



Pénzügyi elemzések

Emlékeztető a Magyar Nemzeti Bank Pénzpiaci Konzultatív Fórumáról

Helyszín: Magyar Nemzeti Bank, Széchenyi terem (A épület 443)

Időpont: 2006. július 27. 15. óra

Az MNB szakértői: Balogh Csaba (baloghcs@mnb.hu, 428-2600/1978)

Varga Lóránt (vargalor@mnb.hu, 428-2600/1146)

Hamecz István, a Magyar Nemzeti Bank (MNB) igazgatója köszöntötte a Pénzpiaci Konzultatív Fórum résztvevőit, majd ismertette az MNB azon tervét, miszerint a jegybanki kéthetes betét helyett a jövőben kéthetes futamidejű értékpapír töltse be az irányadó és sterilizációs eszköz szerepét. A nyitott kérdések tisztázása, és a jegybanki partnerek véleményének megismerése érdekében került sor a Fórum megrendezésére. Hamecz István felkérte a Közgazdasági és monetáris politikai szakterület két szakértőjét, Balogh Csabát és Varga Lórántot, hogy ismertessék a jegybanki kéthetes betét értékpapírrá alakításának szempontjait.

Balogh Csaba röviden összefoglalta a kéthetes betéttel kapcsolatos tényeket és félreértéseket, majd bemutatta a fizetési forgalom szempontjából a kéthetes lejáratú értékpapír előnyeit. Kiemelte, hogy a partnerek rendelkezésére álló elfogadható fedezetek köre az MNB becslése szerint megduplázódna az értékpapír bevezetésével, ami a pénzpiacon aktív, de kis tartalékkötelezettségű bankok számára jelentősen megkönnyítené fizetési forgalmuk lebonyolítását, növelve ezzel a bankrendszer stabilitását. Ezt követően Varga Lóránt a tervezett változás likviditáskezelési szempontjait ismertetve elmondta, hogy a jelentős mennyiségű forgatható és repózható értékpapír megjelenése – az MNB várakozásai szerint – lecsökkentheti a jegybanki rendelkezésre állás igénybevételét, ezzel növelve a bankközi pénzpiac hatékonyságát. A sterilizációs eszköz értékpapírrá alakításának hátrányai közül a szerzők kiemelték, hogy az új konstrukció a hitelintézetek számára magasabb költségekkel járna a jelenleginél.

A Citibank Zrt. és a CIB Bank Zrt. képviselői elmondták, hogy egyetértenek a kezdeményezéssel, támogatják azt. Kérdésre válaszolva az MNB szakértői elmondták, hogy kedvező döntés esetén az új konstrukció bevezetésének időpontja további egyeztetések függvénye, de előre láthatóan 2006 végén, 2007 elején kerülhet sor a bevezetésre.

Az FHB Jelzálogbank Zrt. képviselőjének kérdésére válaszolva az MNB szakértői elmondták, hogy a potenciális partnerkör ugyanaz lesz az értékpapír esetén, mint jelenleg, azonban a szigorúbb technikai feltételek (KELER Zrt-nél vezetett értékpapírszámla szükséges az értékpapír jegyzéséhez) miatt lehetséges, hogy kevesebben tudják igénybe venni az új instrumentumot, mint jelenleg a kéthetes betétet.

Az FHB és a Budapest Bank képviselői felvetették, hogy milyen módon érinti a változás azokat a hitelintézeteket, akik nem vezetnek kereskedési könyvet. A Deutsche Bank Zrt. képviselője elmondta, hogy értelmezése szerint – a Tpt. 173. § alapján – a jegybank által kibocsátott, a partnerek által likviditási- és kockázatkezelési célból tartott értékpapír nem

kereskedési könyvben nyilvántartandó tétel. Amennyiben mégis kereskedési könyvbe tartozó tétel lenne, az plusz költségeket jelentene a bankok számára: egyrészt felügyeleti díjat kellene utána fizetni, másrészt megnövelné a bankok tőkekövetelményét. Ugyanakkor a másodpiacon való kereskedést nem befolyásolja az a tény, hogy az instrumentumot nyilván kell-e tartani a kereskedési könyvben.

A fórumot követően az MNB szakértői felhették a kapcsolatot a PSZÁF szakértőivel. A kereskedési könyvbe való sorolás kérdésében ezek alapján az MNB szükségesnek tartotta, hogy a PSZÁF-tól hivatalos állásfoglalást kérjen. Ennek eredményéről az MNB az új instrumentum bevezetése előtt tájékoztatni fogja a partnereit.

A felügyeleti díjjal kapcsolatban egyértelmű a Tőkepiaci törvény jelenlegi szabályozása [380.§ (7)] és független az instrumentum kereskedési könyvi besorolásától: a hitelintézeteknek az egymással, a befektetési vállalkozásokkal, az MNB-vel és az ÁKK-val kötött ügyleteit nem terheli a díj, az egyéb partnerekkel folytatott tranzakciókat viszont igen.

Az új instrumentum bevezetésével kapcsolatban az ÁKK Rt. képviselője elmondta, hogy a jelenlegi szabályozás alapján az MNB által kibocsátott értékpapírt az ÁKK nem fogadhatja el repó-műveletei során, mert az nem minősül állam által kibocsátott értékpapírnak. Ez a szabály csak az Áht. módosításával lenne megváltoztatható. Ugyanakkor az ÁKK is üdvözlőné, ha a hitelintézetek aktívabban részt vennének repó-műveleteiben. Azonban az ÁKK nem a rendelkezésre álló értékpapír-mennyiség elégtelenségét látja az alacsony repó-tevékenység okának, hanem a repó elszámolásának nem megfelelő, az európaiktól eltérő számviteli szabályozását. A hazai szabályozás harmonizálását – fontosságára való tekintettel – az ÁKK kezdeményezni fogja a Pénzügyminisztériumnál.

Balogh Csaba elmondta, hogy az MNB várakozása szerint az új eszközzel kereskedni fognak a bankok a másodpiacon, ami csökkentheti a jegybanki rendelkezésre állás igénybevételét. A jegybank szakértői ugyanis arra a következtetésre jutottak, hogy nagy valószínűséggel a bankok egymással szembeni partnerlimiteinek kimerülése miatt veszik igénybe a számukra kedvezőtlenebb kamatozású jegybanki rendelkezésre állást, ahelyett, hogy a bankközi piacon helyeznék ki fölös likviditásukat, illetve biztosítanák likviditásigényüket. Hamecz István ráirányította a figyelmet arra a tényre, hogy a bankok rendkívül nagy mértékben veszik igénybe a jegybank által biztosított egynapos betéti, illetve hitellehetőséget, miközben ugyanazt az ügyletet a bankközi piacon – kedvezőbb feltételek mellett – is végrehajthatnák. A Deutsche Bank képviselője válaszában elmondta, hogy véleménye szerint általában limitproblémák miatt kényszerülnek a bankok a jegybanki rendelkezésre állás igénybevételére. A kis mérlegfőösszegű, de nagy fizetési forgalmat bonyolító bankoknak ráadásul olyan alacsony a kötelező jegybanki tartaléka, hogy napi számlaállományuk nem alkalmas a likviditás tartalékperióduson belüli simítására. Ezen kívül időzítési problémák is okozhatják azt, hogy a bankok a kedvezőtlenebb kamatú egynapos jegybanki eszközöket veszik igénybe a bankközi piac helyett. Ugyanis mire a nap végén kiderül a likviditáskezelők számára, hogy a banknak adott napon fölös likviditása, illetve likviditás-szükséglete van, addigra már csak a fedezetlen bankközi piac, majd végül a jegybanki lehetőség áll rendelkezésükre, így például repó-ügyletet már nem tudnak kötni.

A HVB képviselője elmondta, hogy segíthetné a repóügyletek használatát, ha a KELER aznapi teljesítésű ügyleteinek és a VIBER bankközi ügyleteinek üzemideje egymáshoz lenne igazítva. A KELER Zrt. képviselője erre reagálva kifejtette, hogy amennyiben a KELER Zrt. Igazgatósa úgy dönt, hogy a bankok számára – a VIBER-hez hasonlóan –

a jelenleginél hosszabb nyitvatartási időt kell biztosítani, az technikailag kivitelezhető, ugyanakkor nem ért egyet a javaslattal, miszerint a KELER eltérő üzemidőt alkalmazzon banki és nem banki ügyfelei számára.

Az alacsony repópiaci aktivitással kapcsolatban az Erste Bank képviselője hozzátette, hogy bankja ugyan rendelkezik megfelelő mennyiségű értékpapírral, azonban repóra azt csak az ÁKK-val szemben használja, a bankközi piacon jellemzően nem végez repó-műveleteket. Véleménye szerint a magyarországi alacsony repó-tevékenységhez hozzájárul az a tény, hogy a jegybank irányadó eszköze betétoldali, emiatt kisebb a bankok gyakorlata az értékpapírral fedezett ügyletek lebonyolításában. A HVB Bank Zrt. képviselője elmondta, hogy a bankokon belül jellemzően két különböző személy foglalkozik a likviditás-kezeléssel, valamint a kötvény-portfólió kezelésével, és repót csak ez utóbbi köt. Amennyiben a sterilizációs eszköz értékpapír lesz, ez a fajta munkamegosztás a bankokon belül feltehetően változni fog, ami hozzájárulhat ahhoz, hogy likviditás-kezelési céllal értékpapír-műveleteket végezzenek a bankok.

Az új eszközzel járó költségeket ismertette Balogh Csaba elmondta, hogy az MNB számításai szerint az értékpapír tartása a jelenlegi betéti konstrukcióhoz képest a bankrendszer egésze számára évente mintegy 130 millió forint kiadást jelentene, ami éves hozamban kifejezve 1 bázispontnak felel meg. A Citibank képviselője elmondta, hogy ennek ellenére kifizetődő lenne az új instrumentum, mivel a jelenleginél sokkal nagyobb likviditást biztosítana a bankok számára. Hamecz István hozzátette, hogy az új értékpapírral párhuzamosan várhatóan csökkenni fog a jegybanki rendelkezésre állás igénybevétele, ami költségcsökkentő tényező a partnerek számára.

Az új értékpapír kibocsátásának technikai megvalósításával kapcsolatban az FHB képviselője elmondta, hogy a tervezett kommunikációs csatorna, a GiroXmail használata jelentős nehézséget okozna a bankok számára, mivel azt jelenleg csak adatszolgáltatások küldésére használják. Balogh Csaba válaszában ismertette, hogy azért esett erre az eszközre a választás, mert a jegybank egységesíteni szeretné a partnereivel szembeni kommunikációs csatornát. Mivel a hatályos Üzleti feltételek alapján a tender-ajánlatokat jelenleg is GiroXmailen kell beadni, ezért szeretné a jegybank ugyanezt a csatornát használni minden üzletkötés esetében. Több bank képviselője is azon a véleményen volt, hogy kedvezőbb lenne a bankközi piacon is használt kommunikációs csatorna (Reuters dealing, illetve telefon) használata. Balogh Csaba válaszul elmondta, hogy a kérdésben az MNB még nem hozott döntést, de a most bevezetendő értékpapír esetében a jegyzéseket az MNB-nek továbbítania kell a KELER felé, ezért célszerűbbnek tűnt az elektronikus kommunikációs csatorna használata a telefonos megoldással szemben. Varga Lóránt hozzátette, hogy a jegybank igyekszik rugalmasan kezelni ezt a kérdést, azonban ha a GiroXmail helyett másmilyen kommunikációs csatorna alkalmazása mellett dönt, akkor a technikai feltételek kidolgozása miatt csúszhat az értékpapír alapú sterilizációs eszköz bevezetése.

Több bank képviselője felvetette, hogy az évi 52 értékpapír-kibocsátással szemben előnyösebb lenne számukra, ha évente egy értékpapírt (pl. változó kamatozású kötvényt) bocsátana ki a jegybank.

A konzultációt követően az MNB szakértői ismét megvizsgálták a kérdést, de véleményük szerint egy értékpapír kibocsátásával nem lehetne egyszerűen megoldani azt a kettős célt, hogy az irányadó eszköz lejáratára továbbra is két hét legyen, és minden kéthetes periódust követően új elhelyezésre kerüljön sor.

Az ülés utolsó témájában Balogh Csaba azzal a kérdéssel fordult a KELER képviselőjéhez, hogy van-e lehetőség az értékpapírok lejárat előtti harmadik napon történő zárolásának a lejáratához való közelítésére. E szabály következtében ugyanis az

értékpapírt a lejárat előtti utolsó három napban már nem lehet jegybanki fedezetként felhasználni. Az MNB-kötvény szerdai kifizetését figyelembe véve ez azt eredményezné, hogy a zárolási időpont még előző hét péntekére esne. Ez a 14 napos futamidejű értékpapír esetében azt jelentené, hogy csupán 9 napig (utoljára a lejáratot megelőző hét csütörtöki záráskor) lehetne azt jegybanki fedezetként felhasználni.

A KELER képviselője elmondta, hogy a zárolás időpontja egységesen vonatkozik az állampapírokra, és az ÁKK korábbi kérését figyelembe véve került megállapításra. Az ÁKK képviselője erre reagálva elmondta, hogy amennyiben a diszpozíciós adatokat a KELER elektronikusan tudná szolgáltatni a jelenlegi papír alapú kommunikáció helyett, akkor az ÁKK el tudná fogadni a zárolás egy nappal későbbre tolását. A KELER és az ÁKK képviselői megegyeztek, hogy az ÁKK megvizsgálja, milyen rendszer-fejlesztésekre van szüksége az elektronikusan küldött diszpozíció fogadásához. Így a KELER-ben történő fejlesztést követően az ÁKK részéről várhatóan nem lesz akadálya a zárolás egy nappal későbbre halasztásának.

Balogh Csaba összefoglalva a fórumon elhangzottakat elmondta, hogy a Konzultáción felmerült kérdéseket az MNB szakértői megvizsgálják, az MNB végleges döntése a kéthetes lejáratú értékpapír sterilizációs és irányadó eszközként való bevezetéséről szeptemberben várható.

Készítette: Delikát Anna (delikata@mnbb.hu, 428-2600/1932)