

Tájékoztató

Pénzüpiaci Konzultatív Fórum részére

A jegybanki fedezetértékelési rendszer céljáról és alapelveiről

A Magyar Nemzeti Bank várhatóan 2003 áprilisában bevezeti a napi és összevont fedezetértékelést. A több hónapos előkészületi munka során az MNB arra törekedett, hogy a jegybanki és az ügyfelek igényeinek egyaránt megfelelő fedezetértékelési rendszert alakítson ki, amely hatékonyan kezeli a fedezett hitelügyletekkel kapcsolatos kockázatokat. A napi és összevont fedezetértékelés bevezetésével az MNB egyúttal közelít az Európai Központi Bank (EKB) gyakorlatához.

A jegybanki eszköztár elemei, illetve azok feltételrendszere (partnerkör, fedezetértékelés stb.) erősen kötődnek a MNB funkcióihoz, céljaihoz (hatékony monetáris transzmisszió a végső cél elérése érdekében, a fizetési rendszer stabilitásának biztosítása, a bankok likviditás-menedzsmentjének segítése). A *napi és összevont fedezetértékelés* megteremti a jegybanki fedezett hitelekkel kapcsolatos hatékony napi kockázatkezelés alapjait. Bár jelenleg a bankrendszert strukturális likviditási többlet jellemzi (azaz a bankok MNB-vel szembeni forintköveteléseinek állománya nagyobb, mint a bankok tartalékkötelezettsége) a strukturális likviditási többlet hosszú távon várható csökkenése arra készítette az MNB-t, hogy felkészüljön a hosszabb lejáratú fedezett hitelek alkalmazására. Aktív oldali szabályozás esetén a jegybanki hitelügyletek futamideje hosszabbodik, így a *normatív fedezetértékelési rendszerben*¹ alacsonyabb, a bankok számára meglehetősen kedvezőtlen *befogadási mértékeket* (magasabb *haircutokat*) kellene alkalmazni. A napi fedezetértékeléssel (mark to market) a hitelügylet futamidejéből fakadó pótlólagos kockázat marginálissá válik.

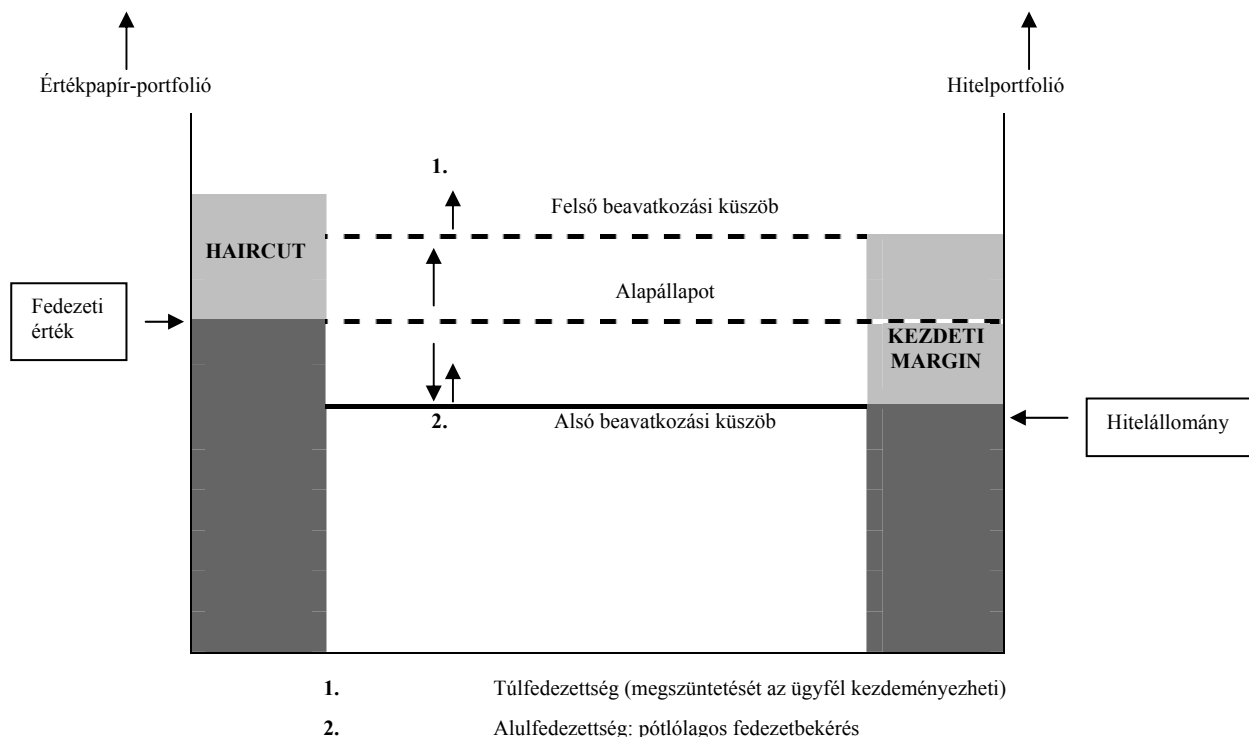
Az új rendszerben az ügyfél által a KELER Rt-nél a jegybank javára zárolt értékpapír-portfólió nyújt fedezetet az ügyfél fedezett hitelügyleteinek portfóliójára (összevont fedezetértékelés). Így a fizetési rendszer zökkenőmentességét biztosító napközbeni hitel, illetve az O/N hitel és az elsősorban monetáris célokat támogató O/N-nál hosszabb futamidejű hitelek mögöttes fedezetét egy pool képezi. A értékpapír-portfólió értékelésének módszertanát az MNB határozza meg.

Az ügyfél által a KELER Rt-nél a jegybank javára zárolt értékpapír-portfólió fedezeti értéke, illetve a jegybanki fedezett hitelek állománya naponta ártértékelésre kerül (napi fedezetértékelés). A napi fedezetértékelés során alkalmazott kockázatkezelés elemei: a befogadási mérték, a kezdeti margin és a beavatkozási küszöb. A nap végén a rendszer összehasonlítja a fennálló hitelek *kezdeti margin*nal növelt állományát a papírportfólió *fedezeti értékével*. Pótlólagos fedezet bekérésére akkor kerül sor, ha a fedezeti érték az újraértékelt hitelügyletek kezdeti margin

¹ A dőlt betűvel szedett kifejezések magyarázata az **1. mellékletben** (Fogalomtár) található.

növelt értéke alá csökken egy előre meghatározott *beavatkozási küszöbértékkel* (1. ábra).

1. ábra: A napi fedezetértékelési rendszer



Amennyiben az ügyfél nem törleszti a jegybanki fedezett hitelt az MNB egynapos (fedezett) kényszerhitelt nyújt büntető kondíciókkal. Ha az ügyfél a fedezett kényszerhitelt sem fizeti vissza, a zárolt értékpapír-portfólióból megfelelő mennyiségű papír elvonásra kerül (**fedezetelvonás**). Az elvonás után, a végső pénzügyi elszámolásig az MNB a nem törlesztett jegybanki követelést és az elvont értékpapírokat nyilvántartja. A követelések végső elszámolására az elvont fedezet értékesítését követően kerül sor.

A fedezetértékelés főbb elemei

A napi és összevont fedezetértékeléssel a jegybanki fedezetértékelési rendszer mind elemeiben, mind folyamataiban megújul. Az MNB által alkalmazott kockázatkezelési eszközök (befogadási mérték, kezdeti margin, beavatkozási küszöb), illetve az új rendszer működésének ismerete a hatékony limitkezelés alapvető feltétele.

A **befogadási mérték** megmutatja, hogy a jegybank javára zárolt értékpapír kiindulási árának mekkora százalékát ismeri el az MNB, amikor fedezetként elfogadja. A számszerűsítésnél az MNB azokat a befogadási mértékeket keresi meg, amelyek mellett az MNB-t normális piaci körülmények között minimális eséllyel éri veszteség. Amennyiben az MNB indokoltnak találja, megváltoztathatja a befogadási mértékeket. A jegybank által használt kockázatkezelési eszközökben (befogadási mérték, kezdeti margin, beavatkozási küszöb) történő változásokról az MNB azonnal értesíti a piaci szereplőket.

A **kezdeti margin** a befogadási mérték mellett, pótlólagosan alkalmazott kockázatkezelési eszköz, ami megköveteli, hogy a jegybanki javára zárolt értékpapírportfolió fedezeti értéke a jegybanki fedezett hitelek állományának kezdeti marginnal növelt értékére nyújtson fedezetet. A kezdeti margin felfogható egy olyan biztonsági puffernak, amire azért van szükség, mert nem számíthatunk minden egyes fedezetként elfogadható értékpapírra különböző befogadási mértéket. Az eszközöket csoportosítani kell, és az „optimális befogadási mérték” számításakor szükség van bizonyos „kerékítésekre”.

Az MNB a hitelügyletek futamidejének függvényében különböző kezdeti marginokat alkalmaz. Bár a haircut biztosítja, hogy nem-teljesítéskor a fedezet elvonásával a jegybankot várhatóan ne érje veszteség, de a hosszabb futamidejű hitelügyletnél a nem-teljesítés bekövetkezésének valószínűsége nagyobb.

A **beavatkozási küszöb** a napi fedezetértékelési rendszer azon eleme, amely a rugalmasságot biztosítja. Alkalmazásával elkerülhető az állandó fedezeti portfóliókiigazítás, hisz a beavatkozási küszöb mértékéig az alul- és túlfedezettség megengedett. Az MNB a legkisebb kezdeti marginnal megegyező mértékű beavatkozási küszöböt alkalmaz, így a kezdeti margin a beavatkozási küszöbből fakadó pótlólagos kockázatot is kezeli.

2. ábra: A jegybank által alkalmazott kockázatkezelési eszközök

Az MNB által 2003. április 1-jétől alkalmazott haircutok és befogadási mértékek:

	Haircut* (%)	Befogadási mérték (%)
Árjegyzett, fix kamatozású állampapírok		
1 év alatti hátralévő futamidejű	0	100
1 és 3 év közötti hátralévő futamidejű	2	98
3 és 7 év közötti hátralévő futamidejű	3	97
7 év fölötti hátralévő futamidejű	4	96
Korábban árjegyzett, de a hátralévő futamidő 90 nap alá csökkenésekor ebből a körből kikerült állampapírok		
	0	100
Árjegyzett, változó kamatozású állampapírok		
	0	100
Az elsődleges árjegyzői körben nem szereplő, illikvid értékpapírok**		
	20	80

*A haircutok meghatározására a megadott kezdeti marginok mellett került sor.

**E körben az értékpapírok specifikus tulajdonságainak figyelembevételével az MNB esetileg ennél alacsonyabb – a megfelelő kategóriájú elsődleges körben jegyzett értékpapírok esetében alkalmazottnál azonban nem kisebb – haircutot (magasabb befogadási mérték) is meghatározhat.

Az MNB által 2003. április 1-jétől alkalmazott kezdeti margin mértékek:

Fedezett hitelügylet	Kezdeti margin mértéke (%)
Napközbeni és O/N	1
O/N-on túli	2

Az MNB által 2003 április 1-jétől alkalmazott beavatkozási küszöb mértéke: 1 %.

A rendszer működésének leírása

Az összevont fedezetértékeléssel a jegybanki hitelműveletek mögé (függetlenül azok funkciójától, illetve futamidejétől) egy közös értékpapír-portfólió kerül. A KELER Rt-nél az MNB javára zárolt értékpapír-portfólió azon része, amelyet az ügyfél még nem használt el az O/N, illetve az O/N-on túli fedezett hitelek és a fedezett kényszerhitelek fedezetéül, a limit számításának az alapja. A limit az a napközbeni hitelkeret, amely biztosítja a fizetési forgalom zökkenőmentes működését.

A limit nagyságának és előjelének az új rendszerben fontos szerep jut. Az MNB a limit köré szervezte a folyamatokat (zárfeloldásra, illetve zárolásra vonatkozó információ fogadása a KELER Rt-től, pótlólagos fedezetbekérés stb.).

A fedezetként elfogadható eszközök száma: J (ahol $j=1$ -től J -ig, és a j -edik eszköz értéke a t időpontban: $C_{j,t}$), amelyeket a jegybanki ügyfélnek I számú aktív oldali ügyletért (legalább egy napra véglegesen nyújtott likviditás, ide tartoznak az O/N és az ennél hosszabb lejáratú hitelek, a napközbeni nem!) cserébe kell felajánlania (ahol $i=1$ -től I -ig, és az i -edik ügylet értéke a t időpontban $L_{i,t}$). A nyújtható likviditás és a felajánlott eszközök értéke között megkívánt összefüggés:

$$\sum_{i=1}^I (1+m_i)*L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^J (1-h_j)*C_{j,t} \quad (1)$$

- ahol: C_j az MNB értékelési módszereivel beértékelt j -edik értékpapír kiindulási ára (piaci árfolyam vagy hozamgörbe alapján)
- L_i legalább egy napra véglegesen nyújtott i -edik jegybanki hitel felhalmozott kamattal számított értéke
- h_j a j -edik értékpapírnál alkalmazott haircut mértéke (százalék)
- m_i a kezdeti margin mértéke az i -edik jegybanki hitelnél (adott L_i -hez tartozik, százalék).

Tegyük fel, hogy τ az átértékelések között eltelt idő. Az MNB esetében $\tau=1$ nap és az átértékelésre mindig a nap végén kerül sor. A $t+\tau$ -edik időpontban a pótlólagos fedezet bekérése a következőképpen képzett különbségen ($M_{t+\tau}$) alapul:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^I (1+m_i)*L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^J (1-h_j)*C_{j,t+\tau} \quad (2)$$

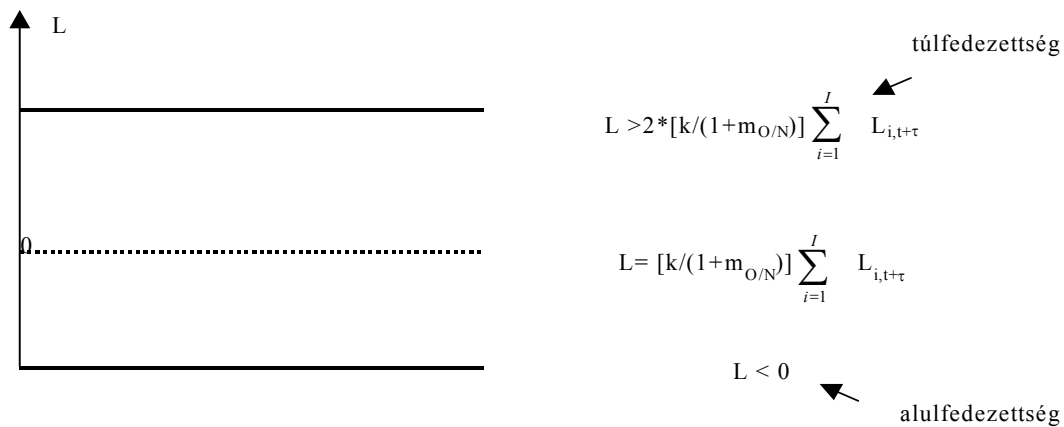
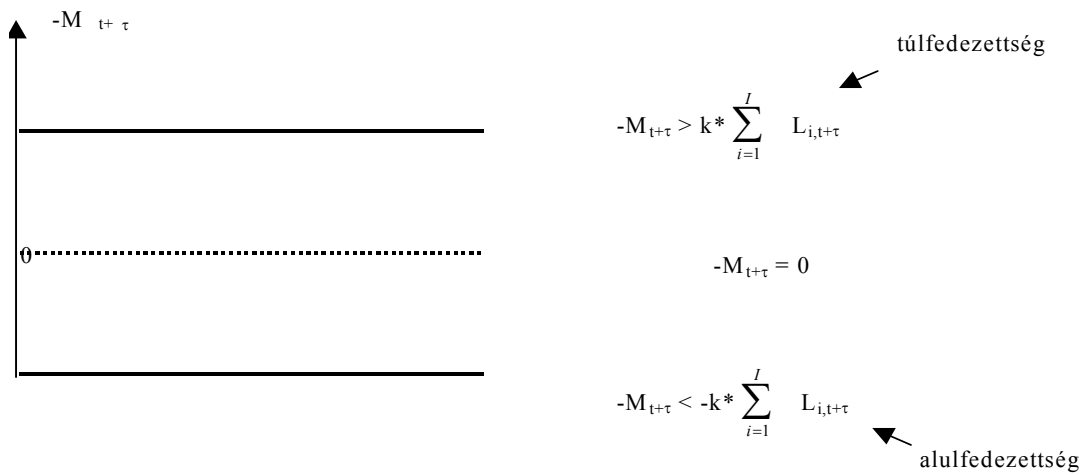
Látható, hogy időközben a jegybank a hiteleket is „újraértékeli”, így felszámítja a másnapi felhalmozott kamatot.

Pótlólagos fedezet bekérésére akkor kerül sor, ha a fenti különbség meghalad egy bizonyos beavatkozási küszöböt (3. ábra). **Összevont fedezetértékelést alkalmazó** rendszerekben:

- pótlólagos fedezet bekérésére akkor kerül sor, ha $M_{t+\tau} > k * \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}$
- fedezet-visszatérítésre (akár pénzben vagy zárfeloldással) akkor kerülhet sor, ha $M_{t+\tau} < -k * \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}$.

ahol: k beavatkozási küszöb (százalék).

3. ábra: A jegybanki fedezetértékelési rendszer működése



Az MNB esetében a visszatérítés nem lesz automatikus. A „visszatérítés” csak papírban lesz lehetséges, továbbá a zárfeloldás kezdeményezésének szabadságát meghagyjuk a bankoknak (ahogy ez ma is zajlik). **A hazai rendszer kialakításakor az MNB csupán ezen a ponton tért el az EKB által alkalmazottól.** Az EKB ugyanis szimmetrikusan használja a beavatkozási küszöböt. Ezzel azonban a KBER (Központi Bankok Európai Rendszere) tagbankjai exogén módon beavatkoznak az ügyfelek limitkezelésébe. Előfordulhat, hogy az ügyfelek a fizetési forgalom céljára (például az esti zsróforgalom miatt) pótlólagos értékpapírt zároltatnak, s így a nap végén túlfedezettséget idéznek elő, ha a papírokat MNB automatikusan feloldaná, az ügyfél eredeti célja nem teljesülne.

A zárfeloldás kezdeményezése az ügyfelek lehetősége, a zárfeloldás engedélyezése azonban az MNB feladata. Az MNB zárfeloldást csak olyan mértékben engedélyez, hogy az (1)-es összefüggés érvényben maradjon. Ezzel analóg módon: amennyiben fedezetbekérésre kerül sor, az MNB olyan mértékű pótlólagosan zárolandó összeget ír elő, hogy az (1)-es összefüggés újra igaz legyen. A napi és összevont fedezetértékelésbe beépített automatizmusok (pótlólagos fedezetbekérés, maximálisan engedélyezhető zárfeloldás) a limitet az (1)-es összefüggésből levezethető, ún. *minimumérték* szintjéhez igazítják. Mivel az MNB-nek nincsen fedezet-visszatérítési kötelezettsége, így a limit *várható értéke* valójában a minimumérték felett lesz, ami egyúttal jelenti azt is, hogy a pótlólagos fedezetbekérés várható gyakorisága csökken².

Az összevont fedezetértékelést alkalmazó rendszerekben a napközbeni hitel elérhető nagysága (ha pozitív):

$$L = (-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^J L_{i,t+\tau}) / (1 + m_{O/N}) \quad (3)$$

ahol: L limit
 $m_{O/N}$ a kezdeti margin mértéke az O/N hitelügylet esetében (százalék).

Némi átalakítások után a következő képlet adódik:

$$L = \left[\sum_{j=1}^J (1-h_j) \cdot C_{j,t+\tau} \right] / (1 + m_{O/N}) - \sum_{i=1}^J [(1+m_i-k) / (1+m_{O/N})] \cdot L_{i,t+\tau} \quad (4)^3$$

² Az összevont fedezetértékelés alkalmazásával egyébként is erősen lecsökken annak a valószínűsége, hogy pótlólagos fedezetbekérésre kerül sor.

³ Ha az ügyfélnek nincsen fedezett hitele, a limit megegyezik a zárolt értékpapírok fedezeti értékével:

$$L = \left[\sum_{j=1}^J (1-h_j) \cdot C_{j,t+\tau} \right] / 1,01.$$

Ha az ügyfélnek csak O/N fedezett hitele van, a limit a következőképpen alakul:

$$L = \left[\sum_{j=1}^J (1-h_j) \cdot C_{j,t+\tau} \right] / 1,01 - L_{O/N} / 1,01.$$

Ha az ügyfélnek O/N és kéthetes (2W) fedezett hitele is van, a limit a következőképpen alakul:

A fenti kifejezés első tagját a zárolt értékpapír-portfólió *diszkontált fedezeti értékének*, míg a második szögletes zárójelben, vastag betűkkel kiemelt konstanst *szorzótényezőnek* nevezzük.

Az ügyfeleket érintő, módosuló folyamatok

Az elmúlt hónapokban az új fedezetértékelési rendszer feltételeinek megteremtése kapcsán megtörtént az MNB-KELER Rt., illetve az MNB-n belüli munkamegosztás rendjének kialakítása. Az átalakuló, illetve újonnan beillesztett folyamatok érintik a jegybanki partnereket is. Az alábbiakban a legfontosabb folyamatokat emeltük ki. A kondíciók részletes leírására a módosított Üzleti feltételekben⁴ kerül sor.

Zárolás és zárfeloldás

Az ügyfél a nap folyamán (VIBER üzemidőben: 8:00-16:45-ig) módosíthatja az aznapra vonatkozó, a KELER-nél a jegybank javára zárolt értékpapír-portfólió összetételét. A portfólió összetételének megváltoztatására a nap végén (Bankmaster üzemidőben: 18:00-18:30-ig) is lehetőség van, de már csak a következő értéknappal. Ha valamely ügyfél a zárolt értékpapír-portfóliót módosítani kívánja, azt a KELER Rt.-nél kell kezdeményeznie.

Pótlólagos zárolás esetén a zárolt értékpapír(ok) diszkontált fedezeti értékével emelkedik a limit nagysága. **Zárfeloldáskor** a zárolt értékpapír(ok) diszkontált fedezeti értékével csökken a limit nagysága, az értékpapírok feloldásához azonban a KELER Rt. előzetesen az MNB engedélyét kéri. A zárolás alóli felszabadítás jegybanki engedélyezésére csak akkor kerülhet sor, ha a feloldás után az új limit meghaladja a minimumértéket, és az új *keret* nullánál nagyobb.

Fizetési forgalom napközben, O/N fedezett hitel, hosszabb lejáratú fedezett hitel

Napközben a **fizetési forgalom** a VIBER-ben, nem VIBER-tagok esetén pedig a Bankmasterben zajlik. A fizetési forgalom fedezetét az ügyfelek kerete adja. A keret a limit és a pénzforgalmi számlaegyenleg összege. A limit előjelében - eltekintve a kivételes, s egyben ritka eseményektől⁵ - valójában a jegybanki értékpapír-fedezetlenség tükröződik. Amennyiben az esti átértékelés után az MNB ügyféllel szembeni fedezett követeléseinél a megengedettnél nagyobb mértékű alulfedezettség alakul ki, pótlólagos fedezetbekerésre van szükség. Ez az állapot a szükséges mennyiségű értékpapírok MNB javára történő zárolásával megszüntethető (a fedezettség megcélzott mértéke helyreáll).

$$L = \left[\sum_{j=1}^J (1-h_j) * C_{j,t+\tau} \right] / 1,01 - L_{O/N} / 1,01 - L_{2w}.$$

⁴ A jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételei, illetve a Módosításokkal egységes szerkezetbe foglalt üzleti feltételek a Magyar Nemzeti Bank által vezetett bankszámlákra, valamint a forint- és devizaforgalmi elszámolásokra vonatkozóan.

⁵ Fedezetlen inkasszó vagy fedezetlen jegybanki kényszerhitel sorbaállítása a Bankmasterben. Mivel a Bankmasternek nincsen a VIBER-hez hasonló sorkezelési mechanizmusa, ezért csak így oldható meg ezen tételek magas prioritással való kezelése.

Az O/N és az O/N-nál hosszabb futamidejű fedezett hitelek kezelése jelentősen eltér egymástól.

Az **O/N hitel** üzletkötése és teljesítése a megszokott rend szerint történik. Előtörlesztésre VIBER üzemidőben lehetőség van. Amennyiben nem történik előtörlesztés az MNB a visszafizetést a nap végén (a Bankmasterben) automatikusan elindítja. Az O/N hitelnyújtás továbbra is a Bankmasterben végzett számlaműveletek (17:00-18:00) utolsó lépése marad, jelezve, hogy a jegybanki O/N fedezett hitel az ügyfelek likviditás-menedzsmentjének reziduális forrása.

A **hosszabb lejáratú fedezett hitelek** üzletkötésére a jegybank által megszabott kondíciók mellett kerülhet sor. A monetáris politikai döntésnek megfelelően az üzletkötés két formában valósulhat meg: szakaszos rendelkezésre állás vagy meghirdetett tender/ gyors tender formájában.

Szakaszos rendelkezésre állás esetén az előre meghirdetett napon és időintervallumban az MNB erre felhatalmazott munkatársai fogadják az üzleti partnerek ajánlatait Reuters Dealingen illetve telefonon. Minden ajánlat elfogadásra kerül. A partner az üzletről konfirmációt kap faxon vagy SWIFT-en.

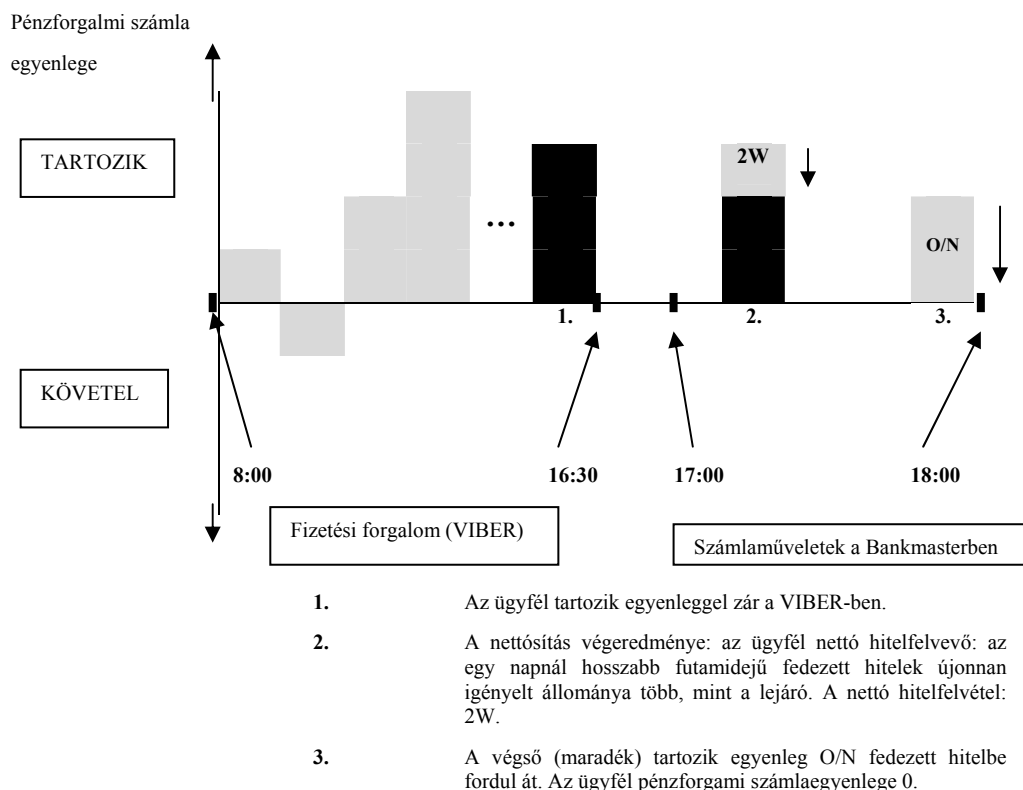
Fedezett hitelre **meghirdetett tender/gyors tender** esetében az MNB a monetáris döntésnek megfelelően a konstrukciót meghirdeti az openlink segítségével a hírügynökségek megfelelő oldalain. Az ajánlatokat Giromailen kell megküldeni az MNB-nek. Az MNB az eredmények kiszámítása után gondoskodik az adatok honlapon történő megjelentetéséről és az openlink segítségével az összesített adatokat megjeleníti a Reuters, Bloomberg és Telerate megfelelő oldalán. A partner az üzletről konfirmációt kap faxon.

A hosszabb lejáratú fedezett hitelügyletek teljesítésére az elszámolás napján este, nettósítva (a Bankmasterben végrehajtott számlaműveleteknél) kerül sor. A napvégi teljesítés ellentmond annak az elvnek, hogy az ügyfél számláján a jegybank a jóváírásokat az elszámolási nap indulásakor (reggel), a terheléseket pedig a nap végén (este) hajtja végre. A napvégi teljesítésre azonban a **nettósítás** miatt szükség van. A nettósítással elérhető, hogy a lejáratú hitelek mögötti értékpapírok felhasználhatóak legyenek az újonnan induló hitelek fedezetéül (az ügyletek görgetése). A napvégi teljesítés nem érinti hátrányosan a partnereket, hisz:

- az aznap lejáratú, hosszabb futamidejű hitelek törlesztésére is csak az elszámolási nap végén kerül sor, ezzel a likviditással addig szabadon rendelkeznek,
- amennyiben nettó hitelfelvevők (azaz az újonnan induló, hosszabb lejáratú fedezett hitelek állománya nagyobb, mint a lejáratúké) a papírfedezetet előre zárva a szükséges likviditáshoz napközbeni hitellel hozzájuthatnak.

A jegybanki folyamatok úgy lettek kialakítva, hogy a nettósításra az O/N hitelnyújtás előtt kerül sor. Így ha az ügyfél tartozik egyenleggel rendelkezik (napközbeni hitelt vett igénybe, ami a nap végéig megmaradt) és az O/N-nál hosszabb lejáraton nettó hitelfelvevő, akkor a tartozik egyenleg először hosszabb lejáratú fedezett hitelbe fordul át és automatikusan csak a **maradék** tartozik egyenlegből lesz O/N fedezett hitel (4. ábra). A hosszabb lejáratú fedezett hitelek előtörlesztésére nincsen lehetőség.

4. ábra: A pénzforgalmi számlaegyenleg alakulása



A nettósításon túl az MNB további szabályként alkalmazza, hogy a megkötött ügyletek **mindenképpen teljesülnek**, még értékpapír-fedezet elégtelensége esetén is. Amennyiben nincsen elegendő értékpapír-fedezet, ezzel elvileg automatikusan biztosított a napvégi átértékelés utáni pozitív limit, hacsak a fedezetlenséget az ügyfél a 18:00-18:30-ig tartó időintervallumban pótlólagos zárolással meg nem szünteti.

Napvégi átértékelés

A Bankmasterben elvégzett számlaműveletek után, 18:00-ig az ügyfelek értesítést kapnak az aktuális limitről és keretről (**I. Keretértesítő**). Az MNB az I. Keretértesítőben szereplő értékeket már az újraértékelt jegybanki fedezett hitelekkel (a rendszer felhalmozza a másnapi kamatot) számszerűsíti. Mivel az ügyfelek 18:00-18:30 között a másnapra vonatkozó limitjüket változtathatják és a rendszer képes a jegybanki hitelek „korábbi” átértékelésére, az MNB úgy döntött, hogy ezt a pótlólagos információt minél korábban beépíti a folyamatokba, ezzel megkönnyítve az ügyfelek limitkezelését.

19:00-ig megtörténik a zárolt papírportfólió átértékelése is. 19:00-ig az ügyfelek újabb értesítést kapnak (**II. Keretértesítő**), amelyben szereplő értékek már az értékpapírok új, frissített árfolyamával kerülnek számszerűsítésre. Amennyiben az ügyfél az értesítőben pozitív limitet kap, pótlólagos fedezet zárolására van szükség, amit az MNB külön is jelez.

A keretértesítők struktúrája a napi és összevont fedezetértékeléssel átalakul. Az MNB célja, hogy ezen értesítőkben minden olyan információt megadjon, ami alapján az ügyfél ellenőrizheti a saját nyilvántartásában szereplő számokat, illetve maga is

kiszámíthatja az éppen érvényes limitet, illetve keretet. Az ügyfélértesítő-listák a **következő információkat** tartalmazzák:

- limit,
- pénzforgalmi számla záróállománya,
- keret,
- O/N fedezett hitel és az ehhez tartozó szorzótényező,
- egy napon túli fedezett hitel és az ehhez tartozó szorzótényező,
- fedezett kényszerhitel és az ehhez tartozó szorzótényező,
- lejárt fedezetlen kényszerhitel és inkasszó.

Fedezett kényszerhitel és fedezetelvonás

Amennyiben az ügylet során az MNB által folyósított fedezett hitel az ügyletkötés kondícióinak megfelelően nem kerül visszafizetésre, az MNB egynapos kényszerhitelt nyújt (*fedezett kényszerhitel*). A kényszerhitel másnapi törlesztéséig vagy fedezetelvonásig az MNB a nem teljesítő ügyfél részére nem engedélyez zárfeloldást. Ha az ügyfél a következő banki munkanap 14:00-ig nem törleszti a fedezett kényszerhitelből fakadó kötelezettségeit, az MNB gondoskodik a fedezetként zárolt értékpapír(ok) azonnali tulajdonba vételéről. A jegybank javára zárolt értékpapír-portfólióból annyi papírt kell elvonni, hogy azok fedezeti értéke az elvonás napján elérhető legfrissebb (piaci vagy számított) árfolyamok alapján legalább annyi legyen, mint a nem teljesítő partner fedezett kényszerhiteléből származó jegybanki követelés nagysága (a felhalmozott kamattal együtt).

Az MNB a kényszerhitelből származó jegybanki követelést külön számlán nyilvántartásba veszi. Minden, az elvont értékpapír(oka)t érintő jövedelemáramlást (be- és kifizetést, beleértve az értékpapír – akár részleges - eladásából származó jövedelmet is) ezen a számlán könyveli. Az ügyféllel történő végső pénzügyi elszámolásig a számla aktuális egyenlege naponta kamatozik. A kamat a jegybanki alapkamat. A kamat könyvelésére a végső pénzügyi elszámoláskor kerül sor. Az ügyféllel történő végső pénzügyi elszámolásra az elvont értékpapír(ok) értékesítésekor, vagy az értékesítés sikertelensége esetén az értékpapír lejárat napján kerül sor. Ha a végső elszámolás után a számla egyenlege követel, a különbözetet az MNB jóváírja az ügyfél elszámolási betétszámláján. Amennyiben az egyenleg tartozik, az összeggel meg kell terhelnit az ügyfél elszámolási betétszámláját. Abban az esetben, ha az ügyfél fizetéseképtelen, a számla követel egyenlegét az MNB az ügyféllel szembeni hátralékos követelésként nyilvántartásba veszi.

Az MNB a meghirdetett Üzleti feltételeknek⁶ megfelelően a nem-teljesítő partnerrel szemben szankciókat alkalmazhat.

⁶ A jegybank forint- és devizapiaci műveleteinek üzleti feltételei.

Fogalomtár

Aktív ügylet: forrásnyújtó jegybanki művelet (például aktív repó, illetve fedezett jegybanki hitelügylet).

Beavatkozási küszöb: egy előre meghatározott likviditási szint, ahol pótlólagos fedezet bekérésére, vagy visszatérítésére kerül(het) sor. Egyébként: lásd a napi fedezetértékelésnél. Százalékos mérték a jegybank által nyújtott – O/N és annál hosszabb futamidejű - likviditás százalékában.

Befogadási árfolyam: százalékos forma, amely az adott értékpapír befogadási értékének és a névértékének a hányadosa.

Befogadási érték: a befogadási mérték és a kiindulási ár szorzata. Az értékpapír forintban kifejezett, az MNB által - fedezetértékelési elvei alapján - kiszámított értéke, amelyen végül az MNB az értékpapírt pénzüpi ügylet fedezeteként elfogadja. A fedezettség eléréséhez és megtartásához a felajánlott értékpapír(ok) befogadási érték(összegé)nek folyamatosan meg kell egyeznie vagy magasabbnak kell lennie az ügylet(ek) kezdeti marginnal növelt értékénél (lásd napi fedezetértékelés).

Befogadási mérték: az a százalékos forma, amellyel a kiindulási árat megszorozva megkapjuk, hogy az MNB végül milyen értéken fogadja el a fedezetként felhasználható értékpapírt (befogadási érték). A befogadási mérték az elfogadott értékpapír lejáratának és likviditásának függvényében változik.

Diszkontált fedezeti érték: a fedezeti érték osztva az $(1+O/N)$ kezdeti margin)nal.

Fedezetértékelés: eljárás, amely biztosítja, hogy a hiteloldali ügyletek esetén a fedezet(ek) értéke ne lehessen, vagy csak a megengedett mértékig (beavatkozási küszöb) lehessen alacsonyabb az ügylet(ek) értékénél, ezáltal csökkentse annak a kockázatát, hogy nem teljesítés esetén a jegybankot veszteség érje. Hazai terminológia szerint megkülönböztetjük a normatív és a napi fedezetértékelést.

Fedezeti érték: az összevont fedezetértékeléskor az értékpapír-portfólió fedezeti értéke megegyezik a portfólióban szereplő értékpapírok befogadási értékeinek az összegével.

Fedezett hitelügylet: a bankközi likviditást bővítő (aktív oldali) jegybanki művelet. A KELER Rt-nél vezetett értékpapírszámlán, az MNB javára zárolt értékpapír-állomány fedezete mellett nyújtott hitel.

Fedezett kényszerhitel: fedezett hitel nem törlesztésekor büntető feltételekkel egy napra nyújtott fedezett hitel. A fedezetet a lejáró, de vissza nem fizetett fedezett hitel mögött álló értékpapírok jelentik.

Haircut: az MNB által, a fedezetértékelés során alkalmazott kockázatkezelési eszköz (a kiindulási ár százalékában kifejezve). Mértéke (százalékban kifejezve): 100% - befogadási mérték.

Hosszabb lejáratú fedezett hitelek: O/N-nál hosszabb futamidőre, elsősorban monetáris céllal nyújtott fedezett jegybanki hitelek.

Keret: a limit és a pénzforgalmi számlaegyenleg összege.

Kezdeti margin: olyan, a kívánt likviditás százalékában kifejezett kockázatkezelési eszköz, amely megköveteli, hogy a felajánlott értékpapír(ok) befogadási értéke(inek összege) ne csupán a kívánt likviditás, hanem annak a kezdeti marginnal felnövelt értékére nyújtson fedezetet. Az MNB a hitelügyletek lejáratára szerint különböző kezdeti marginokat alkalmazhat.

Kiindulási ár: általában az értékpapírra legjellemzőbb bruttó árfolyam (nettó árfolyam+felhalmozott kamat), annak hiányában egy előre definiált eljárással közelített ár vagy a névérték (forintban kifejezve), amelyet a befogadási mértékkel szorozva megkapjuk az értékpapír befogadási értékét. A kiindulási árat az egyes értékpapír-csoportok esetén az MNB külön definiálja.

Limit: napközbeni hitelkeret, a KELER Rt-nél az MNB javára zárolt értékpapír-portfólió azon része, amelyet az ügyfél még nem használt el az O/N, illetve az O/N-on túli fedezett hitelek és a fedezett kényszerhitelek fedezetéül. Mivel az MNB összevont fedezetértékelést alkalmaz, ezért csupán egy összegről van szó, amihez nem rendelhetők meghatározott papírok a poolból.

Margin call: pótlólagos fedezet bekérése, lásd a napi fedezetértékelésnél.

Minimumérték: a limit (napközben a limit, illetve a keret) elméletileg kívánatosnak tartott szintje. A pótlólagos fedezetbekéréssel minimálisan ezt a szintet kell elérni, illetve a zárfeloldásnál csak akkora papír-felszabadítást engedélyez az MNB, hogy a limit (napközben a limit, illetve a keret) ne menjen ezen szint alá.

Napi fedezetértékelés: a fedezetként elhelyezett papírokat, illetve a jegybanki hitelügylet értékét⁷ minden nap újraértékelik. A fennálló hitel kezdeti marginnal növelt állományát, vagy speciális esetben az állományainak összegét összevetik a fedezetek befogadási értékeivel, vagy a fedezeti értékkel (így figyelembe veszik a kezdeti margint és a haircutot is). Pótlólagos fedezet bekérésére (margin call) vagy hitel-visszafizetésre akkor kerülhet sor, ha a befogadási érték, illetve a fedezeti érték az újraértékelt ügylet(ek) kezdeti marginnal növelt értéke alá csökken egy előre definiált beavatkozási küszöbértékkel. Fordított esetben a jegybank felszabadíthatja a többletfedezetet, vagy kifizetheti annak piaci értékét.

Napközbeni hitel (overdraft): ugyanazon a napon nyújtott és egyben vissza is fizetett, elsősorban a jegybank fizetési rendszerben betöltött szerepéhez köthető fedezett hitel.

Nettó piaci árfolyam: felhalmozott kamatot nem tartalmazó árfolyam.

Normatív fedezetértékelés: fedezetértékelés, amely a fedezetként elfogadott értékpapírokat csoportokba sorolva és azokra azonos értékelési szabályt alkalmazva az ügyletek futamideje szerint különböző befogadási mértékeket állapít meg. Így a normatív fedezetértékelés esetében a fedezet értéke az üzletkötéskor kerül meghatározásra és az a lejáratig nem változik.

O/N fedezett hitel: az MNB rendelkezésre állás jelleggel működtetett fedezett hitel-instrumentuma. A kamatfolyosó teteje által kijelölt, így előre meghatározott kamaton az MNB az ügyfelek számára mennyiségi korlát nélkül fedezett hitelt nyújt egy napra.

⁷ Ez azt jelenti, hogy az ügylet kezdetén nem kérnek fedezetet a kamatra, hanem a hitelt minden nap újraértékelve, a névértékhez hozzáadják a felhalmozott kamatot.

A hitelnyújtás egyrészt automatikus (az ügyfelek számlájának napvégi tartozik egyenlegének mértékéig) másrészt külön igényelhető (kötelező tartalékteljesítés miatt).

Összevont fedezetértékelés: az összes jegybanki, aktív oldali fedezett ügylet mögött (napközbeni hitel, egynapos fedezett hitel, kéthetes fedezett hitel, hosszabb futamidejű jegybanki hitelek) egy értékpapír-portfolió áll. Az értékpapír-portfolió nyújt fedezetet a jegybanki hitelügyletek portfóliójára. Ellentéte az ún. earmarking rendszer, amikor minden egyes hitelügylet mögé meghatározott értékpapírt, vagy értékpapírokat rendelünk.

Pozitív limit: olyan, a rendszerbe (Bankmaster vagy VIBER) épített technikai feltétel, amely megköveteli, hogy az ügyfél pénzforgalmi számláján mindig legyen a pozitív limit nagyságával megegyező összegű (követel) egyenleg.

Szorótényező: a jegybanki fedezett hitelek lejáratának megfelelő konstans. Egyenlő $(1 + \text{adott lejáratú hitel kezdeti marginja} - \text{a beavatkozási küszöb százalékos mértéke})$ osztva $(1 + \text{O/N kezdeti margin})$ nal.