administratora LIBOR
- ▶ Przeniesienie administrowania z BBA do ICE Benchmark zakończone w kwietniu 2014

Dalsze kierunki zmian i zadania na przyszłość

Trendy regulacyjne i rynkowe

Przejrzystość procesu wyznaczania poparta regularnymi audytami zewnętrznymi



- ▶ Wprowadzone przez IOSCO i Rozporządzenie standardy pozwalają na ocenę praktyk stosowanych przez administratorów wskaźników
- ▶ Standardem stają się regularne niezależne przeglądy działań administratorów:
 - ▶ *Review of the Implementation of IOSCO's Principles for Financial Benchmarks by Administrators of Euribor, Libor and Tibor*
 - ▶ *Review of the Implementation of IOSCO's Principles for Financial Benchmarks by WM in respect of the WM/Reuters 4.p.m Closing Spot Rate*

Presja na tworzenie alternatywnych wskaźników



- ▶ Financial Stability Board podkreśla potrzebę opracowania wskaźników stóp procentowych stanowiących alternatywę dla stóp IBOR
- ▶ Szeroki asortyment wskaźników pozwoliłby użytkownikom na wybór stawki referencyjnej adekwatnej do ich potrzeb ekonomicznych

Zmiany metodologiczne



- ▶ Trwają prace nad modyfikacją metodologii wyznaczania wskaźników stóp procentowych (koncepcja IBOR+), walutowych i metali szlachetnych (koncepcja nowych fixingów)

Komercjalizacja indeksów finansowych



- ▶ Nałożone na administratorów wymogi w zakresie zarządzania i kontroli generują istotne koszty
- ▶ Powszechne stało się wprowadzenie opłaty licencyjnych, wprowadzane są też opłaty za używanie znaku towarowego wskaźnika

Dziękujemy za uwagę

