



Rekomendacja w zakresie standardowej transakcji OIS opartej na POLSTR

**Dokument Narodowej Grupy Roboczej
ds. reformy wskaźników referencyjnych**

Rekomendacja w zakresie standardowej transakcji OIS opartej na POLSTR

(Projekt)

Rekomendacja została przygotowana przez Strumień Instrumenty Finansowe i Wycena Narodowej Grupy Roboczej ds. reformy wskaźników referencyjnych na podstawie przeprowadzonych analiz i dyskusji ekspertów. Następnie projekt Rekomendacji był opiniowany przez pozostałe strumienie Narodowej Grupy Roboczej.

Rekomendacja ma na celu wskazanie podmiotom rynku finansowego definicji standardowej transakcji OIS opartej na indeksie PLN POLSTR i ma postać specyfikacji parametrów takiej transakcji.

Definicja standardowej transakcji OIS opartej na indeksie PLN POLSTR ma służyć ujednoliceniu podejścia do tych transakcji na rynku profesjonalnym w zakresie kwotowań rynkowych, obsługi potransakcyjnej, stosowanych przez uczestników tego rynku danych wsadowych do modeli wyceny i pomiaru ryzyka i innych.

Formułując rekomendację kierowano się zasadą nieodbiegania od ukształtowanych w praktyce rynkowej standardowych rozwiązań, stosując zrozumiałe dla uczestników rynku pojęcia.

Rekomendacja nie ogranicza uczestników rynku w zakresie stosowania odmiennych, indywidualnie uzgodnionych parametrów transakcji OIS w zależności od potrzeb w zakresie zarządzania ryzykiem.

Zalecenie

W ramach standardowej transakcji OIS opartej na indeksie PLN POLSTR zaleca się stosowanie parametrów zgodnie z poniższą specyfikacją. W szczególności zaleca się naliczanie odsetek na zmiennej nodze transakcji OIS na bazie złożenia indeksu PLN POLSTR z poszczególnych dni roboczych w okresie obserwacji pokrywającym się z okresem odsetkowym.

No	Currency	PLN
1	Business Days Calendar	Warsaw PLN
2	INDEX	[POLSTR]
3	ISDA Index Denomination	[PLN-POLSTR-OIS-COMPOUND]
4	Floating Index Fixing time	8:55 Warsaw Time
5	Index Tenor (Daily only)	1 business day
6	Float Leg Reset Period	1 business day
7	Compounding (ISDA)	Daily Compounding
8	Effective Date	Trade Date + 2 business days
9	Float Leg FIRST Fixing Rate Date	Effective date + 1 business days
10	Payment Lag (Floating)	2 business days
11	Fixing Lag	0
12	Floating Leg Day Count Fraction	ACT/365 (fixed)
13	Float Leg Rate ROUNDING	0.0001%
14	Negative Floating Rate Reset	Yes
15	Fixed Leg Day Count Fraction	ACT/365 (fixed)

16	Negative Fixed Rate	Yes
17	Payment Lag (Fixed)	2 business days
18	Payment Frequencies (for both legs)	Annual/Annual
19	Business Day Convention	Modified Following
20	Schedule generation /Roll conv	Backward (from end)
21	EndOfMonth	N

Uzasadnienie:

Naliczanie odsetek na zmiennej nodze transakcji OIS na bazie złożenia RFR (PLN POLSTR) z poszczególnych dni roboczych w okresie obserwacji, pokrywającym się z okresem odsetkowym jest powszechnie stosowaną metodą na rynkach profesjonalnych w odniesieniu do instrumentów pochodnych i stanowi niejako istotę transakcji OIS. Metoda ta jest zgodna m.in. ze standardem ISDA – OIS Compounding. W ramach definicji standardu inne opcje nie były rozważane.

Zarówno stosowana baza naliczania odsetek na obu nogach transakcji OIS – ACT/365 (fixed), jak i konwencja wyznaczania dni roboczych - Modified Following, są standardami właściwymi dla rynku pieniężnego w PLN. Są również najczęściej stosowanymi parametrami instrumentów kasowych i produktów bankowych w PLN. Stąd ten wybór ma na celu możliwie najlepsze dopasowanie konwencji OIS do konwencji instrumentów i produktów kasowych.

Odnosnie precyzji zaokrągleń kalkulacji dla stopy wyliczonej dla nogi zmiennej w praktyce rynkowej dla innych walut spotyka się zaokrąglenia w dwóch wariantach, do części dziesięciotysięcznych i do części stutysięcznych, i do tych opcji ograniczono wybór w ramach prac nad rekomendacją. Uznano, że w obu przypadkach kalkulacje dają wystarczającą dokładność a różnice między nimi są nieistotne. Ostatecznie wybrano precyzję zaokrągleń do części dziesięciotysięcznych jako analogiczne do funkcjonującego obecnie precyzji dla transakcji OIS opartych na indeksie POLONIA.

Z kolei opóźnienie płatności (Payment Lag) dla nogi stałej i zmiennej transakcji OIS, określone na 2 dni robocze, zostało uznane przez uczestników rynku reprezentowanych w Narodowej Grupie Roboczej za właściwe ze względów operacyjnych. W praktyce rynkowej dla innych walut spotyka się opóźnienia: 0 dni (przykład GBP- SONIA), 1 dzień (przykład EUR- STR), 2 dni (przykład USD- SOFR). Do tych opcji zawężono wybór. Wszystkie z tych trzech opcji są niemal identyczne w sensie ekwiwalentności ekonomicznej, zatem o wyborze konkretnej decydują kwestie operacyjne związane z obsługą transakcji. 0 dni uznano za zbyt krótki okres ze względu operacyjnych - konieczność kalkulacji i rozliczenia kwot odsetkowych w dniu zakończenia transakcji. Z pozostałych dwu równoważnych opcji zdecydowano wybrać 2-dniowe opóźnienie płatności, wskazując że jest ono pomocne dla podmiotów zagranicznych, operujących w różnych strefach czasowych.

Pozostałe parametry są typowe dla parametrów transakcji OIS stosowanych na rynkach profesjonalnych innych walut i jako takie nie pozostawiają pola do wyboru.

Załącznik 1:

Formuła naliczania płatności na nogach zmiennej i stałej standardowej transakcji OIS

Noga zmienna:

$$r_{float} = \left(\prod_{t=1}^{t=n} \left(1 + RFR_t \frac{Day\ Count_t}{Day\ Count\ Basis} \right) - 1 \right) \times \frac{Day\ Count\ Basis}{Day\ Count}$$
$$CF_{float} = N \times r_{float} \times \frac{Day\ Count}{Day\ Count\ Basis}$$

CF_{float}	Płatność nogi zmiennej w danym okresie odsetkowym
r_{float}	Zmienna stopa procentowa, zaokrąglona do czwartego miejsca po przecinku
N	Nominał transakcji
t	Kolejne dni robocze, gdzie $t=1$ oznacza pierwszy dzień okresu odsetkowego, a $t=n$ oznacza dzień roboczy poprzedzający ostatni dzień okresu odsetkowego
RFR_t	Stopa wolna od ryzyka w dniu obserwacji t
$Day\ Count_t$	Rzeczywista liczba dni kalendarzowych między t a $t+1$
$Day\ Count$	Rzeczywista liczba dni kalendarzowych między pierwszym dniem okresu odsetkowego (włącznie) a końcem okresu odsetkowego.
$Day\ Count\ Basis$	Konwencja, zgodnie z którą ustala się sposób wyznaczania części roku pomiędzy dwiema datami

Noga stała:

$$CF_{fixed} = N \times r \times \frac{Day\ Count}{Day\ Count\ Basis}$$

CF_{fixed}	Płatność nogi stałej w danym okresie odsetkowym
N	Nominał transakcji
r	Stała stopa procentowa
$Day\ Count$	Rzeczywista liczba dni kalendarzowych między pierwszym dniem okresu odsetkowego (włącznie) a końcem okresu odsetkowego.
$Day\ Count\ Basis$	Konwencja, zgodnie z którą ustala się sposób wyznaczania części roku pomiędzy dwiema datami

Kwota Rozliczenia:

$$CF = |CF_{fixed} - CF_{float}|$$

CF	Kwota wzajemnego rozliczenia w danym okresie odsetkowym
CF_{fixed}	Płatność nogi stałej
CF_{float}	Płatność nogi zmiennej