

КОМІСІЯ З ТОРГІВЛІ ТОВАРНИМИ Ф'ЮЧЕРСАМИ США
ОФІС МІЖНАРОДНИХ ЗВ'ЯЗКІВ

***Нагляд за торговельною діяльністю та
пост-торговельним процесом***

*Кріста Лакенмайр, Управління нагляду за ринком
Кевін Пікколі, Офіс міжнародних зв'язків
Трейсі Уінгейт, Офіс міжнародних зв'язків*

грудень 2017 р.



Визначення

- **Штучна ціна** – ціна, яка не відображає дійсні ринкові або економічні сили попиту та пропозиції
- **Маніпулювання** – будь-яка поведінка на ринку, яка спричиняє або призводить до штучної ціни, чи то навмисно, чи через недбалість. Не визначено у законі, але загалом розглядається як здійснення ринкового впливу на ціну для того, щоб вона досягла “неекономічного” рівня.
 - **Кут (“корнер”)** – контроль або домінування одночасно довгою позицією на ф’ючерсному ринку, та наявними обсягами пропозиції спотового товару, залишаючи невеликий вибір тим, хто потребує товар, та впливаючи на спотові або ф’ючерсні ціни.
 - **Сквіз** – домінантна довга ф’ючерсна позиція, що перевищує за розміром суму спотового товару, який доступний для тих, хто утримує коротку позицію, що змушує їх закривати їхні позиції за вищою ціною.



Цілі спостереження за ринком

• Цілі

- Попередня стадія (ex ante)
 - знаходити несприятливі ситуації відразу, як вони виникають, до того, як роботу ринку може бути порушено
 - визначати конкретні загрози маніпулювання
 - ініціювати відповідні превентивні заходи
- Протягом торгів – виявляти маніпулятивну поведінку та стримувати її
- Після торгів (ex post) – передавати до підрозділу правозастосування

• Аналіз

- Зрозуміти ринок базового товару
- Оцінити пов'язані контракти
- Визначити власників, здійснювати моніторинг діяльності торговців
- Забезпечувати обов'язкове виконання лімітів позицій та звільнень
- Відслідковувати всі великі позиції, які можуть становити загрозу маніпулювання на ринку



Підхід до спостереження за ринком

- **CP2:** Товарна біржа повинна встановлювати, здійснювати моніторинг та забезпечувати дотримання правил контрактного ринку... [та] повинна мати можливості для виявлення, розслідування та застосування прийнятних санкцій до будь-якої особи, яка порушує будь-яке правило контрактного ринку.”
 - Біржа забезпечує виконання правил біржі – здійснює моніторинг учасників ринку, на щоденній основі досліджує ф’ючерсні та спотові ринки
 - CFCS забезпечує виконання регуляторних норм CFCS – здійснює моніторинг діяльності великих торговців, перевіряє ключові відносини, що впливають на ціну
 - Комісійний торговець ф’ючерсами – здійснює моніторинг виконання контрактів з точки зору дотримання правил біржі та CFCS та лімітів позицій
 - Клієнт або торговець – звітує про підозрілу діяльність до біржі та/або CFCS



Заходи спостереження за ринком

- Здійснює моніторинг ринків для виявлення та попередження маніпулювання
 - ринкові дані (конфіденційні або захищені)
 - звітність великих торговців – позиції на кінець дня, концентрація позицій (ринкові сили), ліміти та звільнення, ідентифікаційна інформація торговців
 - звітність про трансакції – обсяг, ліквідність, ідентифікація рахунку
 - поставки та наявний для поставки обсяг
 - дані учасників клірингу
 - дані книги заявок (на запит)
 - інша ринкова інформація (публічна) щодо руху цін та змін у відносинах, що впливають на ціну, обсягах, відкритих позицій
- Щотижневі зустрічі/брифінги з питань спостереження
- Взаємодія з учасниками ринку з питань спостереження
 - телефонні дзвінки/повідомлення електронною поштою торговцям та біржам
 - листи-попередження
 - заходи реагування у надзвичайних ситуаціях
 - передача справ до Управління правозастосування



Заходи спостереження за ринком

- Зрозуміти ринок базового товару
- Зрозуміти торговельну поведінку
- Здійснювати моніторинг діяльності торговців
- Аналізувати склад ринку
- Перевіряти великі позиції, які можуть становити загрозу маніпулювання на ринку
- Визначати власників
- Забезпечувати виконання лімітів на спекулятивні позиції



Фізична поставка

- Вразливість до маніпулювання має місце, якщо наявний для поставки обсяг є невеликим порівняно із розміром великих позицій тоді, коли контракт наближається до виконання
 - Чим важче та дорожче збільшувати наявний для поставки обсяг у рамках часових обмежень умов щодо поставки за ф'ючерсним контрактом, який наближається до виконання, тим більш вразливим стає контракт до маніпулювання.
- Питання для з'ясування вразливості до маніпулювання
 - Чи є позиції, що утримуються найбільшими торговцями, які мають довгі позиції, більшими за розміром, ніж наявний для поставки обсяг, який ще не належить таким торговцям?
 - Чи будуть торговці, які мають довгі позиції, скоріш за все, вимагати поставки? Чи є поставка для них найдешевшим способом отримати товар?
 - В якому обсязі найбільші торговці, які мають короткі позиції, мають змогу здійснити поставку?
 - В якому обсязі торговці, які мають короткі позиції, хочуть здійснити поставку? Чи є поставка за ф'ючерсним контрактом найкращим ринком для них?
 - Чи відображає ціна ф'ючерсу, по мірі того як контракт наближається до виконання, вартість товару, що поставляється, на спотовому ринку?
 - Чи відображає спред між ціною ф'ючерсного контракту, який наближається до виконання, та ціною контакту на поставку наступного місяця умови попиту та пропозиції на спотовому ринку базового товару?



Грошові розрахунки

- Чесність цінової серії/індексу
- Здійснювати моніторинг розміру ф'ючерсних позицій порівняно із еквівалентом на спотовому ринку
 - Чи узгоджується ціна ф'ючерсів із факторами попиту та пропозиції?
 - Як серія цін за ф'ючерсами, за якими відбувається грошовий розрахунок, поводить себе порівняно із подібними спотовими цінами?
 - Чи займаються великі торговці ф'ючерсами спотовими торгівлями, які можуть вплинути на ціну ф'ючерсів, за якими відбувається грошовий розрахунок? Іншими словами, чи мають торговці ф'ючерсами стимул втрачати на спотовій торгівлі для того, щоб отримати переваги від великої ф'ючерсної позиції?



Заходи реагування у надзвичайних ситуаціях

- CFTC або біржа
 - є законодавчі положення, які CFTC може використовувати, і біржі повинні мати правила щодо повноважень по використанню заходів реагування у надзвичайних ситуаціях
 - типи
 - збільшення розміру гарантійного забезпечення
 - обов'язкова ліквідація (закриття) позицій
 - збільшення періоду поставки
 - тимчасове закриття ринку
- Біржі можуть робити винятки для хеджування, які залежать від прийняття таких типів заходів реагування у ненадзвичайних ситуаціях
- Біржі та Комісія розглядають участь в ринку як привілей, а не як право – залежно від належних практик управління

