

Rövidített jegyzőkönyv

a Referenciamutató Jegyzési Bizottság 2019. június 24-i üléséről

Ülés dátuma: 2019. június 24, 8:00-8:45

Ülés helyszíne: Magyar Nemzeti Bank, Budapest, Szabadság tér 9, Konferenciaközpont Szekcióterem

Jelenlévő tagok: Bakos Péter, Horváth Dániel, Kolozsi Pál Péter, Pivarcsi Ágnes, Szomorjai Péter

Állandó meghívottak: Bokodi Melinda, Halászné Úr Emese,

Állandó külső meghívottak: Károlyi Márta, Turner Tibor, Vass Péter

Az ülésen elhangzottak összefoglalója:

1. **A napirend ismertetése, megszavazása**

Pivarcsi Ágnes elnök megállapította, hogy a Bizottság 5 tagjából 5 jelen van, így a Bizottság határozatképes. A tagok egyhangúan elfogadták a napirendet.

2. **A Magatartási Kódex véleményezése során beérkezett álláspontok ismertetése, a Kódex elfogadása, szavazás**

Pivarcsi Ágnes elmondta, hogy a Magatartási Kódex tervezete kiküldésre került a bankoknak. Határidőre viszonylag kevés észrevétel érkezett, azok is elsősorban tisztázó jellegűek, így nem indokolt, hogy a szövegtervezetben változtatásokat hajtsunk végre.

Egy bank szeretne volna a szövegbe beillesztve látni az MFT-nek kiküldésre került értelmezést, de a testület úgy ítélte meg, hogy az a szöveghez képest nem tartalmazna újdonságot, szinte szó szerint megismétli az abban leírtakat. Ugyanez a bank a fizikai elkülönítés kapcsán kedvezményes lehetőséget szeretne a Refinitívtól egy terminál beállítására, amit Bubor adatközlésre használnának.

További kérdések érkeztek a következő tárgykörökben:

- Van-e arra lehetőség, hogy a feltöltő egy külön szerepkör legyen?
- Várhatóan mikor lépne hatályba az új Kódex?
- Egyes személyek lehetnek-e Jegyzők és Jóváhagyók is?
- A jegyzés manipulációjának, vagy a BUBOR Szabályzatba foglalt ügyletkötési kötelezettség megsértésének gyanúja megfogalmazás általános, lehetne-e specifikálni.
- Melyik lesz az első év a Kódex megjelenését követően, amikor már az ennek megfelelő külső ellenőrzést el kell végeztetni?

A fenti kérdéseket az RJB levélben megválaszolta.

Pivarcsi Ágnes elmondta még, hogy a Bubor szabályzatban 3 helyen technikai módosítást fogunk elvégezni a Magatartási Kódex megváltoztatása kapcsán (2 lábjegyzet illetve a Reuters dealing elnevezésének aktualizálása).

A továbbiakban az elnök szavazásra szólította fel a tagokat a Magatartási Kódex illetve a Bubor szabályzat apróbb technikai módosítása tárgyában.

A tagok egyhangúán elfogadták a megváltoztatott szabályzatot.

A Szabályzat 2019.október 31-én lép hatályba.

3. Piaci észrevételek, egyebek

A Bizottság tagjai és a Szakmai Bizottság képviselői ismertették az elmúlt időszakban látott piaci folyamatokról alkotott képüket. A beszélgetés elsősorban a bankközi likvidításban az előző héten tapasztalt turbulens folyamatokról folyt.

4. Statisztikai elemzés a Bubor 2018-as jegyzéséről

Az elemzést Horváth Dániel ismertette. Elmondta, hogy a korábbi évekhez hasonlóan 2018-ban sem merült fel a Bubor manipulálásának gyanúja.

Határozat született arról, hogy a Bizottság az elemzés eredményeit az ülés jegyzőkönyvének mellékleteként kivonatos formában publikálja, a közvélemény tájékoztatásának céljával.

Pivarcsi Ágnes megköszönte a részvételt, jelezte, hogy a következő RJB ülésre várhatóan ősz közepén kerülhet sor.

Budapest, 2019. június 24.

Melléklet: A BUBOR jegyzések 2018. évi elemzésének eredményei

- A BUBOR jegyzések 2018. évi statisztikai elemzése alapján nem merült fel a BUBOR manipulációjának szándéka.

A hat fő vizsgálati szemponthoz kapcsolódó eredmények:

o **Jegyzések beragadása:** a BUBOR fixing változékonyságának és az egyedi banki jegyzések módosítási gyakoriságának emelkedése, valamint a beragadások hosszának csökkenése összhangban volt a hazai monetáris politikai környezettel, így összességében a BUBOR információtartalma megfelelően alakult.

o **Alternatív mutatók:** 2018 során a BUBOR jegyzések továbbra is a fontosabb benchmarkok közelében alakultak, bár minden referenciahozammal kissé lazult a kapcsolatuk, de az esetenként eltérő dinamika a benchmarkokra ható egyedi tényezőkkel magyarázható.

o **Kiugró értékek:** az egyedi banki jegyzések BUBOR-tól vett eltérései mérsékeltek és rövid időtartamúak voltak, tehát az új információk gyorsan beépültek a referenciakamatba.

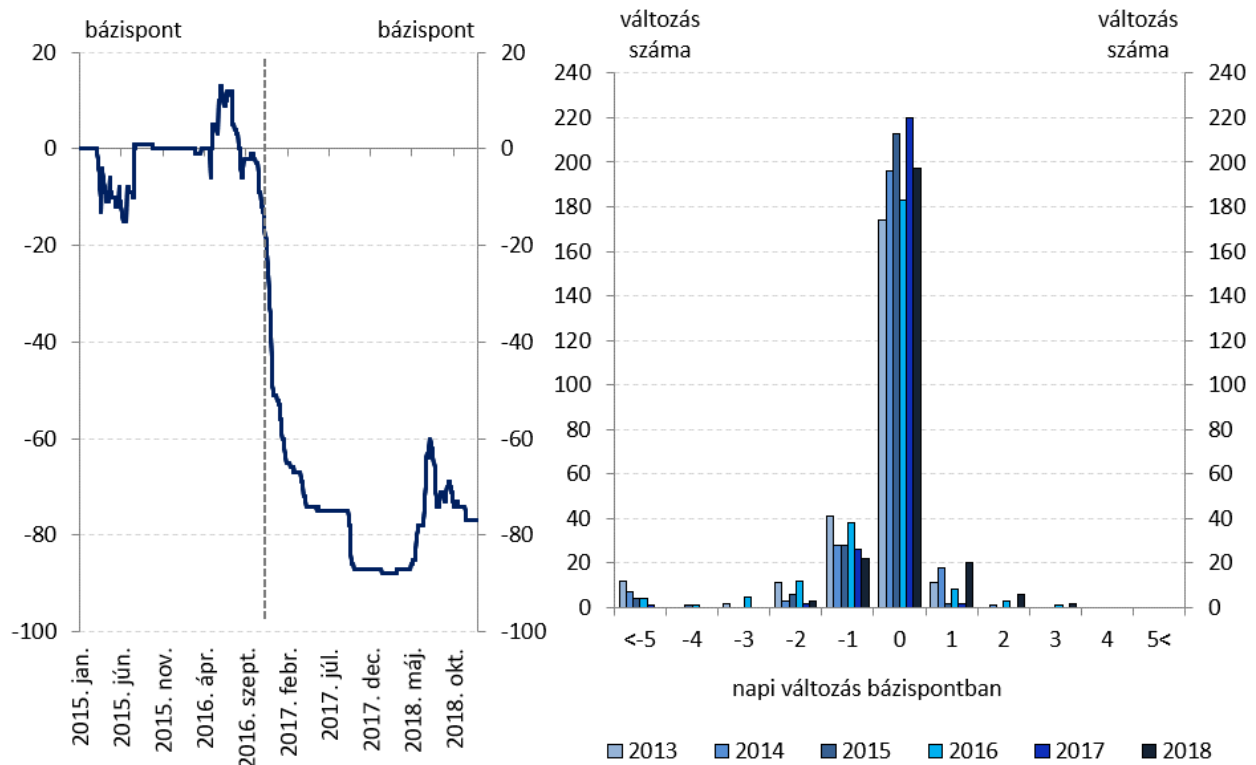
o **Strukturális törések:** az egyedi jegyzések és a fixing idősorában 2018-ban megfigyelt strukturális változások elméleti megfontolások alapján indokolhatók, nagyrészt nemzetközi tényezőkhez, illetve a BUBOR rendszer és a jegybanki eszköztár átalakításához köthetők.

o **Klaszterelemzés:** az egyedi árjegyzési stratégiák szignifikánsan különböznek, nincs az árjegyzők közti koordinációra utaló jel.

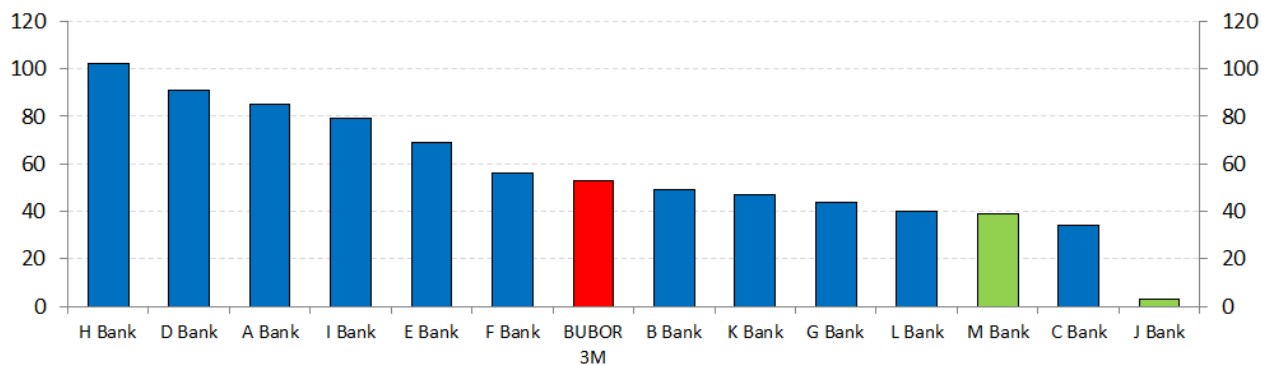
o **Kamatderivatív pozíciók vizsgálata:** a bankok BUBOR jegyzési gyakorlatának és kamatderivatív pozícióinak kapcsolata 2018 folyamán nem vetett fel manipulációs gyanút.

Melléklet: 2018. évi statisztikai elemzés ábrái

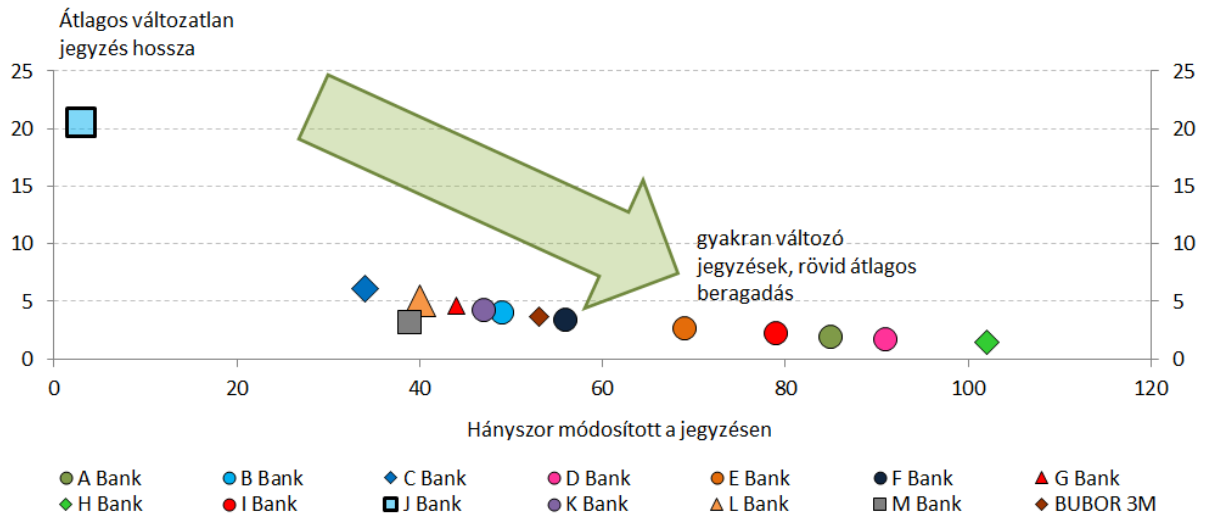
1. ábra: 3 hónapos BUBOR-alapkatat különbszet alakulása (bal panel), illetve napi megváltozásainak eloszlása (jobb panel)



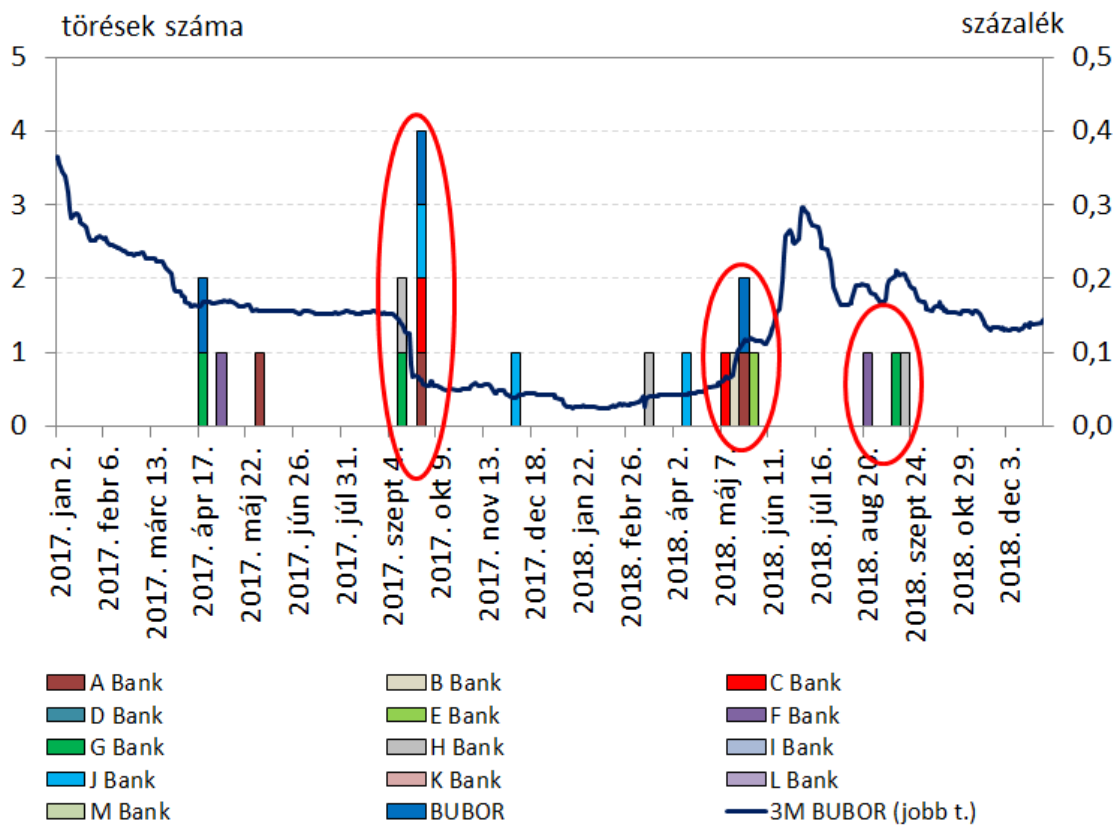
2. ábra: 3 hónapos BUBOR jegyzés módosításainak száma 2018 során



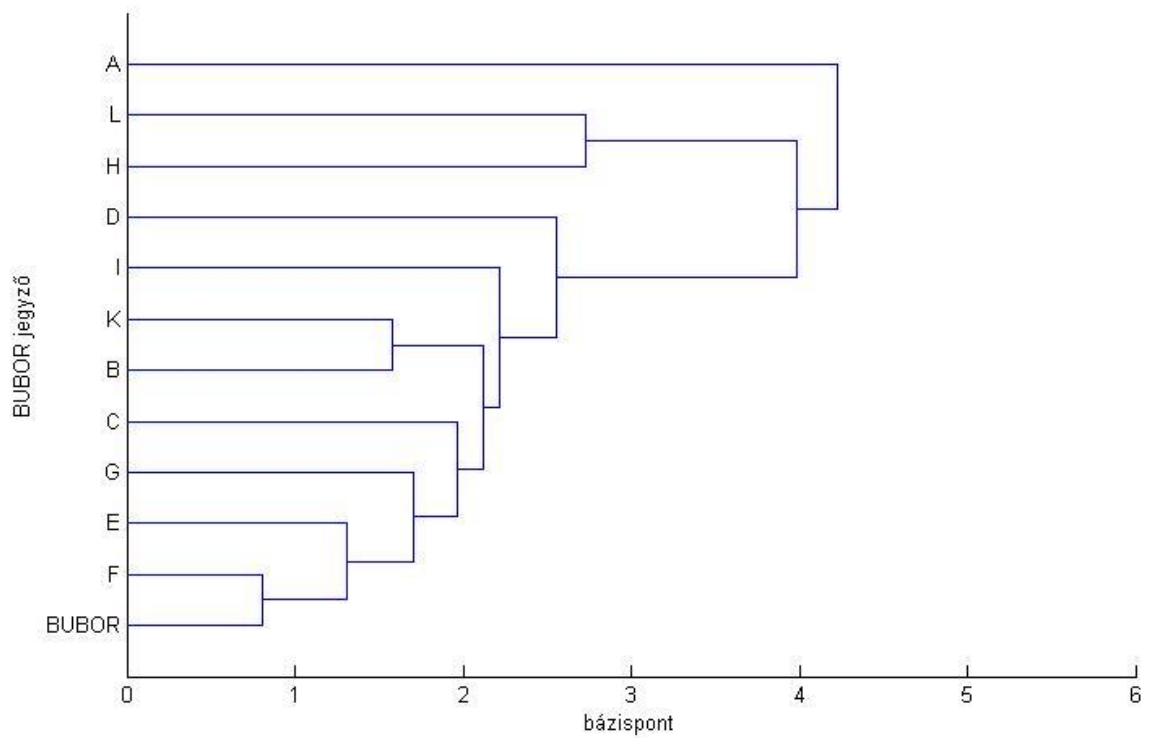
3. ábra: A kamatjegyző bankok átlagos változatlan jegyzéseinek hossza és a módosítások száma, 3 hónapos futamidő



4. ábra: Az egyedi 3 hónapos BUBOR jegyzéseken azonosított strukturális törések száma és időpontja, illetve a 3 hónapos BUBOR szintje



5. ábra: 3 hónapos BUBOR jegyzések alapján készített hierarchikus klaszterelemzés dendrogramja



Megjegyzés: Az árjegyzők és a klaszterek vízszintes tengelyen mért távolsága napi átlagos bázispontos eltérésként értelmezhető. Alacsonyabb szinten létrejött klaszterek az árjegyzők viselkedésének szorosabb kapcsolatát jelentik.