

TÍZ ÉVVEL A VÁLSÁG UTÁN

*Gondolatok a pénzügyi szabályozás reformjáról¹***Móra Mária²**

A 2008-as globális válság gyökeresen átalakította a pénzügyi közvetítőrendszer szabályozását. A változások a krízis nyomán nyilvánvalóvá váló súlyos hibák kijavítására, a feltáruló alapvető hiányosságok orvoslására irányultak. Ez a cikk röviden áttekinti a politikai döntéshozók és a szabályozásért felelős hatóságok által eredetileg megfogalmazott célkitűzéseket. Sorra veszi, hogy ezeket a célokat milyen konkrét szabályokkal, szabályozási kezdeményezésekkel kívánták megvalósítani globálisan, illetve európai szinten.

A válság indukálta szabályozás mostanra lényegében befejezettnek tekinthető, jelenleg a konzisztens bevezetés biztosítása, az esetleges ellentmondások kiküszöbölése, a szabályok finomhangolása van az illetékes hatóságok napirendjén. Több mint tíz év elteltével magától adódik annak a vizsgálata, hogy az eredeti célkitűzések mennyiben voltak reálisak, hogyan valósultak meg, s hogyan hatottak a pénzügyi rendszer szereplőire. A cikk harmadik része ennek bemutatására tesz kísérletet.

A szabályozási reform számos tekintetben célt ért, más területeken valódi hatásossága, gyakorlati megvalósítása megkérdőjelezhető. A végeredményként túlságosan is komplexnek bizonyuló szabályozás összehangolása, egyszerűsítése és versenysemleges jellegének a biztosítása mostanra nem csak a bankszektornak, hanem a szélesebb közösségnek is alapvető érdeke.

JEL-kódok: G01, G21, G28

Kulcsszavak: globális pénzügyi válság (GFC), pénzügyi szabályozás, tőke, likviditás, felügyelet, szanálás

**1. DIÓHÉJBAN A PÉNZÜGYI VÁLSÁGRÓL
ÉS AZ ÁTFOGÓ SZABÁLYOZÁSI REFORM IRÁNTI IGÉNYRŐL**

A 2008-ban, a Lehman Brothers csődjével nyilvánvalóvá vált globális pénzügyi – majd realgazdaságivá terebélyesedett – válság mélyrehatóan megváltoztatta a világot; politikai, társadalmi és gazdasági következményei hosszú távon velünk maradnak. Méretét illetően érdemes felidézni néhány számot. A válság nyomán létrejött növekedési veszteséget több mint 10 ezer milliárd dollárra becsülik, ami a 2008. évi globális GDP hatoda. Csak a pénzügyi intézmények 2 ezer milliárd dollárt írtak le veszteséggént. 2009-ben a világ GDP-je reál értelemben zsugorodott. A munkanélküliség a válság hatására a fejlett gazdaságokban jelentősen megnőtt, s néhány dél-európai országban mindmáig igen magas (Görögország 20%, Spanyolország 15%) maradt.³

A pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében az Európai Unió tagállamai százmilliárd eurós csomagokat fogadtak el bankrendszerük megmentésére. Németország körülbelül 500, Írország 485, Franciaország 360, Hollandia és Svédország 200-200, Ausztria és

¹ A cikk megírásánál felhasználtam a Magyar Bankszövetség honlapján (www.bankszovetseg.hu) rendszeresen megjelenő negyedéves jelentések szabályozási mellékletéhez készített anyagaimat.

² Móra Mária 2001–2019-ig a Magyar Bankszövetség főtitkár-helyettese volt, jelenleg ugyanott főtanácsadó. E-mail: mora.maria@bankszovetseg.hu

³ OXFENFORD (2018).

Spanyolország 100-100 milliárd eurós, míg az Egyesült Királyság kb. 300 milliárd GBP-s keretet bocsátott a rászoruló intézmények rendelkezésére tőkeemelés és állami garanciavállalás formájában. Az USA-ban a Troubled Asset Relief Program összességében 700 milliárd dollárt szánt a bankrendszer stabilizálására. (A rossz eszközök kivásárlására adott összeget később 475 milliárd dollárra mérsékeltek.) A mentőcsomagok következtében a fejlett gazdaságokban az államadósság korábban nem látott szintre emelkedett, s bár azóta csökkent, még mindig jóval a válság előtti szint felett van.

A pénzügyi válság kitörésekor a különböző elemzések nagymértékben megegyeztek az okok megítélésében: a laza monetáris politika és a folyamatosan növekvő ingatlanárak (buborékok), a nem elég szigorú felügyelet, a hosszan tartó likviditásbőség, a túl nagy tőkeáttétel, az ellenőrizhetetlen és átláthatatlan pénzügyi innovációk, az *originate to distribute* (keletkeztető és szétosztó) modell gyengeségei, a nagymértékű lejárat transzformáció, az értékpapírosított termékek megalapozatlanul pozitívnak bizonyuló minősítése, valamint a túlzott mértékű, rosszul strukturált javadalmazási gyakorlat egyaránt szerepeltek a válságot előidéző tényezők között. Az utólagos értékelések a világban kialakult **globális egyensúlytalanságot** (az USA és Kína külkereskedelmében mutatkozó aszimmetriát) jelölték meg a válság fő kiváltójaként. Ezzel együtt **a nem megfelelő szabályozási környezet, a banki dereguláció**, az árnyékbankrendszer kialakulása, a rossz ösztönzők hatására érvényre jutó banki magatartás, banki kultúra **is meghatározó volt a válság kialakulásában**, míg **a szabályozás prociklikus jellege** – a hitelezési tevékenységet rendszerszinten szűkítő tőkemegfelelési kényszer – **a válság elmélyüléséhez járult hozzá**. Ennek fényében nem szorul különösebb magyarázatra, hogy a krízist követően elementáris erővel jelentkezett **a pénzügyi szabályozás mélyreható reformjának** az igénye.

A szabályozási reformok kapcsán az alábbi **általános politikai jellegű szándékok és elvárások** fogalmazódtak meg:

A reformok segítségével, azok eredményeként

1. növelni kell az egyes bankok stabilitását, ellenállóképességét,
2. meg kell szilárdítani a pénzügyi rendszer stabilitását⁴,
3. csökkenteni kell az adófizetők kitettségét, veszélyeztetettségét, az adófizetői pénzek felhasználásának a lehetőségét,
4. helyre kell állítani a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat.

A fenti elvárásoknak megfelelően a következő **szabályozási célok** rajzolódtak ki:

1. A bankok tőkéjének és likviditásának a megerősítése, a tőkeáttétel csökkentése, a banki kockázatkezelés megerősítése.
2. A makroprudenciális szemlélet előtérbe helyezése, a szabályozás prociklikus jellegének a gyengítése, a fertőző hatás veszélyének a mérséklése.
A derivatív piacok biztonságának növelése, és az árnyék bankrendszer megreformálása.
3. A „túl nagy, hogy veszni hagyják” – too big to fail (TBTF) probléma kezelése.
4. A bizalom helyreállítását a teljes szabályozási csomag célozta, de külön is megjelent a helyes ösztönzési, javadalmazási rendszer kialakításának a fontossága, és a társadalom részéről a bűnös bankárok büntetőjogi felelősségre vonásának az igénye is erőteljes volt.

⁴ A válságot követően a szabályozási célok között a pénzpiacok versenyképességének a biztosítása hosszabb időre háttérbe szorult.

Közvetlenül a válságot követően a szabályozási célok között prioritásnak tekintették a prudenciális felügyelet megerősítését, a felügyeleti együttműködés, a konszolidált felügyelet megerősítését is. A bankválságok kezelésének rossz tapasztalataiból okulva, különös hangsúlyt helyeztek a stresszhelyzetekben történő hatósági/felügyeleti együttműködés szabályainak a mielőbbi kialakítására. A hitelminősítő ügynökségek szabályozása, felügyeletének a megerősítése, a minősítésekre vonatkozó információk nyilvánosságra hozatala és általában is a transzparencia növelése, valamint az értékelési sztenderdek javítása szintén kiemelt szerepet kapott.

A politikai döntéshozók (G20 vezetők) **szabályozási alapelvként** kezelték az összehangolt, globális, versenysemleges szabályozás szükségességét, és kötelezettséget vállaltak a közösen kidolgozott és elfogadott szabályok egységes, egyidejű, konzisztens és versenysemleges bevezetésére. Kezdeti igényként az önszabályozó jelleg előtérbe helyezése és a túlzott szabályozói reakciók elkerülése is megfogalmazódott, de ezeket a szempontokat hamar elfelejtették.

A cikk 2. része madártávlatból áttekinti, hogy a válságot követően a szabályozó hatóságok milyen tényleges szabályokat hoztak. A cikknek nem célja a szabályok részletes tartalmi ismertetése,⁵ inkább csak azt próbálja bemutatni, hogy a válság nyomán napvilágra került hibákat, hiányosságokat, problémákat milyen szabályozási eszközökkel kívánták kezelni, orvosolni. A 3. rész a létrehozott szabályrendszert értékeli.

2. A VÁLSÁG NYOMÁN KIALAKÍTOTT PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS

2.1. Globális szabályozás

2.1.1. A makroprudenciális nézőpont előtérbe helyezése

A válság nyomán a szabályozás megközelítés módjában a legfontosabb változást a makroprudenciális nézőpont előtérbe kerülése jelentette. „*A makroprudenciális kockázatok léte és jelentősége csak az 1990-es évek végének nagy pénzügyi válságai, az ázsiai és orosz válság, illetve az utóbbi következtében fellépő Long Term Capital Management összeomlása következtében tudatosodott a nemzetközi pénzügyi intézmények és a témával foglalkozó kutatók egy részében. (...) A GFC (globális pénzügyi válság) okozta sokk minden érintettben tudatosította, hogy a makroprudenciális kockázatok a pénzügyi válságok fő okai.*”⁶ A válság alatt mutatkozó tömeges bankcsődök, fertőző jelenségek, a nyájszerű viselkedés, az eszközárak egyidejű zuhanása az egyes bankok helyzetén túlmutatva a pénzügyi rendszer makroprudenciális szabályozásának és felügyeletének a fontosságára irányította a figyelmet⁷, míg korábban túlzottan az egyedi intézmények stabilitására koncentráltak. (A kétféle közelítés összehasonlításáról lásd az 1. táblázatot!)

⁵ Az áttekintés vázlatos jellege ellenére sem törekszik teljességre; így nem foglalkozik például az árnyékbanki tevékenység, vagy a hitelminősítő ügynökségek szabályozásával, a hitelminősítő ügynökségektől való túlzott függés csökkentésével, a számviteli sztenderdek változásával, a különböző adatgyűjtési törekvésekkel, illetve a globális nyilvántartási rendszerek kialakításával.

A cikkben, illetve az irodalomjegyzékében – nagy számuk miatt – nem szerepelnek a konkrét szabályokra való hivatkozások. Maguk a szabályok megtalálhatók az illetékes hatóságok honlapjain www.bis.org, www.fsb.org, www.ec.europa.eu, www.ecb.europa.eu, stb..

⁶ Mérő (2017) részletesen tárgyalja a makroprudenciális szabályozás előtérbe kerülését.

⁷ Dömötör et al (2016) megfogalmazása szerint: „Általánosságban azt mondhatjuk, hogy a jelenlegi reformok nem az intézmények egyéni kockázatvállalásait célozzák, hanem elsősorban a hálózati externáliákból származó rendszerszintű kockázatokat próbálják meg mérsékelni.”

1. táblázat

A makro- és mikropprudenciális szemlélet összehasonlítása

	Makropprudenciális	Mikropprudenciális
Közbenső cél	A pénzügyi rendszer egészét érintő problémák csökkentése	Egyes intézményeket érintő problémák csökkentése
Végső cél	A gazdaság teljesítményében (GDP) mutatózó veszteségek elkerülése	A fogyasztó (befektető/betétes) védelme
A kockázat jellege	(Részben) endogén	Exogén
Intézmények közötti korrelációk, illetve több intézmény azonos kockázatoknak kitettsége	Fontos	Lényegtelen
Prudenciális kontrollok kalibrálása	A rendszer egészére fókuszáló, fentről lefelé irányuló megközelítésű	Az egyedi kockázatokra fókuszáló, alulról felfelé irányuló megközelítésű

Forrás: Borio (2003), idézi Mérő (2017)

A makropprudenciális közelítésnek két meghatározó vonása, (i) hogy a pénzügyi rendszert a maga teljességében vizsgálja, a válságok makrogazdasági költségeinek a korlátozása céljával; és (ii) hogy az aggregát kockázatot a pénzügyi intézmények közös viselkedésének az eredményeként – azaz endogénként – kezeli.

A makropprudenciális közelítés két dimenziója:

- Annak a vizsgálata, hogy a kockázat egy adott időpontban hogyan terül szét a pénzügyi rendszerben (keresztmetszeti dimenzió [cross sectoral dimension] – az egyidejűleg keletkező azonos kockázatok vizsgálata).
- Annak vizsgálata, hogy az aggregát kockázat időben hogyan változik (idődimenzió [time dimension]).⁸

A makropprudenciális fordulat fontos eleme volt a makropprudenciális szemlélet gyakorlati megvalósítását segítő intézményi rendszer kialakítása. A korábban a G7-ek laza konzultációs szerveként működő Pénzügyi Stabilitási Fórumot – mandátumát és a résztvevő országok, illetve nemzetközi intézmények számát illetően – kibővítve, már 2009 áprilisában létrehozták a **Pénzügyi Stabilitási Tanácsot** (Financial Stability Board – FSB), amely globális szinten felelős a makropprudenciális szemlélet érvényre juttatásáért. A megfelelő testületeket európai uniós és nemzeti szinten is megteremtették, illetőleg kijelölték a makropprudenciáért felelős hatóságokat.

A Bázeli III szabályozásban a makropprudenciális elemek megjelenése tekinthető a Bázeli II egyezményhez képest az egyik legjelentékenyebb újításnak.⁹ Az egyidejűleg keletkező, azonos kockázatok kezelését szolgálják a globálisan, illetve országos szinten rendszerkockázatot hordozó intézmények számára előírt többlettőke-követelmények, a kötelező likviditási mutatók, a rendszerkockázati tőkepuffer alkalmazhatósága, valamint a

⁸ Lásd Borio a CEPR Press (2015) tanulmánykötet 1.3-ban.

⁹ MÉRŐ (2017) felhívja a figyelmet arra, hogy bár a makropprudenciális közelítés fogalmát a Bázeli II szabályozás kialakítása idején a BIS vezető tisztségviselői és kutatói már elterjedten használták (a szempont fontosságának a felismerésében és tudatosításában úttörő szerepet játszottak), a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság mégsem törekedett a makropprudenciális közelítés érvényre juttatására a Bázeli II kialakítása során.

felügyeleti felülvizsgálati folyamat (Supervisory Review and Evaluation Process — SREP) keretében az azonos jellegű túlzott kockázatokra előírható többlettőke. Ide sorolható még a szanalás intézményének a bevezetése és – bizonyos értelemben – a megújult szemléletű kereskedési könyvi szabályozás is. A **kockázatok időbeni felépülésével szemben** a tőkemegőrzési puffer, illetve az anticiklikus tőkepuffer jelent védelmet, de a tőkeáttétel korlátozása is idesorolható. A makroprudenciális jelleg a felügyelet által elrendelt stressztesztben is egyre inkább megjelenik.

Globálisan nincs erre vonatkozó szabály, de nemzeti hatáskörben az LTV (Loan-to-Value) és DTI (Debt-to-Income) típusú mutatók is bevezethetők a makroprudenciális kockázatok korlátozására.

2.1.2. A bankrendszer tőkehelyzetének és likviditásának a megerősítése: a Bázeli III szabályozás

2.1.2.1. A Bázeli III szabályozás 2010 – 2017

A Pénzügyi Stabilitási Tanács, illetve a G20 országok vezetői által elfogadott, a pénzügyi rendszer szabályozásának a megerősítésére vonatkozó globális kezdeményezés részeként a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) már 2009 decemberében közzétette a bankszektor ösztökéjének a megerősítésére, illetve a likviditás szabályozására vonatkozó konzultációs dokumentumait. A szabályozás véglegesített változatát egy évvel később publikálták.

Az új szabályrendszer a következőkben jelentett előrelépést:

- Javította a **tőke minőségét**¹⁰, konzisztenciáját és átláthatóságát annak érdekében, hogy növeljék a nemzetközileg aktív bankok veszteségviselő képességét mind a folyamatos működés (going concern), mind felszámolás (gone concern) esetén. Az elsődleges tőkeelemek minőségének a javításán túl a tőkeszerkezet egyéb elemeit is harmonizálták. A tőke szintjére és minőségére vonatkozó javaslatot az intézkedések együttes hatásának a felmérésére a 2010 első felében végzett, **átfogó hatásvizsgálat** eredményeinek ismeretében alakították ki, s a korábbiakhoz képest **számottevően megemelték a bankok tőkekövetelményét** (a tőkekövetelményre vonatkozó előírásokat a 2. táblázat mutatja).
- A nemzetközileg aktív bankokra globális **minimum likviditási sztenderdeket** vezetett be.¹¹ A **likviditásfedezeti mutató** (LCR) a rövid, míg a **nettó stabil finanszírozási mutató** (NSFR) a hosszú távú likviditás biztosítását segíti. Az LCR a jó minőségű likvid eszközök állományát viszonyítja a 30 napos időintervallumra számított nettó készpénzkiáramláshoz, míg az NSFR a stabilan rendelkezésre álló forrásokat viszonyítja a stabilan szükséges forrásokhoz. A felügyelet segítségével a BCBS a likviditásmérés és monitoring közös eszköztárát is kidolgozta. A szabályozást a napon belüli likviditás vizsgálatára szolgáló elemmel is ki akarták egészíteni, de ez végül nem került be a szabályrendszerbe. Hangsúlyozták továbbá, hogy az egyes nemzeti felügyeleti javaslatok a javasolt eszköztáron túl további mutatókat,

¹⁰ A tőkébe beszámítható instrumentumok korlátozásával garantálta a tőke veszteségviselő képességét.

¹¹ A válság előtt a likviditásra nem volt nemzetközi szabályozás, csak azt az elvárást fogalmazták meg, hogy a bankoknak rendelkezniük kell a likviditás kezelésére vonatkozó kockázatvállalási és kockázatkezelési politikával és eljárásrenddel. A szükség esetén nem felhasználható likviditási többlet tartásának az előírását diszfunkcionális szabályozásnak tartották. A SREP keretében a hatóságoknak lehetőségük volt a likviditási miatti tőkeigény előírására, de ezt a lehetőséget a bankok erőteljesen vitatták.

előírásokat is alkalmazhatnak. A kötelező mutatók előírásán túl a BCBS különböző útmutatókban a likviditás kezelésre vonatkozó elvárásokat is szigorította.

- A Bázeli II kockázatalapú szabályozás kiegészítéseként bevezették a **tőkeáttételi rátát** annak a megakadályozására, hogy a bankrendszerben túlságosan nagy áttételek épüljenek fel. A mutató a modellkockázatokkal és a mérési hibákkal szemben is védelmet jelent, s akadályozza a kis tőkeigényű (alacsony kockázati súlyozású), de valójában kockázatos pénzügyi innovációk túlzott terjedését. (Az összehasonlíthatóság érdekében a rátára vonatkozó részletszabályozást nemzetközileg harmonizálták, beleértve a számviteli különbségeket).
- **Új, a gazdaság ciklikus működését ellensúlyozó tőketartalékokat vezettek be**, amelyeket jó időkben megképeznek, stressz esetén pedig felhasználnak. A **tőkemegőrzési puffer** a jó gazdasági időkben épül fel, forrása a visszatartott nyereség. Az **anticiklikus tőkepuffer** képzését a hitelezés túl gyors növekedése esetén rendelik el az egyes joghatóságokban nyújtott hitelekre. Ennek alkalmazását az illetékes hatóságnak egy évvel előre be kell jelentenie. (A Bizottság a bekövetkezett veszteségen alapuló modellel szemben az előre tekintő szemléletű, **várható veszteségre alapozó céltartalékolás** bevezetését is szorgalmazta.)
- **Kibővítette azon kockázatok körét**, amelyek mögé tőkét rendelnek. A **kereskedési könyv és értékpapírosítás tőkekövetelményének** 2009 júliusában bejelentett reformján túl (Bázel 2.5) megerősítették a derivatív, repo- és értékpapírosítást finanszírozó ügyletek **partnerkockázatának** a tőkeszükségletét.

Az intézkedések bejelentésekor a BCBS azt is közölte: ösztönözni kívánja, hogy az **OTC-derivatívák** elszámolása **központi elszámoló partnereken** keresztül történjen.

Az új szabályokat időben fokozatosan (lásd 3. táblázat), megfelelő átmeneti intézkedések és a korábbi instrumentumokra vonatkozó mentesítések (grandfathering) figyelembevételével 2013-tól kellett bevezetni.

2. táblázat

A Bázel III szabályozás tőkére vonatkozó előírásai

Tőkekövetelmények és tartalékok (%-ban)			
	Közönséges részvény (levonások után)	Alapvető tőkeelemek	Összes tőke
Minimum	4,5	6,0	8,0
Tőkemegőrzési puffer	2,5		
Minimum+ tőkemegőrzési puffer	7,0	8,5	10,5
Anticiklikus puffer (sáv*)	0–2,5		

Megjegyzés: *közönséges részvény, vagy egyéb, a veszteséget teljes mértékben viselő tőkeelem

Forrás: BIS

3. táblázat

A Bázel III szabályok fokozatos bevezetése:

HATÁLYBA LÉPTETÉS (AZ ÁRNYÉKOLÁS AZ ÁTMENETI IDŐSZAKOT JELZI)**(MINDEN DÁTUM JANUÁR 1-TŐL KEZDŐDIK)****%-ban**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019. 01.01
Tőkeáttételi ráta	Felügyeleti megfigyelés/követés		Párhuzamos alkalmazás (2013. január 1-től – 2017. január 1-ig A közzétételi követelmények hatályba lépése 2015. január 1.					Átkerülés az 1. pillérbe	
Minimum közonséges részvénytőke követelmény			3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
tőke megőrzési puffer						0,625	1,25	1,875	2,50
Minimum közonséges részvénytőke +tőke megőrzési puffer			3,5	4,0	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0
A közonséges részvénytőkéből teljesítendő levonások				20	40	60	80	100	100
Minimum alapvető tőke			4,5	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Minimum osztóke			8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Minimum osztóke+tőke megőrzési puffer			8,0	8,0	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5
Tőkeelemek, amik a jövőben nem számíthatók be a részvénytőkén felüli alapvető tőkébe és a kiegészítő tőkébe	Ezt a tőkerészt 2013-tól fokozatosan 10 év alatt le kell vonni a tőkéből								
Likviditás fedezeti mutató (LCR)	Megfigyelési időszak kezdeté				A minimum standard bevezetése 60%	70%	80%	90%	100%
Nettó stabil finanszírozási mutató (NSFR)		Megfigyelési időszak kezdeté						A minimum standard bevezetése	

Forrás: BIS

A hosszú hatálybalépési időszak alatt – az alkalmazási tapasztalatok és a különböző hatástanulmányok eredményeinek a fényében – a szabályok finomhangolása mellett a Bizottság folyamatosan dolgozott a Bázeli III véglegesítésén, számos konzultációt folytatva a szabályrendszer különböző elemeiről. Már 2012-ben megalakítottak egy munkacsoportot, amelynek az volt a feladata, hogy tekintse át a bázeli tőkeszabályozási kereteket, és vizsgálja meg, **hogyan lehetne csökkenteni a szabályok indokolatlan komplexitását, illetve javítani az eredmények összehasonlíthatóságát.** A munka eredményeként született a BCBS „Szabályozási keretek: egyensúly a kockázatérzékenység, az egyszerűség és az összehasonlíthatóság között” című vitaanyaga (BCBS, 2013). Ennek nyomán a Bizottság kiemelten foglalkozott a kockázati súlyozási gyakorlatok egymáshoz való közelítésével, így a sztenderd módszer áttekintésével, a belső modellen alapuló módszerek paramétereivel és feltételezéseivel, a számított tőkeszükséglet szórásának a csökkentésével.

Hosszan tartó, turbulens konzultációs folyamatot követően – az eredeti szándékokhoz képest jelentős időbeli késéssel¹² – 2017 decemberében hozták nyilvánosságra **a Bázeli III szabályozás véglegesített változatát**, amelyet a szakzsargon az eredetihez képest végrehajtott gyökeres változtatások miatt gyakorta **Bázeli IV-ként** emleget. (Maga a BCBS következetesen ragaszkodott „a Bázeli III szabályozás véglegesítése” terminológiához.)

Az elfogadott csomag az alábbi elemeket tartalmazta:

- **a hitelkockázat felülvizsgált sztenderd módszere**, amely javítja a jelenlegi módszer megbízhatóságát és kockázatérzékenységét;
- **a hitelkockázat felülvizsgált belső minősítés szerinti (IRB) módszere**, amely korlátozza a fejlettebb modellezési módszerek használatát. Az elfogadott változtatások mérséklék a szabályozási keretek komplexitását és javítják az összehasonlíthatóságot, illetve csökkentik a hitelkockázati tőkekövetelmények túlságosan nagy változékonyságát (variabilitását). Bizonyos kitettségi kategóriák esetében megszűnik az IRB-módszer használatának a lehetősége, az egyes kitettségi kategóriákhoz modellparaméter-korlátokat kell alkalmazni, és pontosabb a paraméterbecslések specifikációja.
- **felülvizsgált hitelértékelés-kiigazítási** (credit valuation adjustment – CVA) **keretek**;
- **a működési kockázat felülvizsgált sztenderd módszere**, amely a Bázeli II szabályozás által megengedett (az alapvető, a meglévő sztenderd módszer és a fejlett mérési módszer – AMA) mérési módszerek helyébe lép;
- **felülvizsgált tőkeáttételirata-mérés és tőkeáttételi puffer előírása a rendszerkockázatot hordozó globális bankokra** (global systemically important banks (G-SIBs)); és
- **aggregát outputkorlát (outputpadló) bevezetése**, amely biztosítja, hogy a belső modellel meghatározott kockázattal súlyozott eszközök (RWA) mértéke nem lehet kisebb, mint a Bázeli III sztenderd módszerrel számított RWA mértékének a 72,5%-a.

¹² A szabályozást 2016-ben azért nem sikerült elfogadtatni, mert a BCBS által kidolgozott „rossz” kalibráció és az aggregát outputkorlát bevezetése mellett jelentősen megnövekedett volna a tőkeszükségletüket belső modellel számító bankok szabályozói tőkekövetelménye. A kanadai, az európai és a japán bankszövetség közös levelet írt a BCBS elnökének, amelyben a modellhasználat mellett érveltek. Az európai bankokat a terítékre került módosítások különösen hátrányosan érintették, így az Európai Bizottság illetékes biztosa az európai bevezetés elutasításának a lehetőségét nyilvánosan is felvetette.

Az új szabályokat hosszú felkészülési időt hagyva, **2022-től kell alkalmazni**, az outputpadló értéke a 2022-es 50%-ról – évenként 5 százalékponttal haladva – csak 2027. január 1-től emelkedik 72,5%-ra.¹³

A Bizottság a felülvizsgált kereskedési könyvi szabályozás (fundamental review of trading book – FRTB) bevezetésének a határidejét is elhalasztotta 2019-ről 2022. január 1-re. Így a felülvizsgált kereteket **a hitel, a piaci és a működési kockázatok esetében egyaránt 2022-től kell alkalmazni**.

2.1.2.2. A kereskedési könyvi szabályozás

Bár **a piaci kockázat tőkeszükségletének meghatározása** (a kereskedési könyvi szabályozás) a Bázeli II szabályozás első pillérének a része, a válság után az erre vonatkozó javaslatok – időben és a konzultációs folyamatokat tekintve – elváltak a reformcsomag egyéb elemeitől. A negatív piaci jelenségekre „tűzoltás” jelleggel reagáló Bázeli 2.5-ként aposztrofált szabályozás fél évvel megelőzte a Bázeli III-at. A Bázeli 2.5 jelentősen megemelte a **kereskedési tevékenység**, illetve az **értékpapírosítás** tőkekövetelményét, de még nem vállalkozott a keretek átfogó felülvizsgálatára.

A BCBS először 2012 májusában kezdett konzultációt **a kereskedési könyv tőkekövetelményének az átfogó felülvizsgálatáról** (FRTB). A javaslat a piaci kockázatkezelés szabályozásának az új kereteit állította fel, számos specifikus intézkedéssel szigorítva a kereskedési könyv tőkekövetelményét. Többkörös konzultációt követően az FRTB véglegesnek szánt változatát 2016 januárjában jelentette meg a Bizottság. Az átfogó felülvizsgálat egyebek mellett kitért a banki könyvi és a kereskedési könyvi besorolás hatáira; a belső modell módszerre; a modellelfogadási eljárás megerősítésére, a fedezeti ügyletek, illetve a portfóliódiverzifikáció korábbinál prudensebb kezelésére; és új elemként tartalmazta a **piaci illikviditási kockázatot**. A **felülvizsgált sztenderd módszer** alkalmas visszalépési lehetőségként és alsó korlátként szolgált a belső modell alapú módszerekhez, és lehetővé teszi a piaci kockázatokra vonatkozó jelentéseknek a bankok, illetve joghatóságok közötti konzisztenssé tételét, összehasonlíthatóságát. Ezt a szabályrendszert az eredeti megegyezés szerint 2019. január 1-től kellett volna alkalmazni.

Az elfogadott szabályozást – főként a jelentősen megnövekedett tőkeszükséglet miatt – súlyos kritikák érték, a kapcsolódó viták nem jutottak nyugvópontra. Ezért a Bizottság újabb konzultációk és a 2017 decemberi adatokon végzett hatásvizsgálat alapján megint módosított a szabályozáson.

A 2016. januárban közzétett javaslathoz képest a 2019. januárban publikált új FRTB az alábbi változásokat tartalmazza:

- egyszerűsített sztenderd módszer a kis, nem komplex kereskedési portfólióval rendelkező bankok számára,
- a piaci kockázat tőkekövetelménye alá tartozó kitettségek körének a tisztázása, egyértelműsítése,
- a devizakockázatok és az index instrumentumok sztenderd módszer szerinti finomított kezelése,
- módosított sztenderd módszer az általános kamatlábkockázatnál, a devizakockázatnál és bizonyos hitel-spread kitettségeknél használt kockázati súlyokra,

¹³ Az outputpadló hatása az egyes EU-országokban eltérően jelentkezik: először Belgium, Dánia, Hollandia és Svédország esetében válhat effektívvé, Olaszországot és Franciaországot csak később fogja érinteni. Az egyesült államokbeli bankok számára egyáltalán nem jelent korlátot, mert ott a Dodd–Frank-törvény miatt 100%-os korlát érvényesül (SIRONI, 2018).

- azon értékelési folyamatnak a felülvizsgálata, amely megállapítja, hogy a bank belső kockázatkezelő modellje alkalmas-e az egyedi kereskedési tevékenység kockázatainak a leképezésére,
- a belső modellben figyelembe vett kockázati tényezők beazonosítására vonatkozó követelmények felülvizsgálata.

Az átdolgozott sztenderdek a Bizottság rövid magyarázata (explanatory note) egészíti ki, amely a technikai részleteket mellőzve mutatja be a szabályozási keretek változását.

A párhuzamosan végzett mennyiségi hatásvizsgálat szerint az új szabályok átlagosan körülbelül 22%-kal emelik meg a piaci kockázat tőkekövetelményét a Bázeli 2.5 szerintihez képest. A 2016. januári változat ugyanakkor átlagosan mintegy 40% tőkekövetelmény-növekedést eredményezett volna.

2.1.2.3. Kapcsolódó szabályok

A válság során mutatott lehangoló teljesítmény miatt az **értékpapírosítási keretek felülvizsgálata** ugyancsak napirendre került. Az átfogó felülvizsgálat célja az értékpapírosítás tőkekövetelményének a prudensebbé és kockázatérzékenyebbé tétele, a külső minősítőktől való mechanikus függés mérséklése és a tőkekövetelményben érvényre jutó szakadékhata (cliff effect) enyhítése volt.

Az értékpapírosítási keretek felülvizsgálata a tágabb értelemben vett Bázeli III csomag része. Erre vonatkozóan a BCBS először 2012 decemberében tett javaslatot, és 2016-ban tette közzé a szabályozás végleges változatát. A Bizottság először definiálta az **egyszerű, átlátható és összehasonlítható** (simple, transparent and comparable – STC) **értékpapírosítás ismérveit**, majd meghatározta az ilyen kitettségek **tőkekövetelményét**. A 2016-ban véglegesített szabvány az STC-kitettségek kedvezményes kezelése érdekében pótlólagos kritériumok teljesítését írja elő. Az STC értékpapírosított követelések kockázati súlyának az alsó határát a konzultációs folyamat során 15%-ról 10%-ra mérsékelte a Bizottság.

A **banki könyvi kamatkockázat** (Interest Rate Risk in the Banking Book – IRRBB) szabályozása a Bázeli II szabályozás második pillérében a SREP-nek a része. A reformok további elemeként a Bizottság 2016 áprilisában bocsátotta ki a banki könyvi kamatkockázat kezelésére vonatkozó sztenderdjét, amely a témával foglalkozó 2004-es dokumentum felülvizsgált és átdolgozott változata. Az IRRBB beazonosításával, mérésével, nyomon követésével és kezelésével kapcsolatos felügyeleti elvárásokat tartalmazó szabályozás az IRRBB-t továbbra is a második pillérben kezeli.¹⁴ Az új sztenderd a korábbinál részletesebb útmutatást ad az IRRBB kezelési folyamatot érintő elvárásokra (sokkokra, stresszforogatókönyvekre, modellfeltételekre) vonatkozóan. Egy megújított, kockázatérzékenyebb sztenderd módszert vezet be, megerősített közzétételi követelményeket támaszt és szűkebb küszöbértéket határoz meg a kamatkockázati előírásokat nem teljesítő bankokra.

Az **OTC-derivatívák piacának a reformja** szintén a tágabb értelemben vett Bázeli III csomag egyik eleme. Részét képezik a **központi szerződő felekkel** (Central Counterparties – CCPs) **szembeni kockázatok kezelésének**, valamint a kockázatok **tőkekövetelményének** a szabályozása és a **kereskedési adattárakra** (trade repositories) vonatkozó előírások.

¹⁴ Alternatív megoldásként felmerült, hogy az első pillérben határozzák meg az IRRBB tőkekövetelményét, de ezt végül elvetették.

A pénzügyi infrastruktúrák megerősítése jegyében az FSB félévente státuszjelentést készít az OTC-derivatív piacok reformjának az előrehaladásáról. Ezen túl szakértői jelentés készült az OTC-derivatívák kereskedelmére vonatkozó adatszolgáltatásokról, és a kapcsolatos szabályok határokon átnyúló bevezetését is vizsgálták.

A **központi szerződő felek szanálására vonatkozó előírások** ugyanakkor a lentebb tárgyalandó válságkezelési szabályozás részét képezik.

2.1.3. A too big to fail probléma kezelése

A too big to fail (TBTF) méretű intézmények fokozott kockázatot jelentenek a pénzügyi rendszer egésze szempontjából, hiszen esetleges csődjük beláthatatlan következményekkel járna, így általában számíthatnak a közpénzből való kimentésre (bail out), ami jelentős erkölcsi kockázatot hordoz. A pénzügyi rendszer globalizálódása során ugyanakkor olyan gigaméretű intézmények jöttek létre, amelyek mérlegfőösszege megközelítette vagy akár meghaladta annak a nemzetállamnak a GDP-jét, ahol az adott bankot vagy csoportot bejegyezték. Így előfordulhat, hogy egy adott nemzetállam már nem is lenne képes az ilyen too big to save (túl nagy ahhoz, hogy megmentsék) intézmények csődjének a kezelésére, ezért szabályozói szempontból prioritást élvez a rendszerkockázati szempontból fontos intézmények **esetleges bukásának a megelőzése és** – ha mégis kialakul – **csődhelyzetük rendezett, megfelelő kezelése**. Szabályozási célként az intézmények méretének, tevékenységi körének a korlátozása, további növekedésének a megakadályozása is megfogalmazódott.

2.1.3.1. A rendszerkockázati szempontból fontos intézmények (systemically important financial institutions – SIFIs) szabályozása

A szabályozó hatóságok már a válságot közvetlenül követően vizsgálták, hogy a rendszerkockázati szempontból fontos intézmények esetében **szükséges-e kiegészítő tőke, illetve likviditási követelmények vagy más felügyeleti előírások bevezetése** az ilyen intézmények által okozott externáliák csökkentése érdekében.

A TBTF-szabályozás egyik irányát a **rendszerkockázatot hordozó¹⁵ intézményi kör (SIFIs) beazonosítása, illetve kiegészítő tőkekövetelményének a meghatározása** jelentette. A BCBS 2011-ben elfogadott szabályozása egy indikátoralapú mérési rendszert alkalmaz a G-SIBs bankok rendszerkockázati fontosságának a megítélésére. A rendszer azonos (20 százaléknyi) súllyal veszi figyelembe az intézmények **joghatóságok közötti tevékenységét, méretét, kölcsönös függőségét, helyettesíthetőségét és komplexitását**. E kategóriákon belül egyedi súlyokkal egyedi indikátorokat alkalmaztak a beazonosításra. A Bizottság a G-SIBs bankokat a fenti ismérvek és a kiegészítő indikátorok¹⁶ alapján öt csoportba osztotta, és csoportonként **1%, 1,5%, 2% illetve 2,5% többlettőke-követelményt** írt elő az egyes csoportokba tartozó intézményekre.¹⁷ Az ötödik – 3,5%-os többlettőke-követelményű – csoportban jelenleg egy bank sincs, alkalmazásával a Bizottság

¹⁵ A „rendszerkockázatot hordozó intézmények”, a „rendszerkockázati szempontból fontos intézmények”, valamint a „rendszer szempontból fontos intézmények” szóhasználat egyaránt előfordul a hazai szakirodalomban, ezeket azonos értelemben használok.

¹⁶ Az indikátorokon alapuló besorolást a felügyeleti megítélés kivételes esetekben felülírhatja.

¹⁷ A Bizottság első alkalommal 73 nemzetközileg aktív bankcsoportot vizsgált, s közülük 29-et talált G-SIBs intézménynek. Az évente megismételt beazonosítások során a G-SIBs-ként definiált bank(csoport)ok köre és száma az egyes évek között csak mérsékelten változott. A 2018 novemberében publikált G-SIBs listán szintén 29 bank szerepelt, közülük 17 az 1%-os, 8 a 1,5%-os, 3 a 2%-os, míg egyetlen bank (a JPMorgan Chase) a 2,5%-os többlettőke-követelményű csoportba tartozott.

egyik célja a bankok további növekedésének a megakadályozása. A kiegészítő tőkekövetelményt **csoportszinten, közönséges részvénytőkével** (common equity tier1) kell teljesíteni. A többlettőke – a magasabb veszteségviselő képesség – előírásával a G-SIBs bankok csődbe jutásának a valószínűségét akarják csökkenteni. Ugyanakkor hangsúlyozni kell, hogy a besorolás **nem a csőd valószínűsége**, hanem **a csőd várható hatása** alapján történik, azaz azt kívánja tükrözni, hogy egy esetleges bankcsőd mekkora hatással lenne a globális pénzügyi rendszer stabilitására.

A G-SIBs bankok (és biztosítók) beazonosítását és besorolását a TBTF-probléma kezeléséért elsődlegesen felelős FSB évente elvégzi, és honlapján is közzéteszi. A többlettőke-követelményt a G-SIBs bankoknak 2016-tól kellett bevezetniük, és 2019. január 1-től kell teljes mértékben teljesíteniük. A G-SIBs bankokra kiegészített nyilvánosságra hozatali követelmények vonatkoznak.¹⁸

2013-ban a BCBS egy egyedi indikátor kicserélésével kicsit igazított a rendszeren, és elhatározta, hogy a G-SIBs bankok beazonosítási módszertanát háromévente felülvizsgálják. A felülvizsgálat biztosítja, hogy a módszertan a bekövetkező változások ellenére is megfeleljen az eredeti céloknak, illetve, hogy új dimenziókat vezethessenek be az előre nem látott rendszerkockázatok megragadására. A szabályozás 2018-ban befejezett revíziója során ismét megerősítették a G-SIBs szabályozási keretek alapvető struktúráját. A kisebb változtatások közül a biztosító leányvállalatok konszolidációs körbe vonása említhető.

A **magasabb tőke** tartása mellett¹⁹ G-SIBs bankoknak **a TLAC-előírásokat** és a **szanáthatósági követelményeket** is teljesíteniük kell (lásd lentebb). Ezen túl a kockázatkezelésre, a kockázati adatok aggregálására, a kockázati politikára és a belső ellenőrzésre vonatkozó **fokozott felügyeleti elvárásoknak** is meg kell felelniük.

A BCBS 2012-ben a rendszerkockázatot jelentő belföldi bankok (domestic systemically important banks – D-SIBs) kezelési kereteit is kidolgozta. A szabályozás megfelelő nemzeti diszkréciót biztosít az egyes joghatóságok strukturális sajátosságainak a figyelembevételére.

2.1.3.2. A bankválságkezelési keretek kialakítása

A Pénzügyi Stabilitási Tanács a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottsággal szoros együttműködésben dolgozott a határon átnyúló bankcsoportok válságkezelésére vonatkozó globális alapelveken. A munka célja az volt, hogy segítséget adjanak az egyes nemzeti hatóságoknak a válságkezelés területén végrehajtandó reformokhoz, illetve elősegítsék a válságkezelési gyakorlatok konvergenciáját, az anya és a fogadó (home/host) hatóságok jobb együttműködését, ami a hatékony nemzetközi válságkezelés alapfeltétele. A szabályozó hatóságok végső soron arra kerestek választ, hogy a stabilizációs intézkedések ellenére bekövetkező bankcsődöket **hogyan lehet a rendszer biztonságának a kockáztatása, az adófizetői pénzek felhasználása nélkül kezelni.**

A **globális intézményekre kiterjedő, átfogó nemzetközi válságrendezési keretek** kialakításának az alapját az FSB 2011 októberében közzétett, majd 2014-ben frissített „*A pénzügyi intézmények hatékony szanálásának kulcselemei*” (*Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*) című dokumentum jelentette, amelyre a nemzetközi szakzsargon gyakorta csak „Key Attributes”-ként hivatkozik.

A dokumentum szerint egy hatékony válságkezelési rendszer egyebek között

¹⁸ A 200 milliárd euró feletti kitettséggel (kitettségként a tőkeáttételi ráta számításakor figyelembe vett kitettségeket értve) rendelkező bankoknak (ez mintegy 75 intézmény), illetve a korábbi évben G-SIBs kategóriába sorolt bankoknak nyilvánossá kell tenniük a besorolás alapjául szolgáló indikátorértékeiket.

¹⁹ 2022. január 1-től a tőkeáttételi pufferkövetelmény is érvénybe lép.

- biztosítja a rendszerszempontról fontos pénzügyi szolgáltatások, fizetési és elszámolási funkciók folyamatos fenntartását,
- lehetővé teszi a biztosított betétesek és befektetők eszközeinek védelmét és gyors megtérítését,
- a veszteségeket a tulajdonosok és a hitelezők között úgy osztja meg, hogy figyelembe veszi a követelések hierarchiáját,
- nem vesz igénybe közpénzeket,
- elkerüli a szükségtelen értékvesztést, megpróbálja minimalizálni a szanálás költségeit,
- gyors, transzparens és amennyire csak lehet, előre látható (ez a jogi és az eljárási szabályok egyértelműségét feltételezi),
- jogszabályi felhatalmazást ad a hazai és a releváns külföldi szanálási hatóságokkal való együttműködésre, információcserére és koordinációra a szanálást megelőzően és annak folyamán,
- lehetővé teszi, hogy az életképtelen cégek rendezett módon hagyják el a piacot,
- hitessége révén erősíti a piacelvűséget, és ösztönzi a piaci alapú megoldásokat.

Az FSB a G-SIBs bankok szanálását szabályozta, és az egyes joghatóságokban megalkotott szabályoknak is minimum ezekre az intézményekre kell kiterjedniük. A szabályozás értelmében minden joghatóságnak létre kell hoznia a **megfelelő felhatalmazással és hatáskörrel bíró szanálási hatóságot**. A szanálási hatóságot fel kell hatalmazni a más szanálási hatóságokkal való szerződéskötésre, illetve az időben történő, „**korai beavatkozásra**”. A szanálás megkezdése előtt a hatóságnak döntenie kell a **csődbe került intézmény szanálhatóságáról** (resolvability). A szanálhatóság javításához a felügyeletnek vagy a szanálási hatóságnak felhatalmazással kell bírnia az üzleti gyakorlat, a szervezeti struktúra megváltoztatására. A szanálási hatóságoknak **széleskörű szanálási eszköztárral** kell rendelkezniük. (Az eszköztárba tartozik például a felső vezetés leváltása; szanálási biztos kinevezése; a cég működtetése, szerződések kötése és felmondása, eszközök adásvétele; az alapszolgáltatás folytatása; a részvényesi jogok felülírása; követelések és kötelezettségek átadása harmadik fél részére; átmeneti hídszervezet alapítása az alapvető és életképes tevékenységek folytatására; elkülönült eszközkezelő alapítása; a bail in alkalmazása; bizonyos szerződések teljesítésének az átmeneti felfüggesztése; kifizetési moratórium alkalmazása; a rendezett felszámolás biztosítása.) A szanálás során szükséges a hitelezői rangsor figyelembevétele az „**egyetlen hitelező sem járhat rosszabbul, mint felszámolás esetén járna**” elv alkalmazásával. Az eljárásban lehetőség van a közzétételi kötelezettségek alóli felmentésre. A joghatóságoknak ki kell alakítaniuk a **helyreállítási és szanálási tervek** készítésére vonatkozó szabályokat és gyakorlatokat. A szanálási tervek rendszeres felülvizsgálata és karbantartása a szanálási hatóságok kötelezettsége. A szanálás elősegítése érdekében a joghatóságoknak rendelkezniük kell magánpénzből (a bankok befizetéseiből) finanszírozott **szanálási** (és/vagy betétbiztosítási) **alappal**.

A határon átnyúló csoportok esetében a hatósági együttműködés meghatározó jelentőségű a szanálás sikeressége szempontjából, ezért az anya és a fontos fogadó országok szanálási hatóságaiból **válságkezelő csoportot** (Crisis Management Group – CMG) kell alakítani.

A szanálás szabályozásában az egyik legfontosabb új elem az **adósságleírási eszköz, a bail in tool bevezetése** volt. A bail in lényege, hogy – az intézmények állami kimentésével (bail out) szemben – a részvényeseket és a nem biztosított hitelezőket vonják be a válságrendezésbe (leírással és a kötelezettségek átalakításával). Azt, hogy az egyes intézmények elégséges instrumentummal rendelkezzenek a szanáláshoz, a **teljes veszteségviselő kapacitásra** (total loss absorbing capacity – TLAC), a tőkére és a szanálás

során bevonható forrásokra **vonatkozó követelmények biztosítják**. A szabályozás részletesen előírja, hogy a minimumkövetelmény teljesítéséhez milyen típusú (pl. kibocsátású, lejáratú) kötelezettségeket lehet figyelembe venni, illetve tételesen felsorolja a TLAC-be be nem számítható külső forrásokat.

2019 januárjától a G-SIBs bankoknak legalább a kockázattal súlyozott eszközök 16%-át (2022-től 18%-át) kitevő TLAC-instrumentummal kell rendelkezniük. A TLAC-tőkeáttétel minimális szintje 6% (2022-től 6,75%). Az instrumentumok csoporton belüli elosztását a belső TLAC-előírások szabályozzák.

A BCBS a fertőzőési hatás elkerülését szem előtt tartva, a bankok eszközoldali (más bankok által kibocsátott) TLAC-instrumentumainak a prudenciális kezeléséről is rendelkezett.

Az FSB számos útmutatóval segítette a szanálások gördülékeny lebonyolítását; egyebek között fogódzót adott a G-SIFIs szanálási tervezéséhez, a hatóságok határon átnyúló szanálás alatti együttműködéséhez, a hatóságok közötti információ megosztáshoz, valamint lefektette a szanálást támogató átmeneti finanszírozás alapelveit, illetve a szanálás alatti folyamatos működést elősegítő szerződések kereteit.

2.1.3.3. Strukturális reform: az intézmények méretének, tevékenységének a korlátozása

A válságot követően általános volt az a vélemény, hogy a bankcsődöket elsődlegesen a kereskedési tevékenység előtérbe kerülése, az azon elszenvedett hatalmas veszteségek idézték elő. Ennek megfelelően a különböző szerkezeti reformjavaslatok azt célozták, hogy a bankok hagyományos betétgyűjtési és pénzforgalmi tevékenységét megóvják a pénzpiaci volatilitás káros hatásaitól. A szakértői vizsgálatok²⁰ ugyanakkor nem támasztották alá egyértelműen a **kereskedelmi és a befektetési banki tevékenységek szétválasztására**²¹ irányuló javaslatok ésszerűségét; nem igazolták a pénzügyi rendszer egészét érintő hatékonysági előnyöket. Bár a strukturális szabályozás több tekintetben csökkentheti a rendszerkockázatot, de a banki piacok nemzeti határvonalak szerinti széttörődéséhez is hozzájárulhat.

A nagy pénzpiacokon viszonylag korán megszülettek a tevékenységek szétválasztását szabályozó előírások (USA: Volcker Rule, 2013; UK: Vicker ring-fencing, 2012), így **globális szinten nem fogadtak el ide vonatkozó szabályozást**. A Liikanen-bizottság javaslata nyomán az Európai Unióban hosszú időn keresztül napirenden volt „Az európai unió hitelintézeteinek a biztonságát javító szerkezeti intézkedésekre vonatkozó rendelet” tervezete, de – a bankszektor erőteljes ellenállásának is betudhatóan²² – nem sikerült elfogadtatni azt. Végül az Európai Bizottság 2017-ben bejelentette a javaslat visszavonását, a szerkezeti reformot illetően nem született közös EU szabályozás.²³

Ugyanakkor a tapasztalatok azt mutatják, hogy a bankok bizonyos fokú szerkezeti alkalmazkodása a globális szabályozás hiányában is megtörtént.²⁴

²⁰ Lásd pl. BIS (2013); VIÑALS et al. (2013).

²¹ GOODHART szerint az az elmélet, hogy egy befektetési bank sokkal kisebb társadalmi költséggel felszámolható, mint egy retail bank, bármennyire is elterjedt, hibás (CEPR Press, 2015, 1.6 pont).

²² Az Európai Bankföderáció folyamatosan, magas szinten lobbizott a szerkezeti reformjavaslat ellen.

²³ Az EU néhány tagországában (pl. Franciaországban, Németországban és Belgiumban) elfogadtak a betétgyűjtő bankok kereskedési tevékenységét korlátozó szabályokat (BÁBOSIK, 2015).

²⁴ A CGFS (2018) értékelése szerint a fejlett gazdaságokban a bankok megváltoztatták üzleti modelljüket; a kereskedéstől és a komplexebb tevékenységtől a kevésbé tőkeintenzív tevékenységek felé fordultak. Ez tükröződik az eszközportfólió és a jövedelem-összetétel változásában, a lakossági betétek szerepének a növekedésében. A nagy EU- és USA-bankok a korábbiánál szelektívebb és fókuszáltabb tevékenységet

A TBTF-problémakezelés legújabb fontos állomása, hogy az FSB 2019-ben munkaprogramjába iktatta a **TBTF-reform átfogó értékelését**, amelynek során megvizsgálják:

- 1) A bevezetett reformok valóban csökkentik-e a SIBs-ek okozta rendszerkockázatot és erkölcsi kockázatot (moral hazard)? Értékelik, hogy a TBTF-reform mennyiben mérsékelte a SIBs-ek miatti externáliákat, s mennyire teszi képessé a hatóságokat a csődhelyzetek rendezett, az adófizetőket nem terhelő, de az alapvető gazdasági funkciókat fenntartani képes megoldására.
- 2) A TBTF reformok pénzügyi rendszerre gyakorolt tágabb (pozitív vagy negatív) hatásait is vizsgálják. Elemzik, hogy a reform milyen mértékben indukálta a SIBs-ek szerkezetének és aktivitásának a megváltozását, hogyan hatott a pénzügyi rendszer biztonságára és struktúrájára, a pénzügyi piacok működésére, a globális pénzügyi integrációra (beleértve a piac töredezettségének a kérdését), valamint a finanszírozási források elérhetőségére és költségére.

2.1.4. Pénzügyi felügyelet

A hatékony válságmegelőzés és válságkezelés egyik legfontosabb biztosítéka a hatékony felügyelet. A politikusok és a szabályalkotók között nagy volt az egyetértés a **felügyeleti hatóságok válságot megelőző gyenge teljesítményét** illetően, így a pénzügyi válságot követő intézkedések között a megfelelő szabályozás kidolgozásán túl kiemelt szerepet kapott a nemzetközi **prudenciális felügyelet hatókörének és határainak az újradefiniálása, a pénzügyi felügyelet megerősítése**. A makroprudenciális szempontok globális érvényesítésére létrehozott Pénzügyi Stabilitási Tanács feladatai között szerepel a sztenderd alkotó testületek munkájának a koordinálása, illetve a felügyeleti gyakorlatok nemzetközi harmonizálása. Kiemelt célként fogalmazódott meg a szabályozói és felügyeleti rendszerek makroprudenciális kockázatokat is figyelembe vevő átalakítása. A hasonló válságok elkerülése érdekében egy **korai figyelmeztető rendszer** (early warning system) kidolgozását és működtetését is szükségesnek tartották, amit meg is valósítottak az IMF és az FSB együttműködésével. Hangsúlyos törekvés volt a prudenciális felügyelet **hatókörének a növelése; valamennyi rendszerkockázati szempontból fontos pénzügyi intézményre, az árnyékbanki tevékenységre, illetve a hitelminősítő ügynökségekre való kiterjesztése**.

A bankcsődök nyomán az is nyilvánvalóvá vált, hogy ellentmondás feszül a nemzetközi téren aktív bankok globális működése és nemzeti felügyelete között. Mivel egy szupranacionális gigafelügyelet létrehozása nem reális lehetőség, a szabályozók a felügyeleti együttműködésre, a **felügyeleti kollégiumok** működésének a javítására helyezték a hangsúlyt. (A felügyeleti kollégiumokat valamennyi nemzetközileg aktív bankcsoport esetében felállították.) Az együttműködést segíti a BCBS-nek a **felügyeleti kollégiumok jó gyakorlatainak alapelveiről** – először 2010-ben – készített dokumentuma, amelyet az új fejleményekre tekintettel (ilyen például a **válságkezelő csoportok** tevékenysége) rendszeresen felülvizsgálják és korszerűsítanak.²⁵ A Bizottság az alapelvek implementálását is vizsgálja.

A felügyelet hatékonyságának a javításában a **jól meghatározott adatszolgáltatási követelmények** kulcsfontosságúak. Ennek megfelelően a BCBS folyamatosan nyomon

folymatnak, míg a nagy, feltörekvő gazdaságok bankjai és a válságtól kevésbé érintett országok bankjai nemzetközi téren terjeszkedtek.

²⁵ A pénzügyi konglomerátumok felügyeleti kollégiumairól külön jelentéseket készítenek.

követte, hogy a G-SIBs-ek felkészültek-e a kockázatokra vonatkozó aggregát adatszolgáltatásra. A **stressz-teszt** alapelveiről és a követett gyakorlatokról szóló dokumentum a felügyeleti eszköztár és technikák javítását, a jó gyakorlatok kialakítását mozdítja elő, és a figyelmet a felügyelet és a makroprudenciális hatóságok szerepére irányítja. A **korai felügyeleti beavatkozás** gyakorlatát bemutató jelentés szintén az erős felügyelet támogatásának a szándékával készült.

Ugyancsak a hatékonyság javítását célozta a *bankfelügyelet kiszámíthatóságáról és hatásairól* készített jelentés. A Bizottság azt is megvizsgálta, hogyan kell a hatékony bankfelügyeletre vonatkozó alapelveket alkalmazni azon intézmények esetében, amelyek fontos szerepet játszanak a pénzügyi befogadásban (integrációban).

Az FSB-nek a *felügyelet megerősítéséről szóló jelentése* is a felügyeleti munka hatékonyságának a növelését segíti. A dokumentum a felügyelet megerősítésére szolgáló eszközöket és módszertanokat foglalja össze, amelyek főként akkor válnak szükségessé, ha az intézmény tőkéje és likviditása nem megfelelő. A *kockázati kultúra értékelésének a kereteiről szóló útmutató* kiemelten foglalkozik a felügyelet és a pénzügyi intézmények közötti interakcióval, míg a *rendszer szempontból fontos bankok (SIBs) felügyeleti kereteinek szakértői értékelése* a válság óta elért előrehaladást vizsgálta.

2.1.5. Felelős vállalatirányítás, javadalmazási politikák

A prudenciális szabályozás és a pénzügyi felügyelet reformján kívül a globális szinten megfogalmazott szabályozási prioritások között a **vállalatirányítás**, a **kockázatkezelés** javítása is helyet kapott.²⁶ Ennek megfelelően a BCBS a pénzügyi válság tapasztalatai alapján már 2010-ben felülvizsgálta és korszerűsítette a **felelős vállalatirányításra** vonatkozó irányelveit.²⁷ A válság megmutatta, hogy az igazgatóság és a felső vezetés gyakran nem értette meg a bank által vállalt kockázatokat. Ennek fényében szükségessé vált az irányelvek felülvizsgálata és kiegészítése az igazgatósági gyakorlatokat, a kockázatkezelést, az átláthatóságot, valamint a saját szervezeti felépítés ismeretét érintően. Áttekintették a banki vállalatirányítás legfontosabb feladatkörét, és irányelveket fogalmaztak meg az igazgatóságra, a felső vezetésre, a kockázatkezelésre és belső ellenőrzésre, a javadalmazásra, a vállalati struktúrára, valamint a közzétételre és az átláthatóságra vonatkozóan. Kiemelten tárgyalták a felügyeleti hatóságok feladatait, mivel a felügyeletnek döntő szerepük van abban, hogy a bankok érvényesítsék a felelős vállalatirányításra vonatkozó elveket.

A BCBS a **vállalatirányítás kockázati tudatosságát** előtérbe helyező nézőpontból ismételten átdolgozta az irányelveket. A 2015-ben kiadott, átdolgozott útmutató tizenhárom alapelvet tartalmaz: az igazgatóság (board) általános felelősségére; az igazgatóság kvalifikációjára és összetételére, az igazgatóság szervezeti felépítésére és eljárásaira, a felső vezetésre, a csoport irányítási struktúrájára, a kockázatkezelésre, a kockázatok felismerésére, nyomon követésére (monitoring) és ellenőrzésére, a kockázati kommunikációra, a szabályok betartására (compliance), a belső ellenőrzésre a javadalmazásra, a nyilvánosságra hozatalra és a transzparenciára, valamint a felügyelet szerepére vonatkozóan.

²⁶ A felelős vállalatirányítás, a **megfelelő banki kultúra** kialakítása a fogyasztói bizalom helyreállításának kulcseleme. Erről részletesen lásd PESUTH (2016).

²⁷ A felelős vállalatirányításra vonatkozó alapidokumentumot az 1999-ben elfogadott *G20/OECD's Principles of Corporate Governance* jelenti, amelyet az FSB egyik kulcssztenderdjének tekintenek. A Világbank rendszeresen értékeli, hogy a tagországok felelős vállalatirányításra vonatkozó előírásai mennyiben felelnek meg ezeknek az sztenderdeknek. A tárgykörben a BCBS is 1999-ben adott ki először irányelvet, amelyet 2006-ban módosított.

Az FSB 2017-ben szakértői jelentésben vizsgálta a vállalatirányítási alapelvek pénzügyi intézmények általi bevezetését. A jelentés megállapította, hogy az FSB valamennyi joghatóságában kialakították az átfogó szabályozási kereteket. Alkalmazásuk hatékonyságát ugyanakkor leronthatja, ha nincs világos feladatmegosztás a pénzügyi szektor hatóságai között, ha az előírások egymást átfedők, hézagosak vagy nincsenek összhangban.

A felelős vállalatirányítás keretén belül a szabályozók – és kiváltképp a politikusok – különös figyelmet szenteltek a (felső) **vezetői javadalmazás** kérdésének, amelyben a kiindulópontot a **Pénzügyi Stabilitási Tanács 2010-es ajánlása** (Principles and Standards for sound compensation practices – P&S) jelentette. Ennek lényege a **kockázatvállalás és a javadalmazás összekapcsolása**, a kockázati tudatosság erősítése, a változó jövedelemelemek arányának a korlátozása, illetve hosszú távú eredményességhez kötése. További követelmény, hogy a felső vezetők javadalmazásában a cég vesztesége is tükröződjön, s legyen mód a javadalmazások csökkentésére is. Az elveket a javadalmazási szempontból szignifikáns pénzügyi intézményeknél kell alkalmazni.

A BCBS-nek a **javadalmazási alapelvekről és értékelési módszertani sztenderdekről** szóló dokumentuma iránymutatást ad a felügyeletnek az egyes intézmények kompenzációs gyakorlatának az értékeléséhez, illetve annak a megítéléséhez, hogy az adott javadalmazási gyakorlat megfelel-e az FSB vonatkozó alapelveinek és alkalmazási sztenderdjeinek. A Bizottság a **kockázat- és teljesítményértékelés javadalmazással való összehangolásának módszertanaival** foglalkozó dokumentumában azokat a módszereket elemezte, amelyeket a bankok használnak a kockázati tényezők figyelembevételére a bónus politikák, az egyéni kompenzációs sémák kialakításánál.

Az FSB a rossz vagy nem megfelelő üzletvitel kockázatának (misconduct risk²⁸) a figyelembevételével 2018-ban kiegészítette a kompenzációs gyakorlatokra vonatkozó ajánlását. Kereteket határozott meg arra vonatkozóan, hogy az éven belüli bónusz-kiigazításokra, a málsuszokra vagy a visszafizetési kötelezettségekre vonatkozó előírások miként használhatók az üzletviteli kockázat csökkentésére, illetve a ténylegesen bekövetkezett visszaélések kezelésére.

Az FSB folyamatosan nyomon követi a javadalmazási normák megvalósulását; 2019-ben már a hatodik státuszjelentést adta ki a **megfelelő javadalmazásra vonatkozó FSB-alapelvek gyakorlati megvalósulásáról és alkalmazási sztenderdjeiről**. A P&S-jelentés leszögezi, hogy bár a nem megfelelő kockázatvállalást korlátozó javadalmazási eljárásokra vonatkozó eljárásokat és gyakorlatokat az érintett bankok bevezették és alkalmazzák, de **az intézkedések tényleges hatékonysága nem bizonyított**, valójában még tesztelik azokat. Ezzel együtt megállapítható, hogy az igazgatóságok a korábbinál jobban ellenőrzik a javadalmazási folyamatokat, a javadalmazási szerződések hosszabb időtávúak és jobban igazodnak a hatékony kockázatkezeléshez. Bár az előírások a vezető beosztásúakra és a ténylegesen kockázatot vállaló munkatársakra vonatkoznak, a legalapvetőbb kockázattal összefüggő javadalmazási szabályokat egyre inkább valamennyi munkavállalóra alkalmazzák. Az üzletviteli kockázatot előtérbe helyező közelítés mellett arra is nagyobb hangsúly esik, hogy milyen módszerrel érik el a kívánt magatartást, kultúraváltást. A javadalmazási gyakorlatokat illetően a bankok a fintech cégek támasztotta versenyre, illetve az egyes joghatóságok eltérő megközelítéséből származó, nem egyenlő versenyfeltételekre is rámutattak.

²⁸ Ez a kockázattípus a kamatláb benchmarkokkal történt csalások miatt került előtérbe.

További tapasztalat, hogy a joghatóságok jellemzően csak a bankokat vonják be a javadalmazási szabályok alkalmazási körébe, míg a biztosítókra vagy az alapkezelőkre csak néhány joghatóság terjesztette ki az ajánlás alkalmazását.

2.2. Európai szabályozás

2.2.1. A tőkekövetelmény-rendelet és -direktíva

2.2.1.1. A Bázeli III kezdeti adaptálása

A BCBS globális, tőke- és likviditásszabályozásra vonatkozó döntéseit az Európai Unió szintjén a **tőkekövetelmény-direktíva módosításai** (CRD2, CRD3, CRD4), majd a **tőkekövetelmény-rendelet (CRR) megalkotása** képezték le némi időbeli eltolódással.

A direktíva első komoly módosítását jelentő – a nagykockázatokat, a hibrid tőkeelemeket, a felügyeleti munkamegosztást és válságkezelésben való együttműködést, valamint az értékpapírosított pozíciók kezelését érintő – CRD2-t 2010. december 31-től kellett alkalmazniuk a tagállamoknak. A CRD3 a kereskedési könyv tőkekövetelményére, az újra értékpapírosított pozíciók (komplex értékpapírosítás) tőkeigényére, az értékpapírosításra vonatkozó nyilvánosságra hozatali követelményekre, valamint a javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó szabályokat tartalmazta.²⁹ A módosítás szerint a Bázeli I egyezménynek megfelelően megállapított tőkekorlátok (a tőke nem lehet kevesebb a Bázeli I szabályok szerint számított tőke 80%-ánál) 2009 után is érvényben maradtak. A javadalmazást illető szabályozás lényegében megfelelt a Pénzügyi Stabilitási Tanács idevonatkozó alapelveinek, bár néhány tekintetben túllépett azokon.³⁰

A CRD4 2010 februárjában megjelent konzultációs dokumentuma lényegében megfelelt a Bázeli Bizottság 2009. decemberi Bázeli III konzultációs dokumentumainak. Szabályozási javaslatokat fogalmazott meg a likviditáskezelést, a tőke minőségének a javítását, a tőkeáttételi ráta bevezetését, a partnerkockázat-kezelést és az OTC-derivatívák központi elszámoló partnereken keresztüli elszámolását, a szabályozás anticiklikus jellegének a javítását (tőketartalékok és az előre tekintő, dinamikus céltartalékolás bevezetése), a rendszerszempontból fontos intézmények kiegészítő szabályozását, valamint az egységes európai szabálykönyvet érintően.

A konzultációt követően az újabb szabályozási változat benyújtása már az új Európai Bizottságra maradt, amely 2011. július végén hozta nyilvánosságra a Bázeli III egyezmény európai bevezetését célzó szabályozási javaslatát. Ebben – a bázeli megállapodás teljes körű tiszteletben tartása mellett – bizonyos európai sajátosságok is megjelentek, például a tőkedefiníció, a likviditásszabályozás területén az anya/fogadó (home/host) aspektusok, valamint a korábbi kibocsátások kezelése (grandfathering). A Bizottság az új szabályokat részben **rendeleti formában** (CRR), részben **irányelvként/direktívaként** (CRD4) fogalmazta meg. A direktíva a tevékenység engedélyezését (a minimális tőkére vonatkozó

²⁹ A CRD2- és CRD3-módosítások még a Bázeli III előtti globális döntésekre reagáltak, viszonylag gyors időhorizonton. A hibrid tőkeelemekre vonatkozó szabályok beiktatása ezzel szemben az 1998-as sydneyi sajtóközlemény nyomán kialakult tagállami gyakorlatot kodifikálta. A hibrid tőkeelemek beszámíthatóságának a szabályozására az Európai Unióban így akkor került sor, amikor globális szinten már a tőke minőségének javítása volt napirenden. A hibrid tőkeelemek beiktatására azért volt mégis szükség, hogy a későbbi szabályozás elegendő átmeneti időt biztosíthasson az ilyen elemeknek a tőkéből való kivezetésére.

³⁰ A londoni City versenyképességének az elvesztése miatti félelmükben a britek erősen lobbiztak a javadalmazási szabályok elfogadása ellen.

A nem rájuk szabott javadalmazási előírások betartása az európai kis intézményeknek a gyakorlatban kifejezetten gondot okoz.

előírásokat), a felügyeleti együttműködést és információcserét, a konszolidált felügyelet kereteit, beleértve a likviditás felügyeletét, valamint az auditorok szerepét szabályozta. A direktívában új elemként jelentek meg a szabályok megsértésének a szankcióit érintő rendelkezések, a hatékony vállalatirányításra vonatkozó szabályok és a külső hitelminősítésekre való túlzott hagyatkozást megakadályozó (belső minősítések használatát ösztönző) intézkedések. A Bázeli III egyezmény fontos elemei közül a direktíva tartalmazza a tőkemegőrzési, illetve az anticiklikus pufferre vonatkozó szabályokat is.

A Bázeli III egyezmény prudenciális szabályai – a tőkepufferekre vonatkozó intézkedések kivételével – a rendeletben kaptak helyet. A rendelet az Európai Unió valamennyi tagországában közvetlenül alkalmazandó, biztosítja az azonos versenyfeltételeket, megakadályozza az eltérő nemzeti értelmezéseket. A rendeleti szabályozás további előnye, hogy a későbbi módosítások gyorsabban (az elfogadás után szinte azonnal) alkalmazhatók. A rendeleti forma egyidejűleg az **egységes európai szabálykönyv (Single Rule Book)** létrehozását kívánta elősegíteni.

A CRR-re vonatkozó javaslat a korábbi nemzeti diszkréciók és opciók megszüntetésére törekedett, de néhány specifikus, jól körülhatárolt területen megengedte a tagállamoknak szigorúbb szabályok alkalmazását. Így nemzeti szintű kezelés lehetséges a jelzáloggal biztosított hitelek tőkekövetelményénél, a második pillér alatti pótlólagos tőkekövetelmény előírásánál, illetve az anticiklikus többlettartalék mértékének a meghatározásánál. A rendelet pontosítja a tőke definícióját, korrigálja az értékpapírosítás és a kereskedési könyvi tételek kezelését, megállapítja az OTC-derivatívák partnerkockázatának a tőkeigényét, illetve a Bázeli III egyezménynek megfelelő likviditási szabályokat vezet be. A CRR – a kockázaterzékenységi elvét figyelmen kívül hagyva – 2015-ig kiterjesztette a Bázeli I 80%-os limit-követelményét, ugyanakkor a kockázatsökkentő technikák korábrinál nagyobb mértékű elismerését tette lehetővé. A szabályozás az Európai Bizottság és az Európai Bankhatóság (EBA) hatáskörére is kitért.

A szabályozási javaslatról való megegyezés érdekében elfogadták a tagországoknak mozgásteret nyújtó, úgynevezett **rugalmassági csomagot, amelynek értelmében a nemzeti hatóságok három kategóriában** (a rendszerkockázati szempontból fontos globális intézményekre, a rendszerkockázati szempontból fontos egyéb intézményekre, valamint rendszerkockázati pufferként) **írhatnak elő rendszerkockázati többlettartalékokat**. A puffereken túl a felelős hatóságok nemzeti szinten bevezetett intézkedéseket hozhatnak a rendszer- és makroprudenciális kockázatok kezelésére, beleértve az olyan érzékeny területeket, mint a saját tőke szintje vagy a kereskedelmi és lakóingatlanokkal fedezett követelések kockázati súlya. (A Tanács a Bizottságnak az EBA-val és az ESRB-vel egyeztetett javaslatára ugyanakkor elutasíthatja a nemzeti intézkedéseket.) Az elfogadott szöveg a bankok szempontjából előnyös változást jelentett a kisebbségi érdekeltségek, a kkv-hitelezés, illetve a kereskedelemfinanszírozás kezelését, a hitelértékelés-kiigazítást (CVA), a prudenciális szűrők alkalmazását, a központi kormányzatokkal, központi bankokkal szembeni más tagállam devizájában fennálló követelések súlyozását és a likviditási követelményeket illetően. A likviditásra vonatkozó változás összhangban állt a BCBS által elfogadottakkal.

Az európai bankok működési feltételeit alapvetően meghatározó szabályozás 2014. január 1-től lépett hatályba.

2.2.1.2. A 2016. novemberi kockázatsökkentő csomag (Risk Reduction Package – RRP)

A Bázeli III szabályozásban a 2010 óta elfogadott változtatásokat az európai szabályozásban is meg kellett jeleníteni. 2016 novemberében az Európai Bizottsági közleményt adott ki a pénzügyi szolgáltatások szabályozásának a felülvizsgálatáról. Ebben egy széleskörű

véleménykutatás (Call for Evidence) nyomán az alábbi négy területen javasolt a pénzügyi szabályozást érintő intézkedéseket:

- a gazdaság finanszírozását akadályozó, felesleges szabályozási korlátok felszámolása;
- a szabályok arányosságának a javítása;
- a szükségtelen szabályozási (megfelelési) terhek csökkentése;
- a szabályok konzisztenciájának és előre mutató jellegének az erősítése.

A közleménnyel egyidejűleg az Európai Bizottság **a bázeli reformcsomag átültetésének a befejezésére vonatkozó javaslatát** is nyilvánosságra hozta, amely *a tőkekövetelmény rendelet és direktíva, a bank helyreállítási és szanálási direktíva (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) és az egységes szanálási mechanizmusra vonatkozó rendelet (Single Resolution Mechanism Regulation – SRMR))* módosításait tartalmazza.³¹ A szabályokat az elfogadott globális szabványokra építve, az európai bankszektor sajátosságainak a figyelembevételével dolgozták ki. A szabályozási csomag (i) az uniós intézmények ellenálló képességének növelésére és a pénzügyi stabilitás fokozására, (ii) az uniós gazdaságot támogató banki hitelezési kapacitás javítására és (iii) a tőkepiaci unió létrehozását támogató banki szerepkör megkönnyítésére irányuló intézkedéseket tartalmaz. Az **uniós bankok ellenálló képességének a fokozására** szolgáló bizottsági javaslat CRR³²/CRD4-et érintő legfontosabb elemei a 3%-os tőkeáttételi ráta bevezetése, a nettó stabil finanszírozási mutató bevezetése, a kereskedési könyvi szabályozás gyökeres átalakítása, az egyszerű, átlátható és összehasonlítható (simple, transparent and comparable – STC) értékpapírosítás, illetve a fedezett kötvények tőkeszükségletének a mérséklése, a kkv-támogatási tényező megtartása és valamennyi kkv-hitelre való kiterjesztése, az infrastruktúra projektek tőkeszükségletének a csökkentése, az arányos alkalmazás erősítése, a kisebb bankoknál a jelentési és a közzétételi terhek csökkentése, a kereskedési pozíciók tőkekövetelmény-számításának az egyszerűsítése, a javadalmazási szabályok könnyítése és a nagykockázat-vállalási szabályok módosítása voltak.

Az egységes európai szabálykönyv kialakításához kapcsolódva az Európai Bankhatóság a **jelentési kötelezettségek harmonizálására** és egyszerűsítésére is törekedett (COREP, FINREP).

A kockázatsökkentő csomagot a háromoldalú (trialógus) tárgyalások lezártaival, 2018 végén fogadták el. Az elfogadott szabályok számos kompromisszumot tartalmaztak, ezek egy része eltérést jelent a globális szabályoktól. A legtöbb banki kritika amiatt érte a döntéshozókat, hogy a 2016-os kereskedési könyvi szabályozást nem vették ki teljes egészében a rendeletből, így az intézményeknek – az új FRTB implementálásáig – egy elavult sztenderd alapján kell jelentési kötelezettségeket teljesíteniük. További bírálatra ad okot, hogy a szabályozás legalább a Bankuniót illetően nem ment el a kívánt/indokolt mértékig a tőke és a likviditás bankcsoporton belüli mozgásának az elősegítésében. A szoftvereknek a szavatolótőkéből való levonását versenyképességi szempontból az EU-bankok szintén kiemelt kérdésként kezelték. A végső döntés szerint egyes szoftvereszközök mentesülhetnek a szavatolótőkéből való levonás alól (az EBA által kidolgozandó feltételek mellett).

³¹ A két utóbbi jogszabályról a későbbiekben lesz szó.

³² A CRR-módosítás egyéb célok miatt is napirendre került, ilyen volt például a fedezett kötvények szabályozása vagy az NPL-hitelek kezelése.

Az Európai Bizottság az RRP-t tudatosan nem egészítette ki a BCBS 2017 decemberében elfogadott (Bázel IV) döntéseivel. Azok implementálására egy átfogó hatásvizsgálatot követően külön javaslat készül.

2.2.2 A TBTF-probléma kezelése – Bankszanálási keretek

Az egységes európai piac logikájából következően az Európai Unióban különös hangsúlyt fektettek az **egységes válságkezelési keretek** kialakítására. Már a témában született kezdeti (2009-es, 2010-es) dokumentumokban is fellelhetők az olyan gondolatok, mint a közös reorganizációs/szanálási alapok létrehozása, a szanálási hatóságok felállítása, a helyreállítási és szanálási tervek kidolgozása vagy a válságkezelési eszköztár kialakítása.

Az európai munkálatok számos tekintetben meg is előzték a globális keretek kidolgozását, így esetenként felmerült az utólagos összehangolás szükségessége.

A válságrendezési szabályokat a **hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítási és szanálási kereteit szabályozó** – 2014-ben elfogadott – **direktíva (BRRD)** fektette le. Az irányelv összehangolta a tagországok rendelkezéseit, de a jogi környezetek (társasági jogi, felszámolási szabályok) különbözősége miatt nem lehetett cél a rendelettel történő szabályozás. A BRRD előírásait – a tőkekövetelmény rendelet és direktíva alkalmazási köréhez igazodva – **valamennyi hitelintézetre és befektetési vállalkozásra alkalmazni kell**, függetlenül azok méretétől és tevékenységétől. A speciális bankválságkezelési keretek a szokásos fizetéseképtelenségi eljárásokkal szemben a hatóságoknak olyan eszközök és technikák alkalmazását teszik lehetővé, amelyek figyelembe veszik a banki sajátosságokat, és így biztosítják a szolgáltatás folytonosságát és a betétesek védelmét.

A BRRD a **saját tőkére és a bevonható kötelezettségekre** írt elő – valamennyi bank által teljesítendő – **minimumkövetelményeket** (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities – MREL). A MREL-követelmények (bár tartalmilag azonos szerepet játszanak) nem pontosan felelnek meg az FSB által később elfogadott TLAC-előírásoknak, így az utóbbiakat 2019. január 1-ig implementálni kellett az európai szabályozásba, ami a kockázatsökkentő csomag elfogadásával meg is történt.

Az RRP-n belül a BRRD-módosítás legfontosabb elemeit

- a G-SIBs-re vonatkozó **TLAC-szabályoknak a MREL követelményekbe való befoglalása** (a TLAC-előírásokat 13 EU-bankcsoportnak kell teljesíteni),
- a befektetők és a szanálási hatóságok jogi biztonságának növelése érdekében a **hitelezők közötti hierarchia szabályozásának a harmonizálása**³³, és
- a **felügyelet korai beavatkozásának** a megkönnyítésére a moratóriumelrendelési jog megerősítése és összehangolása jelentették.

A módosítások között a MREL-instrumentumok lakossági ügyfeleknek történő értékesítésének a korlátozása is említést érdemel. Fontos továbbá, hogy a moratórium eszközök használatát – a nemzetközi gyakorlatnak megfelelően – 48 órára korlátozták. Azt is leszögezték, hogy a fizetéseképtelen vagy valószínűleg fizetéseképtelenné váló (Failing or Likely to Fail – FOLF), de nem szanálendő intézmények felszámolását rendezett módon, a nemzeti jog vonatkozó rendelkezéseivel összhangban kell végrehajtani.

Az RRP az egységes szanálási rendszert (SRM) szabályozó rendelet módosítását is tartalmazta, ami átvezet a Bankunió működéséhez.³⁴

2.2.3 A Bankunió

³³ Ezt a rendelkezést külön eljárásban már 2017 végén elfogadták.

³⁴ Ez a cikk nem vállalkozik a Bankunióra vonatkozó részletes szabályozás bemutatására; csak a legfontosabb elemek felvillantására szorítkozik.

A Bankunió megteremtéséről az euróövezet válságára adott válaszként 2012 nyarán határoztak, azzal a céllal, hogy megtörjék a **bankválságok és a szuverén válságok** (potenciális államcsődök) között tapasztalt ördögi kört. Másfajta értelmezésben a **Bankunió a TBTF-probléma egyfajta kezeléseként is felfogható**, hiszen a nemzetállaminál szélesebb keretek közé helyezi a rendszerkockázati szempontból fontos bankok okozta problémák megoldását. A Bankuniónak az eurót használó tagállamok automatikusan tagjai, míg a zónán kívüliek megszabott feltételek mellett csatlakozhatnak. A Bankunió négy pillérét (i) a korábban már tárgyalt, minden uniós tagállamban alkalmazandó egységes európai szabálykönyv (Single Rule Book), (ii) az egységes felügyeleti rendszer (Single Supervisory Mechanism – SSM), (iii) az egységes szanálási rendszer (Single Resolution Mechanism – SRM) és (iv) az európai betétbiztosítási rendszer (European Deposit Insurance System – EDIS) jelentik.

Az **egységes felügyeleti rendszer** felállítására 2014 novemberében került sor. Az SSM mostanra a Bankunió kipróbált, jól működő elemének tekinthető. Az SSM keretében az Európai Központi Bank (ECB) látja el a szignifikáns bankok³⁵ közvetlen felügyeletét, míg a kevésbé jelentős bankokat közvetett módon felügyeli.³⁶ Az SSM-re való áttérést megelőzte a múltból öröklött problémák feltárását célzó, átfogó értékelés, amelynek elemei a felügyeleti kockázatelemzés, az eszközminőség-felülvizsgálat (Asset Quality Review – AQR)³⁷ és az EBA-val szoros együttműködésben végzett stressz-teszt voltak.

Az SSM felállítását követően az ECB a szabályozási keretek alakításában is tevőleges szerepet játszott, így kezdeményező volt a nemzeti opciók és diszkréciók egységesítésében, számuk csökkentésében, vagy a nemteljesítő (NPL) hitelek kezelésében.³⁸ Az ECB nagy hangsúlyt helyez a közös felügyeleti csoportok konzisztens működésére, a felügyeleti felülvizsgálati folyamat (SREP) egységesítésére. A belső modellek célzott felülvizsgálatának (Targeted Review of Internal Models) többéves programja a tőkeszükséglet korrekt, konzisztens és összehasonlítható meghatározását, a modellhasználat hitelességének a helyreállítását kívánja elősegíteni.

A Bankunió további fontos pillére, az **egységes szanálási rendszer** csak 2016-ban kezdte meg teljes körű működését a vonatkozó **rendelet** alapján. Az SRM felállítását a BRRD-hez és az SRMR-hez kapcsolódó, *felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletek* támogatták.

Az SRM keretében az Egységes Szanálási Testület (Single Resolution Board – SRB) látja el a szignifikáns intézmények és további 15, határokon átnyúló bankcsoport esetében a teljes körű felelősséggel felruházott szanálási hatóság szerepkörét. Az SRB első feladatai közé tartozott a szanálási tervezés kereteinek a kialakítása (*Szanálási tervezési kézikönyv*) és a szanálási tervezéshez szükséges jelentések, illetve a MREL-meghatározás alapjául szolgáló

³⁵ Az ECB és a nemzeti felügyeleti hatóságok közösen döntöttek a közvetlen ECB felügyelet alá kerülő szignifikáns intézményekről. A döntést a 2013-as év végi adatok alapján hozták. Összességében 120 intézményt/csoportot találtak szignifikánsnak (97-et nagysága – 30 milliárd eurónál nagyobb mérlegfőösszeg –, 13-at gazdasági jelentősége – a székhely-ország GDP-jének 20%-át meghaladó, de legalább 5 milliárd eurós mérlegfőösszeg –, 3-at határon átnyúló tevékenysége, 7-et pedig annak alapján, hogy az adott tagország 3 legnagyobb hitelintézete közé tartozik). A listát évente felülvizsgálják.

³⁶ Az ECB – más szempontok mellett – azért lett az SSM felügyeleti hatósága, mert ehhez a megoldáshoz nem volt szükség az uniós alapszerződés (Treaty) módosításához.

³⁷ Az AQR a rossz eszközminőségű, nem megfelelő tőke-ellátottságú bankok kiszűrését célozta. A rostán fennakadt bankoknak két héten belül tőketervet kellett benyújtaniuk, amit a közös felügyeleti csoportok bíráltak el.

³⁸ Ez utóbbival az ECB a határait feszegette, hiszen felügyelő hatósággként nem alkothat általános szabályt, amit úgy oldottak fel, hogy az ECB az egyedi intézményeknek írta elő az elvárt követelmények teljesítését.

adatigény kidolgozása. Ezt követően meghatározta a **konszolidált szintű**, a fontosabb bankcsoportok számára **kötelező MREL-értéket**, majd a kockázati profilok figyelembevételével az intézményspecifikus, **egyedi szintű MREL-értékeket**. A **szanálási tervek** kidolgozása³⁹ és azok működtetése, illetve a szanálhatóság értékelése, annak elősegítése, akadályainak megszüntetése ugyancsak az SRB alapfeladata. Ezen túl a kritikus funkciók, a pénzügyi infrastruktúrákhoz való hozzáférés, valamint a likviditás szanálás alatti biztosítása és a hatékony **határokon átnyúló szanálások** előkészítése is fontos prioritás.

2019. június végéig az **Egységes Szanálási Alapba** (Single Resolution Fund) összesen 33 milliárd eurót fizettek be a bankuniós tagországok bankjai.⁴⁰ Az SRM létrehozásakor a tagállamok megállapodtak abban, hogy az Egységes Szanálási Alap működőképességét a pénzügyi stabilitás megóvását szolgáló **közös költségvetési védőháló (fiscal backstop)** megteremtésével növelik. Ez a hitelezői feltőkésítést (bail in) követően biztosítaná a szanáláshoz szükséges többletforrásokat. 2018-ban megszületett a politikai döntés arról, hogy a költségvetési védőhálót az **Európai Stabilitási Mechanizmus** által biztosított hitelkeret jelenti (a döntés kodifikálása még folyamatban van). Az SSM működéséről még nincs igazi tapasztalat, a fennállása óta előfordult néhány bankcsőd kezelése nem tipikus módon történt.

Az **Európai Betétbiztosítási Rendszer** megteremtésében az Európai Bizottság többszöri nekirugaszkodása ellenére sem sikerült eredményt elérni. A kudarcot a fejlettebb (északi) és a kevésbé fejlett (déli) tagországok közötti ellentét okozta: előbbiek szerint a pénzügyi rendszer kockázat-csökkentésének eddig elért mértéke nem elégséges a közös betétbiztosítás bevezetéséhez.

A Bankunió stabilitását a politikai viszonyokon túl az is veszélyezteti, hogy nem kíséri a közös fiskális politika kialakításának a határozott szándéka. A **szuverén és a bankválság közötti** ördögi kört is csak részben sikerült megtörni. A bankok a tőke- és likviditásszabályozás révén erősen érdekelték az államkötvények tartásában. Az euróban denominált állampapírok nulla kockázati súllyal bírnak a Bankunió belül – azaz a szabályozás nem tesz különbséget a tagországok kockázatosága között –, így a bankok kitettsége a nagy adóssággal küzdő tagországok felé változatlanul fennmaradhat. A kötvények árcsökkenése ugyanakkor közvetlen hatással van a kötvényeket birtokló bankok szolvenciájára, lerontja hitelképességüket, megemeli finanszírozási költségeiket, szélsőséges esetben bankcsödkhöz vezet.⁴¹

³⁹ Az SRB – a nemzeti hatóságokkal való szoros együttműködésben – több mint 100 szanálási terv kidolgozásán dolgozik. 2018-ban a bankokat két csoportra osztották; először a bankunió belüli (azaz szanálási kollégium nélküli) bankok szanálási terveit dolgozták ki. A komplex, nemzetközileg aktív (szanálási kollégiummal rendelkező) bankok szanálási terveit 2019-ben véglegesítik. Az elkészült terveket folyamatosan felülvizsgálják.

⁴⁰ A biztosított betétek 1%-át kitevő, 55 milliárdos végső feltöltési célszintet 2023. december 31-ig kell teljesíteni.

⁴¹ Az ördögi kör megtörésére több javaslat is született: például megfelelő kockázati súlyok bevezetése, a tartható állampapír mennyiségének a korlátozása, a szuverén kötvények helyettesítése egy diverzifikált portfólió szenior sorozatával, új, biztonságos euróövezeti eszköz bevezetése stb. A BCBS 2017-es jelentésében számos lehetséges kezelési módot ajánlott, de egyikben sem jutottak politikai konszenzusra, hiszen az államkötvények banki tartása számos országban az adósságkezelés fontos eszköze (SIRONI, 2018).

2.2.4. Az új európai felügyeleti struktúra

A válság egyik jól behatárolható következményeként Európában **a korábbi szándékokhoz képest rövidebb határidővel és nagyobb léptékben** került sor a felügyeleti struktúra átalakítására. Az erre irányuló szabályozási csomag kidolgozása egy magas szintű szakértői bizottság, a de Larosière-csoport jelentése alapján történt.

A törvényalkotás létrehozta a pénzügyi rendszer stabilitásáért felelős, makroprudenciális szemléletű **Európai Rendszerkockázati Testületet** (European Systemic Risk Board – ESRB); valamint **a bankok, az értékpapírpiacok, illetve a biztosítók és a foglalkoztatói nyugdíjpénztárak felügyeletéért felelős hatóságokat** (European Banking Authority – EBA), European Securities and Markets Authority – ESMA, European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA). Ezek a hatóságok átvették a korábbi 3L3 Bizottságok (CEBS, CESR, CEIOPS) tevékenységeit, feladatait és kötelezettségeit, s hozzájuk képest **többletjogosítványokat, többletfelelősséget, nagyobb hatáskört és meghatározott jogi felhatalmazást kaptak** egyebek között technikai sztenderdek kidolgozására, a nemzeti felügyeleti közti nézeteltérések rendezésére, a technikai jellegű közösségi szabályok konzisztens alkalmazásának a biztosítására, a pénzügyi stabilitás veszélyeztetettsége esetén a tevékenységek ideiglenes betiltására/korlátozására, valamint krízishelyzetekben a nemzeti felügyeleti koordinálására. Ezen túl az ESMA közvetlen felügyeletet gyakorol a hitelminősítő ügynökségek felett.

A felügyeleti hatóságokat három külön rendelettel hozták létre. Az új európai felügyeleti hatóságok (ESAs) jogi személyiséggel bíró uniós testületek. Kötelező érvényű döntéseik nem gyakorolhatnak közvetlen hatást a tagországok költségvetésére. Az új hatóságok a **Pénzügyi Felügyeleti Európai Rendszerébe** (European System of Financial Supervision – ESFS) tartoznak, amely rajtuk kívül magába foglalja az ESRB-t, a pénzügyi konglomerátumok felügyeletét ellátó közös bizottságot (Joint Committee of European Supervisory Authorities), a nemzeti felügyeleti hatóságokat, valamint az Európai Bizottságot.

A 2011. január 1-én életbe lépett szabályok szerint a napi felügyelet a nemzeti hatóságok feladata maradt, ahogyan az egyes intézmények megmentése is. A határokon átnyúló csoportokat a felügyeleti kollégiumok felügyelték, amelyek munkájában teljes jogú tagként vettek részt az európai felügyeleti hatóságok.⁴² Az ESAs a garanciarendszerek (betét, befektető és biztosítási ügyfélvédelem) harmonizálásában is fontos szerepet kaptak. Feladatukba tartozik az EU-szintű stressz-tesztek kezdeményezése és koordinálása (az ESRB-vel együttműködésben). A működésükhöz szükséges információkat az ESAs alapesetben a nemzeti felügyelektől kapják, de indokolt esetben közvetlenül a pénzügyi intézményektől is kérhetnek információkat.

Az új felügyeleti struktúra korábbi jogszabályokba való beépítését az úgy nevezett „omnibusz” direktíva elfogadása biztosította.

Az EU Bizottság értékelése szerint az ESAs-nak megalapításuk óta központi szerep jutott abban, hogy az európai pénzügyi piacok jól szabályozottak, erősek és stabilak. Az ESAs hozzájárultak a pénzügyi szolgáltatások egységes szabálykönyveinek a kidolgozásához, a felügyeleti gyakorlatok konvergenciájához, az egységes piac robusztus pénzügyi kereteinek a megteremtéséhez és a Bankunió kialakításához.

⁴² Ezek a jogkörök a Bankunió létrejöttével természetesen átrendeződtek, de a Bankunióon belül és azon kívül is működő uniós bankcsoportok tekintetében továbbra is érvényesek.

2016-ban az Európai Bizottság időszerűnek tartotta, hogy visszajelzéseket és információkat gyűjtsön az európai makroprudenciális szabályozási keretek működéséről, ezért nyilvános konzultációt hirdetett a témakörben. A Bizottság a makroprudenciális szabályozási rendszer öt szabályozási eleme – az Európai Rendszerkockázati Testületre vonatkozó két rendelet, a tőkekövetelmény rendelet (CRR), a tőkekövetelmény direktíva (CRD IV) és az Egységes Felügyeleti Rendszerre vonatkozó rendelet (SSMR) – között akar konzisztenciát teremteni az átfedések és az esetleges ellenmondások kiszűrésével. A konzultáció magában foglalta a meglévő makroprudenciális eszközök (mint például a tőkepufferek) szűkítésére és finomítására vonatkozó kérdéseket, valamint az ESRB szervezeti felépítésére és az Európai Központi Bankkal való kapcsolatára is kiterjedt.

2017 márciusban az Európai Bizottság az Európai Felügyeleti Hatóságok működéséről is nyilvános konzultációt kezdett. A konzultáció kiterjedt az ESAs (i) feladataira és hatáskörére, (ii) irányítására, (iii) szerkezeti felépítésére és (iv) finanszírozására.

A konzultációkat követően 2017 szeptemberében – a további pénzügyi integráció és a Tőkepiaci Unió⁴³ kiteljesítése jegyében – az Európai Bizottság javaslatot tett **az európai felügyeleti struktúra reformjára**. A javaslat kiszélesíti az Európai Felügyeleti Hatóságok mandátumát, jobbjátja irányítási rendszerüket, javítja finanszírozásukat. A pénzügyi szektor speciális szegmenseiben az ESMA-t közvetlen felügyeleti hatáskörrel ruházná fel. A Bizottság az Európai Rendszerkockázati Testület szervezetében és összetételében is változtatásokat javasolt. A változtatások a nem EU-felügyeletekkel való kapcsolatokat is érintik. A bizottsági javaslat értelmében **megerősítik az EU-n belüli felügyeleti koordinációt**. Az ESAs EU-szintű felügyeleti prioritásokat jelölnek meg és ellenőrzik, hogy a tagállami felügyeleti munkaprogramjai konzisztensek-e a közös prioritásokkal. A piaci szereplők tevékenységének nem EU országokba való kihelyezésének és kiszervezésének ellenőrzésére vonatkozó felügyeleti gyakorlatokat ugyancsak nyomon követik. Az EIOPA az eddiginél nagyobb szerepet kap a biztosítók által használt belső modell validációk konvergenciájának az elősegítésében. **Az ESMA tőkepiaci felügyeleti jogkörét kiszélesítik**. A javaslat szerint az ESMA engedélyezi és felügyeli az EU irányadó benchmarkjait és hagyja jóvá a nem EU benchmarkok uniós használatát. Bizonyos EU-s és valamennyi nem EU-s kibocsátási tájékoztató (prospektus) engedélyezése szintén az ESMA hatásköre lesz, ahogyan az európai befektetési alapok felügyelete és engedélyezése is. A szervezet az eddiginél nagyobb szerepet kap a piaci visszaélések kivizsgálásának a koordinálásában is.

A javaslat **az ESAs döntéseit függetlenebbé tenné a nemzeti érdekektől**. Az új irányítási szerkezetben állandó tagokkal rendelkező új igazgatóságokat (Executive Boards) hoznának létre, ami lehetővé tenné a gyorsabb, célirányosabb EU-központú döntéseket. A reform az ESAs finanszírozását függetlenítené a nemzeti felügyeletektől, a szükséges forrásokat az EU költségvetésen túl a pénzügyi szektor biztosítaná.

A lett, a máltai és a dán pénzmosási botrányok hatására az Európai Bizottság 2018 szeptemberében kiegészítette a tárgyalás alatt álló javaslatát. A kiegészítés a pénzügyi intézmények felügyeletének a megerősítését indítványozta **a pénzmosás és a terrorizmus-finanszírozás elleni küzdelem javítása** érdekében. A javaslat megerősítené az Európai Bankhatóságnak a pénzmosás elleni küzdelmet érintő felügyeletre vonatkozó mandátumát,

⁴³ A Tőkepiaci Unió létrejöttét segítő szabályozási keretek, illetve a tőkepiaci szabályok (MIFID, MIFIR, EMIR) felvázolása kívül esik a cikk hatókörén. (Az OTC-derivatívákra vonatkozó globális szabályokat az EMIR – az OTC-derivatívák [származtatott ügyletek] elszámolásáról, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló rendelet – implementálta az európai szabályozásba.)

átfogóbbá és egyértelművé téve azt világosan megfogalmazott feladatokkal, megfelelő hatáskörökkel és erőforrásokkal. A pénzmosás elleni felügyeletre az ESAs közül azért az EBA kap felhatalmazást, mivel a pénzmosási és a terrorizmus-finanszírozási tevékenység a legtöbb esetben a bankszektor számára jelent rendszerkockázatot. Bár a pénzügyi felügyeleti rendszert érintő eredeti szabályozási javaslat a tagállamok közötti jelentős nézetkülönbségek miatt még messze van az elfogadástól, a kiegészítés kérdésében 2018 végére a Tanácson belül megszületett az egyetértés, így 2019 elején elkülönülten indulhatott el a háromoldalú egyeztetés.

3. A VÁLSÁG UTÁNI REFORMOK ÉRTÉKELÉSE

3.1. Szabályozói nyomon követések, értékelések

3.1.1. A reformok bevezetésének az FSB általi értékelése

A reformok bevezetésének előrehaladtával a tényleges hatások értékelésének az igénye is egyre inkább felmerül. Az FSB kidolgozta és 2017-ben megjelentette **a pénzügyi szabályozói reformok bevezetést követő értékelésének a keretrendszerét**. Az elemzési kereteket az FSB a többi szabályalkotóval és az egyéb érdekelt felekkel szoros együttműködésben alakította ki, a nyilvános konzultáció eredményeinek a figyelembevételével. A kidolgozott keretek segítik annak az elemzését, hogy a reformok az elvárt eredménnyel jártak-e, illetve van-e olyan nem szándékolt hatásuk, amely – a reform céljainak a veszélyeztetése nélkül – kezelésre szorul. A módszertan **konceptiókat, terminológiákat, elemzési módozatokat és eljárásokat** határoz meg az értékeléshez. A keretrendszert a visszacsatolások, tapasztalatok fényében folyamatosan finomítják. Az FSB által elfogadott szabályozási szttenderdek bevezetésének és hatékonyságának az értékelését az először 2009-ben elfogadott, s azóta többször aktualizált **szakértői értékelés kézikönyve**⁴⁴ (Handbook for FSB Peer Reviews) is segíti.

Az FSB 2018 novemberében már a negyedik éves jelentését adta ki **a G20 szabályozási reformok bevezetéséről és hatásairól**.⁴⁵ Megállapítja, hogy a G20-ak által kért új szabályok megszülettek, implementálásuk jól halad, és csak a biztosítási szektort és a központi szerződő feleket érintően maradt némi szabályalkotási munka. A válság nyomán felmerülő problémákat tekintve leszögezi:

- A nagy bankok tőkeellátottsága jobb, kisebb tőkeáttétellel működnek és likvidebbek. A bankrendszer ezáltal ellenállóbb az esetleges sokokkal szemben.
- A TBTF-reformok megvalósítása jól halad, beleértve a hatékony banki szanálási rendszerek kialakítását.
- Az OTC-derivatíva piacok egyszerűbbek és jobban átláthatók. A központi elszámolás igénybevétele és a biztosítékok szerepe megnőtt.
- A nem banki pénzügyi közvetítés azon vonásai, amelyek hozzájárultak a válsághoz, jelentősen csökkentek, és általánosságban nem jelentenek stabilitási kockázatot.

3.1.2 A szabályok bevezetésének BCBS általi nyomon követése és értékelése

⁴⁴ Az értékeléseknek két típusa (tematikus és az egyes országokra vonatkozó) van, és öt szakaszból (a prioritások meghatározása, előkészületek, konzultáció, értékelés és utókövetés) áll. Ezeket a kézikönyv részletesen bemutatja.

⁴⁵ FSB (2018).

A BCBS nagy hangsúlyt helyez az elfogadott sztenderdek teljes körű és hatékony implementálására a megegyezés szerinti időkereteken belül. A szabályozási konzisztenciát értékelő program (Regulatory Consistency Assessment Programme – RCAP) keretében 2012 óta rendszeresen jelentést adnak ki a szabályok bevezetéséről, amelyet joghatóságokként, illetve szabályozás típusokként is bemutatnak. A legfrissebb jelentések már a 2017. decemberben véglegesített szabályokat is figyelembe veszik. A legutóbbi jelentés a kockázatalapú tőkeszabályok, a tőkeáttételi ráta, a rendszerkockázatot jelentő globális és hazai bankokra (G-SIBs, D-SIBs) vonatkozó követelmények, az IRRBB-keretek, az NSFR mutató, a nagykockázati szabályok, valamint a nyilvánosságra hozatali követelmények bevezetését értékeli.

A Bizottság a Bazel III szabályozás intézményekre tett hatásait is félévente vizsgálja.⁴⁶ A 2019 márciusában 16. alkalommal publikált monitoring jelentés 189 bank (köztük 106 nagy, nemzetközileg aktív bank) 2018 június 30-i adatain mutatja be a különböző mutatók alakulását, a 2017-ben véglegesített szabályok teljes körű bevezetését feltételezve (az FRTB véglegesítését még nem vették tekintetbe). A vizsgálat során a bankokat két csoportba osztották: az első csoportba (Group 1) a 3 milliárd euró feletti tier1 tőkájú bankok tartoznak, míg a másodikba (Group 2) az ennél kisebb, nemzetközileg nem aktív bankok. A G-SIBs-ek adatait külön is közlik (lásd a 4. táblázatot).

4. táblázat

A 2019. márciusi Bazel III monitoring eredményei

	2017 december 31.			2018 június 30.		
	Ebből:			Ebből:		
	G-SIBs			G-SIBs		
	Csoport 1	bankok	Csoport 2	Csoport 1	bankok	Csoport 2
<i>Az eredeti Basel III keretek, teljes bevezetéssel</i>						
CET1 hányados (%)	12,9	12,6	16,0	12,7	12,5	15,5
Tőke hiány a célhoz képest (€ md); ebből:	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0	2,0
CET1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kiegészítő Alepvető Tőke (Additional Tier 1)	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0	1,9
Járuélkos Tőke (Tier 2)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Hiányzó TLAC a 2022-es minimumhoz képest (€ md)	82,1	82,1		68,0	68,0	
Mérlegfőösszeg (€ md)	64,040	41,408	4,256	64,959	43,677	4,434
Tőkeáttételi ráta (%)	5,8	5,9	5,7	5,8	5,8	5,4
LCR (%)	133,0	129,0	180,0	135,1	132,0	180,2
NSFR (%)	116,0	118,0	118,5	116,0	117,1	119,2
<i>A végleges Basel III keretek, teljes bevezetéssel (2027)</i>						
Az Alapvető Tőkere számított tőke megfelelési mutató változása a célszinhez képest (%)	3,2	2,8	5,8	5,3	5,7	9,0
FRTB hatások nélkül	1,7	1,2	5,3	1,7	1,5	8,3
CET1 hányados (%)	12,2	12,0	12,6	11,7	11,6	13,0
Tőke hiány a célhoz képest (€ md); ebből:	25,8	23,7	2,5	30,1	29,3	6
CET1	5,2	5,2	1,0	7,0	7,0	2,2
Kiegészítő Alepvető Tőke (Additional Tier 1)	7,3	6,3	0,8	10,6	10,3	2,3
Járuélkos Tőke (Tier 2)	13,3	12,2	0,7	12,6	12	1,4
Hiányzó TLAC a 2027-es minimumhoz képest (€ md)	143,6	143,6		108,8	108,8	

* Minimum Required Capital / Minimális Tőkeszükséglet

Megjegyzés: * Minimum Required Capital / Minimális tőkeszükséglet

Forrás: BIS

⁴⁶ A hasonló elemzéseket az európai bankokra félévenként az EBA is elkészíti.

3.1.3 Az SSM elnöke a szabályozási reformról

Az SSM új elnöke, *Andrea Enria* a reformok megfelelőségét (elégtelen vagy túl messzire menő voltát) firtató kérdésre az alábbiakat válaszolta:

„A reformokra szükség volt. A válság a szabályozási keretek számos hiányosságára hívta fel a figyelmet, amelyeket meg kellett szüntetni. Hiszem, hogy a G20 országok által kidolgozott csomag kiegyensúlyozott: nagymértékben megnövelte a bankok biztonságát és stabilitását. A követelményeket úgy számszerűsítették és olyan ütemben vezetik be, hogy az ne veszélyeztesse a hitelezést és a reálnövekedést. Néhány joghatóság bizonyos területeken túlmént a nemzetközi sztenderdek követelményein, és most felülvizsgálja ezeket a döntéseket. Általánosságban úgy gondolom, hogy a jó időszakokban ellent kell állnunk a követelmények fellazítására irányuló nyomásnak. Ahogy korábban is említettem, a bankoknak ellenállást kell tanúsítaniuk a rövid távú gondolkodással szemben, és hasonlóképp a felügyeleteknek is. A rendszer hosszú távú stabilitására gondolva, el kell kerülni a prociklikus szemléletű szabályalkotást.

Ugyanakkor természetesen az is igaz, hogy a felülvizsgált szabálykönyv meglehetősen komplex. Ezért nyomon kell követnünk a hatásait, és ha szükséges, ki kell igazítani. Most azonban a reformok konzisztens, világszintű bevezetésének a befejezése a prioritás.”⁴⁷

3.2. Szubjektív értékelés – valóban ilyen szabályozást akartak?

Ebben az alfejezetben sommás állításokat fogalmazok meg a válság utáni szabályozásról, annak hatásairól, majd – jórészt szakértői vélemények idézésével – megpróbálom az állításokat alátámasztani vagy valamelyest megintatni.

3.2.1. A szabályozásnak a bankokra, gazdaságra gyakorolt hatása

A szabályozás nyomán ténylegesen megerősödött a bankszektor tőkéje és likviditása.

Ezt az állítást senki nem vitatja, és a BCBS félévenkénti monitoringjelentései is egyértelműen alátámasztják. Ezzel szemben vitatott, hogy a szabályozás nyomán kialakuló – a válság előttinél jóval magasabb – **tőkeszint elég magas-e**, elégséges-e a jövőbeni válságoknak való ellenálláshoz. A kérdést felvetők egy része a még szigorúbb tőkekövetelmény előírásának a szükségessége mellett érvel⁴⁸, míg mások azt is kétségbe vonják, hogy egyáltalán meghatározható volna a tőke elégséges/optimális szintje. A Bank of England kormányzója, *Mervyn King* szerint: a válság fő tanulsága, hogy ami ma elégséges tőkének látszik, az holnap már nem lesz elegendő. Lehetetlen az optimális tőkeszint meghatározása. A válság előtt alig kellett tőke ahhoz, hogy egy bank nem biztosított hitelt tudjon felvenni, míg a válság után egyáltalán nem jutottak ilyen forráshoz.⁴⁹

⁴⁷ ECB (2018).

⁴⁸ ADMATI (2019) szerint az a banki mantra, hogy „a tőke túl drága”, nem tesz különbséget a magán- és a társadalmi költségek között. A bankok nagyobb tőkehasználatának költsége kifejezetten magánjellegű, és keveseket érint. Társadalmi szempontból az a drága, ha a bankoknak túl kevés a tőkéje. Ennek megfelelően szerzőtársaival már 2010-ben is **többszörös tőkeszint előírását javasolta**. Rajta kívül más szerzők is magasabb tőke megkövetelése mellett érvelnek. Például HAGENDORFF és VALLASCAS kétszámjegyű tőkemegfelelés előírását javasolja nem RWA-, hanem teljes eszköz alapon (CEPR Press, 2015, 2.2 pont). Ugyanebben a kötetben RATNOVSKI a gazdasági. növekedés csúcsán 9%-os tőkeáttételi rátát és 18%-os tőkemegfelelést javasol (2.4 pont).

⁴⁹ BIS (2019).

Raihan Zamil is amellett érvel, hogy semennyi tőke nem lehet elégséges a megfelelő eszköz kiválasztás és értékelési sztenderd hiányának az ellensúlyozására. A megfelelő kockázatkezelés (banki funkció) és a kompetens felügyelet (hatósági funkció) nem helyettesíthető egyszerűen a tőke megfelelési mutatóval. Az eszközérték 5%-os csökkenése a tőke megfelelési mutató 52%-ra csökkenését eredményezi. Ezen a viszonyzámon a tőke megfelelési mutató 15%-ra emelése nem változtat lényegesen. A jó tőkeellátottság arra szolgál, hogy enyhítse a válságot, ugyanakkor elrejtetheti a pénzügyi rendszer valós állapotát.⁵⁰

A *Japán Bankszövetség kutatócsoportja* a 90-es évek japán tapasztalatai alapján hasonló álláspontot képvisel. Az 1990-es évek pénzügyi válsága során nem szigorították a tőkeelőírásokat, hanem arra ösztönözték a bankokat, hogy javítsák a kockázatkezelésüket. A folyamat magában foglalta a veszteséget okozó eszközök szigorú értékelését, a nemteljesítő hitelek kimetszését és a tőkeemelést is, ha arra volt szükség. A komplex problémák nem kezelhetők egyszerű módon, magasabb tőkekövetelmény támasztásával.⁵¹

Még inkább kétséges, hogy a **kötelező likviditási mutatók betartása egy rendszerszintű válság esetén megvédene-e a piac kiszáradásától**. Az ilyen válsághelyzetek kezelése nem képzelhető el a likviditás központi biztosítása nélkül. Ugyancsak *Mervyn King* szerint **alapkérdés a jegybanki finanszírozás és a likviditás-szabályozás összekapcsolása**. A történetek bebizonyították, hogy válságban a központi bank a likviditás kizárólagos forrása. A likviditás szabályozás nem tervezhető meg anélkül, hogy integrálnák a központi bank likviditási intézkedéseivel. Az ex post likviditás olcsó biztosítása csak az ex ante szabályok pontos megtervezése mellett elfogadható. Javaslatok szerint a központi bankoknak „zálogkölcsonzőként” működve – a bankok megfelelő biztosíték elhelyezése és minden évben kötelező biztosítási prémium (ez valójában a biztosítékokra alkalmazott haircut) fizetése mellett – kellene hitelt nyújtaniuk a bankok esedékes kötelezettségeire.⁵²

D. K. Tarullo, a Fed korábbi – felügyeletért és szabályozásért felelős – kormányzója szerint a **likviditás- és finanszírozás-szabályozás talán a legsürgetőbb makroprudenciális feladat**. A bankok Bázeli III likviditás szabályozásának vannak problémái (az LCR felnagyíthatja a nehézségeket, mert arra ösztönzi a bankokat, hogy stresszhelyzetben „beraktározzák” a likviditást; az NSFR szükségtelenül korlátozó, miközben nem oldja meg stresszhelyzetekben fellépő likviditási gondokat), de a szabályokat nem eltörölni, hanem orvosolni kell. Olyan szabályozási keretekkel kell helyettesíteni, amelyek figyelembe veszik a nagybankok aktuális finanszírozási mintáit (funding patterns); megfelelő kiegészítést jelentenek a tőkeszabályoknak és a lender of last resort politikáknak, valamint megóvják a bankokat attól, hogy túlzott mértékben támaszkodjanak a rövid lejáratú finanszírozásra. A bankok likviditása jórészt elszámolási partnereiktől (központi szerződő felek, biztosítók, különböző alapok stb.) függ. Stresszhelyzetekben a nem bankok finanszírozási kockázatot jelentenek, és potenciálisan rendszerkockázatot hordoznak. A likviditás-szabályozásnak rá kell szorítania a prudenciális szabályozás hatálya alá tartozó bankokat, hogy de facto biztosítsák a nem bankok likviditását.⁵³

⁵⁰ CEPR Press, 2015, 2.1 pont.

⁵¹ RGFS

⁵² BIS (2019).

⁵³ A szerző szerint a likviditásszabályozás a válság utáni reformok legkevésbé befejezett területe mind a tudományos kutatási, mind szabályozáspolitikai aspektusból, és a **legsürgetőbb megoldandó szabályozói feladat**. Lényegében feltáratlan a tőke- és a likviditásszabályozás összefüggése; a likviditásszabályozás

A megszigorított tőke megfelelési és likviditási szabályok mellett a bankszektor kevésbé képes a realgazdaság finanszírozására, ami a GDP növekedését is visszafogja.

Örök vita a szabályozók és a szektor között, hogy a szigorúbb prudenciális előírások korlátozzák-e – és ha igen, milyen mértékben – a bankok hitelezési képességét; vagy a pénzügyi stabilitás növekedéséből származó előnyök meghaladják-e az esetleges negatív hatást.

A BCBS és az FSB által, illetve a szakmai szervezetek bevonásával végzett hatásvizsgálatok már bevezetés előtt is egymásnak ellentmondó eredményeket mutattak a szabályozás realgazdaságra gyakorolt hatásának a megítélésében.

A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2010. augusztusi jelentése⁵⁴ szerint az új szabályozás egyértelmű nettó gazdasági haszonnal jár, mivel nő a globális bankrendszer biztonsága és stabilitása, csökken a pénzügyi válságok s a velük járó output veszteségek valószínűsége. Az ebből származó előnyök egyértelműen felülrják a szigorúbb tőke- és likviditáskövetelmények következtében előálló output költségeket. Az FSB és a BCBS közös makrogazdasági csoportjának (MAG) jelentése⁵⁵ minimálisra becsülte a tőkekövetelmény-emelkedésnek a GDP-csökkenésben várható áldozatát. Ha a magasabb követelményeket négy és fél év alatt vezetik be, úgy a csoport becslései szerint minden 1 százalékpontos tőkenövekedés 0,2%-os GDP-csökkenéssel jár a teljes bevezetési időszak során, ami évi 0,04%-os átlagos növekedési ütemcsökkenést jelent. A likvideszköz igény 25%-os növekedése pedig feleakkora hatású, mint a tőkekövetelmény 1 százalékpontos emelése.

Ugyanakkor az IIF-nek az Európai Bankföderáció közreműködésével készített hatásvizsgálata lényegesen nagyobbnak mutatta a Bazel III szabályozás potenciális negatív hatásait. A jelentés szerint tíz év alatt az európai GDP-növekedés 4,4%-kal kisebb lesz, míg az álláshelyek száma majdnem 5 millióval kevesebbel növekszik a javasolt szabályozási csomag hatására.⁵⁶

A szabályozás következményeinek az eltérő értékelése azóta sem változott. A Bazel III szabályozás véglegesítése során a szektor folyamatosan a további szigorításnak a hitelezésre gyakorolt negatív hatását hangsúlyozta. Az Európai Bankföderáció a 2017. decemberi megállapodás bejelentését megelőző közleményében arra hívta fel a figyelmet, hogy az új szabályozás az alacsony kockázatú ügyletek (főként a lakóingatlan finanszírozás) büntetése révén veszélyezteti az európai gazdaság finanszírozását.

Ezzel szemben a BCBS 2015 év végi adatokon végzett **kumulált mennyiségi hatásvizsgálatának** – a megegyezés bejelentésével párhuzamosan nyilvánosságra hozott – **eredményei** szerint a véglegesített Bazel III szabályok miatt csak néhány tized százalékponttal nő a tőkekövetelmény.⁵⁷ Azt a jelentés is elismeri, hogy nagy az eredmények bankonkénti szórása.

Az FSB legutóbbi értékelése szerint: a növekedés régiókként változó, de nincs jele annak, hogy a reform a hitelkínálat szűkösségét eredményezte volna.⁵⁸

központi banki lender of last resort funkcióhoz való viszonya, illetve hatása a pénzügyi közvetítésre, beleértve a biztonságos eszközök hozzáférhetőségét (TARULLO, 2019).

⁵⁴ BCBS (2010).

⁵⁵ BCBS-FSB (2010).

⁵⁶ IIF (2010).

⁵⁷ BCBS (2017).

⁵⁸ FSB (2018).

Az elemzések annyiban mégis megegyeznek, hogy **a Bázeli III szabályok véglegesítése az európai bankszektor – számos okból – az átlagosnál súlyosabban érinti.** Ezt szem előtt tartva mind az Európai Bizottság, mind az Európai Bankföderáció hangsúlyozza, hogy a 2017 decemberében elfogadott globális szabályok európai bevezetését megelőzően **az együttes hatásokat ténylegesen bemutató hatásvizsgálatra van szükség.**

Az Európai Bizottság a Bázeli III egyezmény eddigi implementálása során is következetesen törekedett arra, hogy az átültetés az európai sajátosságok figyelembevételével történjen, és a szabályozás ne korlátozza az EU bankok hitelezési képességét; a kkv hitelezést és az infrastruktúra-finanszírozást pedig kifejezetten ösztönözni akarta.

A megszigorított tőkemegfelelési és likviditási szabályok miatt nagymértékben romlik a bankok jövedelmezősége, emiatt a bankszektor kevésbé vonzó befektetés, miközben a követelmények teljesítéséhez egyre több tőke/külső forrás bevonására volna szükség.

Bár a megerősített tőke és likviditás remélhetőleg mérsékli egy jövőbeni bankválság valószínűségét, a túl szigorú szabályok csökkentik az eredményességet. A magasabb tőkeszint előírása közvetlenül rontja a tőke megtérülését (ROE), míg a kisebb hozamú rövid lejáratú eszközök tartásának a szükségessége, illetve az NSFR mutató teljesítése szintén jövedelmezőségi áldozattal jár. **A kialakult helyzet több szempontból paradox:** a szigorú tőke- és likviditási követelmények révén a szektor a korábbinál jóval stabilabbnak tekinthető, de jövedelmezősége – részben a szigorú szabályok miatt – nem kielégítő⁵⁹, ami hosszú távon a stabilitást veszélyeztető tényező. Eközben a szabályozás – beleértve a szanalási követelményeket – egyre több tőke/külső forrás bevonását igényelné, de a lukrativitás hiánya visszafogja a befektetői érdeklődést. A tőkemegőrzési puffer előírások miatt gyakran a keletkező jövedelmeket sem lehet kiosztani, ami tovább csökkenti a szektorba való befektetés vonzerejét.

A kisebb profit miatt a bankoknak új utakat kell találniuk a pénzkeresésre, ami a nagyobb kockázatvállalás irányába tereli az intézményeket. A pénzügyi innovációk gyengíthetik a rendszer stabilitását és egy új subprime válsághoz vezethetnek.

3.2.2. A jövőbeni válság megelőzése, elkerülhetősége, a TBTF probléma megoldottsága

A mikroprudenciális szabályok szigorítása és a makroprudenciális szabályozási szempontok előtérbe kerülése csökkenti egy jövőbeni válság kialakulásának, elmélyülésének a valószínűségét.

Hogy megelőzhető-e a válságok, az politikai és szakmai szinten egyaránt erősen vitatott. A szabályozásért felelős hatóságok komolyan hisznek abban, hogy a válság után kialakított, makroprudenciális szemléletet is tükröző **szabályozás és intézményrendszer képes a pénzügyi stabilitás megőrzésére** és egy 2008-as méretű és mélységű pénzügyi válság elkerülésére.

⁵⁹ Danièle Nouy, az SSM első elnöke az SSM 2017. évi jelentésében az eurózóna bankjai előtt álló legnagyobb kihívásnak nevezte az alacsony jövedelmezőséget. A bankok egy része a tőkeköltségét sem tudja megtermelni, ami hosszú távon nem fenntartható. A nem nyereséges bankok a felügyeletnek is fejfájást okoznak, hiszen nem képesek a gazdasági növekedés támogatására és a tőkepuffer feltöltésére (ECB, 2017)

Borio (2014) azt hangsúlyozza, hogy a makroprudenciális szempontú szabályozás is csak kevésbé lehet képes a ciklikus hullámzások korlátozására, inkább csak a **ciklikus kockázatokkal szembeni ellenálló képesség növelése lehet a reális cél.**

Admati (2019) ezzel szemben úgy véli, hogy **a pénzügyi válságok kellőképpen szigorú szabályozással megelőzhetők.** Érvelése szerint a pénzügyi válságok egyik félrevezető narratívája, hogy olyanok, mint a természeti csapások, s ezért elkerülhetetlenek. Ez az olvasat a válságra való felkészülés felé tereli a vitákat. Olyan ez, mintha megelőzés helyett mentőt küldenénk a baleset helyszínére. Azt a szabályozási hibát, amely az árnyékbankrendszer kialakulásához vezetett, félrevezetően használják a szigorú szabályozás elleni érveként.

A szabályozás szükségszerűen a korábbi tapasztalatokon alapul, a felszínre került káros jelenségek és következmények kiküszöbölésére irányul. Ugyanakkor lényegében konszenzus van abban, hogy **a következő válság váratlan, előre nem látható jellegű lesz.** Így a 2008-as válság után kialakított szabályozás valóban csak a válság hatásának a mérséklésére lehet képes. Az illetékes hatóságok ugyanakkor folyamatosan figyelik és nyomon követik az új/ keletkező kockázatokat, és ha indokoltnak látják, megteszik a szükséges szabályozási intézkedéseket – csak remélhető, hogy eredményesen.

Bár a makroprudenciális nézőpont hozzásegít a rendszerszintű kockázatok felismeréséhez és kezeléséhez, azt is látni kell, hogy a makroprudenciális politikák még mindig nagyon újak, a velük kapcsolatos tapasztalatok korlátozottak. **Eszközrendszerük és intézményi hátterük javítása** Anne Le Lorier, a francia jegybank korábbi első alelnöke szerint a legfontosabb feladatok között van.⁶⁰

Kétséges, hogy a valóságban is működik-e a csődbe került nagybankok válságrendezése.

Kipróbálatlan - és számos vélemény szerint nem látszik megoldottnak - a TBTF intézmények szanálása.⁶¹ Bár teljesen indokolt az adófizetői pénzek megóvásának politikai szándéka, a válságkezelés szempontjából a gyakorlatban az is problémát okozhat, **ha a hatóságok eszköztárából teljesen kikerül a bankok állami megmentésének a lehetősége.**⁶²

Tarullo (2019) azt is vizsgálta, hogy valóban gyakorlati opció-e a nagy válságba került pénzügyi intézmények rendezett szanálása. A szerző szerint az egyedi sajátosságokat felmutató (idioszinkratikus) krízis esetében ez elképzelhető. Ugyanakkor azt nem tartja valószínűnek, hogy stressz időszakban több válságba került intézményt szanálás alá helyeznének. A pénzügyi rendszerre nehezedő kockázatok miatt egészen biztos, hogy más utakat keresnének a helyzet stabilizálására, ami azt jelenti, hogy a TBTF probléma megoldatlan maradt. Ugyanakkor a piaci elv biztosítása érdekében visszavágták a Fed és a FDIC korábbi jogosítványait; így az USA-ban egy jövőbeni bankválság esetén az elégtelen eszköztár alkalmazása és a kongresszus felhatalmazásán való túllépés között kell választani.

⁶⁰ BIS (2019).

⁶¹ Ezt a véleményt képviseli pl. Lagarde és Herring (MILLS, 2018), illetve Le Lorier is (BIS, 2019).

⁶² Az USA-ban a Dodd–Frank-törvény értelmében illegális a bail out. Alkalmazásához, a bankok állami megmentéséhez törvényt kell változtatni, ami számottevően leronthatja a válságkezelés hatékonyságát. Herring hangsúlyozza, hogy a Dodd–Frank-reformok miatt a hatóságoknak sokkal nehezebb lesz a válságkezelés, miközben az új válságmegelőzési és szanálási intézkedések nem megfelelően bizonyulhatnak (MILLS, 2018).

Tarullo szerint a rövid távú finanszírozást érintően az egész pénzügyi rendszere kiterjedő, átfogó szabályozásra lenne szükség.

Avgouleas és Goodhart (2019) is vitatja, hogy az **elfogadott szabályozás** – beleértve a prefinanszírozott TLAC és MREL kötelezettségek konverzióját – **rendszerszintű válság esetén hatékony megoldás volna-e a G-SIBs-ek bail out-jának az elkerülésére**. Szintén kétséges, hogy a bail in-nek nincsenek nem kívánt következményei, a nem egyedi, hanem rendszerszintű válságok esetén. Végül az sem világos, hogy a szanálási rezsimek – a bankvezetők ex post büntetési rendszere⁶³ nélkül – mennyire hatékonyak az erkölcsi kockázat (moral hazard) csökkentésében. A szerzők arra is rámutatnak, hogy a szanáláshoz kapcsolódó normatív értékek nem világosak, egymást átfedők, s egyes esetekben ellentmondanak a jelenlegi szanálási keretek céljainak. Ezen túl utalnak a szerintük túlságosan drákói bail in rezsimek következményeire, az abból fakadó erkölcsi kockázatokra; és a kényszereladások elkerülése érdekében egy **rugalmasabb likviditás ellátási rendszer** mellett érvelnek.

A Bázel III likviditási mutatók teljesítését nem kapcsolták össze a válsághelyzetben szükséges likviditás központi biztosításával. **A likviditás szanálás alatti biztosításának a nem kielégítő megoldása**⁶⁴ akadály lehet a sikeres szanálásoknak; a likviditáshoz jutás akadozása fertőzős hatást válthat ki. A szanálás alatti likviditást csak a központi bankok nyújthatják a bankok náluk elhelyezett biztosítékai mellett.

A határokon átnyúló szanálások kapcsán a hatóságok közötti együttműködés megfelelőségét, hatékonyságát érintően is komoly kétségek fogalmazódtak meg.

A TLAC és MREL követelmények teljesítése a bankok számára súlyosan megterhelő, míg a tőkévé alakítható (bail-inable) instrumentumok a befektetők számára kevésbé vonzóak. Az átalakítható kötvények kibocsátása többletköltséggel jár, a kötvényes befektetők lehetséges motivációi tisztázatlanok/ellentmondásosak; és az sem bizonyos, hogy egyáltalán van-e, lesz-e elegendő kereslet az ilyen kötvényekre.⁶⁵

A forrásbevonás kapcsán az EU-ban további gondot okoz, hogy a forrásköltségek joghatóságoként (sőt még a bankunió belül is) különbözőek, ami sérti az egységes piac elvét és az azonos versenyfeltételeket.

⁶³ A csődbe jutott intézmény menedzsmentje felelősségének a rendezetlenségét, a megfelelő ösztönzők és szankciók kidolgozásának a szükségességét Le Lorier is felveti (BIS, 2019).

A válság következményeit vizsgáló szakirodalomban általában is visszatérő kérdés a bankárok bűnös tevékenységének a megbüntetése. A válság utáni felelősségre vonások elmaradásának, valamint annak a ténynek, hogy a jövedelmi különbségek a válság hatására sem csökkentek, nem kis szerepe lehetett a politikai populizmus előre törésében.

⁶⁴ Az SSM új elnöke, Andrea Enria is a szanálás akadályai között említette a likviditás biztosítására vonatkozó megállapodások hiányát (ECB, 2018).

Avgouleas és Goodhart (2019) dicséretes megoldásnak tartja, hogy az Egyesült Királyságban a Bank of England a pénzügyminisztérium kezessége mellett biztosítja a szanálás alatt szükséges likviditást. Az USA és nemrégiben az Európai Unió is úgy döntött, hogy nem adja meg a központi banknak ezt a jogosítványt. Az USA-ban a pénzügyminisztérium, az EU-ban az ESM nyújthat hitelt, amelyhez nehezebb lehet hozzáférni. A szerzők a Bankunió belül indokoltnak látnák az ECB felhatalmazását a likviditás szanálás alatti – megfelelő biztosítékok melletti – biztosítására.

⁶⁵ A legutóbbi BIS monitoring (a szabályozás teljes bevezetésének a feltételezésével) 108,8 milliárd euró TLAC instrumentum hiányt mutatott a G-SIBs-eknél.

A TBTF probléma kezelésére vonatkozó javaslatok a hatékony válságkezelésen túl a bankok méretének csökkentésére, tevékenységük körülhatárolására irányultak. Ezzel szemben a különböző fúziók révén az intézmények a válság előttinél is nagyobbak lettek⁶⁶, a szektor koncentrációja folytatódott.

3.2.3. A szabályrendszer az előzetes elvárások tükrében

A szabályozás túlságosan komplex és indokolatlanul költséges.

A válság után kialakított szabályrendszer komplexitását még maguk a szabályozó hatóságok sem tagadják. A vita inkább azon van, hogy szükséges-e a rendszer komplexitása, indokoltak-e (legalább a közösség – public – szintjén megtérülnek-e) a megfelelési költségek.⁶⁷

Egyes kritikusok szerint valós alternatíva lenne néhány egyszerű, helyesen kalibrált, jól mérhető és könnyen ellenőrizhető szabály alkalmazása. Admati (2019) igen lesújtó álláspontja szerint az **egyszerű és költséghatékony szabályozás megszüntethetné a hibás ösztönzőket**, de ehelyett a szabályozó hatóságok – a cselekvés látszatát keltve – szélsőségesen komplex szabályrendszert alakítottak ki, amely a költségekhez képest nem jár elég előnnyel. A pénzügyi rendszer működését irányító szabályok nem adekvátak és esetenként kontraproduktívak. A biztonsághoz jóval magasabb tőkeszintre volna szükség. A stressz-teszteket arra használják, hogy a szabályozók megnyugtassák magukat és a közvéleményt: a bankok kellően biztonságosak. De az erős feltételezéseken alapuló stressz-tesztek nem képesek előre látni a sokoldalúan egymásba kapcsolódó rendszer piaci dinamikáját egy váratlan irányból érkező, aktuális válság esetén, így csak hamis biztonságot nyújtanak.

Az, hogy néhány egyszerű előírás elégséges lehetne a bonyolult és szerteágazó pénzügyi rendszer megfelelő szabályozására, valószínűleg illúzió; a szabályozás bizonyos fokú komplexitása elkerülhetetlen. Ugyanakkor a mai szabályozás olyannyira **bonyolult és összetett, hogy egészében nem vagy alig átlátható**. A különböző szabályok közötti kölcsönhatásokat nem tarták fel, s – a holisztikus közelítésmód hangsúlyozása ellenére – eddig nem is igen vizsgálták azokat. A helyzet ahhoz hasonlítható, mint amikor egy ember sokféle betegségre, több orvos tanácsára sokféle gyógyszert szed és senki sem tudja felmérni a várható eredményt.

Bár a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság évekkal ezelőtt zászlajára tűzte az egyszerű, az átlátható és a kockázaterzékeny szabályozás közötti egyensúly biztosítását, a kialakult

⁶⁶ Ha a JPMorgan Chase ország volna, a 8. legnagyobb gazdaság lenne, nagyobb, mint Brazília, Kanada vagy Oroszország (ANDERS, 2018).

⁶⁷ Két adalék a megfelelési terhek jellemzésére: SIRONI (2018) becslése szerint egy közepes méretű banknak 200 teljes időben foglalkoztatott munkavállalóra van szüksége a szabályoknak való megfeleléshez. Európában mintegy 350 bank mérlegfőösszege haladja meg az 1 milliárd eurót, így EU-szinten a szabályoknak való megfelelés mintegy 70 000 új munkatárs iránti igényt jelentene.

Mervyn King szerint a rendszer olyan bonyolult, hogy a magán pénzügyi intézményekben a compliance és a jogi osztály szerepe lesz a meghatározó (BIS, 2019).

eredmény sem nem egyszerű, sem nem átlátható, és a korábbinál kevésbé kockázatterzékeny.⁶⁸

Jogos elvárás, hogy a jövőben a szabályozó hatóságok nagyobb figyelmet szenteljenek a szabályok közötti kölcsönhatások vizsgálatára, és ahol csak lehet, határozott lépéseket tegyenek az egyes szabályok egyszerűsítésére.

A túlzott komplexitás bírálatától független, általános jelenség, hogy a válságtól időben távolodva elfelejtjük a korábbi tapasztalatokat. Újra előjön az az érvelés, hogy a túl szigorú szabályok fékezik a hitelezést/növekedést, a szabályozás lazítására irányuló lobbitevékenység felerősödik.⁶⁹

A szigorú és túlságosan komplex szabályozás az árnyékbanki tevékenységet erősíti. A pénzügyi innovációk szabályozatlansága alighanem törvényszerű, de rendszerkockázatot hordoz.

A bankszektor „agyonszabályozása” a nem szabályozott árnyékbanki tevékenység felé terel.⁷⁰ Ezt a tényt a válság utáni szabályozás az árnyékbankrendszer szabályozás alá vonásával próbálta kezelni – enyhén szólva is mérsékelt sikerrel. Bár az elvek között régóta szerepel, hogy tevékenységeket, nem pedig intézményeket kell szabályozni, de ezen a téren is csak igen korlátozottak az eredmények, ami a versenysemlegesség szempontjából is komoly problémákat vet fel. A big-tech- és fintech cégek vonatkozásában a következmények beláthatatlanok; **tevékenységük szabályozatlansága talán a legfontosabb rendszerkockázati tényező.** Egy jövőbeni válság a nem banki pénzügyi közvetítés felől érkezhetsz. A kockázatok az erősen szabályozott bankszektoron kívül vannak.

A jövő természetesen ismeretlen, az innovációk megelőzik a létező szabályokat, de súlyos gondot okoz, ha az új szabályozás túl sokáig várat magára, nem tud lépést tartani a túl gyors innovációval.⁷¹ Andres (2018) megállapítása szerint a kilencvenes és a kétezres években sem a dereguláció, hanem az **új tevékenységek, instrumentumok szabályozatlansága** vezetett a válsághoz.

⁶⁸ MÉRŐ (2018) a Bázeli III véglegesítését a kevésbé kockázatterzékeny szabályozás felé való elmozdulás elemeként értékeli. Ugyancsak fontos az a megállapítása, hogy „*A bonyolult és nehezen követhető bankszabályozási rendszerben a mögöttes ösztönzési struktúrák sem átláthatók, s a jövőben nem várt/szándékolt mellékhatásokat eredményezhetnek.*”

⁶⁹ Lásd például ANDRES (2018), vagy Lagarde (MILLS, 2018). A szabályozás USA-beli lazításáról lásd TARULLO (2019).

⁷⁰ Az árnyékbanki tevékenység szabályozatlanságáról lásd például BAER (2019) vagy TARULLO (2019). Herring szerint a szabályozási reform eredményeként a kockázat csupán más intézményekre és piacokra helyeződött át, amelyek kevésbé figyelemmel kísérték és lényegében nem szabályozottak (MILLS, 2018).

⁷¹ DÖMÖTÖR et al (2016) megfogalmazása szerint „*A jelenlegi bankszektor – többek között a részvénytőke piac kiforratlansága miatt – még nem alkalmas az innovációalapú növekedés beindítására. A finanszírozás szerepét így más, nem pénzügyi intézmények veszik át, kialakul a személyközi hitelezés és a közösségi média mintájára a közösségi finanszírozás. Az új szereplők kulcsfontosságú előmozdítói a pénzügyi innovációnak, ami a megújulásnak, a további növekedésnek a kulcsa lehet. Mindez azonban veszélyeket is rejt magában, hiszen a legutóbbi válság elindítója valójában egyfajta pénzügyi innováció volt. A szabályozásnak tehát a pénzügyi rendszer változásait követve kell folyamatosan megújulnia, különös tekintettel a szabályozás határaitra. Az említett finanszírozási formák legnagyobb veszélye ugyanis, hogy bár hasonló kockázatokkal járnak, mint a hagyományos banki finanszírozás, nem vonatkoznak rá ugyanazok a korlátok. Ezáltal a hitelezők és a befektetők számára is kedvezőbb megállapodások jöhetnek létre, amelyek egyfajta szabályozási arbitrázszt jelentenek. Mindez azonban ugyanolyan rendszerszintű kockázatot hordoz magában, mint a végül válságba torkolló 2007 előtti helyzet a pénzügyi szektorban (542 o.)*”

A gyors ütemben zajló digitalizáció kihívást jelent a bankok üzleti modelljére nézve, miközben a kiberkockázat nő.⁷² A cégeket nap mint nap kibertámadások érik, de a hivatalos szabályozás itt is az események mögött kullog, nem véd a kiberincidensekkel szemben.

A gyakorlatban sérült a szabályozás globális jellege.

A válságot követően szinte teljes körű egyetértés volt abban, hogy a bankrendszer, illetve a pénzügyi válság globális jellege miatt a krízisre adott válasznak is globális jellegűnek kell lennie. Ezt a törekvést a versenysemlegességi szempontok és a szabályozási arbitrázs lehetőségének a korlátozása is indokolta. A kérdésben nagypolitikai szinten is konszenzus volt; a BCBS és az FSB a G20-ak útmutatása alapján így kezdhette meg a szabályozási reform konkrét elemeinek a kidolgozását.

Bár a globális szabályozó hatóságok kezdettől fogva egyértelműen és kifejezetten törekedtek az elfogadott szabályok **különböző joghatóságokban való konzisztens bevezetésére**, a valóságban ez sohasem valósult meg teljes körűen. Az USA-ban a Dodd–Frank-törvény 2010. évi bevezetése időben is megelőzte a Bázeli III szabályozás elfogadását, így a két szabályozás összehangolása nehézségekbe ütközött.⁷³ Az Európai Unió és az Egyesült Államok szabályozása filozófiáját tekintve is eltérő, hiszen az USA-ban a nemzetközileg elfogadott szabályokat csak egy bizonyos méret feletti intézményi körre⁷⁴, míg az Európai Unióban valamennyi hitelintézetre és befektetési vállalkozásra alkalmazzák.⁷⁵

Az Egyéges Európai Szabálykönyv (Single Rule Book) alkalmazásából adódóan a kisebb intézményekre háruló, aránytalanul nagy szabályozási/megfelelési terheket az **arányosság elvének** az alkalmazásával próbálják enyhíteni, mindeddig kevés eredménnyel.⁷⁶ Ugyanakkor a tőkekövetelmény szabályozásban szereplő, nagyszámú **nemzeti/hatósági opció és diszkréció** – amelyek felszámolására az Európai Központi Bank következetesen törekszik – igencsak megnehezíti az egységes alkalmazást.

A Bankunió megteremtése során további problémát jelent, hogy a banki törvények csak részben harmonizáltak. A makroprudenciális eszköztár (pl. LTV, LTI, rendszerkockázati tartalék) alkalmazása, a csódtörvény és a társasági törvény nemzeti hatáskörben maradt, és a felügyeleti eszköztár egy része, valamint a hatósági szankciók sem harmonizáltak.⁷⁷

⁷² A Grant Thornton – MIT GCFP (2017) felmérése szerint egyedül a kiberbiztonság az a terület, ahol a banki kockázatkezelés túllépett a szabályozási elvárásokon.

⁷³ Erről részletesen ír HOSHI a DANIELSSON (2015) tanulmánykötet 3.5-ben.

⁷⁴ TARULLO (2019) a szabályozás méret szerinti differenciálása (tiering) mellett érvel. Az USA-ban bizonyos szigorúbb előírások csak az 50 milliárd \$ feletti eszközű bankokra vonatkoztak (pl. a szigorúbb tőkekövetelmények és likviditási előírások, a kockázatkezelési követelmények, a stressz-tesztetek vagy a Volcker Rule.) A 2018-as pénzügyi szabályozási reformtörvény a határt 250 milliárd \$-ra emelte, ami talán túlzó, de a megközelítés helyeselhető. Elősegíti, hogy a kockázatkezelési és a felügyeleti kapacitásokat jobban allokálják, és hatékonyabban használják.

⁷⁵ BIEDERMANN–OROSZ (2015) részletesen tárgyalja az Egyesült Államok és az Európai Unió szabályozásának az eltéréseit, külön is kitérve a javadalmazási rendszerek, a tőkekövetelmény, a származtatott eszközök, a hitelminősítő ügynökségek, a fedezeti alapok felügyelete, valamint a fogyasztóvédelem szabályozására. Az eltérések annak ellenére markánsak, hogy az USA és az EU között 2002 óta érvényben van a Pénzügyi Szabályozási Párbeszéd. Az USA gyorsabb és meggyőzőbb kilábalásának az okait is taglalja MILLS (2018).

⁷⁶ A kevés eredmény között említendő, hogy a 2016 novemberi kockázatsökkentő csomag keretében – az arányos alkalmazás erősítésének a jelszavával – a kisebb bankoknál sor került a jelentési és a közzétételi terhek csökkentésére, a kereskedési pozíciók tőkekövetelmény-számításának az egyszerűsítésére és a javadalmazási szabályok könnyítésére.

⁷⁷ DESLANDES et al. (2019)

A nem azonos szabályozás a szabályozási arbitrázs lehetőségén túl az intézmények megfelelési költségeit is jelentősen megnöveli. Az eltérő szabályrendszerek betartása és összeegyeztetése meglehetősen idő és pénzigényes feladat. A különböző szabályozások okozta problémákra gyakorlati megoldást jelenthet egymás szabályainak a kölcsönös elismerése.⁷⁸

Más vélemények szerint hibás a globális, „one size fits all” alapú közelítés. A testre szabott szabályozás, a hatóságnak adott diszkrecionális jogkör javítja a hatékonyságot, s ezáltal éppen, hogy erősíti a pénzügyi stabilitást.⁷⁹ A G-SIBs-ekre koncentráló globális szabályozás elvileg nem zárja ki, hogy az egyéb intézményekre egy testre szabottabb szabályozást érvényesítsenek.

A pufferek előírásával számottevően csökkent a szabályozás prociklikus⁸⁰ jellege.

A válságot követően a hatóságok többféle puffer alkalmazását írták elő. Ha ezeket a puffereket soha nem használják fel, akkor felesleges teherterhelést jelentenek a banki aktivitás és a gazdasági növekedés szempontjából. Baer (2019) szerint a pufferek megkövetelésénél a szabályozók abból indulnak ki, hogy a bankok válság esetén a tartalékokat felhasználják, és a minimum tőkekövetelményeknek eleget téve folytathatják a hitelezést, a piaci árjegyzést és a többi, gazdaságot segítő tevékenységüket. Ez a feltételezés a válság utáni tőke és likviditás szabályozás kiindulópontját jelenti. A piaci szereplők azonban nem így viselkednek. A bankok nem hagyják csökkenni a tőkemegfelelésüket és a likviditásukat, inkább csökkentik a mérlegfőösszegüket. A bankok ellenérdekeltek a tőke megőrzési puffer leépítésében, a puffer valójában csak a tőkeszintet emeli.

Másrészt – ha egyszer bevezették – valószínűleg a hatóságok sem szívesen élnek az anticiklikus puffer csökkentés eszközével, hiszen válság idején a bankok tőkekövetelményének a mérséklése politikailag népszerűtlen lépés. A szerző szerint a pufferekkel kapcsolatos feltételezés valójában tévhit. Ugyanakkor az a tény, hogy a bankok számára a korábbinál sokkal szigorúbbak a követelmények, míg a hasonló piacon tevékenykedő nem bankok számára lényegében nincsenek, együttesen a prociklikusság erősödését eredményezi. Válság esetén a nem banki közvetítők tevékenysége a bankokénál jóval drasztikusabban esik vissza.

Sironi (2018) azért bírálja az **anticiklikus tőkepuffert**, mert alkalmazása nem függ az egyedi banki viselkedéstől, a prudens bankokat is bünteti mások agresszív terjeszkedése miatt. Alkalmazása a hitelt felvevő nemzetiségétől (valójában a hitelkihelyezés helyétől, nem a bankétól) függ, miközben a túlzott banki hitelkihelyezést akarja kontrollálni. A szabály ráadásul megkerülhető azzal, hogy olyan országbeli leányvállalatot hiteleznek, ahol nincs anticiklikus puffer előírás. A szabályozás vesztesei a puffert alkalmazó országban működő kkv-k, amelyek nem tudnak más országból hitelt felvenni.

⁷⁸ Az Európai Bizottság a közelmúltban adott ki kommunikét arról, hogy miként ismeri el ekvivalensnek harmadik országok pénzügyi szabályozását (EC, 2019).

⁷⁹ LAEVEN és LEVINE (DANIELSSON, 2015, 3.4 pontja) szerint a szabályozást – a helyes ösztönzők érvényre jutása érdekében – hozzá kell igazítani a kialakult pénzügyi irányítási rendszerhez, a bankok tulajdonosi struktúrájához.

⁸⁰ A *Financial Times* egyik publicistája érdekes cikkben mutatja be, hogy a szabályozás gazdasági, ideológiai, politikai és főként emberi okokból szükségképpen prociklikus (WOLF, 2019).

Az anticiklikus puffer alkalmazását a hitel/GDP rés és a GDP-növekedés közötti negatív korreláció sem támasztja alá.

Az önszabályozási kezdeményezések háttérbe szorultak.

A subprime válságot közvetlenül követő időszakban szabályozási alapelvként fogalmazták meg, hogy lehetőség szerint a piaci, önszabályozó megoldásokat kell előtérbe helyezni; meg kell adni a szektornak a lehetőséget, hogy maga dolgozza ki azokat az eszközöket, amelyek segítségével a rendszerben kialakult kockázatok mérsékelhetők.⁸¹ A kezdeti időszakban volt is próbálkozás például a hitelminősítő ügynökségek piaci önszabályozására, de ezek a kezdeményezések rövid úton háttérbe szorultak. Ezzel párhuzamosan – egyebek mellett – a modellhasználat számottevő korlátozásával a hatósági szabályozáson belül is korlátozták a banki érdekek érvényre jutását.⁸² Mostanra általánosan elfogadott nézetté vált az a magyar szerzőhármás által már 2011-ben megfogalmazott konklúzió, hogy „A pénzügyi rendszerre új szabályokat csak rákényszeríteni lehet, a kellő irányú és mértékű önszabályozás illúzió.”⁸³

Ezzel együtt a szabályok elfogadása mind globális, mind európai szinten hosszabb idő alatt, megfelelő (a fontosabb szabályok esetében akár többkörös) konzultáció biztosításával történik, elvi – és számos esetben tényleges – lehetőséget biztosítva a banki érdekek legalább részbeni érvényesítéséhez.

Várható, hogy a piac fegyelmező ereje a korábbinál jobban érvényesül.

A harmadik pillér – a piac fegyelmező erejének (market discipline) az érvényre juttatása a nyilvánosság tájékoztatásán keresztül – a Bázeli II szabályozás fontos új eleme volt. A szabályozók abból indultak ki, hogy az intézmények szavatolótőkéjéről, minimum tőke megfeleléséről, kockázatkezeléséről kötelezően nyilvánosságra hozott többletinformációk eredményeként a piaci szereplők különbséget tesznek a kockázatosabb és a kevésbé kockázatos bankok között, és magasabb finanszírozási költséggel terhelve a kockázatosabb bankokat, a kockázatvállalás csökkentésére ösztönözik. Ezzel szemben a válság nyomán tapasztalt, sorozatos állami bankmentések súlyosan megsértették a piaci elvet. Márpedig ha a nagybankokat kimentik, nincs, ami a banki információk nyomon követésére ösztönöznék.

A bail in mechanizmus, a TLAC és a MREL követelmények bevezetése – már csak az ilyen instrumentumokba befektetők révén is – kétségtelenül hozzájárul a piac fegyelmező erejének érvényesüléséhez, s korlátozza a túlzott kockázat vállalást.

A BCBS 2015 januárjában⁸⁴ és 2017 márciusában⁸⁵ számottevően bővítette a harmadik pillérben közreadandó információk körét. A 2018. decemberben publikált, *felülvizsgált*

⁸¹ MÓRA (2008).

⁸² MÉRŐ (2018).

⁸³ BÁNFI-KÜRTHY-BÁNFI (2011).

⁸⁴ A sztenderd lehetővé tette a bankok kockázattal súlyozott eszközökre (RWA) vonatkozóan nyilvánosságra hozott információinak a jobb összehasonlítását.

⁸⁵ A konszolidált és megerősített 3. pilléres nyilvánosságra hozatali keretek valamennyi korábban elfogadott (így a tőkére, a tőkeáttételi rátára, a likviditási mutatókra, a G-SIBs indikátorokra, az anticiklikus tőkepufferre, a banki könyv kamatkockázatára és a javadalmazásra vonatkozó) követelményt tartalmazták. Ezen túl bevezették a bankok alapvető prudenciális mérőszámainak a jelzőrendszerét (dashboard), és egybegyűjtötték a prudenciális értékelési kiigazításokat leíró új közzétételi követelményeket.

harmadik pilléres nyilvánosságra hozatali követelmények⁸⁶ már a 2017. decemberben elfogadott, véglegesített Bázeli III szabályokat is lefedik, sőt egyéb információkkal (a megerősített eszközökre, a tőkeelosztásra és a problémás eszközök prudenciális kezelésére vonatkozó nyilvánosságra hozatali követelmények) is kiegészülnek.

A megerősített közzétételi követelmények kétségtől erősítik a piaci szereplők döntéseinek megalapozását, bár a bankok gyakorta megkérdőjelezzik, hogy az érdekeltek képesek a nyilvánosságra hozott információk megfelelő értékelésére.

Végezetül, a cikk lezárásaként ide idézem, hogy az Európai Bankföderáció – a szabályozás túlzott komplexitását hangsúlyozva – a **Stabil és hatékony felügyeleti keretek elérése** címszó alatt a 2019–2024-es törvényhozási ciklusra az alábbiakat fogalmazta meg az EU számára elérendő célkitűzésként:

„A jelenlegi felügyeleti keretek értékelése, az átfedések kapcsolódások és a kölcsönös egymásra hatások vizsgálata

A 2008-as pénzügyi válság utáni folyamatos szabályozói reformok évtizedes implementálását követően úgy hisszük, itt az idő az állásfoglalásra és annak értékelésére, hogy mi az, ami működik és mi az, ami nem; és ahol szükséges, meg kell tenni a további korrekciókat. A stabil és hatékony szabályozás alapvetően fontos a bankok számára.

A hatékonyabb pénzügyi szabályozási rendszer a növekedést serkentő politika kritikus pillére. Elő kell segítenie a szükségtelen korlátok leépítését, a bankok jövedelmezőségének a növelését az európai bankrendszerben az elért biztonság (ellenálló képesség) veszélyeztetése nélkül.

Az FSB új reformjavaslatok helyett jelenleg a G20 reformokat értékeli, az Európai Uniónak is hasonló szellemben kell eljárnia. Tüzetesen meg kell vizsgálni a meglévő követelményeket az elérhető hatékonysági előnyök tekintetében.

A bankszektorra érintő szabályrendszer hatalmas terjedelmű és komplexitású. A tőkekövetelmény rendelet és direktíva olyan bonyolult (tekervényes), hogy a bankok számára nagyon komplex feladat az implementálása, és a teljes megfelelés valóban nagy kihívást jelent. Ráadásul a bankoknak jelentős erőforrásokat kell rendelniük arra, hogy meg tudjanak felelni az egyéb szabályok és követelmények hosszú listájának; kezdve a szektorspecifikus szabályokkal – mint az EMIR rendelet, a bankhelyreállítási és szanálási direktíva (BRRD), a piaci visszaélések megakadályozásáról szóló irányelv (MAD), a MIFID-irányelv, a prospektusdirektíva, a fizetési szolgáltatásokra vonatkozó jogi keretek (mint a PSD2) –; egészen az olyan szektorokon átnyúló előírásokig, mint az általános adatvédelmi rendelet (GDPR). Ezzel egyidejűleg, a pénzügyi rendszer stabilitásának a megőrzése érdekében a pénzmosás elleni intézkedések betartása is kulcsfontosságú. (...)

Az új Európai Bizottságnak a bankszektorral együtt most meg kell vizsgálnia, van-e lehetőség a hatékonyság érdekében áramvonalasítani és egyszerűsíteni a szabályozást a jobb szabályozás elvének a jegyében. (...) A vizsgálatot a nem banki versenytársakkal azonos versenyfeltételek biztosítását szem előtt tartva kell elvégezni, azzal a céllal, hogy a pénzügyi szektor valamennyi tevékenységét azonos módon szabályozzák.”⁸⁷

Meggyőződésem, hogy a szabályozás összehangolása, egyszerűsítése és versenysemleges jellegének a biztosítása – különös tekintettel a nem bank pénzügyi közvetítőkre – mostanra nem csak a bankszektornak, hanem a szélesebb közösségnek is alapvető érdeke. Szerencsés

⁸⁶ BCBS (2018).

⁸⁷ EBF (2019, 32–33. o.).

körülmény, hogy ezt az igényt az Európai Unió döntéshozói is felismerték⁸⁸, bár a tényleges megvalósulást illetően a pénzügyi szabályozás területén ez idáig nem történt számottevő előrelépés.

HIVATKOZÁSOK

- ADMATI, A. R. (2019): Towards a Better Financial System. Econfip Research Brief, January.
- ANDRES, T. (2018): How the financial crisis changed banking. Divided Decade, 21 December.
- AVGOULEAS, E. – GOODHART, C. (2019): Bank Resolution 10 Years from the Global Financial Crises – A Systemic Reappraisal. School of European Political Economy, Working Paper 7.
- BÁBOSIK MÁRIA (2015): Együtt vagy külön? Mely tevékenységeket végezhetik a betétgyűjtő bankok és melyeket nem? – Szerkezeti átalakítás a bankszektorban. *Privátbankár*, április 7.
- BAER, G. (2019): The Next Financial Crisis and the Great Buffer Fallacy – Has the enhanced resilience and resolvability of large banks reduced the likelihood of another financial crisis or increased it? Bank Policy Institute, Banking Perspectives, 12 March.
- BÁNFI TAMÁS – KÜRTHY GÁBOR – BÁNFI ATTILA (2011): Szabályozás a pénzügyi válság(ok) után (között): kényszer és lehetőség. *Pénzügyi Szemle* 56(2).
- BCBS (2010): An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements. August.
- BCBS (2013): The Regulatory Framework: balancing risk-sensitivity, simplicity and comparability, Discussion Paper, 8 July.
- BCBS (2017): Basel III Monitoring Report – Results of the cumulative quantitative impact study. 7 December.
- BCBS–FSB (2010): Macroeconomic Assessment Group: Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements – Interim Report. August.
- BIEDERMANN ZSUZSÁNNA – OROSZ ÁGNES (2015): Eltérő irányú szabályozások a válság után? Az EU és az Egyesült Államok válaszainak összevetése. *Hitelintézeti Szemle* 14(1), március.
- BIS (2019a): Ten years after the Great Financial Crisis: what has changed? Papers No 103, June.
- BIS (2019b): The costs and benefits of bank capital – a review of the literature. Working Paper No 37, June.
- BORIO, C. (2014): Macroprudential frameworks: (Too) great expectations? In SCHOENMAKER, D. (ed.) (2014): *Macroprudentialism*. A VoxEU.org Book, Duisenberg: CEPR Press.
- BORIO, C. (2003): Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? BIS Working Paper, No. 128.

⁸⁸ Az Európai Bizottság már 2012-ben meghirdette a pénzügyi szabályozáson túlmutató, általános jellegű, *a hatékonyabb és kevésbé költséges szabályozás megvalósítását célzó REFIT* (Regulatory fitness and performance programme) programját. 2015-ben a REFIT-platformot – a tagországi hatósági képviselőkből és más érdekelt felekből (főként civilszervezeteket képviselőkből) álló tanácsadó testületet – is létrehozták. A 2019-ben leköszönő Bizottság ötéves hivatali ideje alatt több mint 150 javaslattal éltek a szabályozás egyszerűsítésére. A 2018. októberi bizottsági kommunikés a szubszidiaritás és az arányosság elvének a jobb megvalósítását hangsúlyozta. 2018 második felében konzultációt folytattak a jobb szabályozás (Better Regulation) alapelveiről, amelynek eredményét márciusban publikálták.

- CGFS (2018): Committee on the Global Danielsson Financial System Structural changes in banking after the crisis, 24 January.
- DANIELSSON, J. (ed.) (2015): *Post-Crisis Banking Regulation, Evaluation of economic thinking as it happened on Vox*. A VoxEU.org Book, Duisenberg: CEPR Press.
- DESLANDES, J. – DIAS, C. – MAGNUS, M. (2019): Banking Union: Completing the Single Rule Book. European Parliament Briefing, July.
- DÖMÖTÖR ERIKA – MÁTYÁS LÁSZLÓ – BALÁZSI LÁSZLÓ (2016): Gazdasági növekedés, válság és szabályozás. Összegzés a COEURE-projekt tanulójaiból, II. *Közgazdasági Szemle* 63(5), május, 524–547.
- EBF (2019): Manifesto: Boosting Europe – EBF recommendations for the 2019–2024 legislative policy cycle and beyond. May.
- EC (2019): Equivalence in the area of financial services, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions 29.07.2019 COM(2019) 349 final.
- ECB (2017): Annual Report on supervisory activities 2017.
- ECB (2018): Annual Report on supervisory activities 2018.
- FSB (2018): Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms: Fourth Annual Report. 28 November.
- GAMBACORTA, L. – VAN RIXTEL, A. (2013): Structural bank regulation initiatives: approaches and implications. BIS Working Papers No 412, April.
- Grant Thornton – MIT GCFP (2017): *The risk management function of the future – How regulatory mandates and expectations are shaping risk management at US: banks 2017*. Survey results.
- IIF (2010): Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework. June.
- MILLS, E. E. – JD, MBA, CFA (2018): A Decade After the Great Recession, Is the Global Financial System Safer? Wharton School, University of Pennsylvania, Knowledge@Wharton, 11 September.
- MÉRŐ KATALIN (2011): A bankszabályozás kihívásai és változásai a pénzügyi-gazdasági válság hatására. *Verseny és szabályozás* 5(1).
- MÉRŐ KATALIN (2017): A makroprudenciális szabályozás térnyerése – Hogyan változtatta meg a globális pénzügyi válság a bankszabályozást? In: KÁLMÁN JÁNOS (szerk.) (2017): *Állam – Válság – Pénzügyek*, Budapest, Gondolat Kiadó.
- MÉRŐ KATALIN (2008): A kockázatalapú bankszabályozás előretörése és visszaszorulása – az ösztönzési struktúrák szerepe. *Közgazdasági Szemle* 65(10), október, 981–1005.
- MÓRA MÁRIA (2008): Mi a teendő? Kiutkeresés a másodrendű jelzálogpiaci válság nyomán, *Hitelintézeti Szemle* 7(5), 520–539.
- OXENFORD, M. (2018): The Lasting Effects of the Financial Crisis Have Yet to Be Felt. *Chatham House*, 12 January.
- PESUTH TAMÁS (2016): Bankszabályozási változások a válság után – A banki kultúra térnyerése *Köz-Gazdaság* 11(1), 113–129.
- RGFS (2009): Post-Financial Crisis Regulatory Reform Proposals From Global „One-Size-Fits-All” to Locally – Specific Regulation. Research Group on the Financial System, https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/affiliate/kintyo/kintyo_2009_1_2.pdf.
- SIRONI, A. (2018): The evolution of banking regulation since the financial crises: a critical assessment. Bocconi Working Paper No 103, December.
- TARULLO (2019): Financial Regulation: Still Unsettled a Decade After the Crisis. *Journal of Economic Perspectives* 33(1), Winter.

- VIÑALS, J. – PAZARBASIOGLU, C. – SURTI, J. – NARAIN, A. – ERBENOVA, M. – CHOW, J. (2013): Creating a Safer Financial System: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen Structural Measures Help? IMF Staff Discussion Note, May.
- WOLF, M. (2019): Why further financial crises inevitable. *Financial Times*, 19 March.