



Rekomendacja w zakresie standardowej transakcji OIS opartej na WIRON

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

Rekomendacja w zakresie standardowej transakcji OIS opartej na WIRON

(Projekt)

Rekomendacja została przygotowana przez Strumień Instrumenty Finansowe i Wycena Narodowej Grupy Roboczej ds. reformy wskaźników referencyjnych na podstawie analiz i dyskusji ekspertów przeprowadzonych do 15.10.2022 r. 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 WIRON i ma postać specyfikacji parametrów takiej transakcji.

Definicja standardowej transakcji OIS opartej na indeksie PLN WIRON 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 niniejszą rekomendację kierowano się zasadą nieodbiegania od ukształtowanych w praktyce rynkowej standardowych rozwiązań, stosując zrozumiałe dla uczestników rynku pojęcia.

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

No	Currency	PLN
1	Business Days Calendar	Warsaw PLN
2	INDEX	[WIRON]
3	ISDA Index Denomination	[PLN-WIRON-OIS-COMPOUND]
4	Floating Index Fixing time	9:30 Warsaw Time
5	Index Tenor (Daily only)	1 business days
6	Float Leg Reset Period	1 business days
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 WIRON) 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 może być 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.

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 ostatnim dniem okresu odsetkowego (z wyłączeniem tego dnia)
$Day\ Count\ Basis$	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 ostatnim dniem okresu odsetkowego (z wyłączeniem tego dnia)
$Day\ Count\ Basis$	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