

## **Протокол XIII заседания Рабочей группы по индикаторам денежного рынка (MMWG)**

*11 сентября 2023 года*

11 сентября 2023 года в городе Алматы состоялось XIII заседание Рабочей группы по индикаторам денежного рынка (далее – Рабочая группа) с участием представителей Национального Банка Республики Казахстан (НБРК), Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР), Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), АО «Казахстанская фондовая биржа» (КФБ), ОЮЛ «Ассоциация финансистов Казахстана» (АФК), банков второго уровня (БВУ), а также OGR Holding a.s.

Согласно Повестке дня в ходе заседания были обсуждены следующие вопросы.

**I. Компания OGR Holding a.s., Консультант, который будет осуществлять проект диагностики денежного рынка (Money Market Diagnostic Framework – MMDF), провела презентацию и объявила о скором начале MMDF.**

1. OGR Holding a.s. сообщил, что структура MMDF будет состоять из большого набора вопросов об этапах, необходимых для развития денежного рынка, сфокусированных на четырех блоках, а именно: текущий уровень развития денежного рынка, конъюнктура, деятельность ЦБ и ресурсы.

НБРК, АРРФР и участники рынка должны будут предоставить ответы на каждый из отдельных наборов вопросов в рамках оценки MMDF.

2. OGR Holding a.s. проинформировал, что MMDF займет 3-4 месяца и будет состоять из следующих этапов:

- проведение семинара;
- анкетирование;
- проверка ответов и предоставление обратной связи;
- выезд в Казахстан для проведения очных встреч;
- подготовка отчета с оценкой и рекомендациями;
- заключительный семинар для презентации результатов.

**II. ЕБРР напомнил о важности применения деривативов.**

1. ЕБРР отметил, что производные финансовые инструменты поддерживают устойчивость и рост, поскольку позволяют эффективно управлять риском процентных ставок и валютным риском. Деривативы также поддерживают развитие рынка капитала, позволяют осуществлять мониторинг эффективности денежно-кредитной политики и способствуют эффективному распределению этих рисков между участниками рынка.

2. ЕБРР выделил преимущество использования процентных свопов для управления процентными рисками отдельно от управления валютным

и кредитным рисками. Они также не предполагают наличного обмена номиналом (по сравнению с валютными свопами и кросс-валютными свопами).

3. ЕБРР также проиллюстрировал тематическое исследование по банку SVB, подчеркнув необходимость управления процентным риском.

### **III. ЕБРР подчеркнул необходимость разработки локального Генерального соглашения ISDA.**

1. ЕБРР упомянул, что Закон касательно ликвидационного неттинга вступил в силу 12 сентября 2022 года при поддержке ЕБРР, что позволило проводить ликвидационный неттинг между сторонами контрактов. Однако в настоящее время ликвидационный неттинг не подлежит исполнению для деривативов между внутренними контрагентами из-за отсутствия локального Генерального соглашения ISDA. В соответствии с законодательством типовой договор локального Генерального соглашения ISDA разрабатывается профессиональной организацией, т.е. АФК, для того, чтобы производные финансовые инструменты между национальными контрагентами могли быть исполнены.
2. На вопрос участников Рабочей группы о следующих конкретных шагах по разработке местного Генерального соглашения ISDA ЕБРР поделился своим опытом разработки местных генеральных соглашений ISDA в других юрисдикциях.
3. АФК и НБРК проинформировали, что в настоящее время ведется обсуждение дальнейших действий для разработки локального Генерального соглашения ISDA.

### **IV. ЕБРР обратил внимание на необходимость разработки руководства по оценке деривативов.**

1. ЕБРР отметил, что требование казахстанского законодательства, увязывающее уровень принятия решения о совершении сделок со стоимостью сделок, может повлиять на действительность сделок, если они будут оспорены в суде в связи с тем, что не были одобрены на нужном уровне. Несмотря на то, что стороны должны быть в состоянии снизить этот риск путем включения дополнительных лиц в свои двусторонние генеральные соглашения, представляется целесообразным иметь нормативное руководство по определению стоимости деривативов, поскольку лучшая международная практика не предусматривает оценку деривативов по их номинальной стоимости, и подобный подход может ограничить развитие рынка.

### **V. КФБ представила анализ рынка репо Казахстана.**

1. За восемь месяцев текущего года общий объем торгов составил 209,5 трлн тенге. Доля репо составила 83% (174,8 трлн тенге), доля валютных

свопов составила 18% (34,7 трлн тенге). В общем объеме рынка репо авторепо с корзиной ГЦБ составила 91%, а с корзиной ОДГУ – 5%.

2. За последние 3 года средневзвешенный объем рынка репо вырос с 400 млрд тенге до 800 млрд тенге. Основная доля объема по сделкам репо приходится на брокерские организации.
3. С середины 2022 года увеличилось количество заключаемых сделок между брокерскими компаниями, тогда как банки второго уровня оставались на втором месте. В 2021 году банки занимали лидирующее положение (доля снизилась с 80% до 40%).
4. С начала 2021 года до сентября 2023 года корреляция TONIA с базовой ставкой составила 98,1%. С середины 2023 года наблюдается разрыв между TONIA и базовой ставкой. Корреляция с инфляцией за аналогичный период составила 88%.
5. С 2021 по 2023 год связи между объемом торгов БВУ на рынке репо и TONIA практически нет, объем держится стабильно около 380-400 млрд тенге в день и коррелирует в зависимости от складывающейся экономической ситуации. В период более короткого промежутка времени можно увидеть, что более высокие ставки TONIA коррелируют с периодами повышенного объема торгов. В период кризисов связь ослабевает.
6. После презентации КФБ Рабочая группа пришла к выводу, что TONIA в ее нынешнем понимании достоверно отражает ставку овернайт, по которой банки управляют своей маржинальной ликвидностью.

## **VI. О проведении очередного заседания MMWG.**

1. Стороны договорились провести следующее заседание Рабочей группы весной 2024 года.
2. Конкретные сроки и место проведения следующего заседания будут согласованы дополнительно.