



Kontrakty na stopę procentową na GPW a krajowe banki na rynku zorganizowanym

Włodzimierz Marat

Doktorant w Instytucie Nauk Prawnych PAN.

18 Października 2013 r. GPW wprowadziła do obrotu kontrakty terminowe na stawkę WIBOR oraz obligacje krótkoterminowe, średnioterminowe i długoterminowe. W komunikacie wydanym przez GPW wskazuje się, że:

"Produkty te są powszechnie wykorzystywane na zagranicznych rynkach nie tylko w celach inwestycyjnych i w strategiach arbitrażowych, ale również jako instrumenty zabezpieczające ryzyko stopy procentowej. Nowe kontrakty terminowe na stawki WIBOR i obligacje skierowane są głównie do instytucji finansowych, w tym do banków, funduszy inwestycyjnych, firm typu asset management, funduszy hedge funds lub firm inwestycyjnych itp. Nowe instrumenty mogą być również atrakcyjną alternatywą dla przedsiębiorstw, które mogą je wykorzystywać do zabezpieczania kredytów z oprocentowaniem opartym o stawki referencyjne WIBOR. Natomiast kontrakty terminowe na obligacje mogą zainteresować inwestorów indywidualnych, którzy chcieliby zyskać na zmianach kursów kontraktów będących pochodną zmian cen obligacji skarbowych."

W dużej mierze powodzenie tego przedsięwzięcia zależy od płynności tych kontraktów. Płynność mogłyby zapewnić instytucje finansowe, w tym krajowe banki, których jedną z podstawowych działalności w ramach rynku finansowego jest zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. W tym miejscu polskie banki mogą napotkać jednak pewien problem, którego nie mają europejskie banki działające w ramach jednolitego paszportu.

Zacznijmy od początku. W jakiej formie bank może uczestniczyć na rynku finansowym (kapitałowym)?

Zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi (UOIF) wygląda to w ten sposób:



a) za zezwoleniem

- jako firma inwestycyjna - (art. 69 UOIF),
- wydzielona jednostka banku (biuro maklerskie),
- zagraniczna instytucja kredytowa prowadząca działalność maklerską (Single Passport),

b) bez zezwolenia (art. 70 ust. 2 UOIF) - tylko określone czynności maklerskie o ile ich przedmiotem są określone instrumenty finansowe (papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub NBP, obligacje "autostradowe", inne niedopuszczone do obrotu zorganizowanego instrumenty finansowe - np transakcje pochodne OTC).

Zatem zawieranie transakcji na kontraktach na stopę procentową na GPW jest możliwe poprzez biuro maklerskie banku (jako wyodrębnioną jednostkę organizacyjną). Biuro maklerskie może obsługiwać klientów detalicznych i instytucjonalnych oferując dostęp do tych kontraktów. Pytanie czy biuro maklerskie jest najwłaściwszym rozwiązaniem do pełnienia funkcji animatora rynku kontraktów na stopę procentową. Wydaje się, że naturalnym miejscem w bankach do pełnienia tego typu funkcji są jednostki zarządzania ryzykiem stopy procentowej tj. szeroko pojęte departamenty skarbu czy też w ramach „proprietary trading” jednostki zajmujące się operacjami handlowymi na rynkach finansowych.

W tym celu bank powinien wystąpić do nadzorca o zezwolenie na wykonywanie czynności maklerskich dotyczących instrumentów dopuszczonych do obrotu zorganizowanego. Nie jest to czynność, której bank nie jest w stanie wykonać. Jednak prowadzi to do poniesienia dodatkowych nakładów pracy, czasu czy ewentualnych zmian organizacyjnych, które w kontekście regulacji europejskich wydają się być dodatkowymi wymogami narzuconymi na krajowe banki.

Spójrzmy zatem na Dyrektywę MIFID (2004/39/WE), która w 2009 roku została implementowana przez polskiego ustawodawcę do UOIF.



Recital (18) Dyrektywy MIFID określa: „*Na podstawie niniejszej dyrektywy, instytucje kredytowe uprawnione na mocy dyrektywy 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 20 marca 2000 r. odnoszącej się do podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe nie muszą posiadać odrębnego zezwolenia dla potrzeb świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej. Jeżeli instytucja kredytowa podejmuje decyzję o świadczeniu usług inwestycyjnych lub prowadzeniu działalności inwestycyjnej, przed przyznaniem zezwolenia, właściwe władze powinny zweryfikować, czy spełnia ona odnośne przepisy niniejszej dyrektywy.*”

Dodatkowo Artykuł 31 Dyrektywy MIFID:

Swoboda świadczenia usług inwestycyjnych i prowadzenia działalności inwestycyjnej

1. Państwa Członkowskie zapewniają, że każde przedsiębiorstwo inwestycyjne, uprawnione i nadzorowane przez właściwe władze innego Państwa Członkowskiego zgodnie z niniejszą dyrektywą, oraz instytucje kredytowe podlegające dyrektywie 2000/12/WE mogą swobodnie świadczyć usługi inwestycyjne i/lub prowadzić działalność inwestycyjną oraz świadczyć usługi dodatkowe na ich terytoriach, pod warunkiem że usługi i działalność tego rodzaju są objęte zezwoleniem. Usługi dodatkowe można świadczyć wyłącznie wraz ze świadczeniem usług inwestycyjnych i/lub prowadzeniem działalności inwestycyjnej.

W odniesieniu do spraw objętych niniejszą dyrektywą, Państwa Członkowskie nie nakładają żadnych wymagań dodatkowych na takie przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucję kredytową.

Implementując dyrektywy UE polski ustawodawca ma prawo wprowadzać bardziej restrykcyjne rozwiązania jednakże należy się zastanowić nad tym czy te bardziej restrykcyjne rozwiązania nie prowadzą do niepotrzebnych formalizmów, a w konsekwencji w pewien sposób nie „dyskryminują” krajowych banków w stosunku do instytucji kredytowych działających na terytorium RP w formie oddziału lub działalności transgranicznej instytucji kredytowych na terytorium RP, które to mogą potencjalnie działać w Polsce notyfikując to do KNF.



Zgodnie z informacją ze strony internetowej KNF:

- instytucji kredytowych na terytorium RP działających poprzez oddział – 29 notyfikacji.
- instytucje kredytowe działające transgranicznie na terytorium RP – około 300 notyfikacji.