

## **Balla Gergely Patrik – Pintér Cecília:**

### **Az MNB és a CLS új eszközt ad a hazai devizapiac kezébe**

#### **1. rész**

*2015 novemberében a magyar forint a közép-európai régióból elsőként csatlakozhat a CLS által üzemeltetett nemzetközi devizakiegyenlítési rendszerhez. Cikksorozatunkban bemutatjuk, hogy miért fontos pénzügyi stabilitási szempontból ennek a lépésnek a megtétele, mit is jelent a devizakiegyenlítési kockázat és a CLS-mechanizmus ezt milyen módon kezeli, illetve hogy milyen feladatokat rótt az MNB-re és a hazai bankrendszerre a CLS használatára való felkészülés.*

#### **A devizakiegyenlítési kockázat**

A különböző devizákban megvalósuló pénz- és tőkepiaci ügyletek teljesítése az egyes országokban működő fizetési rendszerek „együtműködésével” valósul meg. A hazai bankok által kötött devizaügyletek – az azonnali és a szállítási határidős devizaügyletek, a devizacsere-ügyletek és a lehívott devizaopciók – teljesítése során az egyik partner eurót, amerikai dollárt, japán jent stb., míg a másik fél ezért cserébe forintot fizet adott értéknapon egymásnak. A CLS kiegyenlítési modell alkalmazása nélkül például a bankok közötti forint-dollár ügyletek kiegyenlítése többnyire úgy történik, hogy a forintot fizető fél utasítja a forintlevezető-bankját (aki számára forint számlát vezet), hogy utalja át a kötelezettségét a dollárt fizető fél forintlevezető-bankjához. A dollár oldalon általában másik (dollár) levezető-bankok részvételével, de ugyanez a folyamat játszódik le. Ebben a modellben a két deviza egymástól függetlenül mozog, egyik fél sem vár a másikra, így a teljesítési idők elválnak egymástól, ami elsősorban abban az esetben okozhat problémát, ha az ügyletben részt vevő devizák kiegyenlítése eltérő időzónákban történik. A különböző időzónákban lévő devizák (pl. USD, EUR, JPY) esetében az ügyletek teljesítését biztosító fizetési rendszerek nyitva tartása a legtöbb esetben csak egy-két órás üzemidő-átfedést tesz lehetővé. Amennyiben az ügylet két devizájának végleges kifizetésére az eltérő időzónák miatt nem egy időben, hanem egymástól függetlenül kerül sor, az kockázatot eredményez.

Abban az esetben, ha a devizaügylethez kapcsolódó kiegyenlítési megállapodások nem biztosítják az adott bank számára, hogy az egyik deviza végleges átutalása csak akkor történjen meg, amikor az ügyletben szereplő másik deviza végleges átutalása is megtörtént, előfordulhat, hogy a bank nem kapja meg a már kifizetett deviza ellenértékét az esedékesség napján, illetve szélsőséges esetben a partner csődje miatt akár sohasem. Ezt a kockázatot nevezzük devizakiegyenlítési kockázatnak (foreign exchange settlement risk) vagy más néven Herstatt-kockázatnak. Nemzetközi és hazai felmérések igazolták, hogy ez a kockázat az ügyletben szereplő devizák időzónájától függően átlagosan 1-3 üzleti napig áll fenn, amelyhez még hozzáadódhatnak a hétvégék és az ünnepnapok is, így a bankok kiegyenlítési kockázati pozíciója akár két- vagy többnapos devizaforgalmuknak is megfelelelhet. Ez a kockázat a hitelintézetekre gyakorolt közvetlen hatáson túl az egész pénzügyi rendszer stabilitására is kihathat, amennyiben jelentős piaci szereplőt érint a nemteljesítés, így a probléma átgyűrűzhet más intézmények felé is.

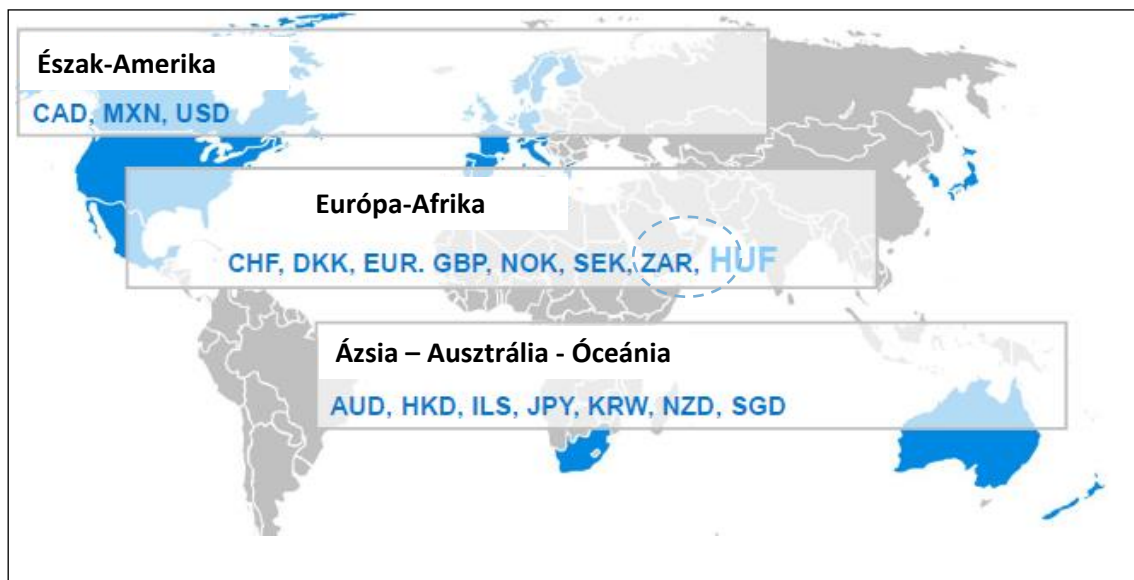
A devizakiegyenlítési kockázat kezelésének fontosságára egy német kisbank csődje hívta fel a figyelmet, melynek esete jól szemlélteti a devizakiegyenlítési kockázat realizálódásának következményeit. A német bankfelügyelet 1974-ben visszavonta a devizapiacon aktív Bankhaus Herstatt működési engedélyét. Ezt az időpontot megelőzően már sok üzleti partnere teljesítette a német fizetési rendszeren keresztül a Herstatt-tal kötött deviza ügyleteikből eredő német márka fizetését a Bankhaus Herstattnak, azonban az ügyletben ellenértékként szereplő devizát nem kapták meg tőle. A felszámolási eljárás hírére ugyanis a Herstatt New York-i dollárlevezető-bankja leállította és így nem teljesítette a dollár kifizetéseket. A devizakiegyenlítési kockázat realizálódására ezt követően is akad példa, így többek között megemlíjtjük a Barings Bank csődjét. Azonban 2008-ban a Lehmann Brothers csődjekor már több deviza esetében lehetőség volt a CLS-ben történő kiegyenlítésre, ami sok hitelintézetet mentesített a Lehmann-nal kötött ügyleteikhez kapcsolódó kiegyenlítési kockázat realizálódásától.

## **A folyamatosan kapcsolt kiegyenlítési modell (Continuous Linked Settlement)**

De mi is az a CLS-modell és hogyan kezeli a devizakiegyenlítési kockázatot? A Nemzetközi Fizetések Bankja (BIS) 1996-ban megjelent, devizakiegyenlítési kockázatról szóló nemzetközi felmérése felhívta a figyelmet arra, hogy nemzetközi szinten a napi több száz milliárd dollárban kifejezhető kockázati kitettség kezelésére megoldást kell találni. A devizakiegyenlítési kockázat csökkentésére számos megoldás létezik (például e kockázat beépítése a bank általános hitelkockázat-kezelési rendszerébe, vagy nettósítási megállapodás kötése a partnerekkel), azonban nemzetközi szinten a bankszektor és a jegybankok legjobb megoldásnak a CLS-modellt választották. A CLS-mechanizmus a fizetés fizetés ellenében (Payment versus Payment (PvP)) elvet megvalósítva teljes mértékben kezeli a devizakiegyenlítési kockázatot. A PvP-elv biztosítja, hogy egy ügylet egyik devizájának a kiegyenlítése csak akkor teljesül véglegesen, ha a cserébe kapott deviza fizetése is véglegesen megtörtént, azaz mindkét fél visszavonhatatlanul kifizette saját kötelezettségét.

A CLS-szolgáltatás nemzetközi együttműködés keretében – melyben az érdekelt devizák jegybankjai, illetve a devizapiacra aktív bankok is részt vettek – jött létre a CLS Bank megalapításával. A CLS Bank 2002-ben kezdte meg működését hét deviza körében, mely 2008-ig kibővült tizenhét devizára a világ minden tájáról. A magyar forint a közép-európai régióból elsőként ez év novemberében tizennyolcadikként csatlakozik ehhez a körhöz (1. ábra).

1. ábra: A CLS-ben kiegyenlíthető devizák köre (2015 novemberében)



Forrás: CLS és MNB

A CLS résztvevői a nemzetközi devizapiacra aktív szereplők, így jelenleg 77 részvényese, 63 közvetlen résztvevője és több mint 18 000 aktív közvetett tagja van. A CLS Bank 2015. szeptember végi statisztikája szerint naponta átlagosan több mint 1 millió tranzakciót teljesít 4,8 trillió USD értékben.

A CLS több országra kiterjedően, így több jogrendszer fennhatósága alatt nyújtja szolgáltatását. Rendszerkockázatilag fontos pénzügyi infrastruktúraként hatékony és biztonságos működése több nemzeti hatóság érdeke. Ennek következtében együttműködésük a rendszer felvigyázásában elengedhetetlen, így a CLS nemzetközi ún. kooperatív felvigyázás alatt áll, amelyben a CLS-képes devizák jegybankjai vesznek részt, így a forint csatlakozását követően az MNB is részt fog venni ebben a munkában.

### **A CLS működési rendje**

Egy devizaügylet akkor egyenlíthető ki a CLS-en keresztül, ha a devizaügyletben szereplő mindkét deviza, illetve üzleti partner is „CLS-képes”. A CLS-szolgáltatáshoz való hozzáférés többszintű, azonban a CLS Banknál számlavezetésre csak a közvetlen résztvevő jogosult. A közvetett résztvevők nem a CLS Bankkal, hanem azzal a közvetlen résztvevővel

állnak szerződéses kapcsolatban, melyen keresztül teljesíteni tudják devizaügyleteiket a CLS-ben. Mivel a CLS-modell többdevizás, ezért a teljesítést biztosító infrastruktúra a fizetési rendszerek, illetve levelezőbanki kapcsolatok bonyolult hálója. A közvetlen tagok a CLS-képes devizákban számlát vezetnek a CLS Banknál (ugyanezen célból a közvetett résztvevők számlát nyitnak a közvetlen résztvevőnél), melyekre befizetik adott napra vonatkozóan az ügyletek kiegyenlítését biztosító devizafedezeteket. A befizetéseket a CLS Banknak az adott deviza országának jegybankjánál (például az amerikai dollár esetében a Federal Reserve Bank of New York-nál, míg a forint esetében az MNB-nél) vezetett bankszámlájára való átutalással teljesíthetik. A CLS Bank is e jegybanki számlákon keresztül teljesíti a kifizetéseit. Amennyiben adott deviza fizetési rendszerében a CLS közvetlen résztvevője nem tag, akkor levelezőbankjain keresztül történik meg a számlafeltöltés, mint ahogy az a forint esetében is jellemző lesz.

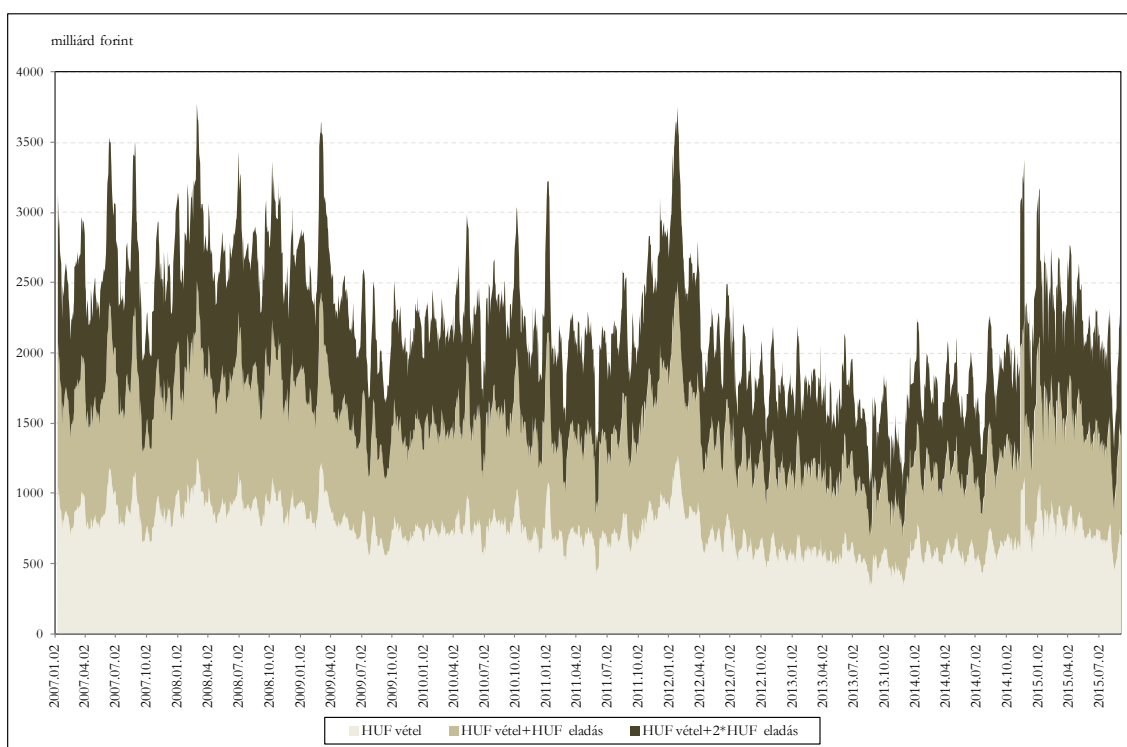
A CLS-kiegyenlítés szigorú menetrendet követ. A CLS fogadja, ellenőrzi és párosítja a beérkező tranzakciókat. Az adott napra vonatkozó közvetlen résztvevői befizetési kötelezettségeket a CLS multilaterálisan nettósítva állítja elő. Ennek során a CLS egy bank aznapi esedékességű, adott devizában, például japán jenben fennálló kötelezettségét azon ügyletei alapján számolja ki, amelyekben jent vásárolt és jent adott el az adott napra vonatkozóan. Ezen ügyleteket egymással szemben beszámítják, így csak annyi jent kell kifizetnie, amennyivel több olyan ügyletet kötött, amelyben jent adott el, mint amennyi jent vásárolt. A multilaterális nettósítás miatt az adott napra vonatkozó devizaügyletekből származó fizetési kötelezettség kisebb, mintha levelezőbanki kapcsolatokon keresztül minden egyes ügylet teljes értékét kifizették volna. Devizától függően mindössze az ügyletek összértékének 4 százalékát kell átlagosan befizetnie a közvetlen résztvevőknek, a nettósítási hatás tehát meghaladja a 95 százalékot.

A CLS közép-európai idő szerint 6.30-kor értesíti a közvetlen tagokat fizetési kötelezettségükről, mely tartalmazza, hogy mely időpontig (általában közép-európai idő szerint 7.00 és 9.00 között), milyen devizában és milyen összegben kell biztosítaniuk az általuk benyújtott ügyletek fedezetét. A CLS Bank egyes devizákban hitelkeretet biztosít a számlavezetettjei részére, mely lehetővé teszi, hogy a kedvező országkockázati besorolású devizák esetében egy közvetlen rendszertag későbbi időpontig (legkésőbb 12.00-ig) biztosítsa a szükséges fedezetet. Ennek érdekében, hogy a szolgáltatáshoz kapcsolódó kockázatot csökkentse, a CLS egy három pilléren nyugvó kockázatkezelési rendszert alkalmaz a kiegyenlítés során. A pillérek a következők: pozitív, beszámítási mértékkel (haircut) módosított számlaegyenleg; deviza-specifikus ún. rövid (short) pozíciós limit; illetve résztvevő-specifikus ún. aggregált rövid (short) pozíciós limit. Egy ügyletet csak abban az esetben teljesít a CLS, ha az a három elemet tartalmazó kockázatkezelési elvárásoknak megfelel. Az egyes ügyletek kiegyenlítése a CLS Banknál mindig közép-európai idő szerint 7.00 és 9.00 között bruttó módon történik a nettó pozíciók szerinti befizetések alapján. Amennyiben minden a normál menet szerint zajlik le, a CLS-kiegyenlítést követően a pozitív számlaegyenlegeket a CLS Bank a kifizetési körökben elutalja a jegybanknál vezetett számláin keresztül a közvetlen résztvevőknek.

### ***A devizakiegyenlítési kockázat nagysága Magyarországon***

Az MNB alapvető feladatai közé tartozik a pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása és erősítése, és ennek érdekében már régóta foglalkozik a devizaügyletek kiegyenlítési kockázatának kérdéskörével. Az MNB rendelkezésére álló adatok alapján a hazai hitelintézeti szektor által viselt devizakiegyenlítési kockázatnak való kitétség 2012 februárjától a visszaeső devizapiaci forgalom hatására csökkent ugyan, de ennek ellenére továbbra is jelentősnek tekinthető, értéke megközelítőleg 1200 milliárd forint naponta (2. ábra). A hazai bankok által kötött devizaügyletekben a dollár a domináns deviza, az euróügyletek aránya 31 százalékos. A nem a forinttal azonos időzónában lévő devizák esetében a devizakiegyenlítési kockázat realizálódhat. Az MNB felmérése szerint a devizakiegyenlítési kockázatból származó kitétség abban az esetben, ha a forint a vásárolt deviza, akkor átlagosan pár óra, míg ha forint az eladott deviza, akkor átlagosan 20 óránál hosszabb, azaz jellemzően napon túli. Magyarországon – az egyedi hitelintézeti adatok alapján – a devizakiegyenlítési kockázat a felmerülés helye szerint koncentrált, a tőkearányos kitétség pedig mind az alaptőkéhez, mind pedig a szavatoló tőkéhez képest többszörös (ez utóbbi egyedi intézményenként változó).

2. ábra: A devizakiegyenlítési kockázatból eredő kitettségek közelítő mérete a hazai hitelintézeti szektorban (2007–2015. III. né.)



Megjegyzés: Tíznapos mozgóátlaggal számítva.

A 2008-as pénzügyi válság még jobban ráirányította a figyelmet a pénzügyi rendszer sérülékenységére és stabilitásának fontosságára. A válság idején elsősorban bizalomvesztés miatt a hitelintézetek lecsökkentették az egymással szembeni ügyletkötéseik számát és nagyságát befolyásoló kiegyenlítési (ún. settlement) limitjeiket, ami nagyban megnehezítette a devizaügyletek kötését és a devizapiac működését. Ebben az időszakban több hazai bank is hasznosnak látta volna a forint CLS-tagságát, azonban a csatlakozási folyamat hosszabb időt, akár 3-4 évet is igénybe vesz, így gyors bevezetésre akkor nem volt lehetőség. Az MNB a válságban tapasztalt, devizapiachoz kapcsolódó nehézségek miatt hasznosnak tartotta a forint CLS-rendszerhez való csatlakozását. Ennek érdekében megvizsgálta a csatlakozás előnyeit és hátrányait, és a bankszektoral egyeztetve 2014 januárjában úgy döntött, hogy megkezdi az előkészületeket a forint CLS-kiegyenlítésbe történő bevitelére. A jelenlegi válságmentes időszak tehát a jegybank és a hazai bankszektor számára egyaránt lehetőséget adott a CLS-használatra való felkészülésre. Ezt a folyamatot cikkünk következő részében mutatjuk be.

„Szerkesztett formában megjelent a Napi.hu oldalon 2015. november 5-én.”