



Реформа процентных индикаторов в условиях цифровой экономики

**II Международная научно-практическая конференция
Трансформация финансовых рынков и финансовых
систем в условиях цифровой экономики**

15 октября 2020, Москва

Владимир Черемисин
СРО НФА | +7 495 980-98-74 доб. 135 | cvv@nfa.ru

Большие числа в экономике



Объемы использования индикатора LIBOR в различных инструментах составляют сотни триллионов долларов США³

¹Данные IMF за 2019 год

²Данные Deutsche Bank на конец 2019 года

³Данные ARRC Second Report (2018), USD gross notional exposure

Причины реформы



Инструменты
на USD-LIBOR
\$200 трлн

Рынок в основе USD-LIBOR 3M
(самый используемый срок LIBOR)
~\$500 млн. в день

Деривативы - \$190 трлн

Корпоративные кредиты - \$3.4 трлн

Облигации с плавающим купоном - \$1.8 трлн

Ипотека и потребительские кредиты - \$1.3 трлн

Прочее - \$1.8 трлн

Источник: ARRC Second Report (2018), USD gross notional exposure

Проблема «перевернутой пирамиды»: финансовые инструменты на \$200 трлн. привязаны к индикатору, в основе которого лежит неликвидный рынок

Реформа LIBOR

- 2012 ● Раскрытие фактов манипулирования LIBOR
- LIBOR → Reformed LIBOR**
- “LIBOR should be reformed, rather than replaced.”
(The Wheatley Review of LIBOR, 2012)*
- 2013 ● Принципы IOSCO для финансовых индикаторов
- 2014 ● Financial Stability Board
“Reforming Major Interest Rate Benchmarks”
- LIBOR → Reformed LIBOR + Risk-free rates**
- Multiple-rate approach:*
- (1) Strengthening existing IBORs (...) by underpinning them to the greatest extent possible with transactions data.*
 - (2) Developing alternative, nearly risk-free reference rates.*

2017 ●

Договоренность FCA с контрибьюторами об их участии в формировании LIBOR до конца 2021 года

2018 ●

Начало публикации индикатора SOFR

Действующая модель реформирования:






LIBOR → Risk-free rates

“Firms shouldn’t assume LIBOR will continue to be published beyond 2021” (FCA, 2019)

Мы здесь ●

Конец 2021 ●

Безрисковые индикаторы

Валюта	Название рабочей группы	Индикатор	Природа индикатора
 GBP	Working group on Sterling Risk-Free Reference Rate	Reformed Sterling Overnight Index Average (SONIA)	Необеспечен
 USD	The US Alternative Reference Rates Committee (ARRC)	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Обеспечен
 CHF	National Working Group on CHF reference rates (NWG)	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	Обеспечен
 JPY	Study Group on Risk-Free Reference Rates	Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	Необеспечен
 EUR	Working group on euro risk-free rates	Euro Short-Term Rate (ESTER)	Необеспечен

Реформа LIBOR и новые технологии



- LIBOR используется в огромном количестве сделок и договоров, информация зачастую содержится в неструктурированном виде
- Документы могут быть в разных форматах: в электронном виде, в виде скана или на бумаге
- В документах может быть различная терминология, например (в российских документах): *LIBOR, BBA LIBOR, Либор, Лондонская межбанковская ставка предложения* и т.д.
- Контекст и характер использования LIBOR может быть разным, значимость самих договоров также отличается
- Документация может уже содержать механизмы замены индикатора – требуется анализ необходимости обновления

Цифровые решения с применением AI и ML

Optical Character Recognition (OCR): распознавание образов

Natural Language Processing (NLP): обработка документов с учетом контекста

Robotic Text Automation (RTA): автоматизация подготовки изменений в документы