



DANMARKS
NATIONALBANK

Konsekvenser for dansk betalingsformidling af en eventuelt indførelse af euroen i Danmark



**DANMARKS
NATIONALBANK**

Konsekvenser for dansk betalingsformidling af en eventuel indførelse af euroen i Danmark

Konsekvenser for dansk betalingsformidling af en eventuel indførelse af euroen i Danmark

Tryk: Schultz Grafisk
Papir: Scandia 2000, 115 g
Oplag: 2.000
ISBN: 87-87251-28-0
(Online): 87-87251-29-9

Danmarks Nationalbank
Havnegade 5
1093 København K
Telefon 33 63 63 63
Telefax 33 63 71 29
Internet: www.nationalbanken.dk

Henvendelser vedrørende rapporten kan rettes til Danmarks Nationalbank, Betalingsformidlingskontoret på e-mail: bfk@nationalbanken.dk.

Redaktionen er afsluttet den 9. august 2000.

Forord

Økonomiministeriet fremlagde den 1. december 1999 rapporten "Teknisk overgangsplan for Danmarks eventuelle indførelse af euroen". En del af rapporten omhandler tilpasninger i Nationalbanken og den finansielle sektor. I forlængelse af denne rapport og på opfordring fra den finansielle sektor igangsatte Nationalbanken et projekt, der skulle afdekke konsekvenserne af en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet for de danske clearing- og afviklingssystemer.

Formålet med denne rapport er at præsentere resultatet af dette arbejde for at hjælpe deltagerne i de danske clearing- og afviklingssystemer i deres forberedelser på en eventuel indførelse af euroen i Danmark. Rapporten henvender sig således primært til aktørerne og beslutningstagerne i den finansielle sektor, men den kan også være af interesse for andre. Derfor er der i rapportens opbygning forsøgt taget hensyn til læsere uden detailkendskab til betalingsformidling.

Det har i arbejdet vist sig, at der ikke er behov for store tilpasninger i de danske clearing- og afviklingssystemer ved en eventuel overgang til euro. Der er primært tale om tekniske tilpasninger, der ikke har store konsekvenser for den måde, systemerne generelt fungerer på. Rapportens hovedkonklusioner er vist i tabel 1, side 12, og i appendiks. Disse kan opsummeres som følger: Værdipapirafviklingen og sumclearingen vil over for Nationalbanken køre i euro fra overgangsperiodens start. Nogle af de komplekse løsninger, der blev etableret for at kunne afvikle euro i Danmark fra den 1. januar 1999, kan fjernes, og løsningerne bliver således mere enkle. Det nye pengepolitiske døgn og den deraf betydeligt længere åbningstid i Nationalbanken medfører, at afviklingsforløbet skal tilpasses. Endelig vil Nationalbankens nye betalingssystem, KRONOS, have åbent på TARGETs åbningsdage samt 1. maj, mens de øvrige systemers åbningsdage vil være som i dag.

Nationalbanken udsendte i sommeren 1998 en rapport med titlen "ØMUens konsekvenser for det danske obligationsmarked og håndteringen af euro i dansk betalingsformidling". Formålet med rapporten var at belyse konsekvenserne for det danske kapitalmarked af, at 11 af EUs 15 medlemslande indtrådte i ØMUens tredje fase den 1. januar 1999. Rapporten var udarbejdet på baggrund af drøftelser i to arbejdsgrupper med

repræsentanter fra den finansielle sektor. Den ene arbejdsgruppe analyserede ØMUens konsekvenser for det danske obligationsmarked, og den anden arbejdsgruppe analyserede håndteringen af euro i den danske betalingsformidling. Rapporten kan fås ved henvendelse til Nationalbanken, Informationssektionen.

Rapporten her følger op på spørgsmålet om håndtering af euro i dansk betalingsformidling. En anden arbejdsgruppe nedsat af Nationalbanken har tidligere fulgt op på spørgsmålet om ØMUens konsekvenser for det danske obligationsmarked. Resultatet af dette arbejde kan ses i publikationen "Konsekvenserne for det danske obligationsmarked i forbindelse med Danmarks eventuelle indførelse af euroen. Tekniske overvejelser". Publikationen kan ses på Nationalbankens hjemmeside www.nationalbanken.dk.

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Indledning | 7 |
| 1.1 | Arbejdets organisation | 8 |
| 1.2 | Faserne i en eventuel overgang til euro..... | 9 |
| 1.3 | Rapportens opbygning | 10 |
| 1.4 | Afgrænsning | 11 |
| 1.5 | Rapportens hovedkonklusioner | 11 |
| 2 | Den danske betalingsformidling | 13 |
| 2.1 | Afviklingskonceptet | 15 |
| 3 | Den nuværende betalingsinfrastruktur i kroner | 18 |
| 3.1 | Sumclearingen i kroner | 18 |
| 3.2 | Værdipapirafviklingen i kroner..... | 19 |
| 3.2.1 | <i>Sikkerhedsretten</i> | 21 |
| 4 | De internationale rammer for betalingsformidling | 22 |
| 4.1 | TARGET | 22 |
| 4.2 | Intradag-kredit..... | 23 |
| 4.3 | Sikkerhedsstillelse..... | 24 |
| 4.3.1 | <i>Korrespondentcentralbankmodellen</i> | 26 |
| 4.4 | ECBs pengepolitiske instrumenter | 27 |
| 5 | Den nuværende betalingsinfrastruktur i euro | 29 |
| 5.1 | Sumclearingen..... | 29 |
| 5.2 | VP-afviklingen | 29 |
| 6 | Nationalbankens nye betalingssystem KRONOS | 32 |
| 7 | Tilpasninger ved en eventuel overgang til euro | 33 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 7.1 | Kontostruktur i Nationalbanken | 33 |
| 7.2 | Afviklingsdøgnet..... | 33 |
| 7.2.1 | <i>Afviklingsdøgnets start</i> | 33 |
| 7.2.2 | <i>Nationalbankens stående ordre facilitet</i> | 35 |
| 7.2.3 | <i>Sumclearingen</i> | 36 |
| 7.2.4 | <i>Handelsafvikling i VP</i> | 37 |
| 7.2.5 | <i>Periodiske kørsler mv. i VP</i> | 38 |
| 7.2.6 | <i>Strakshandler</i> | 39 |
| 7.2.7 | <i>Konsekvenser for datacentrene</i> | 39 |
| 7.3 | Sikkerhedsretten | 40 |
| 7.4 | TARGETs åbningsdage | 41 |
| 7.4.1 | <i>Skæve danske åbningsdage</i> | 41 |
| 7.4.2 | <i>Skæve danske lukkedage</i> | 42 |
| 7.5 | Overgangsfasen | 43 |
| 7.5.1 | <i>Løsningsmodellen for afviklingen i sumclearingen</i> | 43 |
| 7.5.2 | <i>Løsningsmodellen for afviklingen i Værdipapircentralen</i> . 44 | |
| 7.5.3 | <i>Overgangsweekenden</i> | 45 |
| 8 | Afslutning | 47 |
| 9 | Appendiks: Brev med hovedkonklusioner | 48 |

1 Indledning

I samarbejde med den finansielle sektor igangsatte Nationalbanken i begyndelsen af indeværende år et projekt, der skulle afdække konsekvenserne for de danske clearing- og afviklingssystemer af en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet. Projektet har primært identificeret og belyst problemstillinger vedrørende den del af clearing- og afviklingssystemerne, der berører Nationalbanken.

Kommissorium for projektet var:

- Projektet skulle klarlægge konsekvenserne af en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet for de danske clearing- og afviklingssystemer.
- Projektet skulle primært identificere og belyse problemstillinger vedrørende den del af clearing- og afviklingssystemerne, der berører Nationalbanken.
- Arbejdet skulle munde ud i en plan for en eventuel overgang til euro på betalingsformidlingsområdet, herunder en beskrivelse af de nødvendige aftaleændringer og tilpasninger af systemer og en fordeling af ansvaret for implementeringen af løsningerne.
- De overordnede konklusioner skulle foreligge ved udgangen af 2. kvartal 2000.
- Arbejdet skulle afsluttes senest ved udgangen af 3. kvartal 2000.

Kommissoriet fremhævede desuden følgende konkrete spørgsmål, som projektet skulle belyse:

- Er der spørgsmål af betydning i perioden fra et eventuelt ja ved en folkeafstemning, til euroen indføres som kontopenge?
- Hvordan håndteres overgangsweekenden?
 - Hvilke nødprocedurer skal være på plads?
 - Hvad gøres med betalinger/handler, der er indberettet før men afvikles efter overgangen?
- Hvordan håndteres perioden med både euro og kroner?
 - Hvordan skal kontostrukturen i Nationalbanken og clearing- og afviklingssystemerne være i overgangsperioden, hvor både kroner og euro eksisterer?
- Hvordan skal systemerne tilpasses på længere sigt?

- Hvilke rammer for betalingssystemer og ikke mindst for intradagkredit sættes af Den Europæiske Centralbank, ECB?
- Hvad er konsekvenserne for afviklingen af udenlandske værdipapirer i andre valutaer end euroen?
- Skal tidsforløbet for VP-afviklingen og sumclearingen ændres som følge af TARGETs lange åbningstider?

Det har under arbejdet med projektet vist sig hensigtsmæssigt at udskyde afklaringen af enkelte af disse spørgsmål, til resultatet af folkeafstemningen den 28. september 2000 er kendt. Det drejer sig primært om mere tekniske spørgsmål vedrørende selve overgangen til euro, herunder nød- og fallbackprocedurer.

1.1 Arbejdets organisation

Arbejdet blev organiseret i en styregruppe, en projektgruppe og en orienteringsgruppe.

Styregruppen har varetaget den overordnede styring af projektet – herunder udstukket retningslinjer for arbejdet og truffet beslutninger på baggrund af oplæg fra projektgruppen og input fra orienteringsgruppen. Styregruppen bestod af:

Jesper Berg, Nationalbanken (formand)
 Jan Thorndal, Nationalbanken
 Niels Neergaard, Finansrådet
 Søren Gade, Finansrådet
 Kirsten Fog, Realkredit Danmark for Realkreditrådet
 Eugen Schmidt, Værdipapircentralen

Projektgruppen, der har udarbejdet analyser og oplæg til brug for styregruppens beslutninger, bestod af:

Tobias Thygesen, Nationalbanken (projektleder)
 Birgitte Damm, Nationalbanken
 Lone Natorp, Nationalbanken
 Mogens Kruse, Nationalbanken
 Bo Madsen, Finansrådet
 Peter Sortkjær, Finansrådet

Niels Jessen, Den Danske Bank
Marianne Sørensen, Unibank
Henrik Larsen, Nykredit
Bent Overgaard Johansen, PBS
Kjeld Christensen, Værdipapircentralen
Susanne Hass, Værdipapircentralen

Orienteringsgruppen er løbende blevet informeret om projektet med henblik på, at den kunne give kommentarer og input til arbejdet. Hensigten var, at projektet skulle tilgodese synspunkter fra så mange interessenter som muligt. I orienteringsgruppen deltog repræsentanter fra Nationalbanken, Finansrådet, Realkreditrådet, Værdipapircentralen, datacentralerne, Københavns Fondsbørs, Finanstilsynet og Økonomiministeriet.

Projektgruppen har holdt 8 møder, og styregruppen har holdt 5 møder.

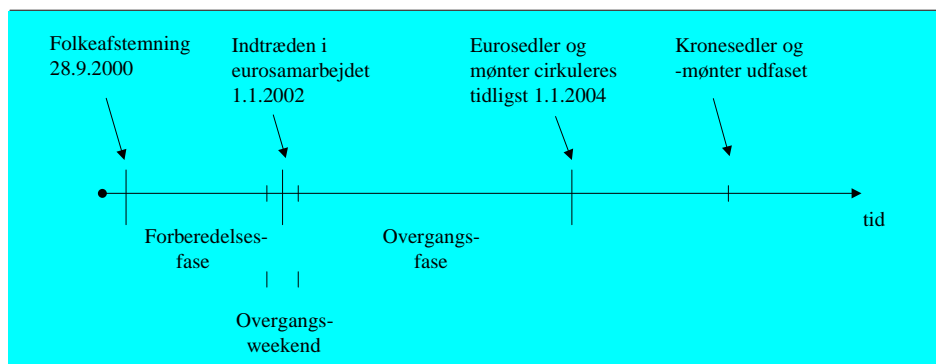
1.2 Faserne i en eventuel overgang til euro

Projektet tager udgangspunkt i Økonomiministeriets forventninger til faser i en eventuel overgang til euroen. I henhold til Økonomiministeriet¹ forventes det, at Danmark efter et eventuelt ja ved folkeafstemningen den 28. september 2000 kan indtræde i eurosamarbejdet den 1. januar 2002. Perioden fra folkeafstemningen frem til indtrædelsen i eurosamarbejdet kaldes i det følgende *forberedelsesfasen*. Selve tidspunktet for overgangen kaldes *overgangssweekenden*, uanset at dette ikke nødvendigvis sker i forbindelse med en weekend. Fra tidspunktet for en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet skønner Økonomiministeriet, at det vil tage mindst 2 år, før eurosedler og -mønter cirkuleres. Denne periode kaldes herefter *overgangsfasen*.

Ved en eventuel dansk overgang til euro vil eurosedler og -mønter allerede cirkulere i det nuværende euroområde. Disse vil dog ikke være lovlige betalingsmidler i Danmark, men vil have status svarende til øvrige fremmede valutaer. I overgangsfasen vil euroen kunne anvendes ved elektroniske betalinger såsom overførsler mellem konti, betalinger med betalingskort, handel med værdipapirer og lignende. Der vil dog hverken være pligt til eller forbud mod at anvende euroen.

¹ Se fx www.oem.dk

Figur 1: Faser i en eventuel overgang til euro



Efter at eurosedler og -mønter er sat i omløb i Danmark, vil der være en periode, til danske kroner tages endeligt ud af cirkulation, og kroner ophører med at være lovligt betalingsmiddel. Tidsplanen er skitseret i figur 1.

I de nuværende eurolande blev kursen mellem de nationale valutaer og den nye valuta euroen låst fast den 31. december 1998 og eurosamarbejdet igangsat med virkning fra 1. januar 1999. Først fra 1. januar 2002 bliver euroen introduceret i form af sedler og mønter, hvorefter sedler og mønter i de nationale valutaer tages ud af cirkulation. Det forventes, at omregningskursen mellem danske kroner og euro vil blive fastlagt i god tid før en eventuel dansk overgang til euro.

1.3 Rapportens opbygning

Resten af rapporten er opbygget som følger: Kapitel 2, 3 og 5 er primært skrevet for læsere uden det store detailkendskab til det danske betalingssystem. Kapitel 2 indeholder en overordnet beskrivelse af betalingsformidlingen i Danmark. Kapitel 3 beskriver mere detaljeret, hvorledes betalingsinfrastrukturen i danske kroner er indrettet p.t., mens kapitel 5 beskriver, hvordan euro håndteres i dag. Kapitel 4 giver et overblik over de forhold på betalingsformidlingsområdet, der har betydning for den nuværende indretning af afviklingen af euro, samt hvad der skal tages hensyn til ved en eventuel deltagelse i eurosamarbejdet. Kapitel 6 beskriver Nationalbankens kommende betalingssystem, KRONOS. Endelig beskriver kapitel 7 de tilpasninger, der er nødvendige ved en eventuel overgang til euro. Kapitel 8 opsummerer.

1.4 Afgrænsning

Denne rapport omhandler tilpasninger til de danske clearing- og afviklingssystemer i forbindelse med en eventuel overgang til euro. Rapporten omhandler dog primært den del af clearing- og afviklingssystemerne, der berører Nationalbanken. Forberedelser af den øvrige del af clearing- og afviklingssystemerne foretages af den finansielle sektor, bl.a. i regi af Finansrådet og Værdipapircentralen. Spørgsmål om kontantforsyningen i overgangsperioden behandles ikke i denne rapport. Endvidere behandler rapporten alene de aspekter vedrørende de pengepolitiske instrumenter, som har betydning for tilrettelæggelsen af clearing- og afviklingsforløbet.

1.5 Rapportens hovedkonklusioner

Rapportens hovedkonklusioner er opsummeret i omstående tabel 1. Det er i tabellen angivet, i hvilket afsnit de enkelte emner er behandlet.

Tabel 1: Rapportens hovedkonklusioner

| Nr. | Konklusion | Jf. afsnit |
|-----|---|------------|
| 1. | Fra overgangsfasens start vil der kun være foliokonti i Nationalbanken i euro. Der vil ligeledes kun være afviklingskonti i euro. | 7.1 |
| 2. | Proceduren for overførsel til afviklingskonti ændres således, at der kun kan anvendes stående ordre facilitet, når der overføres til nattens afviklinger. Den stående ordre kan om nødvendigt ændres frem til kl. 19.00. Proceduren for overførsel til afviklinger om dagen ændres ikke. | 7.2.2 |
| 3. | 1. ekstraafvikling i sumclearingen flyttes fra kl. 07.00 til kl. 06.00. De øvrige afviklinger i sumclearingen ændres ikke som led i overgangen til euro. | 7.2.3 |
| 4. | Tidspunkterne for afvikling af værdipapircentralens handelsblokke ændres således, at VP10 flyttes fra kl. 18.00 til kl. 19.30. VP20, VP30 og VP40 flyttes ikke. VP50 udgår. Handler vil kunne indberettes både i danske kroner og euro. | 7.2.4 |
| 5. | Afvikling af statens udtrækninger, VP05, flyttes fra kl. 17.00 til kl. 18.30. Afvikling af tegningsretter, VP14, flyttes fra kl. 18.00 til kl. 19.30, mens øvrige afviklingsblokke for periodiske kørsler, VP35, VP45 og VP55, ikke flyttes. VP05, VP14 og VP35 vil alene indeholde transaktioner i euro, mens VP45 skal køre i danske kroner i overgangsfasen. | 7.2.5 |
| 6. | Perioden, hvori det er muligt at foretage strakshandler i VP, udvides med 3 timer til tidsrummet fra kl. 07.00 til kl. 17.00. | 7.2.6 |
| 7. | Sikkerhedsretten omlægges til euro. Tidspunktet for inddækning og fastholdelse flyttes til hhv. kl. 16.00 og 17.00. | 7.3 |
| 8. | Den finansielle sektor ønsker, at KRONOS holder åbent den 1. maj, selvom TARGET er lukket. Sumclearingen og VP-afviklingen ønskes også åbne. | 7.4.1 |
| 9. | KRONOS holder åbent på TARGET-åbningsdage, der er danske bank-lukkedage. Den finansielle sektor ønsker ikke, at sumclearingen og VP-afviklingen holdes åbne på disse dage. | 7.4.2 |
| 10. | Da afviklingskontiene er i euro, vil VP-afviklingen og sumclearingen alene blive i euro over for Nationalbanken fra dag 1 i overgangsfasen. | 7.5 |
| 11. | VP45 omlægges til kroner i overgangsfasen for at håndtere periodiske betalinger på værdipapirer, der ikke er blevet redenominerede. VP45 vil blive slettet efter overgangsfasen. | 7.5.2 |

2 Den danske betalingsformidling

Nationalbanken spiller en central rolle i de danske clearing- og afviklingssystemer², da beløbsafregningen finder sted via de konti, som penge- og realkreditinstitutterne³ fører i Nationalbanken. Pengeinstitutterne kan føre en foliokonto (hovedkonto) samt en række afviklingskonti i Nationalbanken, jf. nedenfor. Alle konti kan føres i kroner og/eller i euro. Nationalbankens kontobestemmelser regulerer anvendelsen af kontiene. Nationalbanken tilbyder ubegrænset overtræksret i kroner inden for dagen, så længe kontohaver kan stille fuld sikkerhed for overtrækket. Som sikkerhed accepterer Nationalbanken stats- og realkreditobligationer samt lignende papirer.

Betalinger mellem pengeinstitutterne sker i stor udstrækning ved, at der flyttes penge mellem pengeinstitutternes konti i Nationalbanken. Nogle betalinger afvikles direkte på pengeinstitutternes konti, mens andre afvikles ved, at man lægger alle betalinger til og fra det enkelte pengeinstitut sammen, og nettopositionerne siden afvikles via konti i Nationalbanken.

Betalinger, der afvikles over konti i Nationalbanken, skyldes dels afvikling af betalinger mellem kunder i pengeinstitutterne m.fl., dels pengeinstitutternes egne transaktioner. Betalinger i Danmark foregår typisk ved at beløbsafgiveren flytter beløbet fra sin konto i et pengeinstitut til beløbsmodtagerens konto i et pengeinstitut. Checkbetalinger og Dankortbetalinger er eksempler på flytning af penge mellem pengeinstitutkonti. Hvis betalingen er mellem to konti i forskellige pengeinstitutter (beløbsafgiver og beløbsmodtager er ikke kunde i samme pengeinstitut), indgår betalingen typisk i en overførsel fra det ene pengeinstituts konto i Nationalbanken til det andet pengeinstituts konto i Nationalbanken. Der er således to lag i den typiske betaling via pengeinstitutterne; dels en trans-

² Ved clearing forstås opgørelse af nettofordringer mellem de enkelte pengeinstitutter, og ved afvikling forstås den egentlige udveksling af disse beløb.

³ For fremstillingens skyld bruges begrebet pengeinstitutter fremover i rapporten som dækkende for både pengeinstitutter, realkreditinstitutter og andre kreditinstitutter. Nationalbanken er også statens bank, ligesom banken har enkelte andre kontohavere, bl.a. en række andre finansielle institutioner, der har betydning for de danske betalingsystemer.

Tabel 2: Omsætning i betalingssystemer, 1998, gennemsnit pr. dag

| System | Antal transaktioner(tusinde) | Omsætning(mia.kr.) | Gennemsnitlig transaktionsstørrelse |
|--------------------------|------------------------------|--------------------|-------------------------------------|
| DN-Forespørgselsservice. | 1,5 | 86,3 | 56,4 mio.kr. |
| VP-afvikling | 13,5 | 91,6 | 6,8 mio.kr. |
| Sumclearing | 2.844,1 | 14,7 | 5.200 kr. |

Kilde: Payment Systems in the European Union, Addendum incorporating 1998 figures, ECB februar 2000.

Anm.: For sumclearingen angives antallet af detailtransaktioner i den dokumentløse clearing og PBS-clearingen jf. afsnit 3.1. For VP angives antallet af handelstransaktioner.

aktion ind og ud af kundernes pengeinstitutkonti, dels en overførsel mellem pengeinstitutternes Nationalbankkonti.

Nationalbanken giver kontohaverne mulighed for at foretage on-line overførsler mellem egne konti og til andre kontohaveres konti. Det sker i dag gennem systemerne DN-Forespørgselsservice for kronebetalinger og DEBES⁴ for eurobetalinger. Disse systemer er såkaldte realtids bruttoafviklingssystemer – RTGS-systemer⁵, hvor hver enkelt transaktion afvikles individuelt og med det samme. Det er relativt få, men store betalinger, der afvikles gennem disse systemer, jf. tabel 2 og 3 på side 23. Som eksempler kan nævnes pengemarkedstransaktioner og kronedelen af valutahandler.

Udover afvikling af betalinger i RTGS-systemerne finder der betalingsafvikling sted gennem to andre clearing- og afviklingssystemer, sumclearingen⁶ og værdipapirafviklingen (VP-afviklingen)⁷. Disse sy-

⁴ Dansk Euro BEtalingsSystem. DEBES er en del af det fælles europæiske betalingssystem TARGET (Trans-european Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer system), jf. afsnit 4.1.

⁵ RTGS: Real Time Gross Settlement.

⁶ I sumclearingen afvikles bl.a. betalinger vedrørende Dankort, PBS, checks og kontooverførsler.

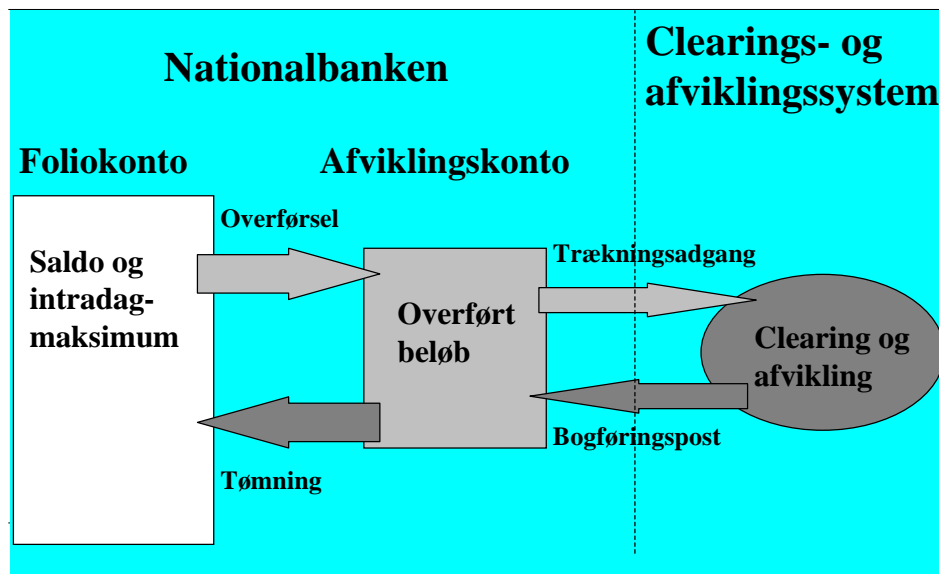
⁷ Der eksisterer desuden et system til afvikling af handler med futures og optioner i Danmark, Futop-afviklingen, men da dette er under omlægning, behandles det ikke i denne rapport.

stemer er såkaldte nettingsystemer. I nettingsystemer afvikles betalingerne ikke individuelt og heller ikke med det samme. I stedet lægges betalingerne til og fra det enkelte pengeinstitut sammen, og summen af betalingerne (heraf netting) overføres på givne tidspunkter via konti i Nationalbanken.

2.1 Afviklingskonceptet

I hovedtræk anvendes samme koncept for de clearing- og afviklingssystemer, der afvikler over konti i Nationalbanken, nemlig sumclearingen og VP-afviklingen, jf. kapitel 3. Kontohaverne overfører i givne tidsrum penge fra deres foliokonto til deres afviklingskonto, jf. figur 2. På et givet tidspunkt giver Nationalbanken besked til clearing- og afviklingssystemet om, hvor mange penge, der står på hver afviklingskonto. Den enkelte kontohavers indestående er kontohaverens maksimale trækingsadgang i den kommende afvikling. På den måde sikres allerede før afviklingen starter, at der er klarhed over hvor meget likviditet, hver deltager har til rådighed.

Figur 2: Afviklingskonceptet

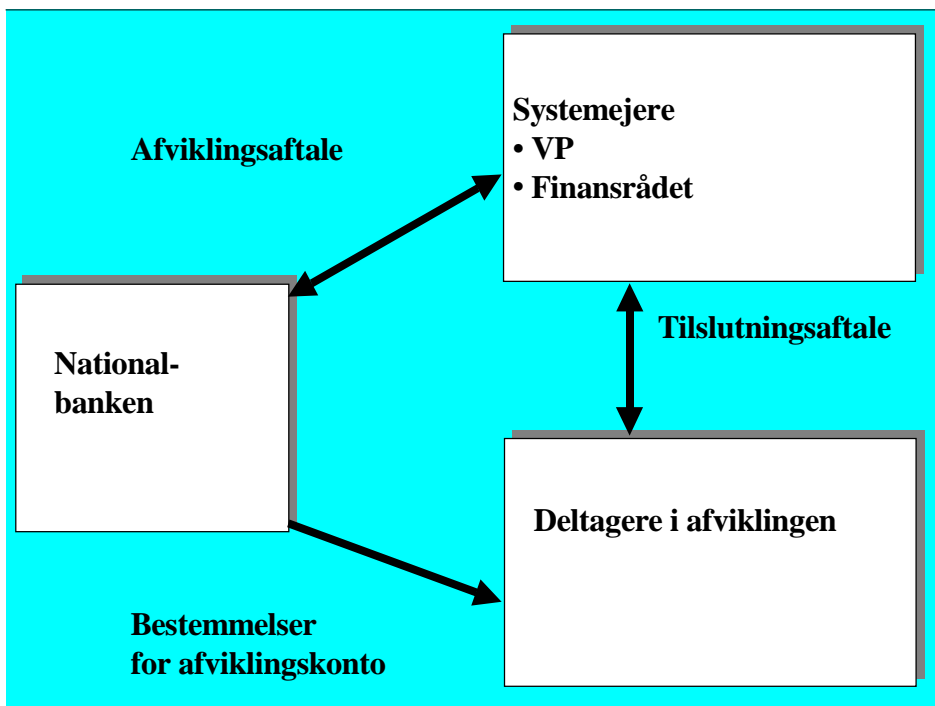


I clearing- og afviklingssystemet sammenlignes hver kontohavers trækingsadgang med summen af betalinger til og fra den pågældende kontohaver (kontohaverens nettoposition). Hvis hver kontohavers nettoposi-

tion ligger inden for kontohaverens trækingsadgang, gennemføres afviklingen. Nationalbanken modtager derefter besked om hver deltagers nettoposition, som bogføres på afviklingskontiene. Efterfølgende overføres alle indeståender på afviklingskontiene til de respektive foliokonti.

Nationalbanken har indgået en afviklingsaftale med hver af de to clearing- og afviklingssystemer, der afvikler over konti i Nationalbanken. Deltagerne har indgået tilslutningsaftaler med systemerne. Afviklingsaftalen regulerer vilkårene for clearing- og afviklingssystemernes adgang til at afvikle over konti i Nationalbanken, herunder parternes indbyrdes opgaver og ansvar. Tilslutningsaftalen regulerer vilkårene for den enkelte deltagers adgang til systemerne. Det samlede juridiske aftalesæt kan således repræsenteres ved en trekant, jf. figur 3, hvor Nationalbankens kontobestemmelser er det sidste ben i trekanten.

Figur 3: Aftalekomplekset



VP-afviklingen er inddelt i en række afviklinger (eller blokke) i løbet af afviklingsdøgnet. Sumclearingen afvikles som udgangspunkt som én samlet afvikling, men der er mulighed for efterfølgende afvikling af

eventuelle restbeløb. Afviklingstidspunkterne for såvel VP-afviklingen som sumclearingen er nøje planlagt. Et væsentligt hensyn er at begrænse deltagernes likviditetsbehov. Eksempelvis sikrer afviklingsforløbet, at terminsindbetalingerne til realkreditinstitutterne ligger før realkreditinstitutternes udbetaling af renter og afdrag, såkaldte periodiske betalinger.

3 Den nuværende betalingsinfrastruktur i kroner

3.1 Sumclearingen i kroner

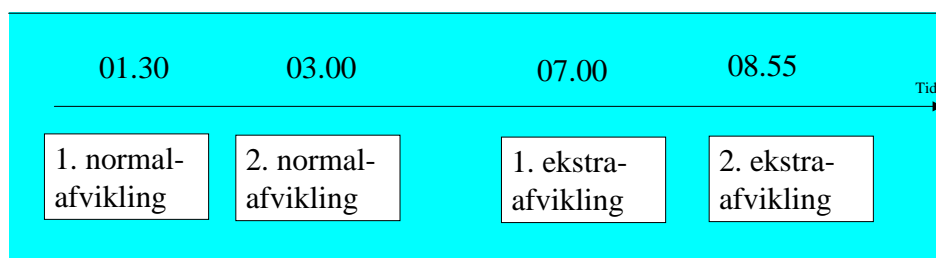
I sumclearingen afvikles nettopositionerne fra to underliggende clearinger, den dokumentløse clearing og PBS-clearingen. Disse to clearinger kaldes detailclearinger. I den dokumentløse clearing håndteres konto-til-konto betalinger og checks hævet i andre pengeinstitutter end det udstedende. I PBS-clearingen håndteres bl.a. Dankorttransaktioner og BetalingsService. Der er tale om et meget stort antal betalinger af relativt begrænsede beløb, jf. tabel 2.

Der er både en sumclearing i kroner og en i euro, men størrelsen af sidstnævnte er betydelig mindre end førstnævnte. Nedenfor beskrives sumclearingen i kroner. Sumclearingen i euro beskrives i afsnit 5.1.

Sumclearingen ejes af Finansrådet, og PBS er operatøren.

Sumclearing i danske kroner gennemføres primært natten før afviklingsdagen. Hovedparten af betalingerne afvikles i 1. normalafvikling, jf. figur 4. De senere blokke anvendes til afvikling af forsinkede transaktioner og til afvikling for clearingdeltagere uden tilstrækkelig likviditetsmæssig dækning i den ordinære afvikling.

Figur 4: Afviklingsforløb i sumclearingen i kroner



Anm.: DN-Forespørgselsservice åbner kl. 08.00. Pengeinstitutterne har således mulighed for at overføre yderligere likviditet til 2. ekstraafvikling.

Clearingforløbets tilrettelæggelse kan henføres til en række forhold, hvoraf tre skal nævnes. For det første er det ud fra risikoovervejelser hensigtsmæssigt, at overførslerne mellem pengeinstitutterne sker før posteringen på kundernes konti. På den måde sikres det, at pengeinsti-

tutternes kunder først modtager beløb, når der har fundet betalingsafvikling sted i Nationalbanken. For det andet kan bogføringen over for kunderne med dette forløb ske om morgenen, så kunderne har deres penge til rådighed ved dagens begyndelse. For det tredje udnyttes pengeinstitutternes ledige edb-kapacitet i nattetimerne.

3.2 Værdipapirafviklingen i kroner

Værdipapirafviklingen (VP-afviklingen) består dels af en handelsafvikling, hvor værdipapirer udveksles med penge, og dels af periodiske afviklinger af renter og afdrag, jf. sidst i afsnittet. Der er færre transaktioner i VP-afviklingen end i sumclearingen, men beløbene er større, jf. tabel 2.

Der er både værdipapirafvikling i kroner og i euro, men som for sumclearingen gælder, at euroafviklingen udgør en beskeden del af kro-neafviklingen. Nedenfor beskrives VP-afviklingen i kroner. VP-afviklingen i euro beskrives i afsnit 5.2.

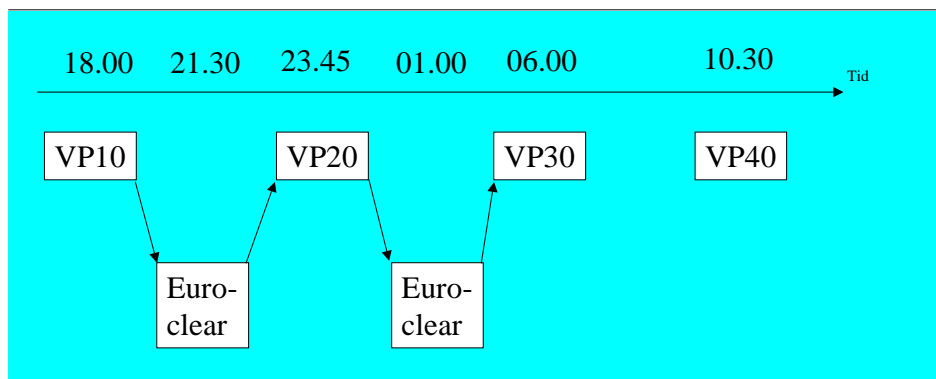
Værdipapircentralen (VP) er systemejer og operatør af VP-afviklingen.

Et meget vigtigt element i VPs handelsafvikling er den samtidige udveksling af penge og værdipapirer, såkaldt Delivery-versus-Payment. Dermed sikres, at begge parter en værdipapirhandel kun afleverer sin del af handelen (penge eller værdipapirer), hvis de samtidig modtager den anden del af handelen. Alle handler er endelige og uigenkaldelige efter deres gennemførelse.

Størstedelen af VP-afviklingen kører om natten, jf. figur 5. Clearingforløbet består af en række afviklingskørsler eller blokke. I en blok opgør VP den enkelte deltagers nettoposition, både for så vidt angår værdipapirer og penge. Nettopositionerne udveksles derefter, for værdipapirernes vedkommende i VP-systemet og for pengenes vedkommende på konti i Nationalbanken.

Baggrunden for, at størstedelen af VP-afviklingen sker om natten, er, at afviklingen på denne måde kan hænge sammen med den internationale værdipapirafvikling. VPs afviklinger hænger således sammen med den internationale værdipapircentral Euroclears afviklingscyklus. Formålet

Figur 5: Handelsafvikling i VP i kroner



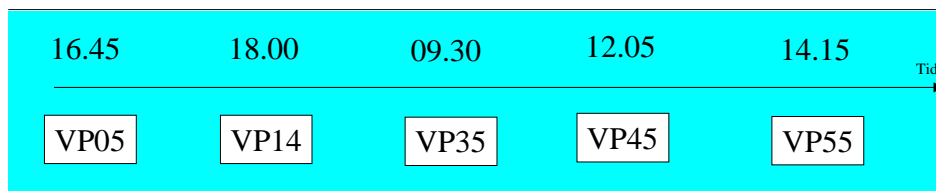
Anm.: Der kan foretages straksafvikling i perioden fra 08.00 til 15.00.

er at sikre mulighed for afvikling samme nat af handler, hvor de handlende har depot i henholdsvis VP og Euroclear. VPs tre natlige afviklingsblokke (VP10, 20 og 30) er placeret i et "W" med Euroclears to natlige afviklingsblokke, så værdipapirer kan handles frem og tilbage mellem de to centraler flere gange i løbet af en nat.

Udover nettingafvikling, hvor handler afvikles i blokke, tilbyder VP også afvikling af handler, der afvikles øjeblikkeligt, såkaldte RTGS- eller strakshandler. Dette foregår over deltagerens foliokonti i Nationalbanken og kun i dagtimerne.

Udover afvikling af værdipapirhandler har VP også blokke for periodiske betalinger (renter og afdrag) samt en blok til nytægning af værdipapirer, jf. figur 6.

Figur 6: Periodiske betalinger i VP



Anm.: VP05 er periodiske betalinger (renter og afdrag) på statsobligationer. VP14 er nytægning af værdipapirer. VP35 er periodiske betalinger på øvrige værdipapirer i kroner. VP45 er periodiske betalinger i euro. VP55 er periodiske betalinger i svenske kroner.

3.2.1 Sikkerhedsretten

VP har i forbindelse med handelsafvikling i kroner udviklet en særlig procedure til sikkerhedsstilling, kaldet sikkerhedsretten. Sikkerhedsretten letter afviklingen, idet den gør det muligt for pengeinstitutterne at bruge købte værdipapirer som sikkerhed allerede i den afviklingsblok, hvor papirerne modtages. Normalt kan værdipapirer først bruges som sikkerhed i senere afviklingsblokke. Herudover binder sikkerhedsretten ikke bestemte papirer som sikkerhed, men forudsætter kun, at der i det anvendte depot er tilstrækkelig sikkerhed.

Nationalbanken er långiver i hovedparten af de indgåede aftaler om sikkerhedsret. Et pengeinstitut, der har indgået sikkerhedsretsaftale med Nationalbanken, kan i forbindelse med handelsafviklingen have et overtræk på sin afviklingskonto, hvis værdipapirer i et depot under sikkerhedsretten stilles som sikkerhed for overtrækket. Hvis ikke overtrækket inddækkes rettidigt, kan Nationalbanken beslutte, at værdipapirer overføres fra pengeinstitutets depot til et af Nationalbankens depoter. At långiver overfører værdipapirerne til sit eget depot kaldes at fastholde sikkerhedsretten.

Finanstilsynet har udstedt en bekendtgørelse, der fastsætter de overordnede tidsrammer for brug af sikkerhedsretten. Ifølge bekendtgørelsen bortfalder långivers ret til, ved manglende inddækning af overtræk, at overføre værdipapirer til sit eget depot kl. 15.30. Nationalbanken har i sine kontobestemmelser fastsat, at inddækning af lån under sikkerhedsretten skal ske inden kl. 13.30. Disse tidspunkter er valgt ud fra det eksisterende tidsforløb i VP-afviklingen.

Sikkerhedsretten er kun én måde at stille sikkerhed på i forbindelse med VP-afviklingen. Udover denne kan pengeinstitutterne på almindelig vis pantsætte værdipapirer i et depot.

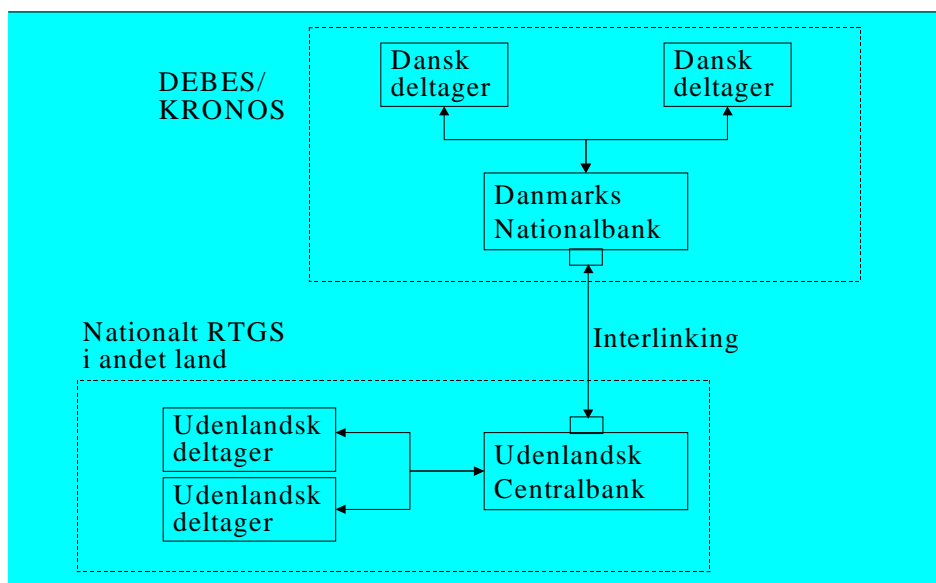
4 De internationale rammer for betalingsformidling

I dette kapitel gives et overblik over de forhold, der sætter rammerne for betalingsformidling i euro. Dette gælder både forhold, der har betydning for den nuværende afvikling af euro i Danmark, samt forhold, der har betydning for tilpasningen af de danske clearing- og afviklingssystemer ved en eventuel overgang til euro.

4.1 TARGET

TARGET er et grænseoverskridende europæisk realtids bruttoafviklings-system (RTGS-system), hvori deltagerne med øjeblikkelig virkning kan sende eurobetalinger til hinanden. Alle 15 EU-lande er tilsluttet TARGET. TARGET er opbygget omkring de nationale RTGS-systemer. Disse er forbundet på tværs af landegrænserne ved det såkaldte interlinkingmodul, jf. figur 7. Den danske del af TARGET hedder DEBES. En overførsel mellem to danske deltagere sker således i DEBES, mens en overførsel mellem en dansk deltager og en udenlandsk deltager sker via DEBES og RTGS-systemet i den udenlandske deltagers land. Overførslerne i systemet sker mellem deltagerens centralbankkonti.

Figur 7: TARGETs opbygning



Etableringen af TARGET skyldes primært, at indførelsen af euroen skabte et behov for hurtigt og sikkert at kunne føre store beløb rundt i euroområdet for at få et integreret og effektivt pengemarked i euroområdet. For at sikre, at renten på pengemarkedet er den samme overalt i euroområdet, skal man hurtigt kunne overføre midler fra banker i lande, der har for meget likviditet, til banker i lande, der har for lidt.

Desuden kan TARGET også anvendes til grænseoverskridende betalinger i euro inden for EU. Da TARGET er designet som et system for store betalinger, vil det primært være bankernes egne betalinger og betalinger for erhvervskunder, der går gennem systemet.

Tabel 3: Omsætning i TARGET og DEBES, 1999, gennemsnit pr. dag

| System | Antal transaktioner | Omsætning (mio.euro) | Gennemsnitlig transaktionsstørrelse |
|-------------|---------------------|----------------------|-------------------------------------|
| TARGET..... | 163.000 | 925 | 5,67 mio.euro |
| DEBES..... | 236 | 4,8 | 20,3 mio.euro |

Kilde: www.ecb.int

TARGET er åbent alle dage fra kl. 07.00 til kl. 18.00, bortset fra weekender og enkelte helligdage. For lande uden for euroområdet gælder dog, at deltagerne efter kl. 17.00 kun må foretage betalinger, hvis de har penge stående på deres konto. Har en deltager ikke dækket et eventuelt overtræk ind kl. 17.00, skal der betales en overrente til Nationalbanken. Er overtrækket ikke inddækket kl. 18.00, skal der betales en yderligere overrente til Nationalbanken og Den Europæiske Centralbank, ECB.

4.2 Intradag-kredit

Deltagere i TARGET fra EU-lande uden for euroområdet deltager på mere restriktive vilkår end deltagerne fra euroområdet. Deltagerne fra euroområdet har bl.a. adgang til ubegrænset overtræk inden for dagen (intradag-likviditet) mod sikkerhedsstillelse, mens deltagerne fra lande, der ikke deltager i eurosamarbejdet, alene kan opnå likviditet på bag-

grund af en deponering fra udlandetets centralbank i en centralbank i euroområdet. Nationalbanken deponerer derfor hver morgen inden kl. 08.00 650 mio.euro i en centralbank i euroområdet. Deponeringen trækkes tilbage hver aften omkring kl. 17.00. Dermed er der en øvre grænse for den likviditet, der kan stilles til rådighed for de danske deltagere inden for dagen. Omkostningerne ved deponeringen opkræves hos de danske deltagere og fordeles på disse ud fra, hvor stor en del af likviditeten de modtager. Nationalbanken forrenter indestående over natten på eurokonti med ECBs indskudsrente, så længe indeståendet er under den tildelte intradag-trækningsret. Indskud herudover forrentes ikke.

Ved en eventuel dansk deltagelse i euroen vil der ikke længere være behov for dette arrangement, idet de danske deltagere i TARGET vil have adgang til ubegrænset intradag-kredit hos Nationalbanken mod sikkerhed, som tilfældet er det i dag for danske kroner. Der vil heller ikke være grænser for, hvilke beløb deltagerne kan få forrentet natten over, jf. afsnit 4.4.

4.3 Sikkerhedsstillelse

Centralbankerne i EU giver kun kredit mod fuld sikkerhedsstillelse. Dette gælder, hvad enten kreditten ydes som led i ECBs pengepolitiske operationer, eller den ydes som led i betalingsformidlingen. Centralbankerne har formuleret en række krav til kvaliteten af den sikkerhedsstillelse, som kontohaverne skal stille, hvis der skal opnås kredit i euro. Godkendte sikkerheder inddeles således i 2 kategorier, hvoraf den første, Tier 1, primært består af eurolandenes børsnoterede obligationer i euro med meget høj kreditvurdering, mens den anden kategori, Tier 2, består af eurolandenes øvrige euroværdipapirer med høj kreditvurdering. De 2 kategorier sammenlignes i tabel 4.

Også værdipapirer udstedt i EU-lande uden for euroområdet kan i et vist omfang anvendes som sikkerhedsstillelse som led i betalingsformidling i euroområdet. Danske pengeinstitutters filialer i euroområdet kan således i dag få kredit i euro mod sikkerhedsstillelse i danske stats- og realkreditobligationer, hvis værtslandets centralbank accepterer disse værdipapirer som sikkerhed. Det gør centralbankerne i Tyskland, Frankrig, Holland, Luxembourg og Finland.

Tabel 4: Tier 1 og 2 - hovedtræk

| | Tier 1 | Tier 2 |
|-------------------------------------|---|--|
| Type | Standardiserede, dematerialiserede, af høj kvalitet | Med nationale særtræk, af betydning for nationale markeder |
| Listen oprettes af..... | ECB | Nationale centralbank (NCB) |
| Risiko på papir | Bæres i fællesskab | Bæres af pågældende NCB |
| Udsteder beliggende i | EØS ^a | Evt. ^b uden for euroområdet |
| Deponeret i..... | Euroområdet | Evt. ^c uden for euroområdet |
| Denomineret i | Euro | Evt. ^d andet end euro |
| Grænseoverskridende anvendelse..... | Ja | Kun hvis "ægte" europapir ^e |

Anm.:

^a EØS-området omfatter EU-landene samt Norge, Island og Liechtenstein.

^b Kan også være beliggende i et EØS-land uden for euroområdet.

^c Kan også være deponeret i et EØS-land uden for euroområdet.

^d Kan være denomineret i en "widely traded currency".

^e Hermed menes papir, der er denomineret i euro og deponeret i euroområdet.

Også Nationalbanken stiller krav om sikkerhedsstillelse for enhver kredit. Ved en eventuel overgang til euro vil der ske visse tilpasninger af det danske system for sikkerhedsstillelse. Sikkerhedsgrundlaget skal tilpasses, således at eventuelle aktiver, der ikke har status af Tier 1 eller 2, udgår af belåningsgrundlaget. Nationalbanken vil herudover få mulighed for at yde lån som led i betalingsformidling mod sikkerhed i værdipapirer udstedt i andre EU-lande uden for euroområdet (Sverige og England)⁸. Nationalbanken opererer ikke i dag med en samlet liste over belånbare aktiver og skal derfor lave en sådan samlet opgørelse over værdipapirer registreret i Danmark, som kan anvendes som sikkerhedsstil-

⁸ Nationalbanken accepterer i dag svenske og norske statsobligationer som sikkerhedsgrundlag. Nationalbanken vil efter en eventuel overgang til euro formentlig fortsat kunne acceptere svenske, men næppe norske statsobligationer som sikkerhedsgrundlag for eurokredit. ECB overvejer p.t. en vis lempelse af kravene til lokalitet af værdipapirer, der kan belånes i eurosystemet.

lelse for eurokredit. Tilpasningen vil bl.a. indebære visse justeringer i belåningskriterierne.

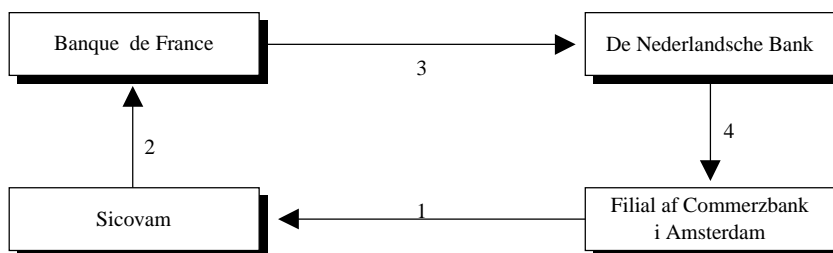
4.3.1 Korrespondentcentralbankmodellen

Kredit i eurosystemet kan ske mod sikkerhedsstillelse i alle godkendte værdipapirer, også værdipapirer udstedt i et andet land end hvor kreditten ydes. I det tilfælde er der tale om grænseoverskridende sikkerhedsstillelse.

For at lette sikkerhedsstillelsen i TARGET har EU-centralbankerne og ECB opbygget den såkaldte korrespondentcentralbankmodel (CCBM) til grænseoverskridende sikkerhedsstillelse. Under CCBM kan en centralbank yde kredit mod sikkerhed placeret i en anden centralbank, jf. figur 8.

Figur 8: CCBM

KORRESPONDENTBANKMODELLEN



Anm.: Commerzbanks filial i Amsterdam anmoder om kredit hos De Nederlandsche Bank (den hollandske centralbank) mod sikkerhedsstillelse i værdipapirer i Sicovam (Den franske værdipapircentral). Banque de France (den franske centralbank) agerer korrespondent for De Nederlandsche Bank.

- 1 : Commerzbank anmoder Sicovam om at flytte værdipapirer til Banque de Frances depot.
- 2 : Banque de France kontrollerer, at papirerne er kommet til depotet og står på Tier 1 eller 2.
- 3 : Banque de France meddeler depotets værdi til De Nederlandsche Bank.
- 4 : De Nederlandsche Bank giver kredit til Commerzbank.

CCBM er etableret som en midlertidig model, indtil grænseoverskridende sikkerhedsstillelse effektivt kan administreres gennem de europæiske værdipapircentraler. På længere sigt er det derfor hensigten, at korrespondentcentralbankmodellen skal ophøre.

Modellen indebærer, at pengeinstitutter med filialer i et land i euroområdet og med en beholdning af danske værdipapirer, kan opnå likviditet i euro mod sikkerhed i de danske papirer. I dag kan ca. 30

danske værdipapirer anvendes og kun under forudsætning af, at danske papirer eksplicit accepteres som sikkerhed af den givne centralbank. Centralbankerne i Tyskland, Frankrig, Holland, Luxembourg og Finland har som nævnt meddelt, at de accepterer disse danske værdipapirer.

I Danmark anvendes CCBM i dag kun i meget begrænset omfang. I tilfælde af indtræden i eurosystemet vil ca. 2000 danske værdipapirer få status af Tier 1, og de kan dermed anvendes som belåningsgrundlag i eurosystemet. På denne baggrund kan der ved en eventuel overgang til euro ske en øget anvendelse af danske værdipapirer som sikkerhed under CCBM. Erfaringerne fra EU-lande inden for euroområdet tyder dog ikke på, at dette vil ske i videre omfang.

Det forventes desuden, at anvendelsen af udenlandsk sikkerhedsstillelse som sikkerhed for eurokredit i Nationalbanken vil blive begrænset. Den daglige administration af CCBM ventes derfor fortsat at kunne håndteres gennem primært manuelle rutiner.

4.4 ECBs pengepolitiske instrumenter

Indretningen af de instrumenter, der bruges til at udføre pengepolitikken, har betydning for tilrettelæggelsen af clearing- og afviklingssystemernes tidsforløb. ECB benytter sig af andre pengepolitiske instrumenter end Nationalbanken. Nedenfor gennemgås de dele af ECBs pengepolitiske instrumentarium, der ved en eventuel overgang til euro vil få betydning for clearing- og afviklingssystemerne⁹.

Reservekravssystemet pålægger pengeinstitutter i euroområdet at deponere reserver natten over svarende til en nærmere bestemt andel af udvalgte passiver. Reservekravet skal være opfyldt som gennemsnit over hele reservekravsperioden, der er på en måned. Reservekravsmidlerne vil kunne anvendes til betalinger mv. i løbet af dagen. Den endelige udformning af systemet er dog endnu ikke fastlagt.

⁹ Flere informationer om ECBs pengepolitiske instrumentarium kan fås på www.nationalbanken.dk eller www.ecb.int.

De stående faciliteter består af en marginal udlånsfacilitet og en indlånsfacilitet, hvor pengeinstitutterne kan låne eller placere penge med en dags løbetid. Har et pengeinstitut overskydende likviditet ved dagens slutning, kan denne placeres på indlånsfaciliteten, hvor den vil blive forrentet med ECBs indskudsrente. Har et pengeinstitut et likviditetsbehov ved dagens slutning, kan det låne penge på den marginale udlånsfacilitet. Det vil således ikke være nødvendigt for pengeinstitutterne at have inddækket eventuelle overtræk ved dagens slutning, så længe man har den nødvendige sikkerhed.

Pengeinstitutterne kan således i løbet af dagen overføre midler til indlånsfaciliteten i deres centralbank. Der er desuden et særligt tidsrum til overførsel til og fra de stående faciliteter om aftenen fra kl. 18.00 til kl. 18.30. Den sidste dag i reservekravsperioden kan overførslen dog ske mellem kl. 18.00 og 19.00.

Det pengepolitiske døgnskifte i Danmark ligger i dag kl. 16.00. Det vil sige, at pengeinstitutternes saldi på foliokonti opgøres kl. 16.00. Renteberegningen foretages på baggrund af denne opgørelse. DN-Forespørgselsservice lukker kl. 15.30. Overførsel til afviklingskonti til nattens afviklinger sker efter kl. 16.00. Derved får overførslen valør den efterfølgende bankdag ligesom nattens afviklinger. Det pengepolitiske døgnskifte i euroområdet ligger først kl. 18.30, undtagen den sidste dag i reservekravsperioden, hvor det ligger kl. 19.00. Dette må der tages hensyn til i tilrettelæggelsen af afviklingsdøgnet, jf. afsnit 7.2.

5 Den nuværende betalingsinfrastruktur i euro

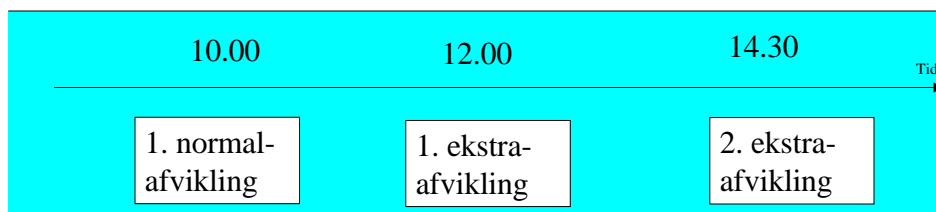
Som nævnt ovenfor deltager EU-lande uden for euroområdet også i det fælles europæiske betalingssystem TARGET. Som en følge heraf har den finansielle sektor og Nationalbanken i samarbejde opbygget en betalingsinfrastruktur for euro. Udformningen af denne er et resultat af et udvalgsarbejde om konsekvenserne af euroens indførelse for betalingsformidling i Danmark, jf. forordet. Nedenfor beskrives den nuværende euroafvikling i de danske clearing- og afviklingssystemer.

5.1 Sumclearingen

Sumclearingen i euro er etableret som en kopi af sumclearingen i kroner. Eurosumclearingen anvendes p.t. dog kun til konto-til-konto betalinger, da de øvrige transaktionstyper, som kendes fra kronesumclearingen, såsom PBS-overførsler, på nuværende tidspunkt ikke bliver tilbudt i euro.

Mens kronesumclearingen afvikles om natten, afvikles eurosumclearingen om formiddagen, hvor der er eurolikviditet til rådighed. Systemet beregner nettopositioner for hver enkelt deltager, og disse sammenlignes med eurotrækningsmaksima meddelt af Nationalbanken. Nettopositionerne bogføres på deltagerens eurosumclearingkonti. Der køres én normalafvikling kl. 10.00 og én eller to ekstraafviklinger kl. hhv. 12.00 og 14.30 i eurosumclearingen, jf. figur 9.

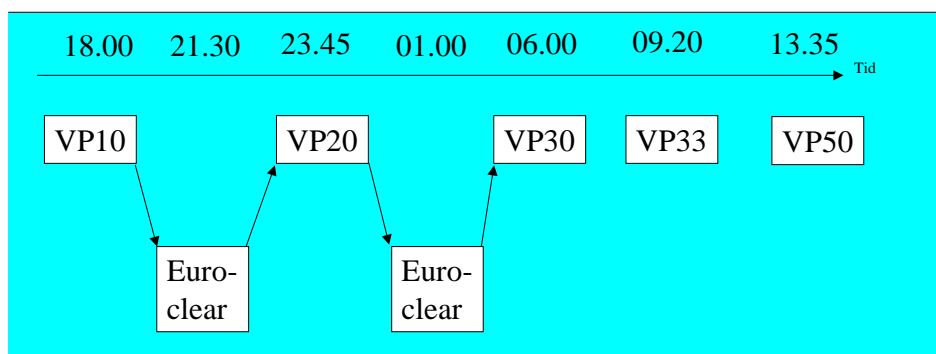
Figur 9: Afviklingsforløb i sumclearing i euro



5.2 VP-afviklingen

Nationalbanken kan som ovenfor beskrevet kun stille eurolikviditet til rådighed i dagtimerne. Dette samt VPs natlige samspil med Euroclear har været afgørende for indretningen af VPs afvikling af handler i euro. Handler, der ønskes afviklet i euro, skal indberettes i euro. Da der ikke er eurolikviditet til rådighed i løbet af natten, omregnes eurotrækket

Figur 10: handelsafvikling i VP i euro



Anm.: I VP10 til VP30 afvikles handlerne i kroner. I VP33 sker der en ombytning af kroner og euro. VP50 er en ren euroblok.

imidlertid til kroner, og handlerne afvikles sammen med kronehandler i blok 10, 20 og 30. Betalinger til og fra den enkelte deltager vedrørende eurohandler (omregnet til kroner) og kronehandler lægges sammen (nettes) og bogføres på deltagerens kroneafviklingskonti. Ved afviklingsdøgnet begyndelse skal pengeinstitutterne således overføre et beløb til kroneafviklingskonti, der kan dække det samlede træk i kroner; herunder den omregnede afvikling i euro. Når TARGET og dermed adgangen til eurolikviditet er åbnet, gennemføres en udveksling af kroner mod euro (VP 33). Deltagerne overfører likviditet til brug for denne afvikling til hhv. krone- og euroafviklingskonti. Konceptet er illustreret i boks 1.

Boks 1: Eksempel på afvikling af værdipapirhandel i euro

Antag at bank A køber værdipapirer af bank B for 100 euro, hvilket ved den nuværende centralkurs svarer til 746 kroner. Handlen afvikles i blok 30, og gennemføres således i kroner med en efterfølgende ombytning af kroner mod euro i blok 33. Handlen vil således have to trin:

- Blok 30: Bank A afleverer 746 kroner og modtager værdipapirer. Bank B afleverer værdipapirer og modtager 746 kroner.
- Blok 33: Bank A afleverer 100 euro og modtager 746 kroner. Bank B afleverer 746 kroner og modtager 100 euro.

Samlet har bank A afleveret 100 euro og modtaget værdipapirerne. Bank B har modtaget 100 euro og afleveret værdipapirerne.

Fordelen ved modellen er, at afviklingen af handler i euro sker om natten, hvor VP har forbindelser til Euroclear, på trods af at der ikke er adgang til eurolikviditet.

Deltagerne har etableret likviditetsgarantier med henblik på at sikre, at ombytningen af kroner mod euro kan gennemføres.

6 Nationalbankens nye betalingssystem KRONOS

Nationalbankens realtids bruttoafviklingssystem i kroner, DN-Forespørgselsservice, er fra 1981, og er på visse områder ikke tidssvarende. Eksempelvis opdateres skærbillederne ikke løbende, og pengeinstitutterne skal selv indtaste data fra DN-Forespørgselsservice til deres likviditetsstyrings-systemer. Nationalbanken er derfor i gang med at udvikle en erstatning for betalingsdelen af DN-Forespørgselsservice¹⁰ kaldet KRONOS. KRONOS vil desuden erstatte DEBES, så pengeinstitutterne vil få et fælles krone- og eurobetalingssystem. Systemet forventes at åbne i 2. halvdel af 2001. Da DN-Forespørgselsservice ikke vil kunne tilsluttes TARGET, og da DEBES er udviklet med begrænset funktionalitet, er KRONOS afgørende for, at en eventuel overgang til euro kan forløbe glat.

KRONOS vil være mere avanceret og samtidig mere brugervenligt for pengeinstitutterne end DN-Forespørgselsservice. Systemet vil bl.a. indeholde en mere tidssvarende interaktiv og grafisk brugergrænseflade, og det vil muliggøre integration med deltagerens egne systemer og dermed forbedre mulighederne for likviditetsstyring. Hertil kommer, at samtlige krone- og eurobetalinger kan gennemføres via S.W.I.F.T.¹¹ Dette muliggør en meget høj grad af automatisering i betalingsafviklingen for de pengeinstitutter, hvis systemer er indrettet herpå. Derudover etableres mere avancerede kømekanismer, og der indføres rutiner, der kan opløse såkaldte gridlocks, hvor flere betalinger gensidigt afventer hinandens gennemførelse. KRONOS bygger på DEBES' kobling til TARGET, idet det tidligere udviklede interlinking-modul i store træk genanvendes.

De mindre pengeinstitutter får mulighed for at gennemføre betalinger i KRONOS uden at have adgang til S.W.I.F.T. Derved begrænses de faste omkostninger hos de mindre pengeinstitutter, og der stilles ikke krav til S.W.I.F.T.-ekspertise hos personalet. Dette er en forbedring i forhold til DEBES, hvor adgang til S.W.I.F.T. er en forudsætning.

¹⁰ DN-Forespørgselsservice indeholder udover betalingsdelen er række andre funktioner, fx handel med indskudsbeviser m.m.

¹¹ S.W.I.F.T.: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. S.W.I.F.T. er det dominerende internationale netværk for kommunikation mellem pengeinstitutter, herunder international standard for udveksling af betalinger. S.W.I.F.T. anvendes allerede i DEBES.

7 Tilpasninger ved en eventuel overgang til euro

En dansk deltagelse i eurosamarbejdet vil medføre, at indretningen af de danske clearing- og afviklingssystemer skal tage hensyn til en række nye forhold. ECB stiller i dag få krav til indretningen af clearing- og afviklingssystemer. Der er således ikke nødvendigt at ændre på afviklingskonceptet, som det er beskrevet ovenfor. Der vil dog skulle ske en tilpasning af systemerne som følge af koblingen til TARGET samt det nye pengepolitiske set up, herunder især det ændrede døgnskifte. Der er således primært tale om tekniske tilpasninger, der ikke har store konsekvenser for den måde, som det danske betalingssystem generelt fungerer på.

7.1 Kontostruktur i Nationalbanken

Af hensyn til pengeinstitutternes likviditetsstyring vil der efter en eventuel overgang til euro kun være foliokonti i euro i Nationalbanken. I forlængelse heraf vil der kun være afviklingskonti i euro. Nationalbanken vil derfor kun sende trækningmaksima og modtage bogføringsposter i euro. Det vil dog i overgangsfasen være muligt at foretage handler og betalinger i både kroner og euro til afvikling i VP og sumclearingen. Dette skaber behov for enkelte særlige løsninger i clearing- og afviklingssystemerne i den pågældende periode. Disse præsenteres i afsnit 7.5.

Hovedkonklusion 1

Fra overgangsperiodens start vil der kun være foliokonti i Nationalbanken i euro. Der vil ligeledes kun være afviklingskonti i euro.

7.2 Afviklingsdøgnet

Ved en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet, vil det kommende danske RTGS-system, KRONOS, følge TARGETs åbningstider ligesom DEBES gør det i dag. Nedenfor redegøres for konsekvenserne af dette.

7.2.1 Afviklingsdøgnets start

Som tidligere nævnt lukker TARGET kl. 18.00. Efter at TARGET er lukket, er der afsat en halv time til at foretage end-of-day procedurer i

TARGET, hvor centralbankerne afstemmer dagens transaktioner. Delta-gerne kan i den samme halve time foretage overførsel til reservekravskonti samt til og fra de stående faciliteter. Som nævnt i afsnit 3.4 kan de stående faciliteter anvendes indtil 60 minutter efter TARGETs faktiske lukketid på den sidste dag i reservekravsperioden.

Overførsel til afviklingskonti kan ikke ske, før de stående faciliteter er lukkede, og det pengepolitiske døgn afsluttet. Dette medfører, at man ikke vil kunne overføre til afviklingskonti før efter kl. 19.00 den sidste dag i hver reservekravsperiode. Hvis der som i dag skulle afsættes 30 minutter til manuelle overførsler til afviklingskontiene og derefter 30 minutter til procedurerne vedrørende afsendelse/modtagelse af maksima, ville afviklingen tidligst kunne starte kl. 20.00.

Samspelet mellem VP10 og Euroclear kræver, at resultatet af VP10 sendes til Euroclear inden kl. 21.30. For at sikre, at tidsfristen over for Euroclear kan overholdes, ændres proceduren for overførsel til afviklingskonti til nattens afviklinger, så der ikke afsættes en halv time til dette. Overførsel til afviklingskonti skal i stedet ske ved hjælp af en stående ordre facilitet, jf. nedenfor. Dermed kan trækingsmaksima sendes umiddelbart efter kl. 19.00, også sidste dag i reservekravsperioden. VP skal efterfølgende verificere modtagelsen af trækingsmaksima. Da der er afsat en halv time til denne procedure, kan VP10 igangsættes med retsvirkningstidspunkt kl. 19.30, hvilket er 1½ time senere end i dag, hvor VP10 kører kl. 18.00. VP vurderer, at dette under normale omstændigheder er foreneligt med overholdelse af tidsfristen over for Euroclear.

Kørslen af VP10 afhænger som nævnt af, hvornår TARGET lukker. TARGETs lukketid kan i ekstraordinære tilfælde (fx ved tekniske problemer) udskydes til senest kl. 20. I sådanne tilfælde udskydes VP10 også. Der vil således være et fleksibelt tidspunkt for afsendelse af trækingsmaksima og et fleksibelt retsvirkningstidspunkt for VP10.

I forbindelse med sumclearingen opstår der ikke problemer som følge af TARGETs senere lukketid. Selvom overførsel til afviklingskonti til nattens afviklinger sker samtidig med overførsel til afviklingskonti i VP, påbegyndes afviklingen af sumclearingen i dag ikke før kl. 00.30. Det er derfor uden betydning, at afsendelse af maksima bliver udskudt.

7.2.2 *Nationalbankens stående ordre facilitet*

I dag kan pengeinstitutterne overføre til afviklingskonti på to måder. De kan enten foretage en manuel overførsel, eller de kan anvende den stående ordre facilitet. Den stående ordre facilitet muliggør, at pengeinstitutterne i løbet af dagen kan angive, hvor meget likviditet der ønskes overført til afviklingskontoen til nattens afviklinger.¹²

Efter en eventuel overgang til euro vil pengeinstitutterne alene kunne overføre til afviklingskonti til nattens afviklinger ved brug af den stående ordre facilitet. Den stående ordre vil om nødvendigt kunne ændres dagligt frem til kl. 19.00. Der bliver med andre ord tale om en slags forud bestilt overførsel. Af hensyn til afviklingsdøgnetts tilrettelæggelse vil det jf. afsnit 7.2.1 ikke blive muligt at foretage manuelle overførsler til nattens afviklinger.

Proceduren for overførsel til afviklingskonti for de afviklinger, der ligger om dagen, ændres ikke. Disse overførsler vil både kunne foretages manuelt som egentlige betalinger samt ved hjælp af den stående ordre facilitet.

Ved at bruge den stående ordre facilitet til overførsel til afviklingskonti kl. 19.00, undgås et faktisk bemandingskrav i pengeinstitutterne indtil kl. 19.00. Dette ville være et problem for især de mindre pengeinstitutter, der typisk kun har en begrænset bemanding i deres likviditetsafdeling.

Under normale forhold er der således ikke behov for, at pengeinstitutterne af hensyn til betalingsformidlingen er bemandede, indtil KRONOS lukker. Der er derfor heller ikke noget krav herom fra Nationalbankens side. Det er dog et instituts eget ansvar og risiko, hvis det vælger ikke at være bemandede. Nationalbanken kan have behov for at kontakte kontohaverne i hele åbningstiden fx ved en fejloverførsel. Kan Nationalbanken ikke træffe kontohaveren, vil Nationalbanken alene kunne handle i overensstemmelse med de af kontohaveren afgivne instruktioner. Nationalbanken kan ikke disponere på kontohaverens vegne.

¹² Den stående ordre kan også anvendes om dagen.

I tilfælde af, at KRONOS' lukketidspunkt forsinkes, kræver Nationalbankens stående ordre facilitet ikke en fornyet instruks fra pengeinstitutterne for at udskyde overførselstidspunktet til afviklingskontoen.

Hovedkonklusion 2

Proceduren for overførsel til afviklingskonti til nattens afviklinger ændres således, at der kun kan anvendes stående ordre facilitet. Proceduren for overførsel til afvikling om dagen ændres ikke.

7.2.3 Sumclearingen

Ved en eventuel overgang til euro vil den nuværende sumclearing i danske kroner blive nedlagt fra overgangsperiodens start. Den nuværende eurosumclearing vil blive flyttet, så den forløber om natten, og vil blive tilrettet bl.a. således, at den kan håndtere PBS-overførsler m.m. Som nævnt ovenfor medfører TARGETs længere åbningstid kun mindre ændringer af afviklingsforløbet i sumclearingen. Afviklingsforløbet bliver som følger:

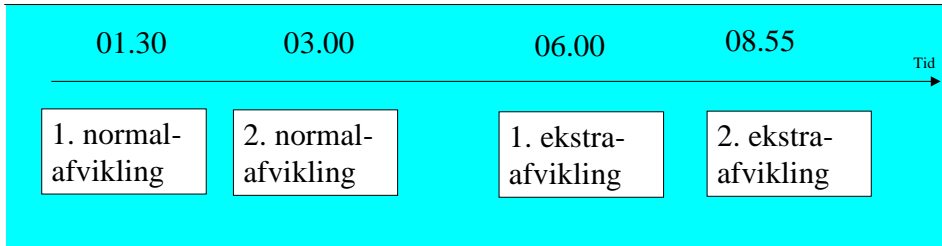
1. og 2. normalafvikling køres henholdsvis kl. 01.30¹³ og 03.00.

I dag kører sumclearingens 1. ekstraafvikling kl. 07.00, så likviditeten fra nattens afvikling kan være til rådighed på deltagernes konti i Nationalbanken, når DN-Forespørgselsservice åbner kl. 08.00. Da TARGET og dermed KRONOS åbner kl. 07.00, flyttes 1. ekstraafvikling til kl. 06.00, dvs. en time tidligere end i dag. Dermed kan denne kørsel være afsluttet, inden KRONOS åbner kl. 07.00, og likviditeten fra nattens afvikling kan være til rådighed på deltagernes konti i Nationalbanken fra dagens start.

Sumclearingens 2. ekstraafvikling bliver fastholdt til afvikling kl. 08.55. 2. ekstraafviklings placering er fastlagt, så deltagere, der ikke havde likviditet nok til at gennemføre nattens afviklinger, har mulighed for at skaffe yderligere likviditet om morgenen. 2. ekstraafvikling skal derfor ikke ligge for tidligt.

¹³ Tidspunktet for 1. normalafvikling ændres fra 01.00 til 01.30 den 18. september 2000.

Figur 11: Nyt afviklingsdøgn i sumclearingen



Anm.: Alle afviklinger kører i euro.

Hovedkonklusion 3

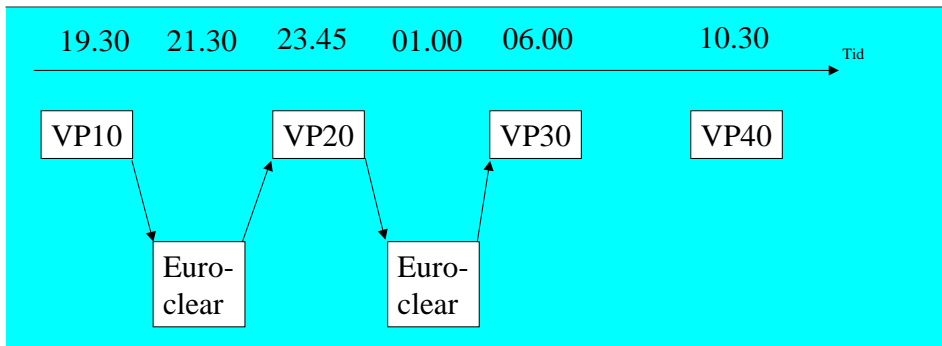
1. ekstraafvikling i sumclearingen flyttes fra kl. 07.00 til kl. 06.00. De øvrige afviklinger i sumclearingen ændres ikke som led i overgangen til euro.

7.2.4 Handelsafvikling i VP

Som nævnt ovenfor flyttes VPs første handelsafviklingsblok, VP10, til kl. 19.30. Den tidsmæssige placering af VPs øvrige handelsafviklingsblokke VP20, VP30, VP40 ændres ikke. De vil i øvrigt i overgangsfasen indeholde handelsafvikling i såvel kroner som euro, jf. afsnit 7.5.2.

Det vurderes i øjeblikket, at der ikke vil være et behov for at bevare VP50 ved Danmarks eventuelle indtræden i euroområdet. VP50 vil derfor udgå af afviklingsforløbet. Imidlertid er der en international tendens til at indføre flere nettohandelsafviklingsblokke over dagen. Der bevares derfor en systemmæssig mulighed for, at VP50 kan reetableres, hvis der skulle vise sig et behov herfor.

Figur 12: Nyt handelsafviklingsdøgn i VP



Hovedkonklusion 4

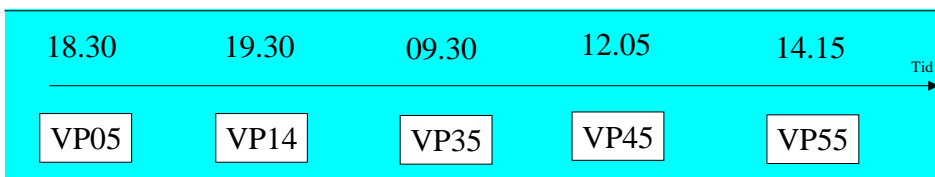
Tidspunkterne for afvikling af værdipapircentralens handelsblokke ændres således, at VP10 flyttes fra kl. 18.00 til kl. 19.30. VP20, VP30 og VP40 flyttes ikke. VP50 udgår. Handler vil kunne indberettes både i danske kroner og euro.

7.2.5 Periodiske kørsler mv. i VP

I VP05, der i dag kører kl. 16.45, udbetaler Nationalbanken renter og afdrag på statsobligationer¹⁴. Pengene overføres til pengeinstitutternes afviklingskonto. Likviditeten kan dermed bruges i nattens afvikling, hvorved behovet for anden likviditet mindskes. VP05 skal flyttes til et senere tidspunkt, da det pengepolitiske døgnskifte fremover kommer til at ligge efter TARGETs lukketid. VP05 kan godt køre, før end-of-day procedurer i TARGET og brugen af de stående faciliteter er afsluttet, da der kun foretages udbetalinger fra Nationalbanken, og pengene udbetales til afviklingskonti, der ikke er rentebærende. VP05 vil derfor blive flyttet til kl. 18.30. VP05 vil være en ren euroudbetaling, idet staten konverterer alle statsobligationer til euro fra overgangsperiodens start.

VP14, der benyttes til afvikling af tegningsretter, flyttes til kl. 19.30. Herved vil VP14 fortsat køre med samme retsvirkningstidspunkt som VP10. VP14 vil være en ren euroblok og derved kræves, at al tegning afregnes i euro.

Figur 13: Periodiske betalinger i VP



Anm.: VP05 er udtrækning af statsobligationer i euro. VP14 er nytægning i euro af værdipapirer. VP35 er periodiske betalinger på øvrige værdipapirer i euro. VP45 er periodiske betalinger i kroner, og slettes efter overgangsfasen. VP55 er periodiske betalinger i svenske kroner.

De periodiske kørsler VP35, VP45 og VP55 flyttes ikke. Som følge af at størstedelen af værdipapirerne redenomineres til euro, vil VP35 blive en

¹⁴ Fra den 8. februar 2001 flyttes renteudbetalinger på statsobligationer fra VP05 til VP35

euroblok. VP45 bliver en kroneblok i overgangsfasen, jf. afsnit 7.5.2, hvorefter den slettes. VP55 vil også efter en eventuel indtræden i euro-samarbejdet blive brugt til periodiske betalinger i svenske kroner, og Nationalbanken vil fortsat stille afviklingskonti i svenske kroner til rådighed for disse.

Hovedkonklusion 5

Afvikling af statens udtrækninger, VP05, flyttes fra kl. 17.00 til kl. 18.30. Afvikling af tegningsretter, VP14, flyttes fra kl. 18.00 til kl. 19.30, mens øvrige afviklingsblokke for periodiske kørsler, VP35, VP45 og VP55, ikke flyttes. VP05, VP14 og VP35 vil alene indeholde transaktioner i euro, mens VP45 skal køre i danske kroner.

7.2.6 Strakshandler

KRONOS vil som TARGET være åben fra kl. 07.00 til kl. 18.00. Herved udvides Nationalbankens åbningstid for transaktioner i national valuta med 3½ time i forhold til i dag. Det vil blive muligt at gennemføre strakshandler i tidsrummet fra kl. 07.00 til kl. 17.00, hvilket vil give kontohaverne 60 minutter til at skaffe likviditet, inden KRONOS lukker kl. 18.00. Det er en udvidelse på 30 minutter i forhold til i dag, men det vurderes at være nødvendigt som følge af, at TARGET er et grænseoverskridende system. Strakshandel vil udelukkende kunne ske i euro. Perioden, hvor man kan flytte papirer ud og ind af pantsætningsdepot til Nationalbanken, udvides til tidsrummet 07.00 til 19.00.

Hovedkonklusion 6

Perioden, hvori det er muligt at foretage strakshandler i VP, udvides med 3 timer til tidsrummet fra kl. 07.00 til kl. 17.00.

7.2.7 Konsekvenser for datacentrene

En række tekniske VP-kørsler foretages umiddelbart efter, at blok 10 og blok 14 er gennemført¹⁵. Disse kørsler skaber betragtelige mængder ud-

¹⁵ Det drejer sig blandt andet om sletning af udtrukne obligationer.

data, som datacentrene skal nå at hjemtage, inden VP-systemet lukker kl. 02.00. I forbindelse med, at VP10 flyttes til kl. 19.30, vil datacentrene have 1½ time mindre til rådighed til denne hjemtagning af data end i dag.

Udover hjemtagningen af data efter VP10 er der, afhængigt af pengeinstitutternes systemer, også behov for at opdatere datacentrenes egne registre over beholdningerne i deres depoter inden næste morgen. Endelig medfører flytningen af VP10, at VP af tekniske årsager først kan generere og udsende informationer og anden uddata fra de periodiske kørsler til datacentrene 1½ time senere end i dag. Det drejer sig bl.a. om nedskrivning af udtrukne andele samt tilskrivning og beregning af udbytte.

Datacentrene formoder umiddelbart ikke, at ovennævnte kortere tidsfrister vil give problemer.

7.3 Sikkerhedsretten

ECB stiller ikke særlige krav til de procedurer, der anvendes ved sikkerhedsstillelse, men kun til de værdipapirer, som kan bruges som sikkerhedsstillelse. Sikkerhedsretten vil derfor også fortsat kunne anvendes efter en eventuel overgang til euro.

Som en følge af, at al handelsafvikling bliver gennemført i euro, vil sikkerhedsretten også blive omlagt til euro. Som en følge af den længere åbnings-tid er en flytning af inddækningsfristen relevant. Tidsfristen for inddækning af sikkerhedsretstrækket i Nationalbanken flyttes derfor til kl. 16.00.

Tilsvarende flyttes tidsfristen for fastholdelse af sikkerhedsret i VP fra kl. 15.30 til kl. 17.00. Det indebærer, at det tidsrum, der i dag er for ændring af sikkerhedsaftale, må flyttes til efter kl. 17.00.

Ændringen af tidsfristerne for inddækning og fastholdelse af sikkerhedsretten skal ske i form af en ændring af Finanstilsynets bekendtgørelse om samme.

Hovedkonklusion 7

Sikkerhedsretten omlægges til euro. Tidspunktet for inddækning og fastholdelse flyttes til hhv. kl. 16.00 og 17.00.

7.4 TARGETs åbningsdage

I 2000 holder TARGET åbent på alle dage undtagen lørdage, søndage, Nytårsdag, Langfredag, 2. påskedag, 1. maj samt 1. og 2. juledag. Det indebærer, ligesom i 1999, at der ikke er fuld overensstemmelse mellem de danske bankdage og de dage, hvor TARGET er åben. Den 1. maj er en såkaldt skæv dansk åbningsdag, da TARGET ikke er åben. Tilsvarende er Skærtorsdag, Store Bededag, Kristi Himmelfartsdag, Grundlovsdag, 2. pinsedag og Juleaftensdag skæve danske lukkedage, da TARGET ikke er lukket, jf. tabel 5.

7.4.1 Skæve danske åbningsdage

Den 1. maj er som nævnt en bankdag i Danmark men en TARGET-lukkedag. Selvom TARGET og dermed den grænseoverskridende betalingsformidling er lukket, er det ikke ensbetydende med, at KRONOS skal holde lukket, idet KRONOS kan fungere uafhængigt af, om forbindelserne i TARGET er åbne. Den indenlandske afvikling og betalingsformidling kan derfor teknisk set fungere uafhængigt af TARGET.

Som udgangspunkt tillader ECB dog ikke, at de nationale systemer tilsluttet TARGET er åbne på TARGET-lukkedage. ECB har imidlertid mulighed for at give dispensation – hvilket er sket i Italien, Spanien, Irland, Belgien og Holland – således at der må gennemføres detailbetalinger, kommercielle betalinger og betalingstransaktioner i forbindelse med handelsafvikling, samt at der må foretages udligninger af likviditetspositioner bankerne imellem. Det er derimod ikke tilladt at foretage pengemarkedsforretninger samt valutahandler. I praksis er det dog vanskeligt at skelne mellem de forskellige transaktionstyper.

Den danske finansielle sektor ønsker at holde åbent den 1. maj. Det skal være muligt at kunne foretage straksafvikling om dagen og nettoafvikling i nattens afviklingsblokke i VP. Derimod vil det ikke være muligt at foretage grænseoverskridende likviditetstransaktioner i euro. Det vil derfor bl.a. ikke være muligt at foretage eurooverførsler fra/til Euroclear med valør 1. maj. Københavns Fondsbørs vil have åbent som normalt den 1. maj. Dette vil ligeledes gælde sumclearingen. Den 1. maj vil derfor stort set kunne fungere som en normal bankdag i Danmark.

Der er to forbehold for ovenstående. For det første skal man gennemgå en ECB-undersøgelse for at få lov til at holde åbent på TARGET-lukkedage. Målet med undersøgelsen er at sikre, at åbningen ikke strider mod princippet om, at alle pengeinstitutter i EU skal have lige vilkår i konkurrencen. For det andet arbejdes der i øjeblikket på en harmoniseret TARGET-kalender. Det er endnu usikkert, hvornår en sådan implementeres. Det kan dog tidligst ske i 2002, da TARGETs kalender for 2001 er fastlagt.

Hovedkonklusion 8

Den finansielle sektor ønsker, at KRONOS holder åbent den 1. maj, selvom TARGET er lukket (skæv dansk åbningsdag). Sumclearingen og VP-afviklingen ønskes også åbne.

7.4.2 Skæve danske lukkedage

I dag er DEBES åbent på alle TARGETs åbningsdage, så de danske pengeinstitutter kan deltage i det europæiske pengemarked på alle TARGET-dagene. De øvrige lande, der deltager i TARGET, har også åbent for deres nationale RTGS-system på alle TARGETs åbningsdage. Den finansielle sektor ønsker, at KRONOS, som DEBES i dag, skal være åben på alle TARGETs åbningsdage, selvom det ikke er noget krav fra ECB. Sumclearingen og VP vil, som i dag, fortsat holde lukket på danske banklukkedage. Det er også normal praksis i de øvrige TARGET-lande.

Tabel 5: Åbnings- og lukkedage i de danske clearing- og afviklingsystemer

| TARGET- og DEBES-lukkedage i 2000 | Skæve danske lukkedage | Skæve danske åbningsdage |
|-----------------------------------|------------------------|--------------------------|
| Nytårsdag | Skærtorsdag | 1. maj |
| Langfredag | Store Bededag | |
| 2. påskedag | Kr. Himmelfartsdag | |
| 1. maj | Grundlovsdag | |
| 1. juledag | 2. pinsedag | |
| 2. juledag | Juleaftensdag | |

Anm.: Ved skæve danske lukkedage forstås dage, hvor den danske banksektor har lukket, mens TARGET har åbent. Ved skæve danske åbningsdage forstås dage, hvor den danske banksektor har åbent, mens TARGET har lukket.

Hovedkonklusion 9

KRONOS holder åbent på TARGET-åbningsdage, der er danske banklukkedage (skæve danske lukkedage). Sumclearingen og VP-afviklingen vil ikke være åbne på disse dage.

7.5 Overgangsfasen

Overgangsfasen betegner tidsrummet fra en eventuel indtræden i euro-samarbejdet og frem til eurosedler og -mønter cirkuleres. Der vil i en periode i overgangsfasen være handler og andre transaktioner i både euro og kroner. Dette kræver enkelte særlige løsninger for, at systemerne kan håndtere kroner og euro på samme tid.

Som nævnt ovenfor vil der, af hensyn til pengeinstitutternes likviditetsstyring, kun være foliokonti i euro i Nationalbanken fra overgangsperiodens start. Dette skaber et behov for, at beløb omregnes mellem kroner og euro. Denne omregning vil ske, således at al kommunikation mellem Nationalbanken og clearing- og afviklingssystemerne kun vil foregå i euro. Nedenfor præsenteres løsningsmodeller for hhv. sumclearingen og VP, der tilgodeser ønsket om, at systemerne udelukkende kører i euro over for Nationalbanken.

Hovedkonklusion 10

Da afviklingskontiene er i euro, vil VP-afviklingen og sumclearingen alene blive i euro over for Nationalbanken fra den første dag i overgangsperioden.

7.5.1 Løsningsmodellen for afviklingen i sumclearingen

Fra første dag i overgangsperioden vil sumclearingen finde sted i euro. Det vil sige, at fra samme dag udgår sum- og detailclearingen¹⁶ i kroner. Herefter vil en betalingsordre blive detail- og sumclearet i euro, uanset om den er afgivet i euro eller kroner. Omregningen af betalinger til euro sker, før betalingen indgår i clearing. Detailposterne vil indeholde oplysninger om betalingens oprindelige valuta og beløb.

¹⁶ Den dokumentløse clearing og PBS-clearingen jf. afsnit 3.1.

7.5.2 Løsningsmodellen for afviklingen i Værdipapircentralen

Når de finansielle institutters kunder ønsker at handle i kroner, vil det være u hensigtsmæssigt, hvis institutterne skal veksle kronebeløbet til euro inden afsendelse af instruktioner til VP. Det skyldes bl.a., at der ved den senere tilbageveksling af beløbet til kroner kan opstå afrundingsdifferencer. Kronehandler skal derfor fortsat kunne indrapporteres til VP i kroner.

I tilfælde af at et pengeinstitut i overgangsfasen har et likviditetsbehov i både kroner og i euro, vil VP omregne kronelikviditetsbehovet til euro, så et samlet eurolikviditetsbehov kan holdes op imod Nationalbankens trækningsmaksima i euro. Uanset om et institut har både krone- og eurohandler, vil der således kun være likviditetsbehov i euro. Sikkerhedsretten skal derfor ikke opsplittes i en euro- og en kronesikkerhedsret i overgangsfasen, men blot omlægges til euro. Dette er en betydelig fordel i likviditetsstyringen.

Denne løsningsmodel indebærer, at handler i kroner indrapporteres til VP i kroner. Derefter konverterer VP kronehandlerne til euro, og handlerne afvikles i euro. Der sendes bogføringsposter til Nationalbanken i euro og information til de finansielle institutter i den relevante valuta for de enkelte handler. VPs informationer om handlerne bevares i den valuta, hvori handlerne er aftalt. Dette svarer i store træk til den måde, hvorpå eurohandler i dag håndteres i VP10 til VP30. VP sender information om det samlede eurotræk på afviklingskontoen, det samlede kronebeløb, inden det er blevet vekslet til euro, samt det eurobeløb, som det samlede kronebeløb er blevet vekslet til.

Det vil således være muligt at indrapportere såvel krone- som eurohandler til afvikling i VP10 til VP40. Hele likviditetsflowet holdes i euro, samtidigt med at deltagerne i afviklingen kan se, hvilke kronebeløb der ligger til grund for de euroafviklede kronehandler.

VP45 skal i overgangsfasen foretage periodiske kørsler i kroner. Netto-positionerne for de enkelte deltagere omregnes af VP til euro, inden de holdes op mod Nationalbankens trækningsmaksima i euro. Eventuelle afrundingsdifferencer bogføres på en VP-konto i Nationalbanken til samme formål.

Hovedkonklusion 11

VP45 omlægges til kroner i overgangsperioden for at håndtere periodiske betalinger på værdipapirer, der ikke er blevet redenominerede. VP45 vil blive slettet efter overgangsperioden.

7.5.3 Overgangsweekenden

I overgangsweekenden skal clearing- og afviklingssystemerne lægges om fra kroner til euro. Det forventes, at omregningskursen mellem danske kroner og euro vil blive fastlagt i god tid. Baggrunden er, at omregningskursen mellem græske drakmer og euro blev fastlagt allerede i juni 2000 i forbindelse med godkendelsen af Grækenlands deltagelse i euro-samarbejdet fra 1. januar 2001.

Det præcise forløb af overgangsweekenden er endnu ikke fastlagt. De overordnede overvejelser vedrørende selve overgangen til euro er skitseret nedenfor.

Med de valgte løsningsmodeller for sumclearingen og VP-afviklingen vil der ikke være problemer med betalinger og handler, der er indberettet i kroner før en eventuel overgang til euro. Disse vil blive omregnet til euro af VP og PBS.

Da både sumclearingen og VP-afviklingen vil køre i euro over for Nationalbanken fra den første dag i overgangsfasen, skal Nationalbanken kunne levere trækningsmaksima i euro den sidste bankdag før overgangen. Hvis mandag den 31/12 2001 ikke er en bankdag¹⁷, skal der leveres trækningsmaksima i euro fredag den 28/12.

¹⁷ Centralbankerne i euroområdet har valgt at lukke TARGET og deres detailbetalingssystemer den 31. december 2001, da detailbetalingssystemerne pr. 1. januar 2002 skal omlægges til euro. Det kan derfor overvejes, om de danske clearing- og afviklingssystemer også skal lukkes den 31. december 2001 ved en eventuel overgang til euro. Dette giver længere tid til at foretage de nødvendige tilretninger i systemerne.

Pengeinstitutter, der ønsker at anvende CCBM fra den første dag i overgangsperioden, må forvente, at danske værdipapirer skal deponeres i en vis periode (ca. 14 dage inden starten af overgangsfasen) før de kan anvendes til sikkerhed for eurokredit i andre EU-lande inden for euroområdet.

8 Afslutning

En eventuel overgang til euro vil ikke kræve store tilpasninger i de danske clearing- og afviklingssystemer. Værdipapirafviklingen og sumclearingen vil over for Nationalbanken køre i euro fra overgangsperiodens start. Nogle af de komplekse løsninger, der blev etableret for at kunne afvikle euro i Danmark fra den 1. januar 1999, kan fjernes, og løsningerne bliver således mere enkle. Afviklingsforløbet skal tilpasses det nye pengepolitiske døgn. Endelig vil Nationalbankens nye RTGS-system, KRONOS, have åbent på TARGETs åbningsdage samt den 1. maj, mens de øvrige systemers åbningsdage vil være som i dag.

De ydre rammer er således lagt fast i denne rapport, og det er nu op til de enkelte deltagere at forberede sig på en eventuel overgang.

Arbejdet er dog ikke afsluttet med denne rapport, og der vil fortsat være et behov for koordination mellem Nationalbanken og den finansielle sektor frem til en eventuel overgang. De fora, der er blevet nedsat i forbindelse med dette arbejde, vil således fortsat mødes for at følge op på arbejdet, for at koordinere forberedelserne, for at kunne håndtere nye problemer mv.

På et senere tidspunkt skal der desuden, hvis det bliver et ja ved folkeafstemningen, udarbejdes bl.a. en plan for test af systemerne før en eventuel overgang samt en beredskabsplan for selve overgangsweekenden, herunder nød- og fallbackprocedurer.

9 Appendiks: Brev med hovedkonklusioner

Til Finansrådets og Realkreditrådets medlemmer

Betalingsformidlingskontoret
Havnegade 5
1093 København K
Tlf: 33 63 63 63
Fax: 33 63 71 29

22. juni 2000

Arkiv:

Tilpasninger på betalingsformidlingsområdet i tilfælde af indførelse af euroen i Danmark

I samarbejde med den finansielle sektor igangsatte Nationalbanken ved årets begyndelse et projekt, der skulle afdække konsekvenserne af en eventuel dansk deltagelse i eurosamarbejdet for de danske clearing- og afviklingssystemer. Projektet har primært identificeret og belyst problemstillinger vedrørende den del af clearing- og afviklingssystemerne, der berører Nationalbanken.

Ifølge projektets kommissorium skulle de overordnede konklusioner foreligge ved udgangen af 2. kvartal 2000 for at give deltagerne i clearing- og afviklingssystemerne mulighed for at tage højde for disse i deres euroforberedelser. Nedenfor opridses de overordnede konklusioner, der vedrører lines (maksima for trækningsadgang) og bogføringsposter, afviklingsdøgnet og åbningsdage.

Den endelige rapport forventes at blive offentliggjort i 3. kvartal 2000.

Lines og bogføringsposter

Lines til og bogføringsposter fra både VP og sumclearingen vil være i EUR fra den første dag efter indtræden i eurosamarbejdet. Handler indrapporteret til VP i DKK vil blive omregnet til EUR i VP inden afsendelse af bogføringsposter til Nationalbanken. Uddata fra VP til pengeinstitutterne vil fortsat være i DKK ved handler indrapporteret i DKK. Blok 45 i VP vil i overgangsfasen blive omlagt til DKK med henblik på periodiske betalinger for papirer, der endnu ikke er redenominerede. De

periodiske betalinger omregnes af VP til EUR før de holdes op mod lines fra Nationalbanken. Blok 35 vil blive omlagt til EUR.

Afviklingsdøgnet

Der er enighed om følgende forslag til nyt afviklingsdøgn:

Overførsel til afviklingskonti til nattens afviklinger

Overførsel til afviklingskonti kan ikke ske før end-of-day procedurerne i TARGET er afsluttede og de stående faciliteter lukkede. De stående faciliteter lukker kl. 18.30 bortset fra den sidste dag i reservekravsperioden, hvor de lukker kl. 19.00. På denne dag vil man derfor først kunne overføre til afviklingskonti efter kl. 19.00. Der er derfor enighed om, at proceduren omkring overførsel til afviklingskonti ændres, således at der ikke afsættes ½ time til dette. Overførsel til afviklingskonti skal i stedet ske v.h.j.a. stående ordre, der om nødvendigt kan ændres dagligt frem til kl. 19.00. Dermed kan lines sendes umiddelbart efter kl. 19.00, også sidste dag i reservekravsperioden. Brugen af stående ordre betyder, at der ikke vil være et bemandskrav frem til kl. 19.00 af hensyn til betalingsformidlingen. En eventuel manglende bemanning vil dog være instituttets eget ansvar og risiko, jævnfør Nationalbankens kontobestemmelser.

Aftalte tidspunkter for VP

Blok 5: 18.30

Blok 10: retvirkningstidspunkt 19.30 (kan rykkes ved TARGET problemer)

Blok 14: retvirkningstidspunkt 19.30

Øvrige blokke flyttes ikke. Blok 50 fjernes.

Strakshandler: 7.00-17.00

Sikkerhedsretten: inddækning inden kl. 16.00, fastholdelse inden kl. 17.00

Aftalte tidspunkter for sumclearingen

1. normalafvikling: 1.30 (denne ændring er ikke euro-relateret)

2. normalafvikling: 3.00

1. ekstraafvikling: 6.00

2. ekstraafvikling kører uændret: 8.55

Det overvejes desuden at flytte slutkørslen i sumclearingen. Denne kører i dag kl. 14.30. Den skal senest køre kl. 16.00.

Åbningsdage

Den 1. maj er en normal bankdag i Danmark, men TARGET har lukket. På denne dag ønsker den finansielle sektor at holde åbent. ECB har mulighed for at give dispensation, således at der må gennemføres detail- og kommercielle betalinger, betalingstransaktioner i forbindelse med handelsafvikling, samt at der må foretages udligninger af likviditetspositioner bankerne imellem. Det er derimod ikke tilladt at foretage pengemarkedsforretninger og FX-forretninger. Ved en eventuel overgang til euro vil denne dispensationsmulighed blive forsøgt udnyttet.

Skærtorsdag, Store Bededag, Kristi Himmelfartsdag, Grundlovsdag, 2. pinsedag og juleaftensdag er skæve danske lukkedage, da TARGET ikke er lukket på disse dage. På disse dage er der enighed om at KRONOS holder åbent, så deltagerne kan modtage betalinger fra udlandet, mens sumclearingen og VP holdes lukket.

Med venlig hilsen

på vegne af Nationalbanken, Finansrådet, Realkreditrådet og Værdipapircentralen

Jesper Berg