FINANCE EVENT №7



55 Развитие ставки обеспеченных денег RUSFAR

ИНТЕРВЬЮ:

Максим Воробьев
Вячеслав Томашевский
Артем Павлов
Дмитрий Матвеев
Селим Агарзаев
Игорь Князев
Владимир Мамакин

37 Управление активами и пассивами в небольшом банке

43 Совместная работа двух линий защиты - казначейства и риск-менеджмента



СБЕРБАНК
Платиновый спонсор

РоссельхозБанк
Платиновый спонсор

ГАЗПРОМБАНК
Банк ГПБ (АО)
Платиновый спонсор

МОСКОВСКАЯ БИРЖА
Золотой спонсор

ВТБ 30 лет
Золотой спонсор

НОВИКОМБАНК
Золотой спонсор

ПСБ
Партнёр форума

МЕТАЛЛИНВЕСТБАНК
Партнёр форума

Спасибо за поддержку!

СРО НФА

«НАСТАЛО ВРЕМЯ ПЕРЕМЕН» ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО ПРЕЗИДЕНТА НАЦИОНАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ АССОЦИАЦИИ

Василий Заблоцкий,
СРО НФА

4

«Я КРАЙНЕ ЗАИНТЕРЕСОВАН В ПОЯВЛЕНИИ БЕЗОТЗЫВНЫХ ВКЛАДОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ»

Артем Павлов,
АО «Альфа-Банк»

21

«ОСНОВНАЯ ОШИБКА ПРОГНОЗИСТА – ОЖИДАТЬ ПОВТОРЕНИЯ ПРОШЛОГО»

Игорь Князев,
АО «Россельхозбанк»

33

«БАНКАМ СЛЕДУЕТ РАЗВИВАТЬ КРЕДИТОВАНИЕ В ПРИВЯЗКЕ К ТЕМ ИНСТРУМЕНТАМ, КОТОРЫЕ ПОНЯТНЫ И КОМФОРТНЫ ЗАЕМЩИКАМ»

Владимир Мамакин,
Банк ГПБ (АО)

48

«КАЗНАЧЕЙСТВО БУДУЩЕГО – ЭТО МИКС DATA SCIENCE, IT-ИНФРАСТРУКТУРЫ И РЕКОМЕНДАТЕЛЬНОЙ СИСТЕМЫ»

Максим Воробьев,
ПАО Сбербанк

6

«САМА ПО СЕБЕ ПАНДЕМИЯ ЕСТЬ МОЩНЕЙШИЙ СТРЕСС-ТЕСТ»

Дмитрий Матвеев,
ВЭБ.РФ

26

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ В НЕБОЛЬШОМ БАНКЕ

Елена Белякова,
КБ «Столичный Кредит»,
Сергей Копылов,
BSC

37

РАЗВИТИЕ СТАВКИ БЕСПЕЧЕННЫХ ДЕНЕГ RUSFAR

Евгений Головин,
ПАО «Московская биржа»

55

«СЛОЖНО НАЙТИ В ИСТОРИИ ПРИМЕРЫ СТОЛЬ БЫСТРОЙ И МАСШТАБНОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ КРИЗИСНЫХ ПРОЦЕССОВ»

Вячеслав Томашевский,
ВТБ

14

«БОЛЕЕ ШИРОКОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНДИКАТОРОВ RUONIA И RUSFAR В КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ С КЛИЕНТАМИ СПОСОБСТВОВАЛО БЫ ГАРМОНИЧНОМУ РАЗВИТИЮ РЫНКА»

Селим Агарзаев,
ПАО АКБ
«Металлинвестбанк»

30

СОВМЕСТНАЯ РАБОТА ДВУХ ЛИНИЙ ЗАЩИТЫ - КАЗНАЧЕЙСТВА И РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА ПРИ УПРАВЛЕНИИ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ В ВЭБ.РФ

Денис Жданов,
ВЭБ.РФ,
Александр Мухин,
ВЭБ.РФ

43





Президент СРО НФА
Василий Заблоцкий

Уважаемые коллеги!

В 2020 году мы столкнулись с серьезным вызовом: пандемия новой коронавирусной инфекции, ограничительные меры в России в целях борьбы с неблагоприятной эпидемиологической ситуацией, нестабильность на мировых рынках. Новая реальность полна неопределенности, и уже сейчас многие компании перестраивают свои операционные и стратегические модели. Российский финансовый сектор не стал исключением. Подразделения казначейств российских банков с марта работают в дистанционном режиме.

Предлагаемый Вашему вниманию журнал представляет собой серию антикризисных интервью и статей, в которых ведущие представители отрасли рассказали об изменении работы подразделений казначейств в период пандемии, перечне функций, переведенных на «удаленку», планах по сохранению дистанционного формата работы после нормализации ситуации, коррективах в стратегии управления активами и пассивами, а также рыночным риском в текущих условиях, особенностях настоящего кризиса, поделились прогнозами относительно дальнейшего развития сегмента и роли СРО в этом процессе.

Как саморегулируемая организация, мы планомерно адаптировались к новой реальности: продолжали оказывать поддержку участникам финансового рынка, последовательно доводили их позицию до регуляторов. Мы предпринимали и предпринимаем все усилия для того, чтобы максимально обезопасить своих членов, снизить все возможные риски при сохранении привычного ритма работы.

Один из шагов на пути к достижению данной цели – изменение формата нашего ежегодного форума «Казначейство 2020». В этом году мероприятие пройдет в режиме онлайн. Мы решили не отменять его, чтобы ответить на все вопросы, которые появились у отрасли в свете новой реальности.

В рамках форума мы обсудим, как влияние пандемии скажется на различных сферах деятельности казначеев, какие действия необходимо предпринять уже сейчас, каких системных изменений стоит ждать в будущем. Будут затронуты и классические темы мероприятия - денежно-кредитная политика Банка России, потенциал для дальнейшего снижения ключевой ставки регулятора и его влияние на доходы банков, мировая реформа индикаторов и подготовка кредитных организаций к новым условиям, проблемы российских индикаторов, будущее межбанковского

денежного рынка, эволюция и тренды в работе казначейств, кросс-функциональное взаимодействие казначейств и бизнес-подразделений.

Мы решили детально рассмотреть наиболее важные нюансы деятельности казначейств в условиях пандемии, поскольку именно они играют ведущую роль в процессе обеспечения стабильности и надежности кредитных организаций, а также финансовой системы в целом. Сейчас данному аспекту должно быть уделено самое пристальное внимание.

Продолжая активно содействовать распространению лучших российских и международных казначейских практик, СРО НФА проделала большую работу. В прошлом году Совет казначеев Ассоциации провел заседание с участием представителей Банка России, Группы «Московская Биржа» и участников финансового рынка. На нем были рассмотрены вопросы использования финансовых индикаторов при управлении процентным риском и риском ликвидности в процессе структурирования кредитных продуктов, а также внесения в стандартную документацию поправок, отражающих варианты взимания платы за досрочный возврат займов. Участники встречи обсудили Консультативный доклад Банка России по индикаторам, проанализировали текущую версию стандартного договора синдицированного кредитования по российскому праву («Russian LMA template») в части новых вариантов взимания платы за досрочный возврат по Правилам СРО НФА, согласовали дополнения к «Правилам управления процентным риском, риском ликвидности и рисками от встроенных опциональностей через надлежащее структурирование кредитных продуктов».

Настало время перемен. И наша задача - справиться с вызовами времени, сохранив эффективность деятельности. Проводимая СРО совместно с участниками рынка работа по развитию отрасли непременно будет этому способствовать.



Максим Воробьев

Старший управляющий
директор казначейства, ПАО Сбербанк

«КАЗНАЧЕЙСТВО БУДУЩЕГО – ЭТО МИКС DATA SCIENCE, IT-ИНФРАСТРУКТУРЫ И РЕКОМЕНДАТЕЛЬНОЙ СИСТЕМЫ»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести на «удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

Казначейство, как и большинство других подразделений Сбербанка, в острую фазу пандемии было переведено на удаленную работу. В отдельные периоды времени до 90% наших сотрудников работали дистанционно. В офисе находились только те сотрудники, которые отвечают за критические функции – такие как платежная позиция, операции на денежном и фондовом рынках, установление ставок. Для снижения риска заражения эти подразделения были распределены в нескольких локациях, это позволило минимизировать контакты ключевых сотрудников. Самым главным для нас было сохранить здоровье людей и при этом обеспечить ключевые банковские функции, чтобы, несмотря на пандемию, продолжать обслуживать наших клиентов. После первой недели адаптации к «новым правилам» мы продолжили регулярную работу без всяких скидок на удаленный режим работы.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Главное отличие нынешнего кризиса от всех глобальных и российских пертурбаций за последние 30 лет в том, что это не финансовый кризис. Если мы посмотрим на азиатский и российские кризисы 1997-98 годов, кризис доверия на российском банковском рынке 2004-го, глобальный финансовый кризис 2008-го или санкционный кризис 2014-го, мы увидим общую закономерность. Источником волатильности каждый раз была финансовая система – либо в результате накопленных ранее дисбалансов, либо из-за внешних шоков. Примеры дисбалансов: пузыри в доткомах, на развивающихся рынках или на рынке ипотеки, которые приводили к систематической недооценке рисков и избыточному притоку капитала в эти сегменты. В какой-то момент эти пузыри «взрывались», заемщики отказывались платить по долгам, и это приводило к серьезным потерям в финансовом секторе, росту волатильности и ужесточению условий финансирования для реального сектора экономики, которое, в свою очередь, уже трансформировалось в экономический кризис.

В этот раз вектор удара был прямо противоположный. Коронавирус и меры борьбы с его распространением привели к беспрецедентному экономическому шоку, остановке работы реального сектора. Потери доходов населения и бизнеса привели к ухудшению качества кредитных портфелей, в связи с этим под ударом оказалась и финансовая система. Это радикальное отличие стало причиной того, что динамика валютного курса, инфляции и ключевой ставки принципиально отличается от того, что мы привыкли видеть в предыдущие кризисы.

Есть два ключевых канала распространения глобальной волатильности на российскую экономику - цены на нефть и движение капитала. Оба они сработали не так, как раньше. Для начала шок от падения цен на нефть для курса рубля и его инфляционные последствия оказались гораздо мягче, чем обычно. Во-первых, из-за работающего бюджетного правила, а во-вторых, из-за того, что всеобщая самоизоляция – это в какой-то степени авто-хеджируемый инструмент для рубля. Да, приток валюты в страну от продажи углеводородов упал, но часть этого падения скомпенсировал Минфин, а другую часть – население, которое из-за самоизоляции не покупало авиабилетов, не бронировало отелей за рубежом, не оплачивало импортных товаров и т.д. То есть ровно те же причины, которые обвалили цены на нефть, пропорционально обвалили и спрос на иностранную валюту в России. Кроме того, со стороны движения капитала удар был слабее, так как зависимость российской экономики от финансирования с мировых рынков после 2014 года существенно снизилась. Таким образом, влияние кризиса на курс рубля и на инфляцию оказалось гораздо слабее, чем многие опасались. В результате, если раньше ЦБ в кризисной ситуации вынужден был повышать ставки, чтобы предотвратить массовое бегство населения и бизнеса из рубля и сдержать инфляцию, то сейчас эти риски не реализовались, и у ЦБ оказались развязаны руки, чтобы агрессивно снижать ставки и поддерживать реальную экономику. Нужно отметить, что усилия ЦБ, который до этого держал высокие ставки и добивался низкой инфляции, а также все старания Минфина, который отстаивал бюджетное правило, добиваясь сбережения части нефтегазовых доходов в Нацфонде, – все они окупились сейчас. Мы были лучше готовы. Естественно, что в этом году мы увидим падение ВВП, но со следующего года вернемся к росту.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Низкие процентные ставки в развитых экономиках – это долгосрочный тренд. Экономические последствия пандемии делают его еще более устойчивым. Сценарий отрицательных ставок в долларах США мне кажется маловероятным, но полностью исключить его нельзя. Однако проблему для российских банков создают не только отрицательные, но и низкие положительные ставки в иностранных валютах. Например, если банк привлекает вклад в долларах США даже по нулевой ставке, эффективная ставка привлечения с учетом стоимости формирования ФОР и отчислений в АСВ составит около 0,45% годовых. Это значительно выше ставок LIBOR. Фактически разместить привлеченные

под 0% средства на межбанковском рынке без убытка невозможно. Именно высокая стоимость регуляторных издержек в условиях отрицательных ставок привела к необходимости введения комиссии по счетам в евро и сокращению линейки продуктов. По долларам США мы наблюдаем схожую картину. Не исключено, что скоро мы придем к комиссиям на крупные остатки и по долларовым счетам, чтобы компенсировать убытки от краткосрочного размещения таких остатков.

В части рублевых ставок пока сложно сказать, является ли снижение ставок в России долгосрочным трендом. Скорее я верю, что Банк России продолжит таргетировать инфляцию, и мы увидим отскок ставок вверх по мере роста инфляционных ожиданий в следующем году. Поэтому банкам стоит озаботиться и подготовиться к различным сценариям развития ситуации: как к возможному отскоку ставок верх, так и к дальнейшему снижению с последующим сохранением низких ставок в долгосрочной перспективе. Второй сценарий губителен для маржи банков – мы наблюдали уже этот сценарий на европейском банковском рынке. Имеет смысл уже сейчас задуматься о специальных мерах для сохранения и повышения устойчивости маржи – таких как сокращение бесплатных опционов, которых довольно много в банковских продуктах.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

У ключевой ставки, как индикатора для инструментов с плавающей ставкой, есть несколько очевидных недостатков.

Во-первых, в отличие от ставок Ruonia и Rusfar, это не рыночная ставка – нет рынка и инструментов, гарантированно позволяющих привлекать и размещать средства по ключевой ставке, за исключением самого Банка России, который определяет список и объемы инструментов, доступных банкам по ключевой ставке. Как долго ключевая ставка будет близка к рыночным ставкам, зависит исключительно от политики Банка России. При кредитовании под ключевую ставку и банки, и заемщики полагаются на неизменность политики Банка России, одновременно возлагая на него большую ответственность – решением об изменении ключевой ставки Банк России автоматически меняет ставку по нескольким триллионам выданных кредитов. Конечно, ситуация, при которой Банк России откажется от декларируемой в настоящее время цели сближения рыночных ставок овернайт с ключевой, представляется маловероятной, но, если ключевая ставка по каким-то причинам будет отличаться от рыночных ставок, участники рынка могут понести потери.

Второй недостаток ключевой ставки как индикатора для кредитов – неопределенность срока, которому соответствует ключевая ставка. Это овернайт, неделя, период заседаний Банка России по пересмотру ставки? Если овернайт, то при начислении процентов должен использоваться компаундинг, но по сложившейся рыночной практике этого не происходит.

Третий недостаток присущ не только ключевой ставке, но и всем безрисковым индикаторам, в том числе тем, которые идут на смену LIBOR. Эта проблема связана с тем, что ключевая ставка не содержит премию за кредитный риск на банки и, таким образом, не учитывает реальную стоимость фондирования. В конце 2018 года мы уже наблюдали ситуацию, когда стоимость привлечения средств на сроки свыше 1 месяца была выше

стоимости инструментов постоянного действия Банка России. Это объясняется как ограниченным предложением средств на этих сроках от клиентов и на межбанковском рынке, так и наличием ограничений на норматив ликвидности Н26.

При кредитовании с использованием ключевой ставки и других безрисковых индикаторов банки принимают риск изменения кредитного спреда. В случае снижения ключевой ставки и одновременного роста кредитного спреда банки могут оказаться в «ножницах», когда ставки по действующим кредитам снижаются вслед за ключевой ставкой, а стоимость привлечения финансирования от клиентов и с рынка увеличивается из-за резкого роста кредитного спреда.

Перечисленные недостатки и связанные с ними риски сильно осложняют ценообразование инструментов с ключевой ставкой и сдерживают развитие рынка ПФИ на ключевую ставку. В результате в случае, если клиент хочет сделать своп и зафиксировать уровень ключевой ставки по своему кредиту, то банки часто вынуждены перекрывать такие клиентские операции свопами на MosPrime, оставляя базисный риск между ключевой ставкой и ставкой MosPrime на своей книге. Насколько велика проблема на уровне всей системы сказать тяжело – этот вопрос надо исследовать.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Действительно, Ruonia и Rusfar являются российскими аналогами основных безрисковых индикаторов, которые выбраны национальными рабочими группами, созданными регуляторами, для замены индикаторов LIBOR в основных мировых валютах. С точки зрения современных требований и мировых тенденций оба индикатора выглядят перспективно. Если наш регулятор поставит задачу выбрать основной индикатор для российского рынка, то наиболее предпочтительным следует считать тот, в основе которого лежит более ликвидный рынок. Тогда выбор будет зависеть от того, как будут развиваться рынки необеспеченных межбанковских кредитов (Ruonia) и биржевого репо (Rusfar).

В настоящее время использование этих индикаторов в кредитовании осложняется отсутствием опыта и рыночной практики кредитования под овернайт индикаторы. Такая практика постепенно появляется. Мы видим первые кредитные сделки крупнейших международных банков с использованием SOFR, SONIA и SARON, в Швейцарии даже ипотеку начали выдавать в привязке к SARON. Нам стоит внимательно изучить международную практику, чтобы научиться структурировать кредиты в долларах США под SOFR и, если этот опыт окажется эффективным, то его можно будет использовать для разработки кредитных продуктов с Ruonia или Rusfar.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Хороший срочный индикатор денежного рынка должен обладать следующими характеристиками:

1. Чтобы индикатор был рыночным, он должен рассчитываться по реальным сделкам, а не по индикативным котировкам. При этом сделки, по которым рассчитывается индикатор, должны быть однородными – с одинаковыми финансовыми инструментами, кредитным и рыночным рисками.

2. Чтобы индикатор отражал кредитный риск банков, сделки, на основе которых рассчитывается индикатор, должны быть необеспеченными.

3. Чтобы индикатору доверяли все участники рынка, в основе индикатора должен быть ликвидный рынок, которым сложно манипулировать одному или нескольким участникам. Рынок в основе индикатора должен быть устойчивым, сделки должны заключаться каждый день, даже в кризисные периоды.

4. Наконец, для доверия со стороны клиентов администратором индикатора должен быть Банк России или биржа как независимый от банков участник.

Основная сложность формирования срочного индикатора на российском рынке – отсутствие ликвидного денежного рынка на сроки 1 месяц и больше. Мы не сможем создать такой индикатор, не создав рынок в его основе. Есть несколько вариантов, как это можно сделать.

Первый: можно попробовать реанимировать рынок МБК. Например, обязать банки – контрибьюторы MosPrime, открыть друг на друга лимиты, выставлять обязательные котировки и совершать по ним сделки. Вероятно, в этом случае панель контрибьюторов сильно сократится. Ключевой вызов проявится в кризис, когда все закрывают друг на друга лимиты, и межбанковский рынок даже на сроках меньше 1 месяца в принципе исчезает.

Другой вариант: развивать рынок краткосрочных банковских облигаций и фондов денежного рынка. Какой бы путь мы ни выбрали, нам предстоит работа, требующая совместных усилий участников рынка, регулятора и финансовой инфраструктуры.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

В Сбербанке мы организовали специальную группу, отвечающую за переход на использование новых индикаторов. Она довольно широкопрофильная и объединяет много подразделений, включая бизнес блоки, комплаенс, юристов, риски, IT и прочие подразделения. К настоящему времени мы завершили первый этап перехода, в ходе которого выявили все сделки, процессы, системы и модели, в которых использовался LIBOR. Сейчас мы начали разработку типовых форм документации по сделкам с использованием безрисковых индикаторов. Надеемся уложиться в рекомендуемые регуляторами сроки.

Основные сложности перехода на безрисковые индикаторы связаны с отсутствием отраслевых стандартов замены LIBOR в действующих сделках и использования безрисковых индикаторов в новых сделках. Поэтому мы приветствуем публикацию рекомендаций СРО НФА и Банка России по переходу от LIBOR на новые эталонные безрисковые индикаторы. Эти документы существенно снизят неопределенность, упростят процесс перехода и повысят прозрачность коммуникации с клиентами.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

Систематизация и распространение лучших рыночных практик, стандартизация параметров сделок, формулировок документации и подходов к ценообразованию через стандарты профессиональных ассоциаций делают рынок более цивилизованным, а также позволяют снизить риски для всех участников. Хорошим примером являются уже принятые СРО НФА Правила структурирования кредитных продуктов, Правила трансфертного ценообразования и Рекомендации по переходу от LIBOR на альтернативные индикаторы.

На мой взгляд, желательно развивать стандарты, необходимые для рынка секьюритизации активов. В условиях низких ставок интерес банков и инвесторов к секьюритизации должен увеличиться. Стандартизация, направленная на повышение прозрачности структуры и методологию прайсинга российских облигаций, обеспеченных активами, будет способствовать развитию этого рынка. Здесь нужно поддержать усилия ДОМ.РФ, который активно работает над популяризацией секьюритизации ипотечных кредитов. По мере развития этого рынка потребуется разработка и актуализация множества стандартов – от рекомендуемых форматов раскрытия информации о портфеле активов до стандартов моделей досрочного погашения, используемых для ценообразования и оценки стоимости облигаций, обеспеченных пулом кредитов.

Еще одна перспективная область в части новых технологий, не представленная в стандартах, – это «токенизация» активов. Обычно о «токене» говорят в аспекте технологии блокчейн, хотя способ хранения не принципиален, потому что «токен» – это любое электронное воплощение актива. В частности, эта технология реализована в электронной закладной, подтверждающей права по ипотечному кредиту.

В июле этого года мы совместно с ДОМ.РФ закрыли пилотную сделку по секьюритизации на электронных закладных и планируем в дальнейшем наращивать объемы таких сделок.

Ключевая ценность «токенизации» для нас и для рынка – гибкость и удобство, которые достигаются путём повышения ликвидности активов, а также потенциал в снижении издержек. Технология электронной закладной существенно повышает эффективность секьюритизации ипотечных кредитов. Стандартизация правил и развитие регулирования в этой области позволит сделать существенный шаг вперёд по управлению балансом и создаст стимулы «токенизировать» другие активы.

Каким вы видите Казначейство будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Для меня Казначейство будущего – это смесь трех ингредиентов:

1. Надежной IT-инфраструктуры и инструментов, «бесшовно» интегрированных в бизнес-процессы.
2. Качественной аналитики данных (Data Science) – разработанных ML-моделей поведения клиентов и ожидания их потребностей.
3. Рекомендательной системы, которая покрывает все статьи баланса/забаланса и, основываясь на моделях Data Science, с помощью ИТ-инфраструктуры доводит рекомендации до клиентского менеджера при продаже продуктов через сеть или напрямую до клиента при продаже через цифровые каналы связи.

Ключевой функционал казначейства банка — это управление балансом, процентным и валютным рисками, ликвидностью, капиталом, трансфертными ставками, ценообразованием продуктов с целью максимизации процентного дохода. Учитывая, что скорость принятия решений и требования клиентов к удобству возрастают, необходимо «незаметно» встраиваться в бизнес-процессы. Под «незаметным встраиванием» я имею ввиду подход к принятию решений, предполагающий минимальные издержки для бизнеса. Необходимо полностью исключить бюрократию, связанную с необходимостью согласования решений, и выстраивать сквозные процессы. Для этого действительно необходимы большая IT-платформа и расчетное ядро, которые смогут онлайн отвечать на все вопросы бизнеса: как лучше структурировать сделку, можно ли предложить индивидуальные условия, что попросить у клиента взамен и т.д. В этом случае меняется культура взаимоотношений бизнеса и казначейства – они становятся партнерскими. Казначейство незримо подсказывает наилучшее решение, а бизнес, «играя» различными параметрами сделки, понимает влияние своих действий на доход банка с учетом ограничений. Эта прозрачность и онлайн-отклик создают удобство в работе и переговорах с клиентом.

Естественно, кроме незаметности и интеграции систем бизнеса и казначейства, нужно развивать доверие со стороны бизнеса к рекомендациям и аналитике казначейства. Поэтому нам важно уделять значительное внимание наращиванию компетенции в Data Science и построении моделей. Экспертное мнение все больше уходит на второй план, т.к. модели независимы, не подвержены человеческим байесам в принятии решений, основываются на фактических данных и оперируют цифрами. Более того, эксперта нельзя «бесшовно» и незаметно интегрировать в бизнес-процесс, а модель можно. Ключевые вопросы, которые встают перед казначейством будущего: как обеспечить процесс комфортного для бизнеса принятия решений, основанных на результатах модели? Как обеспечить доверие к модели не только сегодня, но и завтра, ведь поведение клиентов постоянно меняется. Как уследить за сотнями или тысячами ваших моделей? Очевидно, перед казначейством встает вопрос развития инфраструктуры не только автоматического запуска, но и автоматического мониторинга качества моделей.



Возможность дотянуться до каждой сделки, проанализировать ее влияние на баланс – это самый эффективный способ управления балансом «снизу-вверх», когда эффект от всех этих сделок суммируется и вы видите влияние на баланс, ликвидность, процентный риск или капитал. Таким образом, казначейства будущего будут трансформироваться в «сплав» функций аналитиков, программистов и специалистов по Data Science.

КОМПЛЕКСНАЯ ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ ПРОГРАММА
СТРАТЕГИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ

12 ПРОВЕДЕНО
потоков
для сотрудников
Сбербанка

4
потока
для банковской
системы

550 ПРИНЯЛИ УЧАСТИЕ
слушателей

9,5
средняя оценка программы
слушателями

О программе:

«Стратегическое управление активами и пассивами» состоит из двух дополняющих друг друга курсов - Treasury&ALM.Advanced Level и Strategic ALM – направленных на формирование целостного понимания стратегического управления балансом.

Каждый курс включает в себя 2 дня очного модуля на базе Корпоративного университета с лекциями, семинарами, case-study и интерактивной групповой работой по управлению балансом банка.

Совместная образовательная программа Корпоративного университета Сбербанка и СРО НФА при участии Банка России.

Регистрация слушателей:

www.nfa.ru
+7 (495) 980-98-74 (121)
gob@nfa.ru





СБЕРБАНК Корпоративный университет

СРО НФА НАЦИОНАЛЬНАЯ ФИНАНСОВАЯ АССОЦИАЦИЯ

Банк России

08-09 Сентября

Курс. Часть I

Treasury&ALM

Advanced Level

В программе очного модуля:

День 1 (8 сентября)

- Введение в управление активами и пассивами
- Риск ликвидности
- Денежно-кредитная политика Банка России и управление ликвидностью банковского сектора
- Актуальные тенденции на внутреннем денежном рынке

День 2 (9 сентября)

- Валютный риск банковской книги
- Управление капиталом
- Система трансфертного ценообразования, различные варианты ее реализации
- Процентный риск банковской книги

01-02 Марта

Курс. Часть II

STRATEGIC ALM

В программе Strategic ALM:

День 1 (1 марта)

- Деловой завтрак
- Управление структурой продуктов физических и юридических лиц
- Управление портфелем ценных бумаг
- Походы к управлению активами и пассивами в банковской группе и отдельных ее участниках

День 2 (2 марта)

- Управление балансом
- Интерактивная бизнес-игра по управлению балансом
- Моделирование баланса, дохода и метрик риска с учетом поведения клиента

Подробнее о программе:







Вячеслав Томашевский

Исполняющий обязанности начальника Казначейства - вице-президент Банк ВТБ (ПАО)

«СЛОЖНО НАЙТИ В ИСТОРИИ ПРИМЕРЫ СТОЛЬ БЫСТРОЙ И МАСШТАБНОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ КРИЗИСНЫХ ПРОЦЕССОВ»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

На вопрос, как изменилась работа Казначейства ВТБ, напрашивается ответ: и скорректировалась, и нет. Не изменилась в том смысле, что весь спектр задач и функций, возложенных на Казначейство, остается актуальным в течение периода пандемии. Банк все эти месяцы не прекращал своей деятельности – продолжали выдаваться кредиты, привлекаться денежные средства населения и предприятий, размещаться долговые инструменты, проводиться инвестиционные и брокерские операции, обеспечивалось непрерывное поддержание операций с наличными денежными средствами, а значит не прекращалась работа сотрудников Казначейства.

Основные изменения касаются, без сомнения, перехода на «удаленку».

Собственно говоря, в самом начале развития ситуации с коронавирусом перед Казначейством встало три основные задачи:

1. Перевод персонала в целях безопасности на дистанционную работу.

2. Осуществление этого перехода комплексно и в максимально сжатые сроки.

3. Бесперебойность и непрерывность выполнения казначейского функционала.

Конечно, в Казначействе Банка существует план обеспечения деятельности для случаев ЧС, именно в рамках него и осуществлялся перевод функционала из офисного на удаленный формат. Однако, столь масштабный и быстрый (фактически в течение нескольких дней) переход подавляющего большинства сотрудников на «домашнюю» работу конечно потребовал максимально четкого и слаженного взаимодействия подразделений как внутри Банка (IT, материально-технических, административно-хозяйственных), так и со стороны наших партнеров и контрагентов. Формат бесконтактной, если так можно выразиться, деятельности Казначейства потребовал оперативного решения целого комплекса дополнительных задач – от чисто технических, связанных с наличием у каждого сотрудника компьютерной и оргтехники, подключенных к общебанковским системам до правовых, связанных с оформлением и передачей юридической докумен-

тации в безбумажном виде, и даже социально-психологических. Тем не менее, подавляющее большинство функций Казначейства, а значит и сотрудников, удалось полностью перевести на дистанционный формат уже в конце марта - начале апреля.

В целом работу исключительно в «домашнем» режиме все-таки стоит воспринимать как меру временную. При всех достоинствах «удаленки», традиционный офисный формат работы на длительных горизонтах времени в большей степени организационно мотивирует персонал, позволяет оперативнее решать технологические вопросы, что существенно влияет на итоговую эффективность.

В то же время, несомненно, что многие элементы дистанционной работы прочно войдут в наш повседневный рабочий уклад. Всестороннее развитие ожидает область аудио-/видео- коммуникаций с высококачественной передачей большого объема информации, в том числе презентационных материалов, возможно даже с эффектом присутствия. Конечно, получит импульс и развитие удобного и надежного удалённого доступа с мобильных устройств как по внутренней корпоративной сети, так и к внешним системам.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Конечно, в будущем нас ждет не одно фундаментальное научное произведение, посвященное доскональному анализу течения и последствий этого нестандартного финансового кризиса.

Отличительными особенностями ситуации, с которой мы столкнулись в этот раз, является крайне быстрое, фактически в течение двух-трех месяцев вовлечение в периметр кризиса фактически всех национальных экономик, и развитых, и развивающихся. Сложно найти в истории примеры столь быстрой и масштабной глобализации кризисных процессов. Однако этот факт неожиданно сыграл также свою положительную роль – отсутствие «тихих гаваней» существенно снизило влияние типичного для финансовых кризисов эффекта бегства капиталов между национальными экономиками.

В качестве еще одной яркой характеристики данного кризиса проявляется одновекторное негативное влияние на все, за редчайшим исключением, отрасли экономики. Типичное развитие кризисных явлений в разной, зачастую в диаметрально противоположной, степени воздействует на отрасли экономики. Так, валютный кризис очевидно плох для импортеров, но вряд ли сильно расстроит экспортеров. Сырьевые кризисы на руку потребителям и т.д. В данном же случае мы получили негативное влияние, сокращение бизнеса, вплоть до полной остановки работы, во всех отраслях мировой экономики.

И, конечно же, отличительной чертой «коронавирусного» кризиса является сложность оценки по срокам возвращения к полноценному функционированию многих «контактных», если так можно выразиться, направлений бизнеса: туризм, розничные услуги, массовые зрелищные мероприятия. В ряде национальных экономик эти направления являются ключевыми, что несет высокий риск локальных кризисов в недалеком будущем.

Излишне оптимистично рассчитывать на V-образный рост экономики. Не стоит забывать, что, несмотря на существующие программы поддержки бизнеса, не все предприятия смогут остаться на плаву. Также на достаточно длительный срок может измениться модель поведения потребителей – население будет стремиться сохранять, сберегать средства на случай повторения «эпидемиологических» кризисов.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Не секрет, что кризис ускорил динамику снижения ставок. Процесс, который наблюдался с той или иной степенью интенсивности в последнее время, получил сейчас мощный импульс.

По всей видимости, эффект кризиса на потребительскую активность позволит в ближайшие несколько лет большинству экономик сохранять низкие ставки. Однако существует ряд факторов, которые могут этому помешать. Существует высокий риск, что последствия кризиса в некоторых странах будут по ряду причин сопровождаться мерами, приводящими к разгону инфляции.

Если вернуться к вопросу отрицательных ставок в долларах США, то такой вариант исключать не следует, хотя монетарные власти США данный подход категорически отвергают. При этом следует отметить, что уже при текущей рыночной конъюнктуре, привлечение долларов США интересно российским банкам по ставкам близким к нулевым. Отсюда логически вытекает, что эти факторы будут дополнительно способствовать повышению интереса к рублям, как к источнику сбережений и инвестиций и снижению роли доллара в этом качестве.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Вопрос о базисном риске ключевой ставки Банка России имеет давнюю историю, связанную с той ролью, которую ранее играла ставка рефинансирования регулятора. Эта роль зачастую была важнее в плане административных и юридических аспектов ее использования, чем в финансовых. Соответственно, нередко возникали ситуации, когда значение этой ставки опиралось в значительно меньшей степени на экономические факторы, чем было необходимо, и не коррелировало с рыночными индикаторами.

Текущий подход Банка России характеризуется его выраженными усилиями по поддержанию рыночного статуса ключевой ставки. Лучше даже сказать - по созданию условий для поддержания уровня рыночных ставок в достаточно узких пределах от значения ключевой ставки. Достигается это в первую очередь за счет активного участия Банка России в качестве как акцептора ликвидности (депозитные аукционы, выпуск КОБР), так и донора (аукционы РЕПО, в том числе на срок до года) по рыночным ставкам.

Тем не менее, базисный риск, хотя и не является сейчас основным при кредитовании под ключевую ставку, в долгосрочной перспективе может реализоваться при изменении модели присутствия Банка России на денежном рынке.

Дополнительно, при кредитовании по плавающим ставкам, независимо от конкретного базиса, будь это Ключевая ставка Банка России, либо иной рыночный индикатор, встает проблема качественного хеджирования процентного риска заемщиками. Степень влияния этого риска будет сокращаться по мере расширения и развития рынка процентных деривативов и совершенствования законодательных, регуляторных, налоговых и инфраструктурных механизмов для более интенсивного вовлечения в этот сегмент рынка корпоративных участников.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Конечно, в настоящее время львиная доля объема рублевого кредитования под плавающие ставки привязана к значению ключевой ставки Банка России. В первую очередь, такое положение вещей обусловлено значительно большей популярностью этой ставки среди заемщиков - корпоративные казначеи лучше знают и принимают индикатор с биркой «сделано в Банке России», чем специфические индикаторы межбанковского кредитования (Ruonia) или репо (Rusfar).

В то же время мы видим достаточно большое число инвестиционных инструментов различной срочности, привязанных к ставке Ruonia – это и облигации федерального займа Минфина РФ, и депозитные/репо операции Федерального Казначейства, на Московской бирже торгуются фьючерсы на эту ставку. Если такие серьезные структуры доверяют этому индикатору, логично предположить, что у него есть все перспективы составить достойную конкуренцию ключевой ставке при использовании в качестве базиса при кредитовании.

Так же как они имеются и у индикатора репо RUSFAR - однако это еще достаточно новый, «молодой» индикатор, запущенный Московской биржей чуть более года назад - требуется определенное время, чтобы была набрана статистика по волатильности этого индикатора, его поведению в периоды рыночной нестабильности.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Mosprime, при всей критике в его адрес, достаточно жизнеспособен. К плюсам этого индикатора, несомненно, относится его многолетняя история и опыт использования при корпоративном кредитовании, а также решенные вопросы с его имплементацией в типовую договорную базу: Mosprime внесен в определения ISDA более 10 лет назад.

Но, конечно, на зрели предпосылки к его реформированию - необходимо искать возможности по расширению количества дистрибьютеров, увеличивать суммы проверочных сделок.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

Тема отмены Libor, несмотря на то, что эта ставка будет существовать еще более года, уже достаточно давно «на слуху». В мировом финансовом сообществе до настоящего времени идет активная аналитическая и нормотворческая работа по определению наиболее «правильных» алгоритмов перехода на новые индикаторы, да и самих этих индикаторов. Нельзя не отметить важнейшую координационную роль Экспертного Совета по индикаторам и ставкам Национальной финансовой ассоциации, который выступает площадкой для взаимодействия и обмена мнениями профессиональных участников рынка, инфраструктурных институтов и регулятора по проблематике отмены Libor, в том числе мостом для обмена с международными финансовыми ассоциациями.

Мы не видим непреодолимых препятствий для надлежащего перехода на использование новых индикаторов по факту отмены Libor как по новым, так и по уже действующим соглашениям и продуктам. На текущий момент основная концентрация операций Банка, завязанных на Libor, сосредоточена в сегменте деривативных инструментов, заключенных в рамках соглашений ISDA/RISDA. В этом году ожидается публикация итоговых документов ведущими интернациональными ассоциациями International Swaps and Derivatives Association (ISDA) и Loan Market Association, которые должны снять подавляющее большинство вопросов перехода по такого рода сделкам.

Если говорить о продуктах, привязанных к потенциальным преемникам Libor, в том числе к индикатору обеспеченного кредитования по сделкам репо SOFR, то, без сомнения, в случае активизации клиентского интереса к такого рода кредитным и инвестиционным инструментам Банк готов включить их в свою продуктовую линейку. Но это, все-таки вопрос будущего. В настоящее время спрос на такие продукты имеет эпизодический характер.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

Конечно, любой бизнес в процессе своего развития рано или поздно нуждается в упорядочивании, стандартизации. Примером позитивного подхода к стандартизации и повышению эффективности рыночной инфраструктуры служит недавнее радикальное обновление законодательства по эмиссии ценных бумаг – новая редакция федерального закона и новые стандарты эмиссии. Рынок получил упрощенные правила эмиссии, большинство процедур были оптимизированы, скорость процессов значительно увеличилась за счет цифровизации.

Рынки стремительно развиваются, появляются принципиально новые инструменты, структурные продукты, работа с которыми требует упорядочения и стандартизации. И здесь, как кажется, основная задача регуляторов – отвечать потребностям рынка, развивать стандарты, не оставлять белых пятен в правилах, поддерживать эволюцию рынка в сторону многообразия инструментария.

Каким вы видите Казначейство будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Хорошо видно, что последних десятилетий во всем мире регуляторные тенденции, в том числе и развитие Базельских стандартов, направлены на расширение нормативных ограничений и условий, соблюдения которых требуется для кредитных организаций. Цель этого процесса ясна – формирование банками такой структуры баланса, которая позволит минимизировать для финансовой системы весь спектр присущих ей рисков, но при этом не тормозить, а наоборот, придавать импульс развитию и трансформации банковских услуг, как традиционных, так и совершенно новых. Таким образом, на казначейство возлагаются уже не просто функции по обеспечению ликвидности и соблюдению нормативов – казначейство все больше выступает в качестве единого координационного центра банка, создавая условия и возможности для наиболее эффективного использования экономического капитала различными бизнес-направлениями банка.

Качественное решение этих задач потребует еще более широкого внедрения автоматизированных решений, применения искусственного интеллекта, нейросетей для расчета большого количества многофакторных моделей и построения полномасштабных поведенческих моделей клиентской среды для прогнозирования структуры баланса не только в краткосрочной перспективе, но и на длительных горизонтах.

Соответственно, будут меняться и требования к сотрудникам – потребуется еще более глубокое знание компьютерных технологий, умение адаптироваться к переменам и быстро осваивать новые методы решения стоящих перед казначейством задач.




ВТБ
30 лет
ВСЁ ПОЛУЧИТСЯ!
8 800 100 24 24 / VTB.RU
БАНКА ВТБ (ПАО). ГЕНЕРАЛЬНАЯ ЛИЦЕНЗИЯ БАНКА РОССИИ № 1000.



Артем Павлов

Руководитель Казначейства,
АО «Альфа-Банк»

«Я крайне заинтересован в появлении безотзывных вкладов физических лиц»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

В нашем Банке риск распространения коронавируса и связанных с ним операционных рисков был идентифицирован и эскалирован на уровень Правления Банка на очень раннем этапе. Поэтому мы достаточно безболезненно смогли подготовиться и перевести практически весь штат Казначейства на удаленную работу. В условиях сохраняющейся угрозы заражения и низкой экономической активности в стране мы пока сохраняем удаленный режим для большинства сотрудников. Но стратегически мы считаем, что на долгосрочном периоде эффективность работы из офиса выше и после снятия всех ограничений сотрудники Казначейства должны выйти в офис.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Текущая ситуация неопределенности сохранится, как минимум, до подтвержденного на практике появления эффективной и доступной вакцины от коронавируса. Основное отличие текущего кризиса от всех остальных – новое направление монетарных мер стабилизации. Мы многократно проходили кризисы с резким ростом процентных ставок, понимали траекторию развития ситуации, но пока еще не сталкивались с кризисом, когда ставки резко снижаются и, вслед за ними, стремительно падает банковская маржа, создаются резервы, возникают вопросы о достаточности капитала банков. И все это одновременно.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Да, сейчас эпоха низкой инфляции. Как внутренние, так и внешние ставки стремятся к нулю.

Но это не только и не столько результат влияния пандемии.

Внезапное закрытие рынков, непредсказуемость ситуации с распространением вируса, близкие к панике прогнозы, скорее, наоборот, подхлестнули спрос на ресурсы у тех заемщиков, которые ранее не искали внешнее финансирование, зато теперь готовы платить больше чем обычно.

Однако все это временное явление.

Падение платежеспособного спроса, закредитованность как домашних хозяйств, так и промышленных предприятий привели к тому, что нуждающихся больше не кредитуют, а те, кто мог бы быть прокредитован, не прибегают к использованию плеча, так как имеют свой достаточный запас кэша.

Как итог мы можем увидеть отрицательные ставки в иностранных валютах, там, где их еще пока нет.

Российский же рынок имеет некоторый дополнительный порог пред обнулением ставок в валюте – кредитный спрэд РФ, который в обозримом будущем, очевидно, с нулем не сравняется.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Конечно, в кризисной ситуации рыночная стоимость ресурсов может сильно отрываться от уровня ключевой ставки, верхней границы процентного коридора Банка России (КС+1%) и даже стоимости ресурсов по кредитам Банка России, обеспеченным нерыночными активами (КС+1,75%).

Однако долгосрочной эта ситуация не будет до тех пор, пока Банк России не отпустит рынок на волю, перестав управлять КС как средством определения уровня рыночных ставок.

Сейчас это не так, и поэтому системных рисков я здесь не вижу.

Однако кредитные организации должны иметь определенный запас источников ликвидности, использующих инструменты рефинансирования Банка России, которые не следует применять для фондирования обычной деятельности.

В Альфа-Банке мы именно так и делаем, считая, что бизнес-деятельность должна обеспечиваться бизнес-источниками, а регуляторная система финансирования существует для кризисных ситуаций.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Теоретически правильно развивать кредитование под рыночные овернайт индикаторы в рублях, а не с привязкой к КС. Прежде всего, речь идет об индикаторе RUONIA. Корпоративные клиенты хорошо знакомы с этим индикатором, многие банки начисляют проценты на остатки по текущим счетам исходя из RUONIA, Федеральное Казначейство размещает свои депозиты по плавающей ставке с привязкой к RUONIA. Минфин России начал выпускать ОФЗ, купон по которым привязан к RUONIA.

Но, давайте честно, наш рынок, мягко говоря, можно с очень большой натяжкой назвать свободным рынком со значимым количеством независимых и сильных игроков.

Зачем тогда изображать необходимость чисто рыночного индикатора?

Поэтому я не вижу абсолютно ничего нелогичного в том, что Банк России своими операциями фактически «привязывает» ставки овернайт к уровню КС, и участники финансового рынка справедливо считают ставку RUONIA «производной» от КС и не видят в нем смысла, отдавая предпочтение ключевой ставке.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Вообще это проблема не только российского рынка, ее решением сейчас занято все международное сообщество в связи с отменой LIBOR. Насколько мне известно, вопрос реформирования MosPrime стоит в повестке Экспертного совета по индикаторам и ставкам СРО НФА. Возможно, совместными усилиями решение будет найдено. В частности, при расчете такого индикатора можно учитывать короткие облигации банков-контрибьютеров.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

Проблема отмены LIBOR находится на контроле КУАП Банка с декабря 2018 года. За это время мы значительно продвинулись по этому вопросу:

- мы провели инвентаризацию всех сделок с привязкой к LIBOR;

- на временной основе ограничили риски, установив лимит на новые кредиты и общий размер портфеля с привязкой к LIBOR;

- включили в кредитную документацию оговорки о выборе альтернативного индикатора;

- утвердили для использования в тестовом режиме SOFR в качестве нового индикатора.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

Как казначей, я крайне заинтересован в появлении безотзывных вкладов физических лиц. Такие вклады уже несколько лет существуют даже в законодательстве разных стран. Они могут существовать одновременно с депозитами с правом досрочного отзыва, как отдельный продукт. Вкладчики будут получать по ним более высокую ставку. В условиях низких ставок это всем принесет пользу: банкам – устойчивую пассивную базу, вкладчикам – повышенный процентный доход.

Каким вы видите Казначейство будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Профиль и настоящего Казначейства, и будущего определяется спецификой банка. У небольшого банка – монолайнера, например, это узкопрофильное подразделение, отвечающее за корректное перераспределение ресурсов внутри организации, у крупного универсального банка - это значимая бизнес единица, которая влияет на все аспекты деятельности: от ценообразования до характеристик продуктовой линейки, использующая мощные аналитические возможности, имеющиеся массивы данных и напрямую влияющая на выбор стратегии развития банка.

По моему мнению, футуристический образ Казначейства состоит из части, выполняющей рутинные операции по управлению кэш-позицией банка во всех ее проявлениях, и аллоцированной в экологически чистом районе, например, на Селигере, аналитического центра, отвечающего за создание и использование моделей, расположенного в аналогах Сколковской агломерации, и, собственно, руководства, которое вместе с коллегами из других банков располагаются в сити- кварталах крупных городов.

Между всеми ними существует уверенная телекоммуникационная связь и (улыбнемся) вертолетное сообщение для организации лайв-конференций.

НОВИКОМБАНК

ОПОРНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ



В течение 26 лет Новикомбанк уверенно подтверждает свой высокий статус опорного банка российской промышленности, из года в год наращивая финансирование ключевых проектов национального масштаба.

5 место

среди 20 крупнейших банков России по темпу роста активов за год (+15 %)

20 место

по размеру активов среди российских банков (472,1 млрд. рублей)

22 место

по совокупному финансовому результату (чистая прибыль 10,1 млрд. рублей)

A (RU)

Кредитный рейтинг АКРА на уровне «A(RU)», прогноз «стабильный»

ruA

Рейтинг кредитоспособности RAEX «ruA–» со стабильным прогнозом

www.novikom.ru

АО АКБ «НОВИКОМБАНК»



Дмитрий Матвеев

Старший вице-президент Финансового блока ВЭБ.РФ

«САМА ПО СЕБЕ ПАНДЕМИЯ ЕСТЬ МОЩНЕЙШИЙ СТРЕСС-ТЕСТ»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

С конца марта половина сотрудников казначейства ВЭБ.РФ была переведена на дистанционную работу. По другим подразделениям этот показатель был выше, вплоть до 100%. В офисе остались только сотрудники, обеспечивающие выполнение критически важных функций. С 1 июня 100% сотрудников ВЭБ.РФ уже вернулись на свои рабочие места. Несмотря на то, что формально многие ограничения сняты, по соображениям безопасности заседания и встречи до сих пор проходят в формате видеоконференций. Это во многом удобно. Тем не менее наша культура подразумевает работу в открытом пространстве. У нас команда единомышленников и специалистов, нам необходимо видеть друг друга для решения рабочих вопросов. Другая энергия и скорости, чем на удаленной работе.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Сама по себе пандемия есть мощнейший стресс-тест. Как для людей, так и экономик, и правительств разных стран. Но любой кризис рано или поздно заканчивается. И задача ВЭБ.РФ как института развития – как можно быстрее перейти к этапу развития, помочь предпринимателям пройти этап временного сжатия спроса и восстановления. ВЭБ.РФ совместно с организациями развития и Правительством РФ разработал комплекс мер поддержки бизнеса (https://поддержка.вэб.рф/). В первую очередь, это предоставление поручительств по новой программе поддержки занятости. Также, возможно, некоторые компании столкнутся с проблемами в обслуживании долга и потребуется поддержка в части реструктуризации, дополнительной ликвидности. Управление активами и пассивами в сложившихся обстоятельствах требует более тщательного планирования и прогнозирования, создания необходимого буфера под риски, тесной и оперативной работы всех служб банка, не только казначейства. В части рыночных рисков мы не видим существенных шоков, поэтому какого-то дополнительного буфера под рыночные риски в связи с пандемией создавать не планируем.

Нормативное регулирование не стоит на месте, с каждым кризисом банки и регулятор совершенствуют модели стресс-сценариев, корректируют нормативы. В настоящее время удалось избежать кризиса ликвидности в банковском секторе. В связи с санкционными ограничениями влияние иностранных инвесторов на фондовой рынок и курс рубля заметно ослабли по сравнению с предыдущими кризисами, это снижает рыночные риски и дает дополнительную поддержку для ускорения периода восстановления как финансовых рынков, так и экономики в целом.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Мы ожидаем, что ключевая ставка снизится до 4,5% летом 2020 года. До тех пор, пока инфляция не начнет устойчиво подходить к уровню 4%, ключевая ставка в 2020-2021 году может быть временно понижена до уровня 4%. Возможно, немного ниже 4%. Затем Банк России будет возвращать ставку в диапазон 4,5-5,5%.

Мы вступили в период низких процентных ставок в развитых странах. 10-летние процентные ставки в США и ЕС находятся на уровне 0,7% и -0,4%. ФРС резко снизил прогноз по нейтральной процентной ставке в США до 2,5%. Низкие процентные ставки в развитых странах позволяют развивающимся странам снижать их процентные ставки.

Низкая инфляция вызвана временным экономическим шоком из-за Covid-19. Восстановление мировой экономики до предкризисного уровня роста может занять много лет. В это время основные центральные банки мира будут придерживаться политики низких процентных ставок для стимулирования роста. Меры количественного смягчения и низких процентных ставок носят инфляционный характер. До момента начала повышения ставок центральными банками, инфляция может вырасти выше таргетов центральных банков.

Отрицательные ставки в долларах маловероятны. Но можно ожидать отрицательных ставок в долларах не более -50 бп. В этом случае клиенты захотят инвестировать средства в долларах по ставкам больше нуля, либо держать их на счетах под 0%. Банки смогут предлагать положительные ставки только на депозиты с длинными сроками размещения. Также может появиться спрос на облигации, привязанные к инфляции. Они защищают от долгосрочных низких процентных ставок, влияющих на инфляцию.

Мы надеемся, что сохранение низких ставок вместе с послаблениями нормативного регулирования кредитования пострадавших отраслей позволит более оперативно решать проблемы обеспечения ликвидностью реального сектора экономики и сферы услуг. В этом залог быстрого завершения кризиса.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Для ВЭБ.РФ как оператора программы Фабрики проектного финансирования актуальным становится переход на кредитование в привязке к ключевой ставке. Напомним, что ключевым преимуществом Фабрики является хеджирование процентных рисков заемщиков и кредиторов за счет субсидий Правительства РФ. Механизм предусматривает компенсацию роста ключевой ставки Банка России. В первый год работы Фабрики одобрено 10 проектов, это 10 сделок проектного финансирования порядка 700 млрд рублей. Сейчас на рассмотрении в ВЭБ.РФ находится 12 проектов общей стоимостью более 1,1 трлн рублей. Мы видим большой интерес к механизму как со стороны инициаторов проектов, так и со стороны коммерческих банков и считаем, что Фабрику нужно расширять.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Для наших клиентов, учитывая специфику долгосрочных инвестиционных проектов и необходимость устойчивости бизнес модели, наиболее приемлемой является фиксированная ставка. Для плавающих ставок клиентам критичны предсказуемость, понятность их поведения и привязка к государственным программам субсидирования. Поэтому, как отмечалось выше, самой востребованной становится программа Фабрики с привязкой к ключевой ставке. Есть отдельная правительственная программа для энергогенерирующих компаний с привязкой к доходности долгосрочных ОФЗ, но тут, к сожалению, банки не готовы хеджировать или принимать на баланс такой базисный риск.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Сейчас Mosprime 3M не используется как индикатор при заключении МБК сделок. Уровень ставки отражает рынок на незначительную сумму 300 млн рублей. Сделки проходят очень редко. Котировка устанавливается один раз в день со сроком действия 30 мин.

Нужно создать «электронный онлайн стакан» с котировками Mosprime. Обязательный спред маркет-мейкеров снизить с 50 б.п. до 25 б.п. Маркет-мейкеры поддерживают котировку с 10-30 до 14-30. Поддержка котировки необязательна после совершения сделок объемом более 1 млрд.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

У нас отсутствуют значительные объемы кредитных продуктов в привязке к Libor. Поэтому реформа Libor для нас некритична. Тем не менее, мы тщательно отслеживаем ситуацию, участвуем в рабочей группе СРО НФА по LIBOR и в условия новых сделок включаем рекомендованные резервные положения.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

Российский финансовый рынок развивается не первый год и давно внедрил необходимые стандарты для нормального функционирования. Но, конечно, мир не стоит на месте, одни сферы развиваются, внедряются криптотехнологии, предиктивные модели инвестирования, а в государственных финансах мы видим сохранение санкционных рисков, которые тормозят глобализацию и ограничивают применение международных стандартов, но при этом требуют от нас развивать внутреннюю нормативную базу, адаптировать наши стандарты и практики к новым вызовам. Необходимо также налаживать профессиональные и административные связи с казначейским сообществом и регуляторами стран ЕврАзЭС.

Правительство РФ ставит цели повышения доли расчетов в национальных валютах. Это требует от банков наших стран научиться работать с финансовыми инструментами в таких валютах, наладить схемы расчетов с партнерами ЕвразЭС, апробировать структурные ПФИ для хеджирования, гармонизировать наши стандарты, перенять их опыт и особенности. Здесь нужен диалог, и не только на уровне участников финансового рынка, но и СРО, регуляторов, органов государственной власти.

Каким вы видите Казначейство будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Многие задачи и процессы можно автоматизировать уже сегодня. И тут, к сожалению, желания нашего казначейства упираются в ресурсы и возможности нашего ИТ. Что-то стараемся автоматизировать своими силами. Также в условиях низких процентных ставок и роста конкуренции актуальными становятся задачи оптимизации при управлении активами и пассивами. В ответе про казначейство будущего, конечно, можно упомянуть популярные темы AI, ML, blockchain и т.п. Но гораздо важнее понимать, что казначейство будущего - это не только обособленное подразделение банка: развитие и успех казначейской функции связан с развитием и интеграцией с другими бизнес процессами, участием в кросс функциональных проектах. Это накладывает определенные требования к развитию команды. В связи с ускорением всех бизнес-процессов важными качествами становятся гибкость, способность быстро реагировать на возникающие вызовы. Сотрудник казначейства, будущего – это образ универсального солдата, который разбирается не только в своей предметной области, но и в финансах, бизнесе, рисках, ИТ, имеет стратегическое мышление. И во всем этом нельзя забывать нашу специфику: мы казначейство института развития. Наша общая миссия – это опережающее развитие России.



Селим Агарзаев

Заместитель Председателя Правления - Начальник Казначейства, ПАО АКБ «Металлинвестбанк»

«БОЛЕЕ ШИРОКОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНДИКАТОРОВ RUONIA И RUSFAR В КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЯХ С КЛИЕНТАМИ СПОСОБСТВОВАЛО БЫ ГАРМОНИЧНОМУ РАЗВИТИЮ РЫНКА»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

Первые сотрудники Казначейства начали переходить на дистанционную работу с середины марта. Если такой формат работы первоначально рассматривался как нахождение сотрудников в резерве с ограниченной функциональностью, то постепенно мы перестраивали процессы, которые позволили сотрудникам, находящимся «на удаленке», работать полноценно. Как показала практика, удаленный формат особенно хорошо подходит для бэкофисных подразделений. Фронтофис также может работать удаленно: мы оттестировали возможность дистанционной работы по всем операциям, но торговые системы, требуют высокой надежности и безотказности связи. Для гарантии корректной и безотказной работы торговых систем несколько ИТ-инженеров и сотрудников Казначейства всегда находятся в офисе. Для удобной онлайн коммуникации использовались различные мессенджеры и платформы «болталки». По окончании пандемии сотрудники фронта Казначейства вернутся в офис, но полученный опыт явно расширит наши возможности. По поводу бэкофиса возможны варианты, хотя прошло слишком мало времени, чтобы делать окончательные выводы.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Рынок больше всего не любит неопределенности. Первые меры, которые предприняли развитые страны для борьбы с распространением эпидемии, выглядели настолько архаичными, слабыми и низкоэффективными, что разочаровали инвесторов. Только решимость ФРС удержала рынки от более значительных потерь. Полная неопределенность со сроками снятия жестких карантинов и возвращения мировой экономики к нормальному функционированию требовало обязательного вмешательства денежных властей. Невозможно эффективно управлять банковскими рисками при введении законодательных ограничений на бизнес-активность большинства компаний. Цены на финансовые активы практически полностью восстановились, чему помогли денежные вливания денежных властей и ожидания скорого появления эффективного лечения и

вакцины. Можно было бы сказать, что кризис для финансового рынка окончен, но если ожидания появления вакцины не сбудутся, кризис продолжится, хоть и не так разрушительно и эмоционально.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Монетарная позиция Банка России продолжительное время оставалась жесткой, что это не могло не дать результата в виде ожидания снижения долгосрочных рыночных ставок. На мой взгляд пандемия послужила толчком к решению снизить ключевую ставку, объективная возможность появилась раньше. На фоне отрицательных и околонулевых ставок на развитых рынках, подавленного потребительского спроса, данная мера не должна нарушить ценовую стабильность. Мир вступил в эпоху низких ставок по доллару, но насколько долго ставки в рублях будут оставаться низкими, зависит от коньюнктуры сырьевых рынков, политики Правительства России и Минфина России. Текущий уровень ставок в 4,5% выглядит стабильным, но близким к минимальным значениям. По долларам безрисковые ставки могут уйти в отрицательную зону по аналогии с евро, хотя вероятность этого невысока. Если теоретизировать на тему отрицательных ставок по долларам, в купе с политикой Банка России на дедолларизацию (повышенный ФОР, номинированный в рублях), отрицательные ставки по долларам приведут к исчезновению депозитов в долларах из линейки банковских продуктов и стимулированию клиентов к переходу в рубли.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Использование ключевой ставки, создает прямые риски банковской системе и «обременяет» Банк России, который будет вынужден учитывать это в своей политике. С другой стороны, ответственность во многом лежит на нас (на банках): мы за долгий период не смогли убедить клиентов в необходимости использования рыночных ставок, не создав простого и понятного индикатора с высоким уровнем доверия.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Более широкое использование индикаторов Ruonia и Rusfar в кредитных операциях с клиентами способствовало бы гармоничному развитию рынка. Они базируются на ликвидных инструментах денежного рынка, которые сформировались у нас естественным путем и имеют историю. Хотя Rusfar овернайт является «молодым» индикатором, сам рынок обеспеченного однодневного фондирования устойчиво существует длительное время, а технический способ формирования индикатора вторичен и может меняться со временем, учитывая меняющиеся рыночные тенденции. Поэтому развитие этих ин-

дикаторов и использование их на российском рынке даже более естественно, чем аналогичные индикаторы на глобальных рынках со сложившейся историей.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Развивающиеся технологии и банковское регулирование изменили рынки. Денежный рынок все больше движется от двусторонних сделок к обращающимся долговым инструментам, имеющим ряд преимуществ. Запуск крупнейшими банками биржевых программ коротких банковских облигаций, помог бы сформировать подобные индикаторы. Формирование ликвидного рынка таких облигаций потребует времени и терпения, но я не вижу иных способов формирования срочных индикаторов. Использование расчетных методов будет вызывать недоверие клиентов.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

Наш банк в настоящий момент не видит для себя значительных перспектив в развитии валютного кредитования, в силу специфики экспортного сектора, где доминируют крупные сырьевые компании.



Игорь Князев

Директор Департамента внутреннего казначейства, АО «Россельхозбанк»

«ОСНОВНАЯ ОШИБКА ПРОГНОЗИСТА – ОЖИДАТЬ ПОВТОРЕНИЯ ПРОШЛОГО»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

Суть работы кардинально не изменилась. Характер деятельности скорректировался в связи с перестроением формата рабочих контактов – все-таки дистанционный режим дает не только плюсы, но и накладывает некоторые ограничения, а также повышает издержки. Прежде всего, необходимо запастись терпением и с пониманием относиться к своим трудностям и трудностям коллег/контрагентов. С середины марта за две недели был осуществлен переход Казначейства на полностью дистанционную работу с полноценной поддержкой всех функций. Казначейство - по определению подразделение с высокой степенью мобилизационной готовности к изменениям среды, «легкое на подъем». Однако стоит отметить, что 100% поддержка всех функций была бы невозможна без соответствующей «подстройки» корпоративных стандартов, прежде всего, коммуникаций и делопроизводства. Дистанционный формат сам по себе имеет ряд плюсов (кроме очевидных минусов) и заслуживает постоянного места в организационной «обойме». В идеале сотрудники должны поддерживать навыки работы в удаленном формате при необходимости. Для этого полезно регулярно практиковать адекватные этой задаче периоды смены режима деятельности, в том числе по желанию (что может также рассматриваться как нематериальное стимулирование и конкурентное преимущество на рынке труда).

В части стратегии ALM Банк изначально придерживался сравнительно консервативного подхода, который себя зарекомендовал с лучшей стороны на фоне развернувшегося очередного кризиса. «Первым делом - ликвидность» написано на памятных досках не устоявших в свое время банков.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Каждый кризис, если вдуматься, не похож на предыдущие. Основная ошибка прогнозиста - ожидать повторения прошлого. Существенное отличие текущего кризиса заключается в том, что ничего страшного в мире не происходит (войны нет), а последствия вполне себе катастрофичные, причем глобально. Необходимо поддерживать малый и средний бизнес, экономика должна запускаться с ощутимым внешним усилием, стимулирование потребительского спроса без стимулов предложения кажется менее эффективной мерой. Длительность кризиса зависит не столько от прогнозов вирусологов, сколько от эффективности фазы выхода экономики из «закрытого» состояния.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

Уровень ставок будет определяться денежно-кредитной политикой Банка России, которую сейчас есть смысл смягчать ради доступности кредита и экономии бюджетных расходов, и инфляционными ожиданиями, которые кардинально не снизятся. Поэтому стоит ожидать стабильно низкий уровень «коротких» ставок на ближайшие 2 года, с возможным ростом долгосрочных ставок в среднесрочной перспективе. Прежде, чем переходить к обсуждению возможности отрицательных долларовых ставок для клиентов за пассивные остатки, стоит проработать вопрос введения комиссий за пассивные остатки и снижения отчислений в ФОР/АСВ.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Проблема кажется как достаточно понятной, так и решаемой. В структурировании продуктов Банк исходит, в первую очередь, из потребностей клиентов и, во вторую очередь, из возможностей хеджирования. При необходимости банки могут принимать ограниченный объем базисного процентного риска. Ключевая ставка (КС) - наиболее понятный для российских клиентов индикатор, и это его самое сильное свойство, несмотря на ряд дискутируемых недостатков. Среди них - риск изменения политики Банка России: например, отказ от таргетирования инфляции и нерыночный статус КС. Необходимо отметить, что в российских реалиях корпоративные ссуды претерпевают реструктуризации пока заметно чаще, нежели регулятор кардинально меняет свою политику. Пока «коридор ставок» Банка России удерживает денежный рынок возле КС, базисный риск остается приемлемым и включается рынком в цены соответствующих свопов.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Совершенствовать и развивать альтернативные рыночные индикаторы необходимо вместе с рынком деривативов в целом, тогда можно будет говорить о развитии кредитования с использованием эффективных индикаторов эффективного рынка. Начинать нужно с наиболее ликвидных сегментов рынка – с овернайта.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Хороший рыночный аналог имеющимся индикаторам можно и нужно формировать совместными усилиями казначейских специалистов банков и корпораций. Ключевой аспект: в основе индикатора должны лежать реальные сделки, которые в том числе доступны корпорациям (а не только банкам). Понятность и прозрачность, осязаемость и доступность - залог успеха в этом вопросе.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

В Банке реализуется соответствующий план мероприятий, работа идет в штатном режиме.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

Существенная работа в этом направлении уже проделана СРО НФА: есть два отраслевых стандарта - трансфертное ценообразование и структурирование кредитных сделок. В их разработке принимал участие Россельхозбанк, причем по факту финализации отраслевых документов казначейская команда проводит их локализацию непосредственно в Банке. Это важно: как бы ни был хорош стандарт в плане теоретической завершенности, он становится по настоящему рабочим только в случае практического применения, что и наблюдается в большинстве ведущих банков страны. Эту работу можно и нужно продолжить, мы готовы к этому. В части законодательных изменений рынку следовало бы предоставить возможность предлагать безотзывные депозиты для физических лиц (особенно на фоне снижения номиналов процентных ставок по депозитам в рублях и иностранных валютах). Отдельно кажется осмысленным провести такую локальную настройку, как снижение ставки отчислений в ФОР - как по рублям, так и, в особенности, по вкладам в иностранной валюте.

Каким вы видите Казначейства будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Сейчас - это гибкая отчетность и динамический баланс. В будущем – переход к «цифровому» казначейству, то есть всевозможная алгоритмика с использованием технологий обработки больших данных и машинного обучения, а также развитие на этой базе предикативных алгоритмов с использованием методов искусственного интеллекта. Выигрывает тот, кто не только всегда придерживается верных принципов, но и первым распознает изменение трендов, конечно вооруженным глазом это сподручнее, нежели невооруженным.

РоссельхозБанк

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ В НЕБОЛЬШОМ БАНКЕ

Елена Белякова
Заместитель Председателя Правления КБ «Столичный Кредит»

Сергей Копылов
Младший партнёр консалтинговой компании BSC

Зачем мы стали строить систему управления активами и пассивами?

Небольшой банк — это сравнительно малое число активных и пассивных операций, каждая из которых оказывает существенное влияние на банк. В этом смысле не важно, в чём баланс измеряется: в миллиардах или триллионах рублей. Высокая концентрация оборачивается ограниченными ресурсами, имеющимися для покрытия принимаемых рисков. Поэтому риски должны приниматься осмотрительно. **Цена управленческой ошибки в небольшом банке намного выше, чем в крупном.** Поэтому внедрение системы управления активами и пассивами как управленческой технологии важнее именно в небольшом банке.

Небольшой банк вынужден полагаться на собственные силы. Доверие к нему — это целиком его область ответственности. Система управленческой отчётности, которая раскрывает сущность операций в банке всем его заинтересованным лицам, которая понятна и не перегружена нюансами — основа партнёрства внутри банка.

Регуляторные ограничения могут затруднять развитие небольшого банка. Выработка стратегии развития, которая позволит соблюсти установленные ограничения, но обеспечить устойчивую прибыль, невозможна без технологически сложных инструментов планирования.

Маленький банк — это небольшой численный состав персонала, но необходимость обеспечения полного функционала по отчётности и формированию решений, как и в крупном банке. Наличие информационно-технологических систем, обеспечивающих «по кнопке» формирование глубокой аналитики операций банка, экономит время сотрудников и страхует бизнес-процессы банка от угрозы заболевания ключевых сотрудников.

Благодаря реализации системы управления активами и пассивами, удалось повысить качество управления банком, привести его в соответствие с лучшими практиками корпоративного управления, модернизировать банк с тем, чтобы он оставался современным, отвечающим современным вызовам.

Что мы реализовали в системе управления активами и пассивами

Первое, что мы сделали, — это систему управленческой отчётности. Мы скрыли от конечных пользователей счета бухгалтерского учёта, сформировав перечень бизнес-моделей, применяемых банком для зарабатывания прибыли, и соответствующий им набор статей балансового учёта и финансового результата. В рамках этой отчётности мы также реализовали систему ежедневного стресс-тестирования для экспресс-оценки принятых рисков (в первую очередь, рисков ликвидности), решили важную для нас задачу оценки процентного финансового результата на отчётную дату (в рамках политики бухгалтерского учёта процентные доходы и расходы начисляются ежемесячно).

Отчётная форма «три баланса», разработанная в рамках внедрения системы управления активами и пассивами, позволила нам отделить влияние краткосрочных и быстрых операций обеспечения ликвидности от долгосрочного ведения бизнеса и от иммобилизованных активов, и выстроив систему ежедневного определения лимитов кредитования: небольшие банки очень часто выдают кредиты в объёме, который себе не могут позволить в рамках существующих рисков фондирования и недостатка диверсификации привлечения.

Технически, в банке с используемой автоматизированной банковской системой бухгалтерского учёта была интегрирована ALM-система: корпоративное хранилище данных, обогащённое алгоритмами статистического моделирования, стресс-тестирования, планирования и прогнозирования.

Второе — система отчётности была дополнена оперативным планированием (подробнее: https://www.bsc-consult.com/bscnews.php?id=94). Банк получил возможность свести воедино информацию о фактических операциях, прогнозы по погашению планируемых операций, по изменению объёма резервов во времени. Это позволило нам избавиться от одной распространенной ошибки - планирование кредитного портфеля методом экстраполяции объёма остатков задолженности клиентов. Такой метод заставляет принимать экстравагантные и зачастую нереализуемые управленческие решения: в результате концентрированного погашения части портфеля для удержания запланированного объёма портфеля необходимо в отдельные моменты резко наращивать объём новых сделок кредитования, вопреки естественной сезонности. Подробнее о возникающих эффектах: https://www.bsc-consult.com/bscnews.php?id=160.

Третье — система ценообразования. У небольшого банка нет широкой программы рыночных заимствований, и потому строить долгосрочную часть кривой процентных ставок по рыночным индикаторам — занятие умозрительное. К слову, объём долгосрочного привлечения рублёвых денежных средств крупными банками, чьи кредитные портфели сопоставимых сроков измеряются сотнями миллиардов или триллионами рублей, составляет от силы несколько десятков миллиардов, привлечённых не единовременно, а в течение нескольких лет. Таким образом, и для крупного банка такой метод ценообразования — схоластическое мероприятие.

Ценообразование — это инструмент реализации оперативного плана. Руководствуясь этим, себестоимость «длинных» кредитов определяется на основе стоимости краткосрочного фондирования и премии, необходимой для покрытия процентного риска, возникающего в рамках оперативного плана. Практическая реализация технологии динамического баланса (https://www.bsc-consult.com/bscnews.php?id=29) в сочетании с

методами имитационного моделирования рисков обеспечивает технологически эффективный расчёт премий за срочность операций.

Четвёртое — информационно-аналитическая система управления активами и пассивами (ALM-система). Мы разработали собственную систему, интегрированную с нашей автоматизированной банковской системой. Выбор в пользу «готовых» решений, представленных на рынке, лукав: он имеет смысл только в силу следующих обстоятельств.

1. Отсутствие собственных методик управления активами и пассивами и надежда получить вместе с ит-системой бесплатные управленческие консультации с готовностью их безоговорочно реализовать.

   В нашем случае управленческая экспертиза и экспертиза разработки были совмещены в рамках одного и того же консультационного проекта, который делался под наши нужды.

2. Технологические сложности: большое число информационных систем — источников информации, большое число операций банка и связаные с этим особенности обработки информации.

   В нашем случае, случае небольшого банка, всё это не имеет значения. Имеющаяся и вполне стандартная технологическая оснастка обеспечивает следующие характеристики:

   - время подготовки данных для ALM-системы порядка часа (зависит от загрузки ит-инфраструктуры другими задачами),

   - время расчёта планового сценария до 1 минуты.

Следует подчеркнуть, что в нашем проекте внедрение системы управления активми и пассивами делалось «под ключ»: он включал в себя и управленческий консалтинг (разработку форм отчётности, методик планирования и прогнозирования, разработку статистических моделей), и реализацию всего этого в виде информационно-технологического решения. Все работы осуществлялись одним поставщиком.

ПОДХОДЫ К ВНЕДРЕНИЮ: «ЛОСКУТНАЯ» АВТОМАТИЗАЦИЯ НЕИЗБЕЖНА

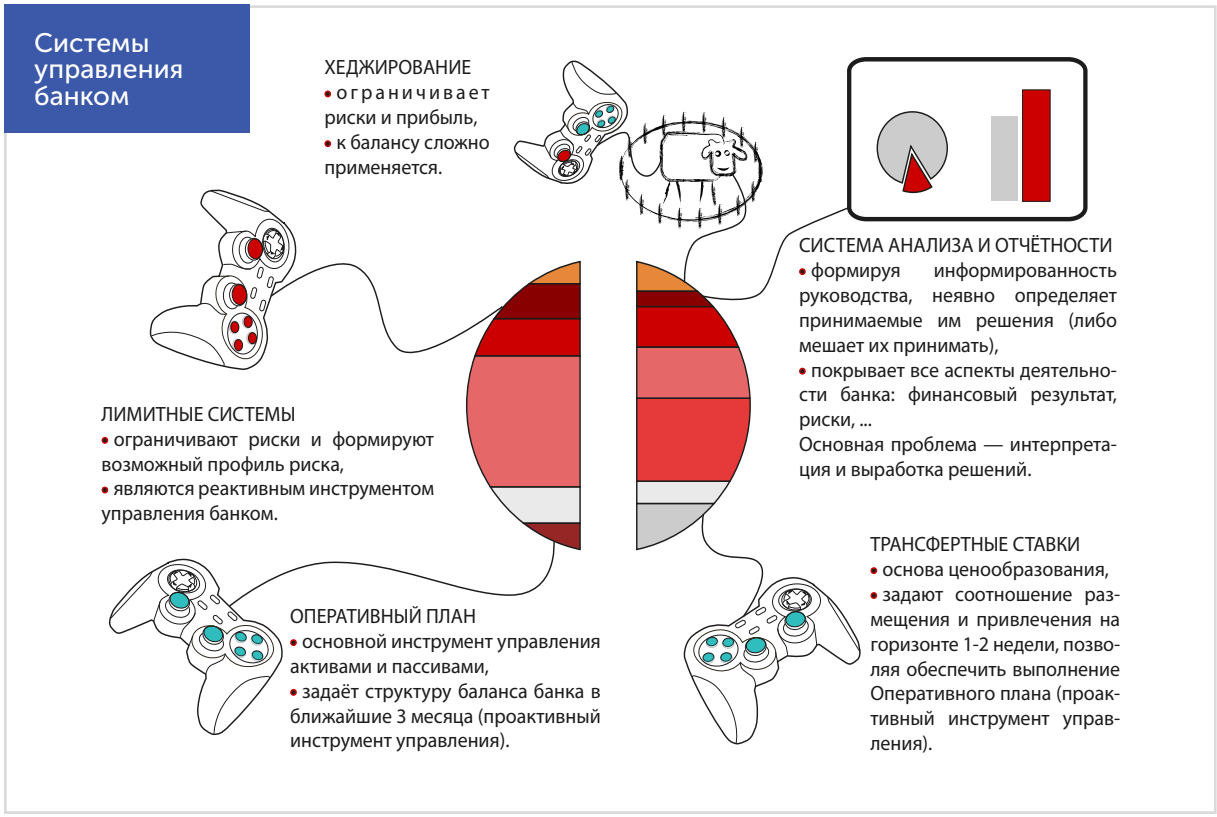
	ОТ СИСТЕМЫ	ОТ МЕТОДИКИ
+	Возможность использовать чужие методологические наработки и выбрать лучшую сложившуюся практику; устойчивость и качество работы технической системы; отсутствие необходимости доработок.	Удовлетворительность для финансовой организации; возможность внедрения действительно лучшей практики; возможность «закрывать» отдельный функционал лучшими на рынке решениями; гибкость.
-	Система может не покрывать специфичные для организации области деятельности; необходим отказ от имеющейся методологии (если есть); возможные лакуны стандартного бизнес-процесса; закрытость методологии и расчёта; готовых систем (без необходимости программирования) на рынке ALM-систем нет.	Необходимость самостоятельной интеграции; неустойчивость работы системы; возможные лакуны собственного бизнес-процесса.

Выбор стратегии внедрения ALM-системы

Что мы не сделали и (пока) не собираемся делать?

Вообще система управления активами и пассивами — это сочетание следующих управленческих инструментов:

- трансфертного ценообразования,
- оперативного планирования,
- политики хеджирования рисков на уровне баланса банка в целом,
- лимитирования операций банка.



Подспорьем для этих инструментов управления банком является управленческая отчётность.

Из перечисленных инструментов в небольшом банке в рамках построения системы управления активами и пассивами имеет смысл только оперативное планирование.

Трансфертное ценообразование решает в рамках развитой системы управления банком две задачи:

1. позволяет оценить финансовый результат центров финансовой ответственности. В небольшом банке выделение таких центров не имеет практического смысла;

2. обеспечивает управление краткосрочным массовым привлечением средств клиентов на рыночных условиях, а не условиях оферты (речь идёт о корпоративных клиентах). Небольшой банк на таких рынках не работает.

Описанный выше подход к ценообразованию позволяет обойтись без трансфертных ставок как основы системы ценообразования.

Хеджирование рисков на уровне баланса банка в целом — это теоретическая химера. Во-первых, потому что это сто́ит денег и лишает части прибыли, которая обусловлена вполне банковской бизнес-моделью и лежит в рамках, заданных аппетитом к риску. Во-вторых, это требует значительного объёма операций, который отсутствует на рынке. В-третьих, имеющиеся инструменты хеджирования слабо коррелированы с факторами риска нашего банка как в нормальных условиях, так и в условиях кризиса. Поскольку доля финансовых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток, относительно мала, дельта-хеджирование не представля-

ет интереса. Следует подчеркнуть, что речь идёт именно о хеджировании на уровне баланса банка в целом: рутинное и ежедневное балансирование валютной позиции эффективно осуществляет дилинговое казначейство в рамках своего мандата и установленных лимитов.

Лимитирование имеет смысл только при одновременном выполнении двух условий - массовость операций и делегирование принятия решений рядовым сотрудникам банка. Поэтому в небольшом банке установление лимитов в рамках системы управления активами и пассивами не актуально. Разумеется, дилинговое казначейство и кредитное управление руководствуются соответствующими лимитами, но эти лимиты не относятся к системе управления активами и пассивами.

С какими сложностями при реализации системы управления активами и пассивами мы столкнулись и что нам помогло их разрешить

Первая сложность, с которой сталкивается реализация технологий управления активами и пассивами в небольшом банке, — это преобладание бухгатерского взгляда на банк у сотрудников среднего уровня. Планирование чистого объёма кредитного портфеля (то есть портфеля за вычетом резервов на возможные потери) бесполезно с точки зрения управления ликвидностью, постановки задач кредитующим подразделениям, эффективного управления капиталом.

Необходимость планировать результаты бизнес-моделей, а не остатки на произвольно выбранных и группируемых лицевых счетах, дисциплинирует сотрудников и обеспечивает их ответственность за результаты планирования. Но это результат длительной организационной работы.

С другой стороны, **хорошо поставленный бухгалтерский учёт — это огромное подспорье**. Фактически в ходе проекта внедрения системы управления активами и пассивами тот управленческий потенциал, который заложен в бухгалтерский учёт, оказался разблокирован. Зная, с какими сложностями со стороны бухгалтерского учёта обычно сталкиваются при внедрении такой системы в крупных банках (наличие нескольких автоматизированных банковских систем — не самая большая проблема), мы гордимся работой бухгалтерии нашего банка.

Вторая сложность — необходимость планирования штучных сделок. Собственно, это было основной мотивацией повышения качества управления финансами банка через внедрение системы управления активами и пассивами. Небольшой банк имеет дело с реальным бизнесом, а не с цифрами. Отсутствие арбитража, закон больших чисел, рыночные индикаторы — это всё вуаль, по выражению известного специалиста в области макропруденциальной политики Дэвида Адлера.

Тем важнее иметь эффективную систему управления!

СОВМЕСТНАЯ РАБОТА ДВУХ ЛИНИЙ ЗАЩИТЫ - КАЗНАЧЕЙСТВА И РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА ПРИ УПРАВЛЕНИИ АКТИВАМИ И ПАССИВАМИ В ВЭБ.РФ



Денис Жданов

Старший управляющий директор Финансового блока ВЭБ.РФ

Совместная работа казначейства и риск-менеджмента в ВЭБ.РФ началась с создания в 2005 году службы риск-менеджмента. Напомним, что ВЭБ.РФ не является коммерческим банком, и требования регулятора напрямую на него не распространяются. Тем не менее, Политика управления рисками, внутренние стандарты и методики ВЭБ.РФ учитывают требования и рекомендации Банка России, рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору, стандарты и передовые практики, применяемые российскими и международными банками, ВЭБ.РФ раскрывает отчетность по МСФО и прозрачен для инвесторов и рейтинговых агентств. Внутренняя гибкость позволяет учитывать специфику операций ВЭБ.РФ, а более консервативная стратегия в управлении активами и пассивами накладывает даже более жесткие ограничения в управлении отдельными видами рисков ALM, о чем подробнее будет сказано далее.

В схеме трёх линий защиты казначейство в рамках установленных Блоком рисков лимитов и ограничений управляет рисками ALM, осуществляет текущий контроль и формирует целевую структуру активов и пассивов. Для того, «чтобы всё было как надо» оно формирует прогноз ликвидности, процентной и валютной позиции и осуществляет планирование операций. Какие-то плановые операции приходят от бизнеса, какие-то плановые задания для бизнеса по привлечению формирует казначейство, а какие-то – само инициирует и выполняет в рамках операций на финансовых рынках. Блок рисков осуществляет последующий контроль, стресс-тестирование и валидацию моделей. Данное разделение позволяет обеспечить совместную работу и при этом избежать конфликта интересов. Хорошие коммуникации, чёткое понимание задач и потребностей друг друга позволяют обеим службам быстро реализовывать как отдельные, так и совместные win-win инициативы.

Александр Мухин

Старший управляющий директор Блока управления рисками ВЭБ.РФ



Модель трёх линий защиты внедрена во многих банках в соответствии с рекомендациями Базельского комитета по банковскому надзору и Банка России (242-П и 3624-У), основные принципы и разделение функций в соответствии с ней знакомы большинству участников рынка. Поэтому в данной статье большее внимание будет уделено конкретным аспектам взаимодействия казначейства и рисков в управлении различными рисками ALM.

Организационные вопросы

В структуре казначейства и риск-менеджмента ВЭБ.РФ созданы специальные службы, к компетенции которых отнесены вопросы управления активами и пассивами и рисками ALM ВЭБ.РФ и организаций ВЭБ.РФ. Наличие служб с единым окном, участие в работе ключевых комитетов (Финансовый комитет, Кредитный комитет и Комитет по управлению рисками), а также единая база данных позволяют обеспечить интегрированное управление активами и пассивами, например, оценивать влияние плановых операций на ликвидность, процентную и валютную позиции.

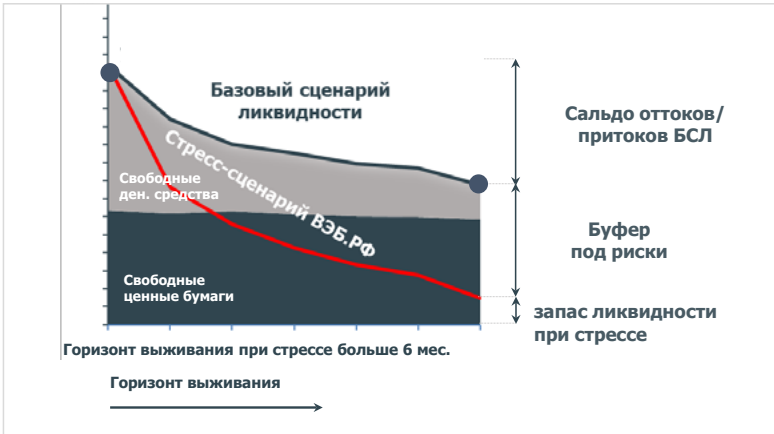
При управлении рисками организаций ВЭБ.РФ выделено три категории: централизованное управление, частичная централизация и самостоятельное управление. К первым отнесено, например, АО «ВЭБ-лизинг», к последним – ОАО «Банк БелВЭБ». Для первой категории ВЭБ.РФ выполняет все этапы управления рисками: идентификация, экспертиза сделок, установление ограничений, анализ и контроль, отчетность, разработка и реализация мер, для остальных категорий – в основном, мониторинг и контроль.

Интегрированное управление рисками

В ВЭБ.РФ с 2016 года установлены показатели риск-аппетита. В 2019 году система риск-аппетита полностью выстроена и внедрена в систему управления рисками: пересмотрен перечень показателей риск-аппетита, риск-аппетит интегрирован в бюджетный процесс. На текущий момент для ALM рисков установлены следующие показатели риск-аппетита: интегрированные – коэффициент достаточности капитала (КДК) и горизонт выживания (для рисков ликвидности); ОВП, чувствительность капитала к переоценке финансовых инструментов, чувствительность чистого процентного дохода ΔЧПД. Показатели риск-аппетита каскадированы в систему лимитов и ограничений, направленных на оперативный контроль и мониторинг интегрированных показателей риск-аппетита, приоритет соблюдения которых вытекает из Меморандума, бизнес-модели и имеющихся ковенантов.

Управление риском ликвидности

Управление мгновенной и краткосрочной ликвидностью осуществляется казначейством на ежедневной основе с использованием краткосрочных платежных календарей. При управлении перспективной ликвидностью казначейство на еженедельной основе формирует базовый сценарий ликвидности (БСЛ – см. рис.) срочностью не менее 12 месяцев (в случае необходимости – на несколько лет). Блок рисков производит стресс-тестирование БСЛ на предмет реализации основных рисков ликвидности (кредитный риск, отток средств клиентов, валютный риск, обесценение ценных бумаг в буфере ликвидности, непривлечение средств на рынках капитала и т.п.) и рассчитывает необходимый буфер ликвидности (НБЛ). В случае идентификации дефицита ликвидности казначейство вместе с



привлекающими и размещающими подразделениями формирует план мероприятий и координирует его реализацию. Установленный горизонт выживания – 6 месяцев (больше, чем 1-3 месяца для коммерческого банка) – отражает специфику ВЭБ.РФ (отсутствие многих «быстрых» инструментов, доступных коммерческим банкам), инерцию перестройки бизнес-модели и согласования мероприятий с Правительством как основным акционером. Помимо стандартного стресс-теста ежеквартально рассматриваются дополнительные стресс-сценарии (кризис 2014 года, сценарий Банка России, сценарий санкций SDN). При реализации кризисных событий совместно разрабатываются новые сценарии (например, весной 2020 года был разработан сценарий COVID-2019), и Блок рисков провел внеочередное стресс-тестирование.

Управление валютным риском

Валютный риск не является для ВЭБ.РФ связанным напрямую с выполнением стратегических задач и возникает как неизбежное следствие управления активами и пассивами. Поэтому для его минимизации установлены более жесткие лимиты и ограничения, чем в коммерческом банке.

Для снижения влияния валютных рисков на совокупный финансовый результат установлен риск-аппетит на среднее арифметическое за месяц сумм ОВП, ограничение на прогнозное значение показателя риск-аппетита, а также лимиты и ограничения на ОВП (в разрезе валют, а также на суммарную и балансирующую позицию). Ограничения являются более жесткими, чем лимиты и носят сигнальный характер. Возможно двухдневное превышение ограничений для обеспечения возможности закрытия больших структурных ОВП.

Основные присущие ВЭБ.РФ факторы существенного структурного изменения ОВП: изменение резервов и конвертация валюты номинала кредитов по крупным проектам. Для контроля ОВП Блок рисков прогнозирует величину резервов по сделкам и их влияние на ОВП на ежемесячной основе, а планируемая конвертация крупных кредитов «структурируется» казначейством в рамках подготовки сделок на кредитный комитет. Например, при конвертации нескольких крупных кредитов казначейство разработало схему с проведением сделки в течение нескольких дней, в том числе с использованием ПФИ, что позволило минимизировать влияние на рынок и финансовый результат ВЭБ.РФ и клиентов.

С целью обеспечения более стабильного финансового результата и КДК в 2019 году совместными усилиями была изменена внутренняя методика оценки ОВП для сближения регуляторной с экономической ОВП и переходу на учет резервов по МСФО (до этого различия могли достигать несколько млрд долларов США). В связи с переходом на управление экономической ОВП казначейство разработало комплексный план с учетом БСЛ и с учетом технических особенностей функционирования рынка, казначейством были совершены сделки в размере нескольких млрд долл. США.

В результате всех реализованных мероприятий влияние экономической ОВП на финансовый результат и КДК минимизировано. Потенциальное негативное влияние на КДК – не более 0,01%, что подтверждается реализовавшимся весной 2020 кризисом.

Управление процентным риском

Управление процентным риском осуществляется с 2009 года. В апреле 2016 года Базельский комитет опубликовал новый стандарт по управлению процентным риском, а уже летом того же года в ВЭБ.РФ была внедрена новая управленческая отчетность на основе этого стандарта. В настоящее время установлены следующие ограничения в разрезе валют: ΔЧПД, ΔEVE, на изменение справедливой стоимости (ΔFV) долговых финансовых инструментов и ПФИ (переоцениваемых в учете по справедливой стоимости) при неблагоприятном стрессовом изменении процентных ставок и на базисный процентный риск (процентный гэп с процентными ставками, привязанными к индексу потребительских цен). Отчетность и контроль за соблюдением ограничений осуществляет Блок рисков на ежемесячной основе.

Текущее значение показателя ΔEVE составляет порядка 5% от капитала ВЭБ.РФ (при рекомендованном Базельским комитетом ограничении 15%). Значение показателя ΔЧПД 1,2% от капитала ВЭБ.РФ сопоставимо с показателями коммерческих банков. Данные значения говорят о сбалансированной структуре требований и обязательств в результате достаточно консервативной политики управления активами и пассивами.

Казначейство учитывает установленные ограничения при проработке плановых мероприятий. Одним из «мостиков» между ликвидностью и процентным риском в интегрированной системе управления активами и пассивами является планирование казначейством ЧПД с учетом плановый операций, формируемых в рамках БСЛ. Для оптимизации структуры активов и пассивов казначейство, в том числе, регулярно проводит анализ и формирует плановые задания на досрочное погашение/изменение условий крупных «дорогих» пассивов.

Важным элементом также является внедренное казначейством трансфертное ценообразование. Казначейство принимает и управляет рисками ALM, соответствующие справедливые стоимости рисков содержатся в стоимости привлекаемых и размещаемых ресурсов. Внедрены модели внутренних плат и комиссий за доступность кредитных линий, досрочное погашение и реструктуризацию. В целом ценообразование в ВЭБ.РФ соответствует стандарту НФА[1].

Управление рыночным риском

Рыночный риск (риск отрицательной переоценки) портфеля ценных бумаг, как и валютный, не является для ВЭБ.РФ стратегическим риском. Основная причина возникновения данного риска – поддержание буфера ликвидности. С целью соблюдения риск-аппетита ΔFV установлены лимиты и ограничения на операции с ценными бумагами (объемы подпортфелей, дюрация, DV01, вложения в отдельные выпуски и т.п). С целью минимизации данного риска и влияния на КДК в 2019 ВЭБ.РФ пересмотрел стратегию управления портфелем ценных бумаг: более 80% переведено в HTM. В результате влияние на КДК сокращено на 0,25%.

Итоги совместной работы двух линий защиты

Разделение на три линии защиты при управлении активами и пассивами вовсе не означает наличие между ними «китайских стен». На примере ВЭБ.РФ видно, что казна-

чейство и риск-менеджмент могут вместе работать, вести совместные проекты и добиваться общих целей. Реализованные совместные инициативы в управлении ликвидностью, процентным, валютным и рыночным риском были направлены на повышение финансовой устойчивости и соответствие передовым практикам. В ближайших планах дальнейшей совместной работы: масштабирование созданного для ВЭБ.РФ на организации госкорпорации с централизованным управлением, оптимизация буфера ликвидности в рамках имеющихся ограничений и возможностей, промышленная автоматизация процедур контроля установленных ограничений.

[1] https://new.nfa.ru/upload/iblock/d0f/Pravila-vnutr-transf-tsenoobr-v-bankakh-_FTP_.pdf

https://new.nfa.ru/upload/iblock/d58/Pravila-NFA-po-strukturirovaniyu-sdelok-_polnaya-versiya-s-dopolneniyami_fin.pdf



Владимир Мамакин

Исполнительный Вице-Президент,
Банк ГПБ (АО)

«БАНКАМ СЛЕДУЕТ РАЗВИВАТЬ КРЕДИТОВАНИЕ В ПРИВЯЗКЕ К ТЕМ ИНСТРУМЕНТАМ, КОТОРЫЕ ПОНЯТНЫ И КОМФОРТНЫ ЗАЕМЩИКАМ»

Как изменилась работа казначейства Вашего банка в период пандемии коронавируса? Все ли функции удалось перевести «на удаленку»? Планируется ли сохранить дистанционный формат работы после пандемии коронавируса? Что изменится в работе казначейств после снятия ограничений?

В связи с пандемией коронавируса подразделения Казначейства были переведены на дистанционный режим работы во второй половине марта 2020 года. Имеющиеся в распоряжении технологии позволили осуществлять казначейские функции удаленно без потери эффективности. В настоящее время Банк анализирует целесообразность сохранения дистанционного режима для ряда сотрудников и подразделений после снятия ограничений.

Происходящие события еще раз подтвердили важность вопросов комплексного управления ликвидностью, процентной и валютной позициями. По мере возвращения к нормальной жизни и выхода мировой экономики из кризиса будет, безусловно, происходить адаптация финансовой системы к новым условиям, в том числе к новым потребностям клиентов и законодательным инициативам. Можно прогнозировать повышенное внимание банков к структурированию продуктов в целях уменьшения волатильности финансового результата банков в периоды рыночной турбулентности, к ценообразованию встроенных в банковские продукты опционов, владельцами которых являются клиенты. Также будут совершенствоваться подходы к целевому распределению капитала, как наиболее ограниченного ресурса для многих кредитных организаций.

Этот кризис не похож на предыдущие. В чем Вы видите основные отличия текущей кризисной ситуации от финансовых кризисов прошлого? Как долго, по Вашему мнению, продлится текущий кризис?

Главное отличие в том, что этот кризис не спровоцирован ни шоком финансовой системы, ни экономическими дисбалансами. Экономика большинства стран мира практически синхронно остановлена, на пике кризиса до половины занятых в мире не находились на своих обычных рабочих местах, целые отрасли ушли на карантин. По оценке Всемирного банка почти 93% экономик в мире зафиксируют рецессию в текущем году, чего не было за 150-тилетнюю историю наблюдений, даже в период Великой депрессии 1930-х годов только около 84% стран фиксировали рецессию. По его же оценкам падение мировой экономики в 2020 году составит 5,2%, что будет самым глубоким па-

дением за послевоенную историю. Введение карантинов привело к падению промышленного производства и продаж в большинстве стран на 20-40% за два месяца, а капитализация мировых фондовых рынков за месяц сократилась на 26,5 трлн долл. По ряду оценок, только одна из пяти торгуемых компаний в мире сейчас генерирует прибыль. Уникален этот кризис ответными мерами правительств и центральных банков – общий объем фискальной и монетарной поддержки крупнейших экономик может составить около 15 трлн долл, а крупнейшие ЦБ за пару месяцев влили в экономики уже более 5 трлн долл. Средняя ставка крупнейших центральных банков была понижена практически до нуля. Такие меры привели к стремительному восстановлению фондовых рынков, которые к июню вернули 4/5 кризисных потерь.

Российская экономика столкнулась с двойным шоком: резкое падение цен и спроса на энергоносители и остановка экономики в связи с ограничительными мероприятиями. Транспортный сектор стал одним из наиболее пострадавших в этот кризис, поездки на автомобилях в мире сократились вдвое, авиаперелеты практически прекратились. Итогом стало падение потребления нефти на 20-25% и обвал цен до минимальных за 20 лет уровней. Были и курьезные случаи, когда цены по одному из контрактов на нефть WTI падали до -$40 за баррель, хотя это, конечно была аномалия. В ответ на падение добывающие страны, в том числе и Россия, вынуждены были пойти на существенное сокращение добычи. Общие потери экономики, с учетом мер поддержки экономики со стороны правительства и Банка России, сейчас оцениваются в 4-5% ВВП.

Скорость восстановления будет сильно зависеть от развития ситуации с коронавирусом в мире, для этого необходимы в первую очередь медицинские решения, а не финансовые. По мере возврата к нормальному функционированию большую часть потерь экономика сможет восстановить за 2-3 квартала, но вернуться на докризисные уровни удастся не ранее чем через 2 года.

Будут и невосполнимые потери, не все бизнесы смогут вернуться к докризисным уровням, очевидно будут структурные изменения на рынке труда и в структуре экономики.

ГАЗПРОМБАНК
Банк ГПБ (АО)

С позиции банковского сектора, безусловно, важно не допустить серьезного кредитного сжатия на выходе из этого кризиса. Все понимают, что после такого падения экономики банки столкнутся с ухудшением качества кредитного портфеля и потерей части свободного капитала. Рынок входил в этот кризис на пике роста розничного кредитования, и на выходе будет рост просрочек и плохих кредитных историй. Если посмотреть на опыт ипотечного кризиса в США, то после него многие американцы не смогли воспользоваться снижением ставок, т.к. не вернулись на рынок из-за испорченной кредитной истории. В итоге, несмотря на низкие ставки, долг домохозяйств относительно доходов и сейчас еще сокращается. Для заемщика с испорченной кредитной историей, потерявшего работу человека и «умершего» бизнеса низкие ставки большой пользы не принесут. Прямая поддержка бизнеса и населения – это единственное, что сейчас эффективно. Чтобы стимулировать активизацию инвестиционной и потребительской активности, необходимо смягчать регуляторные подходы. У банковской системы в целом достаточный запас капитала, чтобы утилизировать риски этого кризиса, но не факт, что этого хватит для наращивания кредита после завершения активной фазы кризиса.

Каковы Ваши ожидания по уровню ставок в рублях и долларах США? Вступили ли мы в эпоху низкой инфляции и низких ставок? Можно ли ожидать отрицательных ставок в долларах США? Как это может повлиять на банковские продукты в валюте для российских клиентов?

В краткосрочной перспективе можно говорить только о снижении ставок. В текущем году ключевая ставка ожидается на уровне 4% на фоне слабого внутреннего спроса. Необходимо время на то, чтобы оценить реакцию сбережений на уже произошедшее снижение ставок. Для снижения ключевой ставки ниже цели по инфляции (4%), требуются дополнительные аргументы в виде устойчивой стабилизации инфляции ниже 3%, пока мы этого не видим.

Снижение ставок – это общемировая тенденция. В большинстве развитых стран ставки около нуля, либо отрицательны, а в реальном выражении они отрицательные. Мало того, реальные ставки будут сохраняться отрицательными длительный период времени. ФРС до 2022 года включительно ожидает ставку около нуля при восстановлении инфляции до 1,5-2%. Мы здесь не будем исключением, реальная ключевая ставка будет стремиться к нулевым уровням, хотя отрицательные реальные ставки пока не стоит ожидать.

О том, что ставки и инфляция будут низкими «всегда» в более долгосрочной перспективе, говорить сейчас преждевременно – слишком много неопределенности и сценарии развития здесь могут быть различными. Мы находимся в ситуации больших экспериментов денежно-кредитной и фискальной политик, когда ЦБ вливают в экономику огромные ресурсы, правительства наращивают дефициты бюджетов и «национализируют» риски. Действительно, это похоже на Японию после кризиса 1990-х, и происходит своеобразная «японизация» развитых экономик (низкая инфляция, низкие ставки, высокий долг, слабый экономический рост). При открытой экономике и избыточных производственных мощностях в мире, отсутствии ресурсных ограничений это не несет значимого инфляционного риска. Ряд стран уже начал экспериментировать с механизмами прямого финансирования спроса ЦБ и бюджетом. Мы видим рост торговых противостояний, которые могут нарушать производственные цепочки и провоцировать рост издержек. Со стороны спроса инфляция вряд ли придет, а вот сбои в предложении вполне могут ее спровоцировать.

Одновременно массированный выкуп активов (в том числе рисковых) на балансы ЦБ и правительств с некоторой уверенностью позволяет ожидать, что спреды между краткосрочными ставками ЦБ и долгосрочными ставками будут низкими, либо будут снижаться, как и спреды между безрисковыми и рисковыми активами. В условиях высоких регуляторных издержек для банковской системы это может стать еще одним вызовом.

В таких условиях необходимо думать о переосмыслении регуляторной политики и ее издержек, уровень которых в некоторых случаях уже может обеспечивать до половины процентного спреда между кредитными и депозитными ставками. Российское законодательство не позволяет вводить отрицательные ставки по депозитам, в то время как отрицательные ставки в валюте уже реальность. Даже после снижения взносов в АСВ с 0.6% до 0.4% в год, они остаются высокими относительно других стран. Обязательные резервы, на которые, в отличие от еврозоны и США, у нас не начисляется процент, несут дополнительные издержки, вместе с взносами в АСВ они превышают 0.7% от валютных депозитов населения. Вместе с невозможностью введения отрицательных ставок это делает россий-

ские банки неконкурентоспособными в секторе валютного кредитования по сравнению с иностранными. Такая ситуация заставляет банки отказываться от вкладов в валюте (особенно в евро), но так как спрос на валютные сбережения остается, а он фундаментально обусловлен долей импортного потребления товаров и услуг, мы можем столкнуться с оттоком валютных сбережений в иностранные юрисдикции и наличность. Такая ситуация может создавать дополнительные долгосрочные риски для финансовой стабильности. ЦБ и банкам нужно обсуждать более сбалансированные подходы к регулированию сектора, которые бы способствовали долгосрочной стабильности и устойчивому развитию.

Видите ли Вы базисный и другие риски при дальнейшем увеличении кредитования под ключевую ставку Банка России?

Ключевая ставка как индикатор для инструментов с плавающими ставками, на наш взгляд, сохранит свою популярность и высокую степень доверия среди клиентов ввиду отсутствия риска манипулирования, прозрачности и её использования в ряде государственных программ субсидирования.

Рынок, как правило, движется по пути наименьшего сопротивления, и широкое естественное распространение КС свидетельствует о том, что достоинства данного индикатора в представлении участников рынка более чем компенсируют потенциальные риски его использования и пока выгодно отличают его от прочих индикаторов. Полагаем, что Банк России в обозримой перспективе сохранит КС как один из основных инструментов денежно-кредитной политики, а также будет обеспечивать максимальную эффективность трансмиссионного механизма, что будет снижать базисный риск. Именно на это указывают последние действия Банка России, который ввел для банков инструменты прямого РЕПО на срок до 1 года по плавающей ставке, привязанной к КС. Снижению базисного риска также может способствовать популяризация банками инструментов средне- и долгосрочного привлечения под КС.

Следует ли российским банкам развивать кредитование под безрисковые рыночные овернайт индикаторы в рублях, такие как Ruonia и Rusfar? Учитывая, что во всем мире проводится реформа по переходу на аналогичные индикаторы, видите ли Вы перспективы овернайт индикаторов на российском рынке?

Банкам следует развивать кредитование в привязке к тем инструментам, которые понятны и комфортны заемщикам. На текущей стадии никакие рыночные индикаторы процентных ставок, к сожалению, не способны соревноваться в таком качестве с КС. Конечно, банкам было бы удобнее с точки зрения управления процентным риском и минимизации своего базисного риска кредитовать в привязке к индикаторам, по которым у банков есть инструменты натурального хеджирования. Однако пока можно говорить об одновременных процессах: банки прикладывают усилия по популяризации рыночных индикаторов и одновременно развивают рыночные инструменты на КС. В обозримой перспективе КС останется, по нашему мнению, наиболее востребованным рублевым кредитным референсом, но это не означает, что не будет расширяться использование в этом качестве других индикаторов, а сами инструменты, базирующиеся на КС, не приобретут все более рыночный характер.

Как сформировать хороший рыночный срочный индикатор на 1 и 3 месяца (аналог MosPrime), который будет соответствовать реальной стоимости фондирования банков на эти сроки (включать кредитный спред банков) и при этом вызывать доверие клиентов?

Ключевое слово в данном вопросе – «доверие». Libor (и его аналоги) пользовался практически неограниченным доверием у участников финансового рынка и, более того, продолжает им пользоваться, несмотря на выявленные случаи манипуляции и проводимую «сверху» реформу рыночных индикаторов. С точки зрения доверия со стороны российских заемщиков вне конкуренции остается КС ЦБРФ, а в мировых валютах – все тот же Libor.

Словосочетание «хороший рыночный срочный», по всей видимости, содержит в себе внутреннее противоречие, поскольку пока в ходе реформы индикаторов всем трем требованиям удовлетворить не удалось никому в мире.

Возможно, причина именно в слове «сформировать». Реформа «сверху» всегда сталкивается с сопротивлением некоторых участников процесса. В случае срочных рыночных индикаторов сопротивляются практически все. «Хорошими» признаны только индикаторы, сформированные на основе сделок. Но, как вы правильно отмечаете, срочных рыночных сделок и так не слишком много, а учитывающих премию за ликвидность (а не только ожидания ставок) практически нет.

По всей видимости полноценной «хорошей» замены LIBOR инструментов так и не появится. В качестве референсов придется мириться либо с реинкарнацией «плохих» LIBOR индикаторов, либо с развитием банками внутренних методик ценообразования компонент риска, которые станут включаться в кредитный спред. В этой связи уже не так важно, какой будет срочная рыночная кривая. Собственно кредитная премия для одного и того же заемщика тоже росла со сроком сделки, отражая структуру кредитной метрики.

Готов ли Ваш банк к отмене LIBOR? Планируется ли выход новых кредитных продуктов с SOFR? Планируете ли успеть в рекомендуемые регуляторами сроки (со второго полугодия 2021 года)? Готова ли кредитная документация? Продолжаете ли выдавать кредиты под LIBOR?

В настоящее время нет оснований для прекращения заключения долгосрочных сделок с использованием LIBOR. Мы с большим вниманием относимся к рекомендациям Банка России, рассматриваем возможность использования различных альтернативных индикаторов. Вместе с тем хотелось бы отметить ощущение «искусственности» этого движения, учитывая ранее указанные относительные достоинства LIBOR и обратить внимание на следующее.

Полагаем, что проблема возможного прекращения публикации LIBOR (скорее даже проблема потери значимости LIBOR, поскольку сам индикатор может продолжить существование и после 2021 года) носит глобальный характер и эффективные пути ее решения должны быть предложены, в первую очередь, международными финансовыми ассоциациями совместно с финансовыми регуляторами развитых стран и крупнейши-

ми банковскими группами, в то время как российский сегмент финансового рынка должен использовать мировые практики.

В отношении договоров, заключенных по стандартной документации LMA и ISDA, будем использовать подходы, предложенные LMA и ISDA. В отношении кредитных соглашений, регулируемых российским правом, считаем целесообразным определить используемый в случае отмены LIBOR индикатор процентной ставки совместно с другими заинтересованными участниками российского рынка, ориентируясь на международную практику и позицию LMA и ISDA. В этой связи идущую на площадке СРО НФА дискуссию по вопросу LIBOR считаем весьма продуктивной, а разрабатываемые рекомендации СРО НФА безусловно полезными. При этом с технической точки зрения переход на альтернативные индикаторы не требует много времени, вопрос в том, на какие индикаторы будет переходить мировая финансовая система.

Нуждается ли отрасль в стандартизации? Какие новые стандарты в связанных с деятельностью казначейств областях необходимо разработать в ближайшее время? Какие законодательные изменения ждут участники рынка сейчас?

В настоящее время российские банки не имеют возможности эффективно хеджировать процентный риск банковского портфеля при помощи производных финансовых инструментов (ПФИ), поскольку глубина рынка ПФИ на рублевые ставки на порядок меньше процентных позиций банков и, кроме того, процентные позиции основных участников рынка однонаправленны.

Возможности хеджирования процентного риска балансовыми методами (т.е. за счет структурирования активов и пассивов) также ограничены вследствие дефицита долгосрочных источников фондирования по фиксированной ставке, а также отсутствия широкой практики включения в кредитные продукты элементов, существенно снижающих процентный риск банков.

Как следствие, процентные риски на российском рынке распределены крайне неравномерно: риски сконцентрированы в банковском секторе, в то время как заемщики и вкладчики подвержены им в значительно меньшей степени. При этом банки не всегда получают от клиентов достаточного уровня компенсации за принимаемые риски.

Учитывая данные обстоятельства, считаем одной из важнейших задач распространение на российском рынке «Правил управления процентным риском, риском ликвидности и рисками от встроенных опциональностей через надлежащее структурирование кредитных продуктов», разработанных СРО НФА. Внедрение Правил направлено на стандартизацию формулировок кредитной документации в части ее положений, определяющих влияние кредитной сделки на риск ликвидности и процентный риск. Как справедливо отмечает СРО НФА, Правила будут способствовать росту цивилизованности рынка корпоративного кредитования и распространению культуры управления ALM-рисками при заключении и исполнении кредитных сделок, созданию условий для эффективного и сбалансированного распределения ALM-рисков между кредитором и заемщиком, повышению прозрачности и справедливости ценообразования кредитных продуктов на финансовом рынке.

На наш взгляд, распространению Правил на российском рынке способствовала бы поддержка со стороны Банка России в форме рекомендаций всем участникам рынка, за счет учета следования банками Правилам при проведении Банком России оценки качества ВПОДК или иными способами.

Каким вы видите Казначейства будущего? Какие новые технологии следует внедрять в ближайшее время и в перспективе?

Полагаем, что с течением времени все более востребованным будет использование «продвинутых» моделей при управлении активами и пассивами, включая методы машинного обучения. Большие перспективы имеют системы, позволяющие комплексно оценивать финансовый результат от работы с конкретным клиентом или группой связанных клиентов, оказывающие поддержку в формировании кастомизированного ценового и продуктового предложения для клиента с учетом его уникальных особенностей.

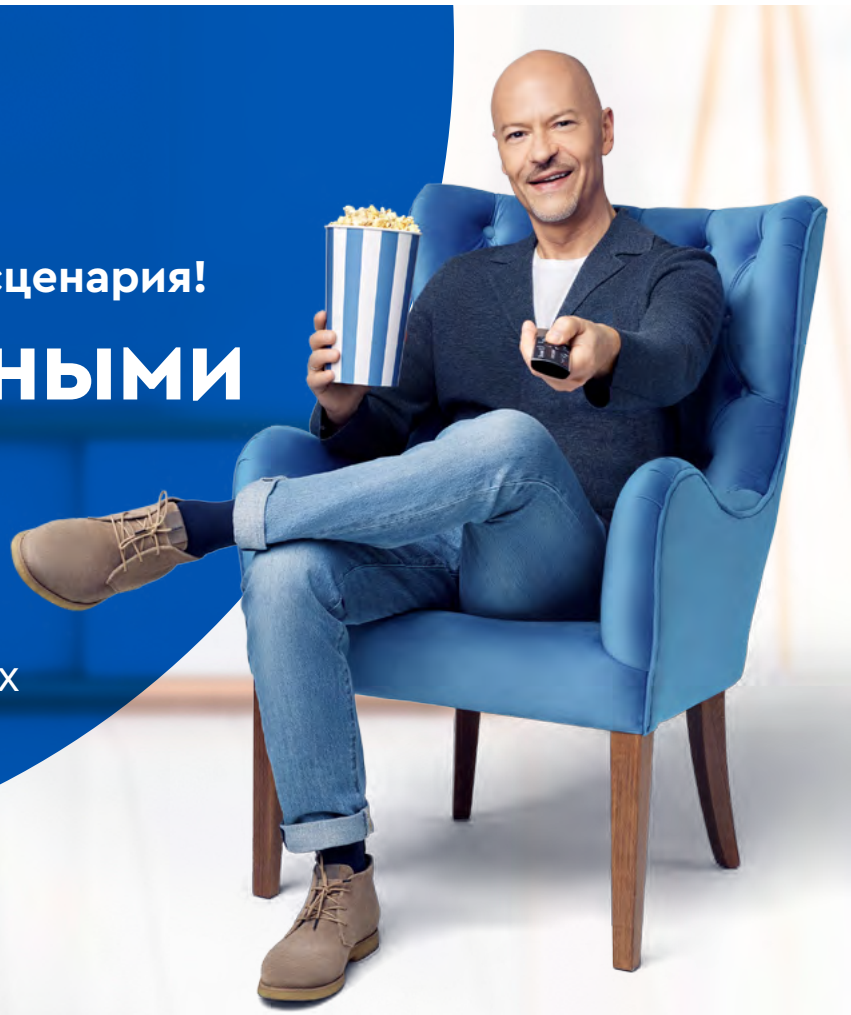
ГАЗПРОМБАНК
Банк ГПБ (АО)

ГАЗПРОМБАНК

Быстрый кредит для вашего сценария!

Кредит наличными

от 6,9% ставка годовых



gazprombank.ru

Кредит без обеспечения. Ставка (% годовых) — от 6,9% при сумме кредита более 1,5 и до 5 млн руб., от 8,9% — при сумме более 1 и до 1,5 млн руб., от 9,9% — при сумме 300 тыс.–1 млн руб., от 10,9% — при сумме 50 000–299 999,99 руб.; увеличивается на 6–7 п.п. для клиентов без личного страхования, в зависимости от категории заемщика. Срок кредита: от 13 до 84 мес. Подробнее на gazprombank.ru и по тел. 8-800-300-60-90 (беспл. звонок на территории РФ). Информация на 25.08.2020. Не оферта. Банк ГПБ (АО). Генеральная лицензия Банка России № 354. Реклама.

РАЗВИТИЕ СТАВКИ ОБЕСПЕЧЕННЫХ ДЕНЕГ RUSFAR

Евгений Головин

Начальник управления «Денежный рынок» Департамента рынка РЕПО и депозитно-кредитных операций, ПАО «Московская биржа»



В начале июля Банк России аккредитовал финансовый индикатор Московской биржи – ставку RUSFAR (Russian Secured Funding Average Rate). Использование индикаторов, подобно RUSFAR, основанным на реальных сделках – основной мировой тренд. В этой статье мы рассмотрим основные принципы формирования и применения ставок денежного рынка и перспективы развития RUSFAR как универсального индикатора.

Необходимость перехода от индикаторов, основанных на опросном методе к использованию ставок, сформированных на основании реальных сделок в последнее время – одна из ведущих тем обсуждения в международной дискуссии о ставках денежного рынка. Она возникла на волне «реформы LIBOR», которая уже привела к появлению альтернативных специфических региональных индикаторов, учитывающих особенности каждого локального рынка и рассчитываемых для каждой из 5 основных валют по различным методикам и на основании разного набора входящей информации. Для долларов США – это SOFR, для Евро – ESTER для евро, для швейцарских франков – SARON, SONIA для футов стерлингов и TONIA для японских иен.

Альтернативные ставки денежного рынка

Ставка SOFR, которую с апреля 2018 года рассчитывает и публикует Федеральный резервный банк Нью-Йорка, калькулируется на основе информации о сделках РЕПО с долговыми бумагами казначейства США сроком овернайт. Это минимизирует влияние на ставку кредитных рисков и рыночных ввиду краткосрочности заключаемых сделок и высокому качеству обеспечения. Срочная кривая процентных ставок на ставку SOFR уже формируется на рынке производных инструментов. При расчете ставки SARON данные о сделках обогащаются данными о котировках, что позволяет получить более стабильные значения ставок в любой торговый день. Другой интересной идеей, реализованной в Швейцарии, стала публикация внутридневных данных о текущей ставке денежного рынка, которые транслируются с периодичностью раз в десять минут, давая участникам ориентир по ставке внутри дня.

Российский опыт

Сейчас в России среди множества индикаторов денежного рынка наиболее активно используются RUONIA, ключевая ставка Банка России и LIBOR-подобный индикатор MosPrime Rate. Методика расчета RUONIA сейчас активно обсуждается и, по-видимому, будет значительно видоизменяться для большего соответствия принципам IOSCO.

- RUONIA широко применяется на финансовом рынке: на нее торгуются и производные инструменты (фьючерсы и свопы), а также она используется как базовый актив при выпуске флоатеров, в привязке к ней банки выдают кредиты по плавающим ставкам.

- Ключевая ставка в основном используется банками для выдачи кредитов под плавающие ставки. Она стоит несколько особняком от всех прочих: не являясь рыночной, она очень удобна тем, что относительно редко изменяется и в целом отражает уровень рыночных ставок. Однако не стоит забывать, что ключевая ставка — это инструмент денежно-кредитной политики Банка России и она может быть значительно изменена при определенном стечении обстоятельств и сильно сказаться на сторонах сделок с этим инструментом.

- Базой расчета MosPrime Rate служат индикативные ставки восьми контрибьютеров активных участников денежного рынка. У нее есть несколько слабых сторон: расчет на основании не твердых котировок, довольно узкий список участников и отсутствие реальной ответственности за направленную в расчет котировку. При этом сильная сторона индикатора – срочность, так как он стабильно формируется для всех стандартных сроков от одного дня до 6 месяцев. Например, MosPrime срочностью 3 месяца пользуется наибольшей популярностью в качестве бенчмарка на рынке деривативов и в кредитовании.

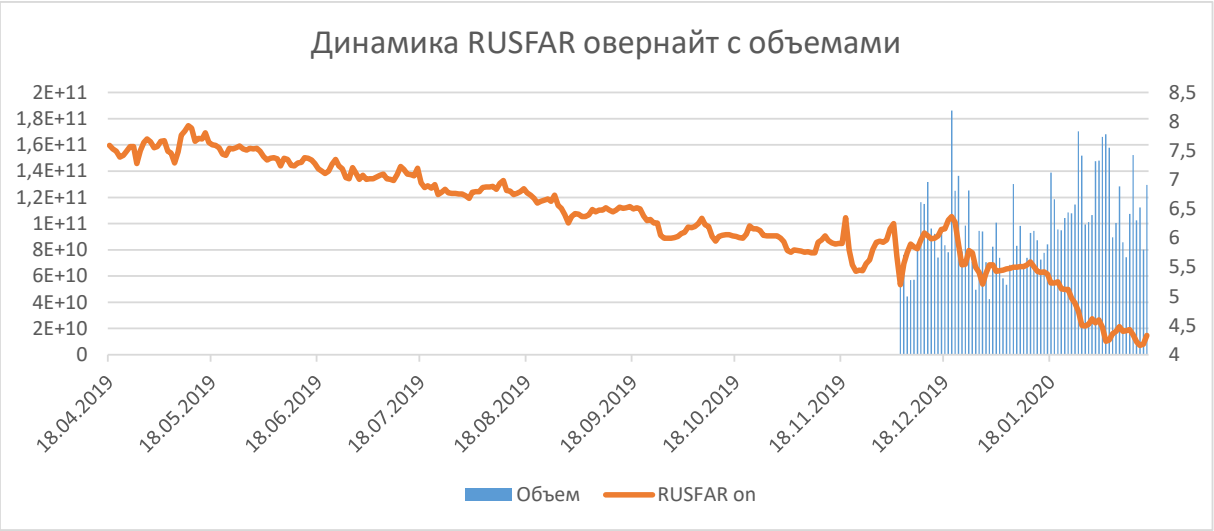
RUSFAR и ее уникальность

Учитывая этот опыт и мировые тенденции, а также высокую концентрацию денежного рынка в рамках рынка РЕПО с Центральным Контрагентом (ЦК), Московская Биржа разработала методику расчета индикатора RUSFAR (Russian Secured Funding Average Rate). База расчета RUSFAR -- сделки РЕПО с ЦК, заключенные на стандартные сроки: один день, неделя, две недели, месяц и три месяца. В качестве обеспечения сделок РЕПО используются Клиринговые сертификаты участия (КСУ) пула облигаций, то есть все долговые высоколиквидные бумаги, принимаемые НКЦ в качестве обеспечения.

Таким образом, ставки, рассчитанные на основании этих сделок также, как и в индикаторе SOFR лишены кредитного риска участников ввиду наличия качественного обеспечения, а ежедневное маржирование минимизирует рыночный риск в длинных сделках. Последнее обстоятельство позволило создать единую методику таким образом, чтобы рассчитывать RUSFAR и для более длинных, чем овернайт сроков. Это новшество появилось в апреле 2019 года: по сделкам РЕПО с КСУ ежедневно рассчитывается и публикуется каждые 15 минут вся спотовая кривая процентных ставок RUSFAR от одного дня до трех месяцев.

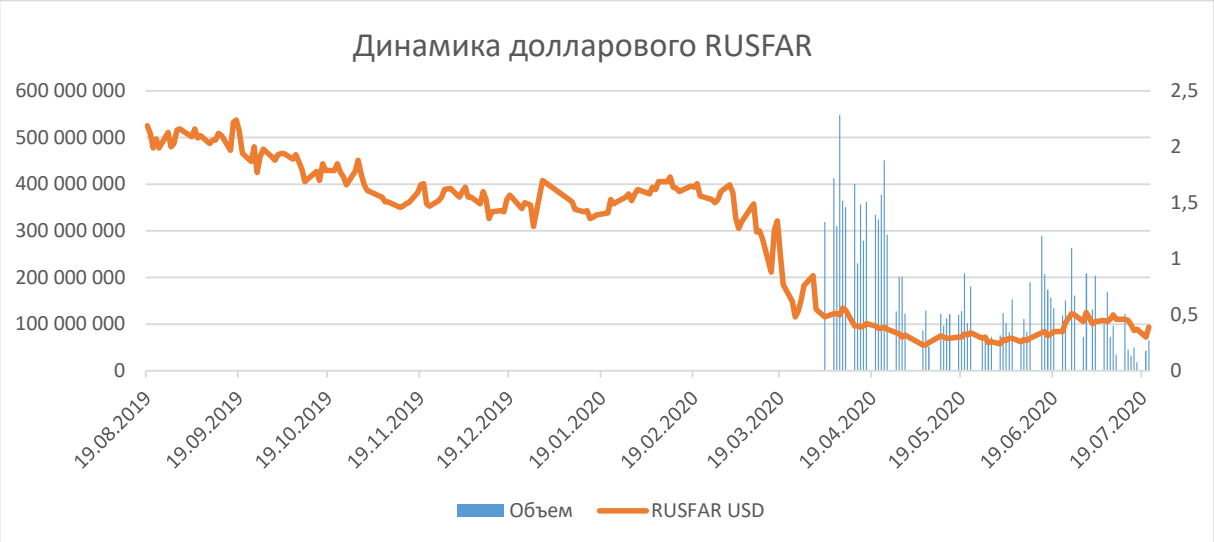
Трансформация RUSFAR

За свою двухлетнюю историю индикатор уже дважды подвергался серьезной перестройке методики расчета. Первая произошла в апреле 2019 года, когда Московская Биржа запустила масштабную программу поддержки ликвидности на длинные сроки в стаканах КСУ, что позволило удлинить сроки расчета индикаторов до трех месяцев.



Вторая ревизия произошла по мере накопления отзывов экспертного сообщества и более глубокого изучения опыта стран, уже разработавших свои индикаторы. Так, в апреле 2020 года был изменен подход к учету котировок при расчете финального значения RUSFAR таким образом, что в 95% случаев индикатор сроком на один день рассчитывается исключительно на основании сделок. Это достигается за счет простой логики. Для каждого срока в Методике установлен порог, при превышении которого, ставка, рассчитанная на основании сделок, считается полностью достоверной. Если объемный порог в течение периода расчета индикатора достигнут не был, финальное значение индикатора рассчитывается на основании сделок и усредненных заявок пропорционально доле объема торгов порогового значения.

Несколько особняком развивалась история с запуском RUSFAR с расчетами в долларах США. В августе 2019 был запущен долларовый индикатор, рассчитываемый на основании сделок РЕПО с КСУ овернайт с расчетами в долларах США. В апреле 2020 Московская Биржа начала публиковать объемы индикатора и полностью синхронизировала подход к формированию долларового и рублевого индикаторов, введя пороговое значение достоверного объема для расчета ставки долларового RUSFAR.



Уникальность инструмента в том, что он отражает стоимость фондирования в валюте в России, которая сильно отличается от стоимости фондирования за рубежом, что периодически приводит к возникновению арбитража, который реализуют участники, имеющие доступ к денежному рынку на внешних площадках. Получение аналогичной ставки, рассчитанной на основе сделок и котировок валютного свопа также возможно, но даже между этими очень близкими площадками есть различия, которые порождают разный уровень ставок по валюте.

Перспективы развития индикатора Московской биржи

В декабре 2019 года для обеспечения принципов непрерывности Биржа изменила конвенции, которые определяют даты исполнения вторых частей сделок РЕПО с КСУ с ЦК, чтобы исключить завершение сделок в нерабочие дни по производственному календарю. Это масштабное изменение на денежном рынке позволило создать непрерывный ряд данных по сделкам РЕПО конкретного срока без искажений ставок, которые периодически возникали ранее в преддверии Новогодних праздников и майских длинных выходных из-за специфики дат, на которые приходились выходы из сделок.

По итогам всех изменений Московская Биржа весной 2020 подала ходатайство в Банк России о проведении аккредитации семейства индикаторов RUSFAR сроками один день, одна неделя, две недели, один и три месяца, а также долларового индикатора RUSFAR срочностью овернайт. В начале июля Банк России признал удовлетворительным качество формирования семейства индикаторов RUSFAR и функционирования Московской Биржи как их администратора. Это позволяет рассчитывать, что в самое ближайшее время сфера применения индикаторов семейства RUSFAR расширится и, кроме уже торгующихся деривативов, найдет свое применение в кредитовании и в качестве бенчмарков для флоатеров.

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

RUSFAR – справедливая стоимость денег

Russian
Secured
Funding
Average
Rate

- Рассчитывается на базе самого ликвидного и эффективного сегмента российского денежного рынка – РЕПО с КСУ
- Более 200 участников, подключенных к РЕПО с КСУ, формируют рыночные ставки в анонимном безадресном режиме на стандартные сроки: ON, 1W, 2W, 1M, 3M
- Маркет-мейкеры ежедневно поддерживают котировки
- OIS на RUSFAR на рынке СПФИ
- Фьючерс на RUSFAR для хеджирования процентного риска

rusfar.ru