

IWONA SROKA I MARTA KĘPA

prezes KDPW i KDPW_CCP oraz prezes Stowarzyszenia Rynków Finansowych ACI Polska

Transakcje na rynku OTC



FOT. R. GARDZIŃSKI

Iwona Sroka, prezes KDPW (z lewej) i Marta Kępa, prezes Stowarzyszenia Rynków Finansowych ACI Polska

KDPW_CCP oferuje już usługę rozliczania i gwarantowania rozliczeń derywatów na rynku OTC. Co ta usługa zmienia na naszym rynku?

Iwona Sroka: Dla nas jest to ważny krok rozwojowy. Weszliśmy w segment rynku, na którym do tej pory jako izba rozliczeniowa nie byliśmy obecni. Nasza usługa jest odpowiedzią na oczekiwania i potrzeby banków oraz zmiany w europejskich przepisach. Upadek banku Lehman Brothers sprawił, że zaufanie między bankami zdecydowanie spadło. Europejskie władze zdecydowały się więc na zmianę obowiązujących „zasad gry”, czego efektem jest unijne rozporządzenie EMIR określające m.in. zasady funkcjonowania izb rozliczeniowych CCP, a przede wszystkim rozliczania instrumentów pochodnych z rynku międzybankowego. W praktyce wygląda to tak, KDPW_CCP jest teraz tzw. centralnym kontrpartnerem i bierze na siebie obowiązek rozliczenia przekazanej transakcji, gwarantując jej wykonanie szeregiem profesjonalnych mechanizmów, w tym własnym kapitałem. Dla

banków oczywistą korzyścią będzie możliwość uwolnienia limitów związanych z ekspozycją ryzyka na inne banki, z którymi zawierają transakcje na rynku OTC. Dzięki izbie, ryzyko będzie liczone tylko w stosunku do niej, a nie wszystkich podmiotów, z którymi handluje dany bank.

Marta Kępa: Proszę zwrócić uwagę, że cały czas mówimy o transakcjach na rynku OTC, które do tej pory rozliczane były bilateralnie między bankami. Rozliczanie i gwarantowanie rozliczeń derywatów z rynku OTC jest ogromnym krokiem, który podniesie jego atrakcyjność, a przede wszystkim sprawi, że będzie on bardziej bezpieczny.

Jakie mechanizmy mają zapewnić to poczucie bezpieczeństwa?

IS: W przypadku rozliczeń transakcji z rynku OTC stosujemy podobny, jak dla obrotu zorganizowanego, wielostopniowy model zarządzania ryzykiem. Bazuje on na czterech filarach: wymogach kapitałowych i formalnych stawianych przez izbę naszym uczestnikom (bankom i domom maklerskim), indywidualnych

depozytach zabezpieczających oraz solidarnym funduszu gwarancyjnym, a także kapitałach własnych KDPW_CCP. W przypadku wystąpienia niewypłacalności uczestnika, KDPW_CCP bierze odpowiedzialność za rozliczenie wszystkich jego transakcji z wykorzystaniem środków zgromadzonych w systemie gwarantowania rozliczeń. Kolejność uruchamiania środków jest ściśle określona w Regulaminie KDPW_CCP i zgodna z najnowszymi unijnymi regulacjami i praktykami. Mam nadzieję, że fakt europejskiego poziomu potwierdzi autoryzacja KDPW_CCP na gruncie wspomnianego rozporządzenia EMIR, o którą właśnie występujemy. To kolejny krok w kierunku podniesienia poziomu usług i bezpieczeństwa rynku finansowego, a dla banków – szansa na rozwój tego segmentu.

Jakie zmiany zaszły w samej KDPW_CCP?

IS: Projekt rozliczania derywatów z rynku OTC był wieloetapowy i obejmował działania w sferze ustawowej,

technologicznej, regulacji KDPW_CCP, korporacyjnej. Wspólnie z grupą ekspertów z największych polskich banków aktywnych na rynku OTC stworzyliśmy koncepcję i model usługi. Przygotowaliśmy założenia do projektu nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, która wprowadziła pojęcie nowacji rozliczeniowej, umożliwiającej izbie wstępowanie w prawa i obowiązki pierwotnych stron transakcji zawartych na rynku. Proces legislacyjny udało nam się przeprowadzić w krótkim, jak na nasze warunki, czasie trzech miesięcy, intensywnie współpracując ze wspierającym nas środowiskiem rynku finansowego i Sejmową Komisją Finansów. Kolejnym krokiem było podwyższenie kapitału KDPW_CCP do poziomu już 212 mln zł w związku z rozszerzeniem działalności izby o nowy segment rynku, zmiany technologiczne i wewnętrzne regulacyjne.

Jakie banki weszły już w system rozliczeniowy?

IS: Pierwszym uczestnikiem w obszarze rozliczeń OTC został Raiffeisen Bank Polska. Kolejne umowy pod-

pisaliśmy z Bankiem Pekao, Deutsche Bank Polska, ING Bankiem Śląskim, Bankiem Millennium oraz BZ WBK.

Aby izba mogła rozliczać derywaty, musi jednak wiedzieć, jakie są wyceny tych instrumentów.

IS: KDPW_CCP rozlicza transakcje na bazie instrukcji rozliczeniowych dostarczonych przez elektroniczne platformy konfirmacji – MarketWire oraz SWIFT Accord. Izba musi jednak wiedzieć, jak wycenić transakcje danego banku w celu wyznaczenia depozytów zabezpieczających. Dlatego porozumieliliśmy się z ACI Polska, które prowadzi fixing stawek instrumentów przez nas rozliczanych, z którego korzystamy w systemie kdpw_otc. Liczę, że dzięki temu będzie on bardziej wiarygodny i coraz więcej instytucji będzie korzystało z rozliczeń przez KDPW_CCP.

Dlaczego ACI Polska zdecydowała się na współpracę z KDPW_CCP?

MK: KDPW_CCP była dla nas inspiracją. Zdecydowaliśmy się podjąć trudnego zadania stworzenia nowych benchmarków na rynku (podobnie jak to miało miejsce kiedyś z WIBOR). Wspólnie z bankami ustaliliśmy ramy tego procesu. Teraz uczestnicy fixingu codziennie między godz. 15.30 a 16.30 przesyłają swoje ceny konkretnych instrumentów FRA, IRS i OIS. Nie tylko na najpopularniejsze terminy, ale także rzadko spotykane na rynku „białe kruki”. W sumie 64 instrumenty to dużo. Dlatego warto podkreślić ogromne znaczenie siedmiu banków, które jako pierwsze zdecydowały się wziąć na siebie ten obowiązek. Pozostali uczestnicy rynku powinni docenić rolę tych

pierwszych. Mówiąc obrazowo, w kontekście wszystkich benchmarków: łatwo jest pasażerowi na gapę mówić, że autobus za bardzo trzęsie. Nie każdy chce kupić bilet, aby autobus wymienić na lepszy.

Czy fixing FRA IRS i OIS, jak WIBOR, jest transakcyjny?

MK: Przekazywane ceny na fixing są na razie nietransakcyjne. W momencie kiedy będzie już obowiązek rozliczania w KDPW_CCP z powrotem usiądziemy z bankami do stołu, by rozmawiać o stopniowym wprowadzaniu transakcyjności na poszczególne instrumenty. Z pewnością zwiększy to obroty. Najgorszy bowiem na rynku międzybankowym jest zastój.

Do tego potrzebny jest tak rozbudowany fixing?

MK: Tak. Dlatego że na rynku może zdarzyć się rzadka transakcja – wspomniany „biały kruk”, a więc może być wysłana do rozliczenia do KDPW_CCP. A izba rozliczeniowa musi wiedzieć, jak rynek tej transakcję, nawet bardzo rzadką, wycenia, jaka jest jej wartość.

A bez fixingu KDPW_CCP by nie wiedziała?

MK: Nie zawsze. Jeśli transakcja jest nietypowa, to brokerzy nie mają na nią ceny codziennie i trudno jest z kawałków ułożyć cały szereg czasowy. A tak banki codziennie kwotują wszystkie najważniejsze instrumenty, także te mniej popularne, i z tego powstaje krzywa, a więc historia cen. Historia precyzyjna.

ROZMAWIAL PRZEMYSŁAW TYCHMANOWICZ

Pełna wersja wywiadu na parkiet.com