

Организация рынка процентных свопов



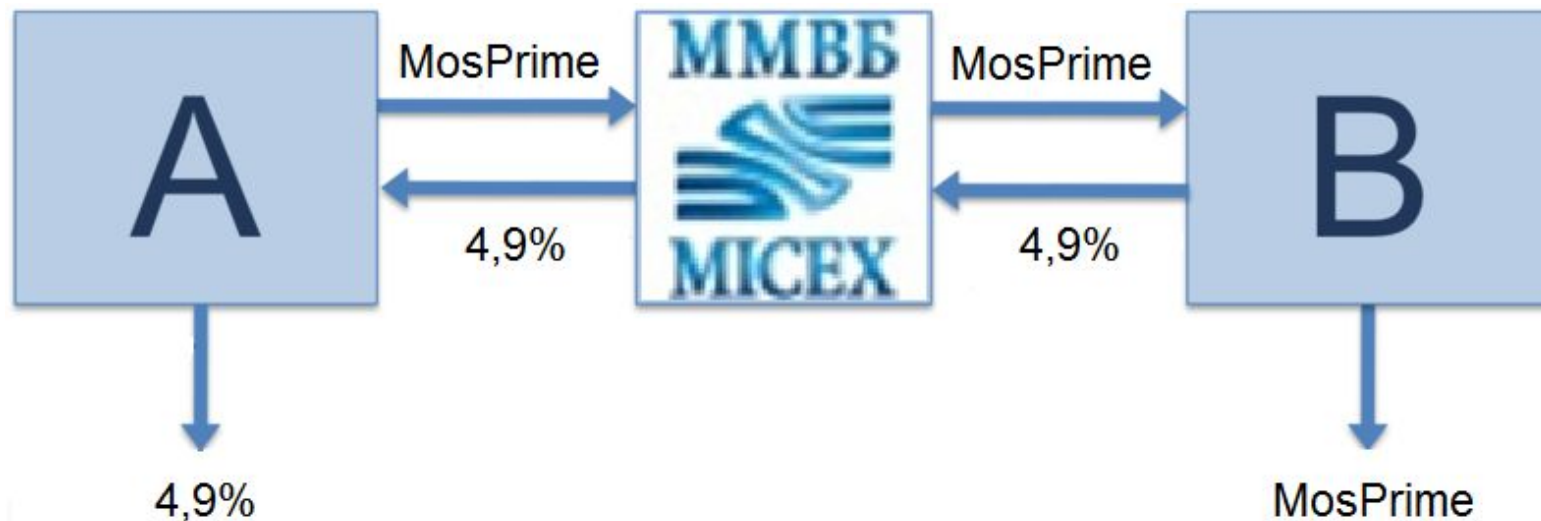
ММВБ
MICEX

RTS

БИРЖА

Москва, 8 сентября
2011

Процентные свопы – описание инструмента



- ✓ До недавнего времени – исключительно внебиржевой инструмент
 - ✓ В последние годы наблюдается тенденция развития биржами услуг по централизованному клирингу свопов (биржа - CCP)
 - ✓ Возможно построение гарантийной технологии на базе SPAN
-
- ✓ Пилотный проект нового рыночного направления – клиринг и развитие рынка OTC продуктов

Цели и преимущества проекта

Цели проекта

1. Предоставление участникам финансового рынка возможности хеджирования процентных рисков с использованием института центрального контрагента
2. Обеспечение неттинга имеющихся позиций по внебиржевым операциям с процентными свопами
3. Формирование инфраструктуры для расчета новых индикаторов рынка процентных ставок

Преимущества внедрения проекта

- ✓ Стандартизация внебиржевых инструментов в рамках биржевого клиринга, возможность портфельного маржирования с фьючерсами
- ✓ Высвобождение лимитов за счет перевода позиций на центрального контрагента (switch to MICEX)
- ✓ Разгрузка норматива Н1 (для кредитных организаций)
- ✓ Потенциал для синергетического развития (с учетом перспектив развития репозитарной деятельности)
- ✓ Операционная гибкость: единая торгово-клиринговая платформа
- ✓ Преимущества при налогообложении операций на организованном рынке

Первые продукты: IRS / OIS

Продукт	IRS (Single Currency Interest Rate Swap)	OIS (Overnight Index Swap)
Базовый актив	MosPrime Rate (3M)	RUONIA
Стандартные сроки	1 год 2 года 3 года 4 года 5 лет	1 месяц 2 месяца 3 месяца 6 месяцев 9 месяцев 12 месяцев
Порядок расчетов	<u>Вариант 1:</u> fixed и floating – ежеквартально <u>Вариант 2:</u> fixed – ежегодно, floating – ежеквартально	Единственный платеж в конце периода

Тип операций: анонимный режим

Параметры операций

- ✓ Предмет торгов – фиксированная ставка
- ✓ Анонимные котировки для стандартных сроков до экспирации
- ✓ Возможность ограничения на минимальный объем исполнения заявки («все или ничего»)
- ✓ Заключение сделки по конкретной ставке отражается в виде отдельного инструмента
- ✓ Заключение противоположной сделки по другой фиксированной ставке ведет к открытию компенсирующей позиции по гарантийному обеспечению
- ✓ Закрытие позиции по той же фиксированной ставке в анонимном или переговорном режиме
- ✓ Возможен институт маркет-мейкеров

Receive (кол-во ЛОТОВ)	Rate (фикс. ставка)	Pay (кол-во ЛОТОВ)
200	7,1500	
150	7,0800	
300	7,0000	
170	6,9250	
200	6,7800	
	6,6800	300
	6,5500	150
	6,4235	200
	6,3550	100
	6,2800	270

Дополнительные параметры:

- кол-во заявок по данной цене
- минимальный (неделимый) лот
- прочие

Тип операций: режим переговорных сделок

Параметры операций

- ✓ Предмет торгов – фиксированная ставка и стоимость (премия) свопа
- ✓ Стандартные и нестандартные сроки
- ✓ Возможность закрытия позиции с уплатой / получением текущей стоимости свопа

Параметры заявки:

1. Вид инструмента (OIS, IRS)
2. Базовая ставка (RUONIA, MosPrime 3M)
3. Номинальная сумма (лотов)
4. Срок (дата) истечения контракта
5. Участник торгов – плательщик плавающей суммы
6. Участник торгов – плательщик фиксированной суммы
7. Фиксированная ставка / значение
8. Премия по свопу

Дополнительные возможности заключения сделок

Разработка технологии “Request-for-quote” (RFQ)
для запроса котировок

Загрузка ранее подготовленного пакета заявок с рабочего места

Прорабатывается вопрос заключения сделок с помощью Thomson Reuters Dealing (TradeLink)

Прорабатывается вопрос заключения адресных сделок через Thomson Reuters Dealing с помощью маклеров биржи

Внесение соответствующих сделок в клиринг через поручение на клиринг, в т.ч. сделок, зарегистрированных в репозитории (в рамках проекта регистрации внебиржевых сделок с ПФИ)

Учет позиций и клиринг

Учет и переоценка индивидуальных позиций как отдельных инструментов

Расчет гарантийного обеспечения по портфелю процентных свопов (противоположные позиции рассчитываются как календарные и межпродуктовые спреды с полным неттингом)

Для определения теоретической стоимости и проведения переоценки процентных свопов формируется кривая процентных ставок

Моделируемая кривая будет доступна на отдельном аналитическом сайте, позволяющем строить и переоценивать портфели свопов, рассчитывать изменение гарантийного обеспечения

Кривые процентных ставок, оценка риска

Исходные данные:

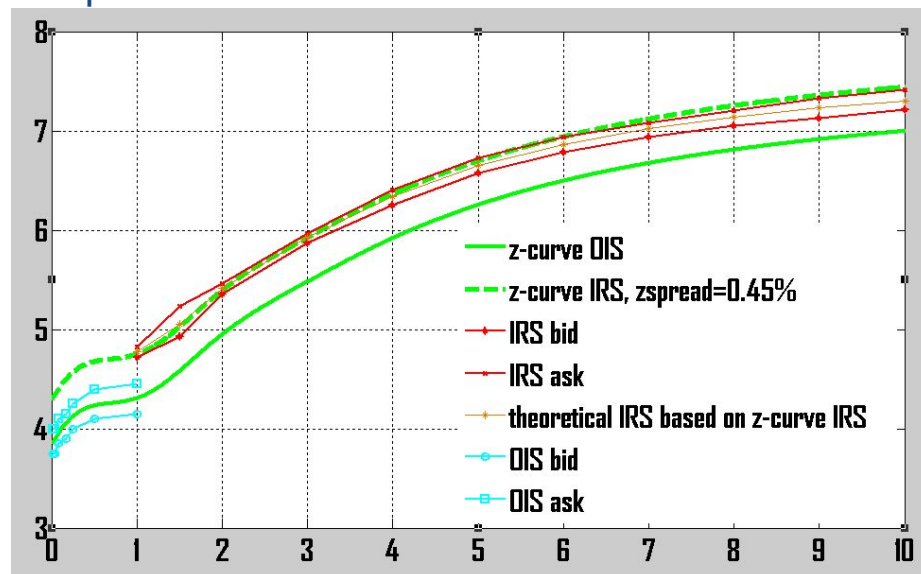
- котировки ICAP по рублёвым OIS, IRS (EOD)
- фиксинги НВА:
 - OIS
 - IRS (при условии появления такого индикатора)
- по мере развития рынка:
 - котировки непосредственно в Торговой системе Биржи
 - расчёт и отображение кривой на сайте в режиме он-лайн

Методика построения:

- одновременно строятся две кривые, отличающиеся || сдвигом (zspread):
 - кривая OIS проходит по mid OIS
 - кривая IRS такова, что теоретические ставки IRS равны mid IRS

На базе кривых расчёты:

- стоимости портфеля свопов
- потенциального риска портфеля свопов с использованием SPAN:
 - оценка волатильности риск-факторов (точек на кривых с определённым шагом)
 - коррелированности риск-факторов



Регулятивная база рынка процентных свопов

Правила клиринга на срочном рынке

общие положения по клирингу процентных свопов

Правила Секции срочного рынка

общие положения по совершению сделок на рынке процентных свопов

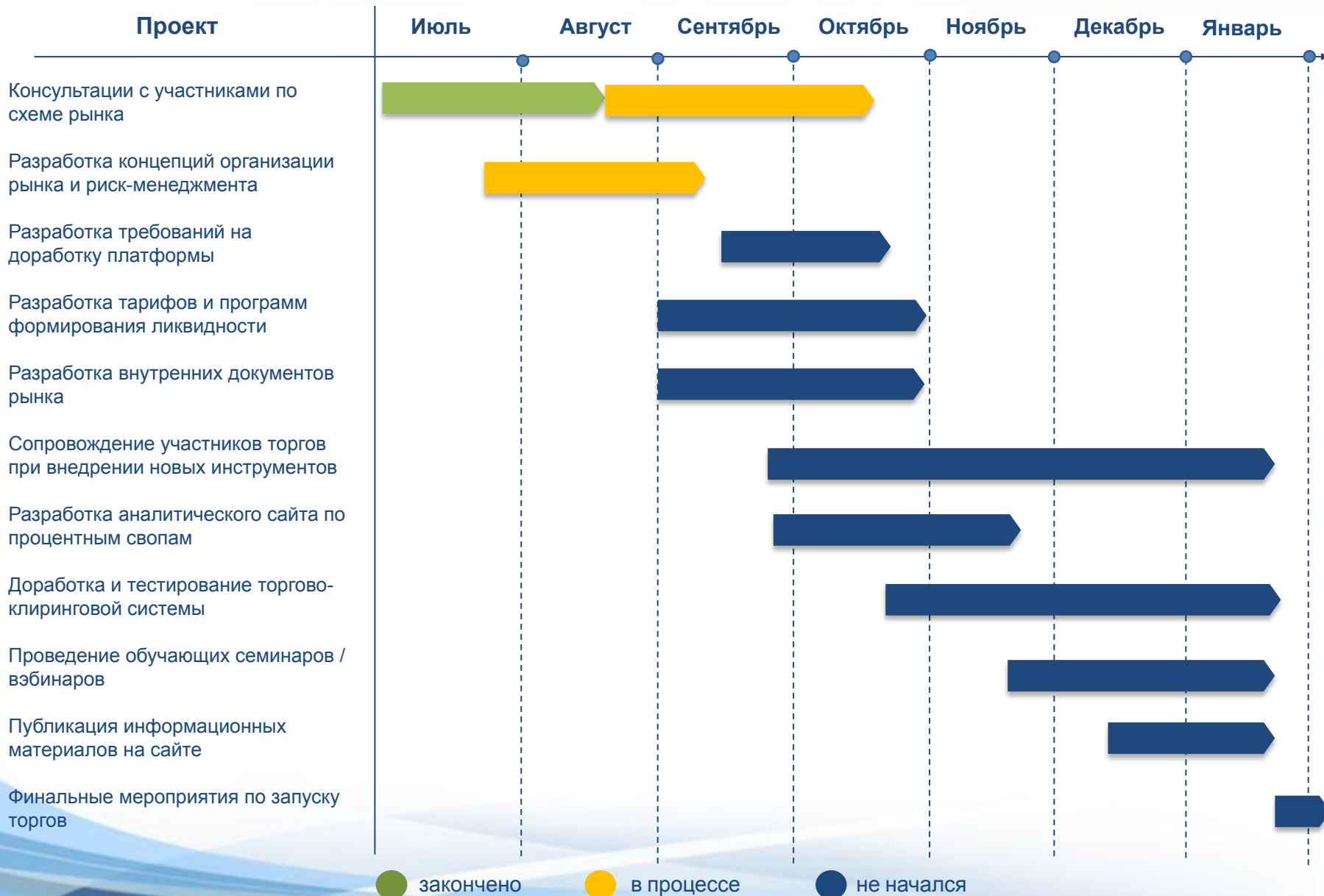
Спецификации инструментов

детальное описание параметров инструментов и процедуры исполнения процентных свопов

Методика риск-менеджмента

порядок переоценки, расчета риск-параметров, дефолт-менеджмента по процентным свопам

Основные этапы проекта



Перспективы дальнейшего развития проекта

Расширение перечня инструментов (при наличии спроса со стороны участников рынка)

- IRS с увеличением/амортизацией основной суммы
- IRS с ограничением плавающей ставки (cap/floor/collar)
- OIS с несколькими датами расчетов
- Дисконтируемые и форвардные свопы
- Валютно-процентные свопы (cross-currency swaps)

Дополнение режимов заключения сделок

- Возможность подачи адресных заявок (с участием маклеров срочного рынка)
- Возможность подачи безадресных заявок (через систему Thomson Reuters)

Разработка продуктов с другими базисными индикаторами (ROISfix 3M и др.)

Разработка отдельного программного продукта для всестороннего анализа потенциальных операций

централизованный клиринг позиций по процентным свопам, заключенным на внебиржевом рынке

Фьючерсы на короткие ставки

Фьючерс на
3-месячный
фиксинг
ROISfix

Фьючерс на
3-месячную
ставку
MosPrime Rate

Фьючерс на
месячную
среднюю ставку
RUONIA

Условия контрактов

Стандартный лот	1 млн. руб.
Даты исполнения	даты IMM (3-я среда месяца)
Определение стоимости тика	ACT/ACT
Сроки до экспирации	ROISfix – квартальные до 1 года MosPrime – квартальные до 3 лет RUONIA – месячные до 1 года

Возможности:

- ✓ Синтетические IRS/OIS, в т.ч. на будущие даты
- ✓ Хеджирование базисных займов и OTC-инструментов
- ✓ Арбитраж с OTC-инструментами (свопами и FRA)

Перенос в клиринг ОТС сделок с процентными свопами



Организация рынка процентных свопов

Балабушкин Александр Николаевич

Руководитель Службы количественного анализа и моделирования
Центра анализа и развития

Balabushkin@micex.com

Соловьев Павел Юрьевич

Руководитель Службы анализа и разработки новых продуктов
Центра анализа и развития

SolovevP@micex.com