

TANULMÁNYKÖTET

Negyed százados a magyar bankrendszer

„MÚLT – JELEN – JÖVŐ”



MAGYAR BANKSZÖVETSÉG
HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

Budapest, 2012.

Szerkesztette
Kovács Levente

Lektorálta
Csillik Péter
Müller János

Szerzők

Árokszállási Zoltán, Cselovszki Róbert, Csillik Péter, Fábíán Gergely, Gém Erzsébet, Homolya Dániel, Kolozsi Sándor, Kondrát Zsolt, Kovács Levente, Molnár Tünde, Móra Mária, Müller János, Nagy Balázs, Nyeste Orsolya, Pápa Levente, Török Zoltán, Prágay István, Rozsi É. Judit, Szőke Magdolna, Tamási Andrea, Tardos Gergő

Technikai szerkesztő
Totth Ádám

Budapest
2012

Borítóterv, produkció:
Brandcontrol Kft.

Kiadó:



MAGYAR BANKSZÖVETSÉG
HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

©Minden jog fenttartva, beleértve a sokszorosítás, a nyilvános előadás, a rádió- és televízióadás, valamint a fordítás jogát az egyes fejezeteket illetően is.

ISBN 978-963-08-4818-3

Jelen írások a szerzők nézeteit, meglátásait tartalmazzák, és azok nem feltétlenül tükrözik az őket alkalmazó intézmény hivatalos álláspontját.

Tartalomjegyzék

Előszó	5
<i>Kovács Levente:</i> Tranzakciós, eredmény és mérleg alapú bankadók az Európai Unióban	7
<i>Csillik Péter:</i> Az erőforrásokat hatékonyan elosztó pénzügyi rendszer, és a hazai bankfejlődés tapasztalatai	23
<i>Fábián Gergely - Homolya Dániel:</i> Feltételek és kilátások 2013-2014-re	51
<i>Tardos Gergő - Pápa Levente:</i> A devizakitettség pénzügyi következményei	67
<i>Török Zoltán:</i> Vállalati hitelezés Magyarországon	85
<i>Konrád Zsolt:</i> Jelzáloghitelek (lakás-, valamint jelzálog fedezetű hitelek)	111
<i>Tamási Andrea - Rozsi É. Judit:</i> A hitelintézetek szerepe a magyar önkormányzatok finanszírozásában	129
<i>Nyeste Orsolya - Árokszállási Zoltán:</i> Devizahitelezés Magyarországon – régiós makrogazdasági, fiskális és monetáris politikai megközelítésben	149
<i>Cselovszki Róbert - Molnár Tünde:</i> Betétek, befektetések	167
<i>Gém Erzsébet:</i> A Magyar Fejlesztési Bank 20 éve: változó fejlesztési banki szerepkör	187
<i>Nagy Balázs:</i> Garanciaszervezetek szerepe a KKV hitelezés-ösztönzésében	203
<i>Prágay István:</i> A pénz- és elszámolásforgalom múltja, jelene és jövője	217

Szőke Magdolna:

Szigorodó prudenciális szabályok (Szabályozói válasz a nemzetközi bankválságra I.) 233

Móra Mária:

Jobb felügyelet, jobb vállalatirányítás, jobb válságkezelés (Szabályozói válasz a nemzetközi bankválságra II.) 259

Kolozsi Sándor:

A fogyasztóvédelmi felügyelet és szabályozás kérdései 281

Müller János:

Pillanatképek a magyar bankszektor negyedszázados történetéből. 295

Abstract of the articles 305

Előszó

„Minden pálya dicső, ha belőle hazádra derül fény!” hirdeti egy történelmi zászlószalag. Az otthonomban őrzöm. Annak is tudatában, hogy az összes gazdasági ágazat közül egyetlenegy van, a hitelintézeti, mely a teljes nemzetgazdaságot képes felemelni, és mely ágazat megingása az egész gazdaságot lefojtja. A zászló üzenete egyértelmű: az ágazat nehézségei és népszerűtlensége ellenére a bankárok helytállása, a bankok áldozatvállalása és biztonságos működése nélkül Magyarország fejlődési esélyei erősen megcsappannának. Ezért ezzel az üzenettel köszöntöm most a bankszakma iránt érdeklődő olvasókat is.

A kétszintű bankrendszer bevezetése hosszú szakmai és politikai előkészítés után került sorra, melytől gazdasági stabilitást és felemelkedést reméltek az akkori döntéshozók. Az elmúlt 25 évet az újraindulás valamennyi nehézsége végigkísérte. Emlékeinkben a kiváló magyar és külföldi bankvezetők, a magyar bankok imponáló felívelése/növekedése és az igen kemény munka maradt meg. Eredményeink közül három ténytet szeretnék kiemelni: a 90-es években a gazdasági fejlődés elindulása egybeesett a gyakorlatban is kétszintűen működő bankrendszer megjelenésével; bankrendszerünk elmúlt két évtizedét elsősorban a hatékonyság és a stabilitás jellemezték; a legnagyobb kereskedelmi bankunk megújult és a régió meghatározó bankjává vált. Minderre igazán büszkék lehetünk!

A 25 éves évfordulónak azonban a mai magyar és világgazdasági körülmények között a jövő érdekében a jelenről kell szólnia. A tanulmánykötet szerzőinek ismert bankszakembereket kértem fel azzal a céllal, hogy egy-egy kiemelt szakterület helyzetét és feladatait objektív módon, előre tekintve mutassák be. A témaválasztást a jelen aktuális kihívásai határozták meg, így nyilvánvalóan nem fogják át a teljes hitelintézeti szektor működését, azonban minden olyan jelentős feladatról szólnak, melyek ma megoldásra várnak.

A jövőorientáltság vezérelte a Magyar Bankszövetség Elnökségét arra, hogy az évforduló kapcsán egyöntetűen támogassa az ünnepi konferencia megszervezését és a tanulmánykötet kiadását. Hálás szívvel gondolok szerzőtársaimra/banki munkatársaimra, akik szakmai tanulmányaikkal hozzájárultak e könyv elkészítéséhez. A tanulmánykötet összeállításakor az volt a célunk, hogy a bankszakemberek szükséges és hasznos anyagokat készítsenek a hazai és nemzetközi gazdasági szakemberek és a döntéshozók számára. Segítve a jól megalapozott, a világ változásaira és az együttműködés lehetőségeire nyitott fejlődést itthon, Magyarországon. Hiszen a pálya akkor dicső, ha abból hazádra derül fény!

Kovács Levente

Tranzakciós, eredmény és mérleg alapú bankadók az Európai Unióban

KOVÁCS LEVENTE

Magyar Bankszövetség

A válság során a kormányok időben felismerték a hitelintézeti szektor súlyos érintettségét és – speciális szerepe miatt – a bizalmi kockázatok jelentőségét is. Ezért több rendszerszintű fontosságú bankot, bankcsoportot jelentős közpénzek felhasználásával stabilizáltak. A pénzügyi rendszer viszonylagos stabilitásának elérésekor egyrészt a bankmentésre felhasznált közpénzek visszaszerzésére, másrészt jövőbeli krízisek esetére – költségvetési terhelést nem okozó – bankmentő alapok létrehozása került előtérbe. Ennek – a politikai népszerűségnek örvendő – módszere a különböző típusú banki különadók bevezetése volt. Az Európai Unió döntéshozói elsődlegesen a pénzügyi tranzakciós adó átfogó bevezetését támogatták, ezért annak bevezetését több szinten is megvitatták. A brüsszeli egyeztetések végét be sem várva, különösebb hatásvizsgálat nélkül, 17 tagállam tranzakciós, eredmény és/vagy mérleg alapú banki különadót vezetett be. A tanulmány a banki különadók esetleges bevezetésétől várható hatásokat vizsgálja meg, és ennek alapján visszafogottságra inti a döntéshozókat.

Kulcsszavak: FTT, FAT, FSC, Tobin-adó, bankadó, különadó

JEL: H25, G10, G21, G38

Előzmények

A 2008-ban kitört, pénzügyi eredetű világgazdasági válság hatására a kormányok kettős feladattal találták magukat szembe. Egyrészt a pénzügyi szektor stabilitását kellett biztosítaniuk, aminek legtermészetesebb módszere a szabályozás volt. Ezzel a lépéssel a felügyelvek, a jegybankok és a kormányok elkéstek ugyan, de az élénk kommunikációval bemutatott (túl)szabályozással szakmai helytállásukat és elkötelezettségüket igyekeztek demonstrálni. A másik feladat a rendszerszintű fontosságú bankok stabilizálási költségeivel kapcsolatos: A tagállami kormányok a válság kitörésekor általában rövid lefutású válsággal számoltak, így a hatások tompítása érdekében nem kímélték a közpénzeket sem: a bankszektor stabilizálására több országában jelentős állami forrásokat használtak fel. A kormányokra jelentős nyomás nehezedett, hogy a válság okozásáért bűnösnek kikiáltott bankszektortól ne csak ezeket a közpénzeket szedje vissza, hanem büntesse is őket. Óvatosabb, előre tekintő vélemények szerint az ebből származó extrabevételekből alapokat kellene létrehozni (EKB, 2010. augusztus 4.), amelyek egy jövőbeli gazdasági visszaeséskor az akkor esetleg szükségessé váló bankmentésre lesznek majd felhasználhatók, illetve eszközeikkel – már most – a fejletlenebb országok pénzügyi sérülékenységét lehetne csökkenteni.

A 2009. szeptemberi G-20-as csúcstalálkozó résztvevői felkérték az IMF-et, hogy indítson széles körű vitát arról, miként vonható be a pénzügyi szektor azoknak a terheknek a viselésébe, amelyeket a kormányzatok a bankrendszer megreformálása érdekében vállaltak. Az IMF a 2010. áprilisi előzetes jelentésében, amelyet júniusban véglegesített (IMF Final Report for the G20, 2010. június), két adótípust javasol:

1. egy pénzügyi stabilitási adót (Financial Stability Contribution – FSC) a pénzügyi szektor jövőbeli támogatásának forrásaként. Ez egykulcsos (esetleg intézménytípusonként eltérő kulcsú) elvonás lehetne, amely később, az intézményi kockázatokat is figyelembe véve, esetleg több kulcsossá alakítható. Az IMF azonban nem határozta meg az adó alapját, ami pedig az érintettek számára kulcskérdés lett volna.
2. egy pénzügyi adót (Financial Activities Tax – FAT), amely a pénzügyi intézmények eredménye, illetve bizonyos javadalmazások (pl. bérköltségek) alapján kivetett adó lenne. Ez az adótípus egyéb – pl. költségvetési – célra is felhasználhatóvá válna.

Az Európai Bizottság 2010 októberében háromféle adótípust ajánlott megvitatásra: az FAT-t (amelyet az IMF javasolt), a pénzügyi tranzakciós adót (Financial Transaction Tax – FTT, közismert nevén Tobin-adó), amely látszólagos egyszerűsége miatt jelentős politikai népszerűségnek örvend, valamint egy, az intézmények mérlege vagy annak egyes tételei alapján meghatározandó adót. A Bizottság 2011 júniusában a Tanács részére már csak az FTT bevezetését javasolta, nyitva hagyva azonban a lehetőséget arra, hogy a későbbiekben a többi adónem bevezetését is kezdeményezze.

A Bizottság 2011. szeptember végén tette közzé a tranzakciós adót bevezető európai uniós irányelv tervezetét [Európai Bizottság COM (2011) 594, 2011. szeptember 28.]. A tervezet szerint az új adó minden tagállamra kiterjedne, és mindenhol ugyanazt az adókulcsot alkalmaznák, amely értékpapírok, spot devizakonverziók esetében 0,1%, míg a származtatott ügyletek esetében 0,01% lenne. Az irányelvet – hatályba lépése esetén – 2013 végéig kellene átültetni a nemzeti jogrendekbe, majd 2014. január 1-jétől indulna az adó beszedése.

Az Európai Tanács és az ECOFIN több ülésén is foglalkozott ezzel a témával (Európai Tanács, 2011-12.), de az adósságválság és a fiskális paktum kidolgozása miatt lekerült a sürgősséggel tárgyalandó napirendről.

A FTT bevezetésének a tervezetben foglalt módját a tagállamok vegyesen fogadták. Elsősorban az EU tengelyét képező Németország és Franciaország támogatja a pénzügyi és befektetési termékek széles körére kiterjedő tranzakciós adó alkalmazását. Ők is azonban az adó lépészetes bevezetését szorgalmazzák, amely kezdetben a másodlagos piacon forgalmazott részvényekre és kötvényekre (kivéve az állampapírokat), esetlegesen az EU-licensszel rendelkező kollektív befektetési formákra terjedne ki, majd a későbbiekben kerülnének be az adó hatálya alá az egyéb, elsősorban a származékos termékek. A tagállamok egy része, elsősorban is Nagy-Britannia, támadják az adó bevezetésének ötletét, és a bankszektor adóztatásának egyéb lehetséges formáit (pl. a FAT-ot) javasolják helyette. Ugyancsak felmerült, hogy a hozzáadott

érték-adó (VAT) jelenlegi európai bizottsági felülvizsgálata során megfontolják a pénzügyi szolgáltatások VAT-mentességének megszüntetését. A tagállamok által változatos formában bevezetett egyéb banki adók és illetékek egységes kivetésének a lehetőségét is megvizsgálják.

A pénzügyi tranzakciós adó előzményei

A második világháború végén (1944) az Egyesült Nemzetek Bretton Woods-i Monetáris és Finanszírozási Konferenciáján határoztak a kereskedelmi korlátok lebontásáról és a szabad tőkeáramlás elősegítéséről. A megvalósításhoz az amerikai dollárt kulcsvalutának fogadták el azzal a feltétellel, hogy a dollárt az arany egyenrangú helyetteseként működtetik. Ezen stabilizációs politika általános elvei: „1. rögzített árfolyamok alkalmazása; árfolyam-kiigazítás rendkívüli fizetésimérleg-hiány esetén; 2. a nemzetközi kereskedelem zavartalan fejlődését biztosító pénzügyi liberalizáció; 3. a valutáris rendszer multilaterális felügyelete; 4. a hivatalos tartalékokat kiegészítő (támogató) hitelmechanizmus kialakítása.” (Gál, 2010) A rendszer előnye mellett meg kell említeni az instabilitási tényezőket is. Ezek a dollárhoz és közvetett módon az aranyhoz kötött valutarendszer ellentmondásaiban rejtettek. A rendszer komoly problémája az volt, hogy az amerikai gazdaságpolitika hibáinak esetén sérülékennyé vált. A változatlan keresztárfolyam fenntartásához a rendszerbe tartozó országoknak az inflációs rátájukat az Egyesült Államokéval azonos szinten kellett tartaniuk. Az előforduló zavarok leküzdése érdekében többféle átmeneti intézkedéssel próbálkoztak, így pl. Az USA-ban a külföldi értékpapírokba való befektetésekre kamatkiegyenlítő adót vezettek be. Azonban minden erőfeszítés ellenére fennmaradt az Egyesült Államok folyó fizetési mérlegének a hiánya, és minden számítás azt igazolta, hogy az amerikai dollár túlértékelt. (Hall-Taylor, 2003) „A világgazdaság pénzellátása folyamatosan azt kívánta, hogy az amerikai fizetési mérleg deficitese legyen, mert akkor a dollár áramlik ki, másfelől a fix áron történő aranyra váltás elméleti lehetőségének a megőrzése azt igényelte, hogy az Egyesült Államok halmozódó fizetésimérleg-hiánya ne lépjen túl egy ésszerű határon. Az ellentmondást magának a Bretton Woods-i pénzügyi rendszer megszüntetésével oldották fel” (Gál, 2010), hiszen az Egyesült Államok nem volt felkészülve arra, hogy (unciánként 35 dolláros áron történő aranyeladásra) kötelezettséget vállaljon a dollár vásárlóerejének fenntartása érdekében (Hall-Taylor, 2003). „A dollárhoz kötött fix árfolyamrendszer megszüntetésével a dollár és a többi valuta véglegesen 1973-ban tért át a lebegő árfolyamok alkalmazására. Ettől kezdve a dollár árfolyamát többé-kevésbé a szabadpiac törvényei szabályozták.” (Gál, 2010) Ezzel a monetáris szektor a tőkepiacoknak adta át meghatározó szerepét. (Vigvári, 2008) A Bretton-Woods-i rendszer stabilitása után, a lebegő árfolyamok és a tőkepiacok térnyerése olyan pénz- és tőkepiaci turbulenciák veszélyét hordozta magában, melynek kezeléséhez múltbeli tapasztalat még nem állt rendelkezésre. A pénz- és tőkepiacok túlzott volatilitásának (Jankovich, 2006) és az igen rövid futamidejű spekulatív ügyletek visszafogására született meg 1972-ben a Tobin-adó ötlete. A nemzetközi pénz- és tőkepiaci stabilitás fenntartásának egyik elméletileg lehetséges eszköze lett volna ez az adótípus, melyet devizakonverziós (spekulációs) pénzmozgásokra, nemzetközileg egységes szinten, a tranzakciók volumenétől függő mértékben javasolt kivetni a Nobel-díjas közgazdász. A közgazdasági viták során a pénzpiacok stabilizációja helyett az adó tőkepiaci regulációs funkciója került előtér-

be. Ezt követően egyes országokban több kísérletet is tettek a bevezetésére. Így például Svédországban 1984-ben a részvények, 1989-ben a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok forgalmát terheltek meg vele. Hatására a forgalom súlyosan visszaesett, ezért 1991-ben teljesen kivezették. Az Egyesült Királyságban 1974-ben vezették be a brit tőzsdéken forgalmazott brit kibocsátású értékpapírok adásvételére, és a mai napig alkalmazzák. Az adóalap szűk, így mind a piaci, mind a költségvetési hatása elhanyagolható. A Tobin-adóval foglalkozó szakirodalom szerint e megoldás egy-egy államban, államközösségekben nem lehet hatékony, ezért csak világ-szinten egyszerre lehet bevezetni. (A pénz és a tőke mai mobilitása miatt ugyanis a nemzeti vagy regionális szintű adókat a piaci szereplők könnyedén kijátszhatnák.)

Az európai bankszektor kritikája a pénzügyi tranzakciós adóval szemben

Az Európai Bizottság szerint az FTT bevezetése azért lenne kívánatos, mert

- a. a spekulatív (nem a termelést szolgáló) kockázatos pénzügyi tranzakciók visszafogásával erősítene a stabilitást a pénzügyi piacokon;
- b. visszaszerezhető lennének a válságmenedzselésre felhasznált kormányzati pénzek; valamint
- c. egy mechanizmus jönne létre későbbi hasonló kiadások fedezésére.

Az adó bevezetését előíró irányelv tervezete az adó céljaként az alábbiakat jelölte meg [Európai Bizottság COM (2011) 594, 2011. szeptember 28.]:

- biztosítson megfelelő költségvetési bevételt;
- az adó révén a pénzügyi szektor arányos és kielégítő mértékben járuljon hozzá a költségvetési bevételekhez (különös figyelemmel arra, hogy a hozzáadottérték-adó mentessége miatt a szektor terhelése kisebb, mint a többi gazdasági ágazaté);
- az adó csökkentse a nemkívánatos piaci viselkedést, és így stabilizálja a pénzügyi piacokat;
- a bevezetendő intézkedések koordinálásával az EU elősegítheti a belső piac egyenlő versenyfeltételeket biztosító működését.

Ezzel egyidejűleg a betétbiztosító intézmények alapjait a biztosított betétek későbbiekben meghatározandó (várhatólag 1%-os) szintjére fel kell tölteni.

Az Európai Bizottság által meghatározott célok tekintetében a tagállamok gazdasági és pénzügyminisztereinek tanácsa (ECOFIN) sem egységes. Jelenleg abban egyetértés mutatkozik, hogy a bankszektornak arányos mértékben hozzá kell járulnia a közfinanszírozáshoz. Abban is egységes álláspontot képviselnek, hogy az FTT EU-szintű bevezetésével egységesítsék a bankszektort terhelő – ma igencsak változatos – különadókat. A további témákban azonban jelentősek a véleménykülönbségek, ideértve azt is, hogy vajon az uniós szinten egységessé teendő bankadóból származó bevétel az EU költségvetésébe kerüljön-e. Ugyancsak eltérően íté-

lik meg az adónak a bankszektorra és a gazdasági növekedésre gyakorolt hatásait, illetve azt, hogy a tranzakciós adó mennyire hatásos szabályozási eszköz lehet.

A Tobin-adó ellen az Európai Bankföderáció mint az Európában működő bankok szakmai érdekképviselője is tiltakozott. Indokai közül a következők a legfontosabbak:

- Nem megalapozott a Bizottság azon érvelése, hogy a pénzügyi szolgáltatók nem arányosan vesznek részt a közteherviselésben, mivel adóterhelésük nem éri el a más ágazatokban működő vállalkozásokét, elsősorban a hozzáadott érték típusú adókkal kapcsolatos tárgyi adómentességük miatt. A PwC e témával kapcsolatos elemzése (PwC, 2011. október), amely egyebek mellett áttekintette az Európai Bizottság hatástanulmánya által figyelembe nem vett tényezőket is, kimutatta, hogy a 2000–2007-es időszakban az EU bankszektora által ténylegesen kifizetett, nem visszatéríthető VAT értéke az időszak felében meghaladta azt az értéket, mint amit ezen a jogcímen fizetett volna a szektor egy nem VAT-mentes adókörnyezetben. Az IMF tanulmánya kimutatta (IMF Final Report for the G20, 2010. június), hogy a bankszektor egyéb adónemekkel kapcsolatos befizetései kiemelkedőek az EU legfejlettebb országaiban. Például a pénzügyi szektortól beszedett társasági adóbevétele aránya eléri az összes ilyen típusú bevétel 20–25%-át. A hitelintézeti szektor eredményességének csökkenése miatt az EB ezt 2012-ben már csak 18%-ra becsüli (Európai Bizottság, 2012. május). Mivel az EU számos országában vezetnek be a szektort terhelő speciális adót, illetve járadékot, a pénzügyi intézmények inkább tekinthetők túl-, mint aluladózottnak.
- A pénz- és tőkepiacok globalizáltsága miatt csak világszinten egységes bevezetéssel érhető el a kívánt piaci hatások, egyébként a Tobin-adót be nem vezető országokba tevődik át a forgalom. Jelenleg a globális szabályozók az Egyesült Államok és az EU pénzügyi és tőkepiaci reformjára koncentrálnak, pedig ma a feltörekvő piacokon folyik a nemzetközi pénzügyi és befektetési tranzakciók mintegy negyede. Ezek a régiók lehetnek a nyertesei az FTT nem globális bevezetésének, hiszen a globalizált pénzügyi piacokon a források és a tranzakciók ezen kevésbé költséges piacokra menekülnének. (EBF, Economic Perspective on the introduction of the Financial Transaction Tax, 2011. március) Az EB meglehetősen elnagyoltan válaszolja az FTT bevezetésétől várható áthelyeződési hatásokat: minden kereskedési tevékenységet összevontan vizsgál, nincs termékenkénti vagy tevékenységek szintjén végrehajtott hatásvizsgálat. Azt azonban e tanulmány is elismeri, hogy a pénz- és tőkepiacokon strukturális törés következhet be, bizonyos termékkörök és szolgáltatások (különösen a nem szabványosított, OTC származékos ügyletek) akár 70–90%-a is elvándorolhat az Európai Unió piacairól. Az adó bevezetése elsősorban a nagy forgalmú, kis haszonkulcsú termékek elvándorlását idézheti elő. Ennek két legkárosabb várható következménye a piaci likviditásra és a fedezeti célú ügyletekre gyakorolt hatás. A likviditás és a kis haszonkulcsú ügyletek között szoros korreláció mutatható ki; félő, hogy ezen ügyletek elvándorlása eltünteti a likviditást az európai pénzügyi piacokról. (Csillik - Tarján, Cross-region analysis through a myopic leader-follower model, 2012/2.) A hagyományos fedezeti ügyletek is jellemzően ebbe a kategóriába tartoznak. Az FTT hatásaként várható, hogy az EU pénzügyi piacain a drága, bonyolult, nagyobb kockázatot hordozó ügyletek maradnak, míg az ol-

csó, a kis-közepes cégek, kisbefektetők számára elérhető termékek elvándorolnak. Ez elsősorban az exportorientált középvállalati kör számára okozhat gondot. (EBF, Interim Report on the Financial Sector Tax, 2011. október) Ugyancsak ösztönöznék az elvándorlást, hogy – előzetes kalkulációk szerint – a nagy pénzügyi intézmények által fizetendő adó elérné a jelenlegi adózás előtti eredményük szintjét. (EBF, Report on the Proposed FTT Directive, 2012. január) A strukturális törés nyilvánvaló hatással lenne a szektorbeli foglalkoztatásra, ami ugyancsak negatívan befolyásolná a gazdasági növekedés kilátásait. (EBF, Interim Report on the Financial Sector Tax, 2011. október) Bár az áthelyeződési hatás kivédésére a „kereskedési helyszín szerinti adózás” alapelve mellett be kívánják vezetni a „kibocsátó helye szerinti” adózást is, ettől a forgalom EU-n kívülre helyeződése esetén nem várható lényeges bevételnövelő hatás.

- Nem egyenletes a teher elosztása, mivel a piaci forgalom bizonyos pénz- és tőkepiaci központokban összpontosul. Az EU-ban az Egyesült Királyságban, Németországban és Franciaországban végzik az adó hatálya alá eső tranzakciók 87%-át (ezen belül az Egyesült Királyságban a 71%-át). A származékos ügyleteket figyelmen kívül hagyva a koncentráció jóval kisebb (az első három ország: UK 34%, Spanyolország 23%, Németország 13%). (EBF, Interim Report on the Financial Sector Tax, 2011. október)
- A szokásos áthárítási effektus miatt tisztázatlan, hogy végső soron ki fogja viselni a terheket.
- Az adó közgazdaságilag nem hatékony, mert nem tesz különbséget a válság alatt jól és rosszul működő intézmények között. Ennek következményeként a válság múltbeli terheit, illetve – alapszerű működés esetén – a jövőbeli költségeit is szétteríti a piac egészére. Ez a „szolidaritási” elvű forrásgyűjtés azonban erősítheti a „potyautas attitűdöt” egyes piaci szereplőkben.
- Rossz az adó bevezetésének időzítése, mert ma (a válság zuhanási periódusa utáni időszakban) a pénzügyi szektor mindennemű adóztatása visszafogja a hitelkínálatot, ami akadályozza a gazdaság helyreállítását. Általánosságban egy olyan időszakban, amikor a válság hatásaként kirobbanó szabályozási dömping a legváltozatosabb módon terheli a pénzügyi szektort (pótlólagos tőkekövetelmény előírása, betétgarancia-alapok feltöltése, adminisztratív szigorítások költséghatásai, különadók stb.), egy új, a szektort, a pénzügyi intézmények tulajdonosi és/vagy ügyfélkörét terhelő adónem bevezetése gátolja a gazdaság talpra állását. (Csillik - Tarján, 2009)
- Az adó bevezetése nem segíti a kijelölt célok elérését, ugyanis: a korábbi költségvetési források visszaszerzése kétséges az adó beszedésének bonyolultsága miatt. Kétséges a stabilitási funkciója is, a korábban tárgyalt hatások miatt. A pénzügyi piacok stabilitásának legjobb szabályozási eszközei egyébként is a prudenciális szabályozás és a felügyeleti funkció erősítése.

- A Bizottság hatásvizsgálatának módszertanával és eredményeivel kapcsolatosan is több szakmai kritika merült fel:
- Az EB becslése szerint az FTT bevezetése hosszú távon 0,53-1,76%-kal csökkentené az EU GDP-jét, aminek éves hatása talán elhanyagolható. Későbbi elemzéseiben a Bizottság ezt a becslést tovább csökkentette, 0,28%-ra. Ezeket a számításokat a szektor kétségekkel fogadta, mivel nem világos, hogyan vették figyelembe az áthelyeződési, piacátrendeződségi és egyéb negatív hatásokat. (EBF, Interim Report on the Financial Sector Tax, 2011. október) Ugyancsak tisztázatlan, hogy az EB az elemzésében szereplő korábbi 37 Mrd EUR-ra rúgó adóbevételi becslést, amely önmagában eléri az EU jelenlegi GDP-jének a 0,3%-át, milyen megfontolás mellett emelte fel 57 Mrd EUR-ra. Már a korábbi becslés is jelentős bizonytalanságokat hordozott magában, hiszen az alkalmazott módszer egy zárt gazdaság leegyszerűsített modelljén alapult, nem számolt a GDP-csökkenés adóalap-erodáló hatásával, valamint nem elemezte a hatásokat tagországokra, termék- és szolgáltatáskörökre, egyes piaci helyszínekre (szabályozott, illetve OTC piac) lebontva. Ugyancsak figyelmen kívül hagyta az adó halmozódását is. (A tranzakciókat lebonyolító pénzügyi intézmények közül ugyanis csak a központi elszámolóház maradna ki az adó hatálya alól.) (Lásd az 1. ábrát).

1. ábra: Tipikus folyamat nyugdíjpénztári befektetési eszköz vásárlása esetén



Forrás: Clifford Chance: Financial Transaction Tax: Update, 2011. okt.

Bankadók az Európai Unió tagállamaiban

Az Európai Unió Tanácsában a mai napig nem tudtak a tagok megállapodni az átfogó és egységes bankadóról. 17 tagállam kormánya, nem várva a brüsszeli döntésekre, különböző típusú és mértékű banki különadót vezetett be, általában az elmúlt egy-két év során (lásd 1. táblázat). A különadók változatossága, az élesen eltérő mértékek, az igen gyors bevezetés, a nemzeti bankszövetségekkel történő egyeztetések elhagyása sokkal inkább ötletszerűséget, mint hatástanulmányokon alapuló előkészítést mutat.

1. táblázat: Banki különadók és illetékek az Európai Unió tagállamaiban

Ausztria	2010. évi, saját tőkével, biztosított betétállománnyal, illetve egyéb kötelezettségekkel csökkentett, mérlegfőösszegen alapuló, sávós (1 Mrd euróig 0%, 1-20 Mrd euró: 0,055%, 20 Mrd euró felett 0,085%) adó; 2011. január 1-jétől. A központi költségvetés bevétele.
----------	--

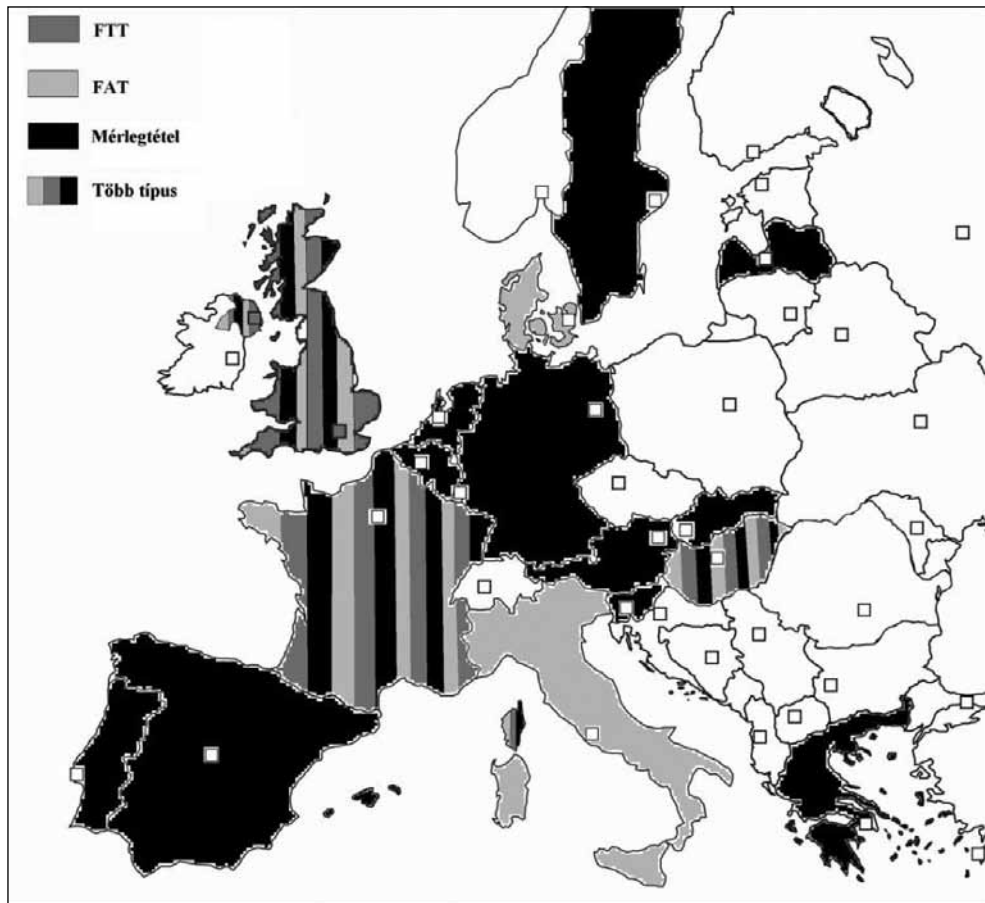
Belgium	Saját tőkével, illetve biztosított betétállománnyal csökkentett, mérlegfőösszege alapján, egykulcsos (0,035%); 2012. január 1-jétől. A központi költségvetés bevétele.
	Adókedvezménnyel támogatott megtakarítási betétszámlák állományán alapuló, egykulcsos (0,08%) adó, továbbá kiegészítő adó (0,03-0,12%); 1997-től a normál és 2012-től a kiegészítő. A központi költségvetés bevétele.
Ciprus	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott alapvető tőkével csökkentett összes forráson alapuló, egykulcsos (0,03%); parlamenti elfogadás 2011 decemberében. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
Dánia	Bérlétségen (ide nem értve az hozzáadottértékadó-köteles tevékenységek bérlétségét) alapuló, egykulcsos (10,5%); 2011-től. A központi költségvetés bevétele.
Egyesült Királyság	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott alapvető tőkével, biztosított betétállománnyal és egyéb fedezett, illetve likvid forrással csökkentett összes forráson alapuló, egykulcsos (0,088%) adó; 2011-től. A központi költségvetés bevétele.
	„Bélyegilleték”: részvények másodlagos piaci forgalmán alapuló adó, kulcsa: 0,5%; 1984-től. A központi költségvetés bevétele.
Franciaország	Nagy összegű (27 500 eurót meghaladó) bónuszon alapuló adó, kulcsa 50%, és levonható a társasági adóból; 2010-től. Speciális banki innovációt segítő alap bevétele.
	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott minimálisan előírt tőke összegén alapuló, egykulcsos (0,25%) adó; 2011-től. A központi költségvetés bevétele.
	Az FTT alapja az 1 Mrd euró piaci értéket meghaladó francia vállalatok részvényeinek vásárlási értéke, mértéke 0,2%; 2012. augusztus 1-jétől.
Görögország	Hitelállomány összegén alapuló, egykulcsos (0,6%) adó; 1975-től. A központi költségvetés bevétele.
Hollandia	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott alapvető tőkével, valamint biztosított betétállománnyal csökkentett, összes forráson alapuló adó. Rövid lejáratú források esetén az adókulcs 0,044%, hosszúak esetén 0,022%. Az alapbér 25%-át meghaladó bónuszok esetén 10%-kal növelendő a kulcs; 2012. július 1-jétől. A központi költségvetés bevétele.
Lettország	Korrigált kötelezettségállományon alapuló, egykulcsos (0,036%) adó; 2011. január 1-jétől. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
Magyarország	Korrigált kötelezettségállományon alapuló, egykulcsos (0,036%) adó; 2011. január 1-jétől. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
	Pénzügyi szervezetek különadója: 2009. évi korrigált mérlegfőösszege alapján, sáv (sávhatár: 50 Mrd Ft, kulcsok: sávhatár alatt 0,15%, felette 0,53%) adó; 2010. július 1-jétől. A központi költségvetés bevétele.
	0,1%-os pénzügyi tranzakciós illeték a hagyományos pénzforgalmi tranzakciók után; 2013. január 1-jétől. A központi költségvetés bevétele.

Németország	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott alapvető tőkével és nem banki betétek összegével csökkentett összes forráson alapuló sávos (sávhatárok euróban: 300 M, 10 Mrd, 100 Mrd, 200 Mrd, 300 Mrd; kulcsok: 0,02%; 0,03%, 0,04%, 0,05%, 0,06%) adó; 2011. január 1-jétől. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
	Derivatívák nominális értéken alapuló, felső korlátos adó (0,0003%, a nettó eredmény max 20%-a). Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
Olaszország	A menedzserek alapbérért meghaladó mértékű bónuszon alapuló adó, kulcsa 10%; 2010 júliusától. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
	Termelő tevékenységek különadója, amely a társasági adót emeli meg bankok esetében 0,75%-kal. A központi költségvetés bevétele.
Portugália	A tőkekövetelmény szabályokban meghatározott alapvető tőkével és biztosított betétállománnyal csökkentett összes forráson alapuló egykulcsos (0,05%) adó. A központi költségvetés bevétele.
	Az adó alapja a mérlegen kívüli (nem fedezeti célú) derivatívák névleges értéke és a kereskedési derivatívák nettó értéke, kulcsa 0,00015%
Spanyolország	Autonóm régiók betétállományon alapuló adója (0,3-0,57% között változó kulccsal); 2001-től. Az autonóm régió költségvetésének bevétele.
Svédország	Saját tőkével és bizonyos alárendelt kölcsöntőkével csökkentett összes forráson alapuló, egykulcsos (0,036%) adó. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
Szlovákia	Saját tőkével, biztosított betétállománnyal és alárendelt kölcsöntőkével csökkentett összes forráson alapuló, egykulcsos (0,4%) adó; 2012. január 1-jétől. Részben a költségvetés, részben pénzügyi stabilizációs alap bevétele.
Szlovénia	A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelállománnyal csökkentett mérlegfőösszegezen alapuló adó. Kulcsa 0,1%, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelállomány adókedvezménye azonban 0,2%-os kulccsal veendő figyelembe; 2011 augusztusától. Pénzügyi stabilizációs alap bevétele.

Forrás: EBF Executive Committee jelentés: Report on Other Regulatory Priorities, 2012. június 22. A táblázatot összeállította: Vass Péter (Magyar Bankszövetség)

Ahogy a 2. ábra is mutatja, a bevezetett bankadók három fő típust alkotnak. A legelterjedtebb (15 országban alkalmazott) módszer a mérlegtételen alapul, az FTT- és az FAT-típust pedig 3-3 ország vezette be. Egyes országokban ezek vegyes alkalmazására került sor, így két ország (Magyarország és az Egyesült Királyság) két típust vezetett be, egy ország (Franciaország) pedig mindhárom típust alkalmazza. Az egyes mérlegtételhez kötött adóztatás elterjedtsége mögött valószínűleg az húzódik meg, hogy az ebből származó költségvetési bevétel tervezhető a legpontosabban. A bankadók felhasználása is különböző; van, ahol az ilyen típusú adóbevételekből külön alapot képeznek, van, ahol a költségvetést tartják vele egyensúlyban, és van, ahol e két eljárást kombinálják.

2. ábra: Banki különadók típusai az Európai Unióban

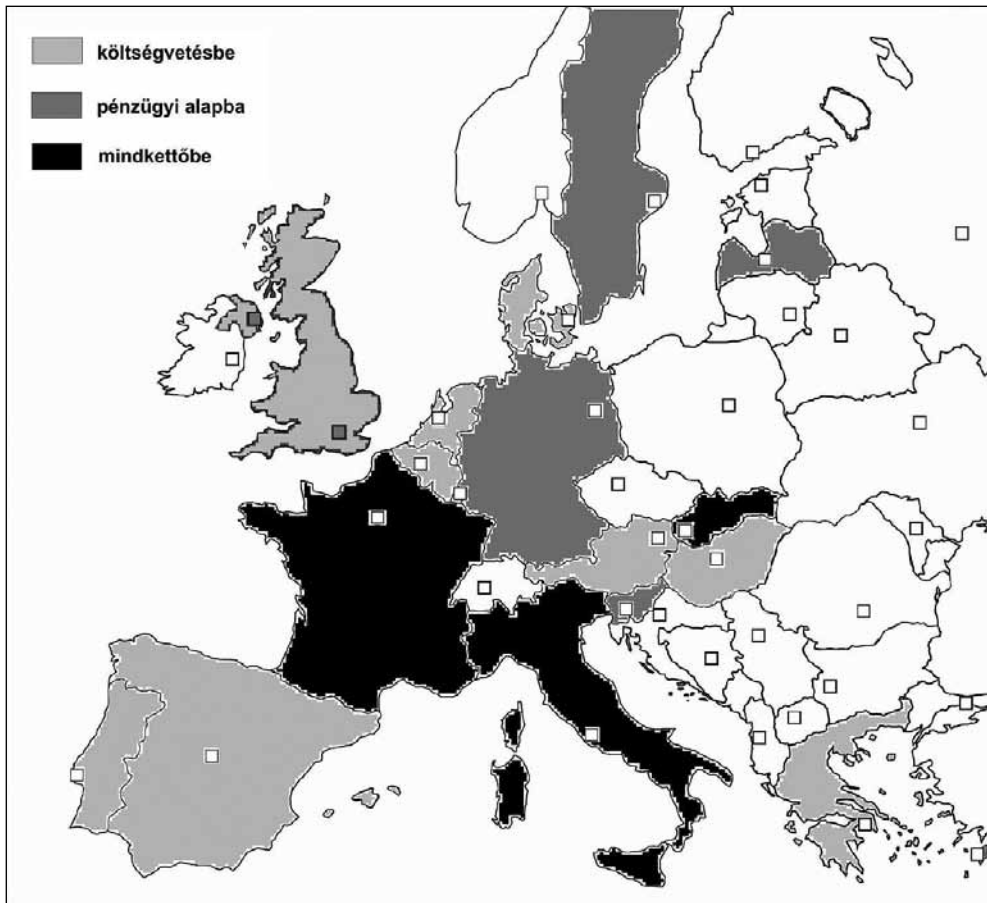


Forrás: EBF Executive Committee: Report on Other Regulatory Priorities, 2012. június 22.

Az ábrát szerkesztette: Fenyő Márk (Miskolci Egyetem)

A 3. ábra ezeket az információkat szemlélteti. Az ábrán jól látható az, hogy a kockázatosabbnak tartott tagországok teljes egészében a költségvetési egyenlegük szinten tartásához használják fel ezt az adóbevételt. A kevésbé eladósodott, stabilabbnak tartott országok pedig egy jövőbeli alapot tudnak képezni a banki különadóból.

3. ábra: A banki különadók felhasználása az Európai Unióban



Forrás: EBF Executive Committee: Report on Other Regulatory Priorities, 2012. június 22. Az ábrát szerkesztette: Fenyő Márk (Miskolci Egyetem)

Banki különadók Magyarországon

A 2010-es választások után a második Orbán-kormány igen nehéz gazdasági helyzetben, ugyanakkor több mint 2/3-os parlamenti felhatalmazással vette át a stafétát elődjétől. Az erős háttérű kormány az élet szinte valamennyi területén átfogó reformokat vezetett be, így többek között hadat üzent az államadósságnak és a túlköltekezés politikájának, valamint prioritásként kezelte a devizában súlyosan eladósodott háztartások helyzetének könnyítését és a munkahelyteremtést. (Türy - Vida, 2012) A teljes körű átalakításhoz széles eszköztárból válogatta össze az – alkalmanként unortodoxnak nevezett – válságkezelési módszereit. Ezeket a nem-

zetközi testületek és több ország vezetése is aktív figyelemmel kíséri. Az uniós országok egy része (közülük is kiemelendő Szlovákia)¹ egyre inkább mintaként tekint rá (MTI, 2012. augusztus 2. 8:59.). A többi ország és a nemzetközi szervezetek pedig a kialakult európai és nemzetközi jogrendszer, a befektetővédelem, a kiszámíthatóság és végső soron a gazdaság mai növekedési modelljének megkérdőjelezését látják benne. (EKB, 2010. augusztus 4.) (Deák, 2012) A kormányzati intézkedések súlyosan érintettek több, korábbi húzóágazatot. A legnagyobb terhet egyértelműen a hitelintézeti szektorra helyezték. Magyarországon a még jelenleg is alkalmazott bankadó első típusát 2008-ban vezették be, amelyet a korábbi, állami kamattámogatású forint-jelzáloghitelek kamatbevétele után kell megfizetni. Mértéke az ilyen típusú kamatbevétel 5%-a, összege kb. 11 milliárd Ft/év. Típusából fakadóan a lakossági jelzálog-finanszírozást végző bankok arányosan fizetik.

A pénzügyi szervezetek második típusú különadóját – az igen aktív kormányzati válságintézkedések keretében – 2010-ben vezették be. Ennek alapja a 2009. évi korrigált mérlegfőösszeg. A mértéke 50 Mrd Ft mérlegfőösszegig 0,15%, felette (2011-től) 0,53%, teljes összege kb. 120 milliárd Ft/év. Az egész bankszektor fizeti, de hatása különösen súlyos a vállalati ügyfelek hitellezésére fókuszáló bankok esetében, hiszen a vállalati hitelek szokásos marge-a nem bírja el a félszázalékos adótartalmat. Hatása az új, induló bankok, a nagyon kicsi bankok és a takarékszövetkezetek esetében mérsékelt.

A banki különadók, a gyűjtőszámlás lakossági devizahiteles konstrukció² és a végtörlesztés eredménycsökkentő³ hatását a befektetők azonnal, azok bejelentésekor érvényesítették a tőzsdén jegyzett bankok árfolyamában. Az ezekből fakadó áresések az OTP és az FHB esetében bejelentésenként kb. 10-15%-ot tettek ki, amely mértéket a nemzetközi befektetői hangulat változása is determinálta. A befektetői döntések értékelésekor nem hagyható figyelmen kívül az sem, hogy a visszamenőleges hatályú jogszabályi változtatások a jogrendszerbe vetett bizalmat is megintgatták.

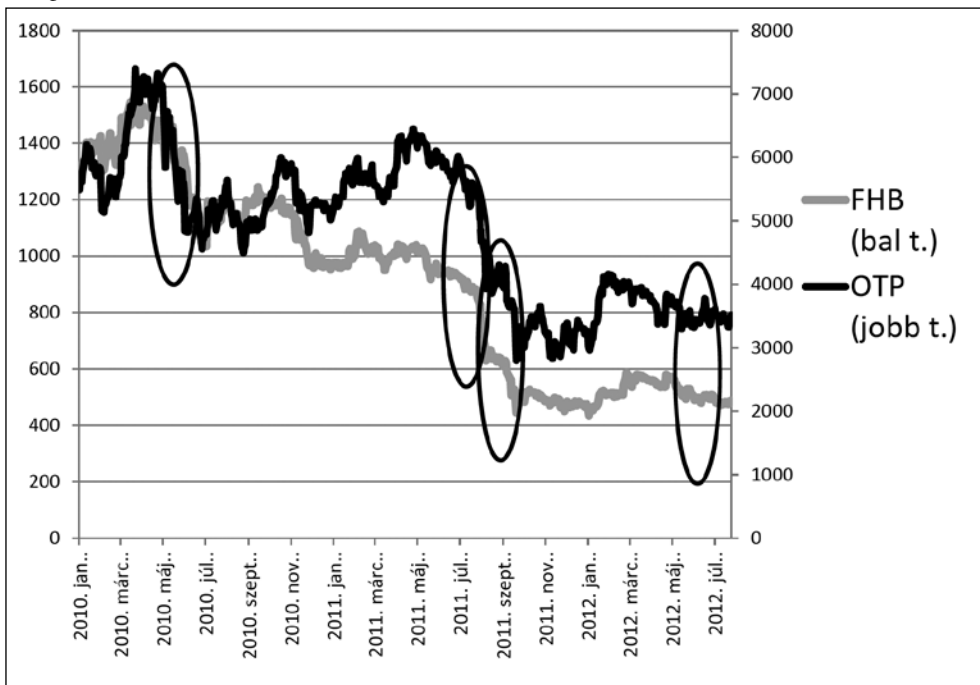
Ugyanakkor meg kell említeni, hogy a különadók és a túlszabályozások a hitelintézetek aktivitását is befolyásolták. A hitelintézetek árfolyamokkal korrigált mérlegfőösszegének növekedési üteme a válság kitörése után csökkent. A csökkenő tendencia ellenére a 2010-es banki különadó bejelentéséig még növekedést mutatott, és csak ezt követően váltott át a negatív tartományba. (Kovács, A magyar bankrendszer helyzete és kihívásai, 2011-12) Ezt a tendenciát az Európai Unióban a bankok tőkeemfelelési mutatóira vonatkozó szabályok szigorítása még tovább rontotta.

¹ Szlovákia Magyarország után vezetett be hasonló mértékű (az EU-átlagot sokszorosán meghaladó) banki különadót.

² A csekély ügyfélérdeklődés miatt ennek nem a közvetlen költségei, hanem a felkészülés kiadásai és az operáció közvetett költségei voltak jelentősek!

³ Ez – a százmilliárdokban mérhető azonnali veszteség mellett – a legjobb ügyfélkör és a legjobb hitelportfólió jövőbeli nyereségének elvesztését is jelentette!

4. ábra: Az OTP és az FHB részvényárfolyamának változásai a különadó, a gyűjtőszámlahitel, a végtörlesztés és a tranzakciós illeték hatására



Forrás: BÉT

A Tobin-adó ötletéből kiindulva, az Európai Unió beavatkozási lehetőségére és a költségvetés bevételi követelményeire figyelemmel fogadta el az Országgyűlés a pénzügyi tranzakciós illetékről szóló törvényt 2012 nyarán. Ez elsősorban nem a spekulatív pénz- és tőkepiaci befektetéseket, hanem a banki és postai normál átutalási és pénzforgalmat adóztatja meg. Az alapja igen széles, a mértéke 0,1%, de maximum 6000 forint. A bankszektortól várt éves költségvetési bevétel közel 130 milliárd forint. A végső teherviselést nyilvánvalóan az egyes intézmények költségviselő képessége és piacszerzési szándéka fogja meghatározni. Így azt várjuk, hogy a teher ügyfél- és terméktípusonként különböző arányban oszlik majd meg a bankok és az ügyfelek között. Az adóztatási cél eltér a Tobin-adó és a pénzügyi tranzakciós illeték esetében. A Tobin-adó a túlzott volatilitás, valamint a spekulatív ügyletek visszaszorításának az eszköze. A tranzakciós illeték célja viszont költségvetési bevétel biztosítása, és nyilvánvalóan nem a pénzügyi tranzakciós forgalom visszafogása, habár ilyen hatása is lehet (EKB, Vélemény a pénzügyi tranzakciós illetékről, 2012. július 24.).

A bankok eredményességét a banki különadók és extraterhek mellett, sőt náluk is nagyobb mértékben rontotta a hitelportfólióinak a válság és az árfolyamcsökkenés miatt bekövetkező romlása, továbbá a túlszabályozással kapcsolatos kiadások növekedése. Összesített követ-

kezményként a magyar bankszektor átlagos tőkearányos nyereségtermelése 2010-ben 1%-ra csökkent (Csillik, 2011. dec.). 2011-ben a vállalati és lakossági hitelezési értékvesztés, a vég-törlesztés és a banki különadók együttes hatása 10,5%-os, súlyos tőkearányos veszteség lett. 2012-ben az első félév már biztató jeleket mutat, a bizonytalansági tényezők számbavétele mellett a tendencia megfordulásában reménykedhetünk.

Záró gondolatok

Globális összehasonlításban az európai bankszektor hagyományosan konzervatíván, a szokásokhoz ragaszkodó módon s – ennek egyik következményeként – igen biztonságosan, kiszámíthatóan működik. Ugyanakkor a változásokra és az új kihívásokra való reagálás jó néhány ágazathoz képest hosszabb átfutással, megfontoltabban valósul meg. Ennek ellenére állítható, hogy a világgazdasági válság alapjaiban változtatta meg a bankszektor szerepfelfogását, kockázat- és felelősségvállalási attitűdjét. A banki és a politikai elit viszonyrendszerében hosszú idő után a politikai elit visszaszerezte elsőbbségét (Patai, 2011. szept. 30.), és ennek megfelelően – a klasszikus gazdasági és pénzügyi összefüggésekre talán kevésbé figyelve, néha talán túlzottan is aktuálpolitikai célok befolyása alatt – szabadabban hajtja végre elgondolásait. Nemegyszer a hatásmechanizmusok megismerése és/vagy megfelelő számbavétele nélkül nyúl hozzá a hitelintézeti szektor szabályozásához és különadóztatásához.

A bankszektor a modern gazdaság működtetője, az ipari forradalom óta – amely akkoriban elképesztő tőkekoncentrációs igénnyel lépett fel – pedig egyértelmű mozgatórugója is. A hitel tartja mozgásban a gazdaságot, és a hitelpénzteremtés immár három évszázada növeli az emberiség jólétét. Korunk gazdaságának a bankszektor szerves része, azzal szoros és kölcsönös egymásrautaltságban működik. Ez az oka annak, hogy a bankszektor minden olyan terhet felvállal, amely segíti a gazdaság egészét, vagy – szerencsésebb esetben – új fejlődési pályára állítja, de minden olyan extrateher ellen tiltakozik, amely lefojtja a gazdaságot.

Ezt tükrözik a Magyar Kormány és a Magyar Bankszövetség között a 2011. december közepi és az azt követő tárgyalási jegyzőkönyvek, melyekben közös elkötelezettséget vállaltak a tehermegosztás, a stabilitás, a kiszámíthatóság és a gazdasági fellendülés érdekében.

Felhasznált irodalom:

1. HATÁSTANULMÁNY A PÉNZÜGYI TRANZAKCIÓS ADÓ IRÁNYELV JAVASLATHOZ. (2011). FORRÁS: [HTTP://EC.EUROPA.EU/TAXATION_CUSTOMS/RESOURCES/DOCUMENTS/TAXATION/OTHER_TAXES/FINANCIAL_SECTOR/SUMM_IMPACT_ASSEMT_EN.PDF](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/summ_impact_assesmt_en.pdf), [HTTP://EC.EUROPA.EU/TAXATION_CUSTOMS/RESOURCES/DOCUMENTS/TAXATION/OTHER_TAXES/FINANCIAL_SECTOR/IMPACT_ASSESSMENT.ZIP](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/summ_impact_assesmt_en.zip).
2. CSILLIK - TARJÁN. (2009). RECONSTRUCTION PATHS IN EUROPE BETWEEN 1945-1970. IN BONOLDI - LEONARDI, RECOVERY AND DEVELOPMENT IN THE EUROPEAN PERIPHERY (OLD.: 29-42). BERLIN: DUNCKER & HUMBLOT.
3. CSILLIK - TARJÁN. (2010/2.). CROSS-REGION ANALYSIS THROUGH A MYOPIC LEADER-FOLLOWER MODEL. ACTA OECONOMICA, 143-159.
4. CSILLIK, P. (2011. DEC.). I-III. NEGYEDÉVES HITELINTÉZETI TELJESÍTMÉNY. WWW.BANKSZOVETSEG.HU: MAGYAR BANKSZÖVETSÉG.
5. DEÁK, D. (2012). A TÓKESZABADSÁG IGAZOLHATATLAN KORLÁTOZÁSA TAGÁLLAMI ADÓINTÉZKEDÉS RÉVÉN: A BANKI KÜLÖNADÓ ÉS A TRANZAKCIÓS ILLETÉK ESETE MAGYARORSZÁGON. BUDAPEST: CORVINUS EGYETEM.
6. EBF. (2011. MÁRCIUS). ECONOMIC PERSPECTIVE ON THE INTRODUCTION OF THE FINANCIAL TRANSACTION TAX. ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS COMMITTEE JELENTÉS.
7. EBF. (2011. OKTÓBER). INTERIM REPORT ON THE FINANCIAL SECTOR TAX. FINANCIAL SECTOR TAX WORKING GROUP JELENTÉS.
8. EBF. (2012. JANUÁR). FACT-FINDING STUDY. FINANCIAL SECTOR TAX WORKING GROUP JELENTÉS.
9. EBF. (2012. JANUÁR). REPORT ON THE PROPOSED FTT DIRECTIVE. FINANCIAL SECTOR TAX WORKING GROUP JELENTÉS.
10. EKB. (2010. AUGUSZTUS 4.). VÉLEMÉNY A PÉNZÜGYI EGYENSÚLYHIÁNY CSÖKKENTÉSÉT CÉLZÓ KÜLÖNBÖZŐ TÖRVÉNYMÓDOSÍTÁSOKRÓL. EKB CON/2010/62.
11. EKB. (2012. JÚLIUS 24.). VÉLEMÉNY A PÉNZÜGYI TRANZAKCIÓS ILLETÉKRŐL. EKB CON/2012/59.
12. EURÓPAI BIZOTTSÁG. (2012. MÁJUS). TECHNICAL FICHE: TAX CONTRIBUTION OF THE FINANCIAL SECTOR. FORRÁS: [HTTP://EC.EUROPA.EU/TAXATION_CUSTOMS/RESOURCES/DOCUMENTS/TAXATION/OTHER_TAXES/FINANCIAL_SECTOR/FACT_SHEET/TAX-CONTRIBUTION-FIN-SECTOR.PDF](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/fact_sheet/tax-contribution-fin-sector.pdf)
13. EURÓPAI BIZOTTSÁG COM (2011) 594. (2011. SZEPTEMBER 28.). JAVASLAT A TANÁCS IRÁNYELVE A PÉNZÜGYI TRANZAKCIÓS ADÓ KÖZÖS RENDSZERÉRŐL ÉS A 2008/7/EK IRÁNYELV MÓDOSÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ TANÁCSI IRÁNYELVRE. FORRÁS: [HTTP://REGISTER.CONSILIUM.EUROPA.EU/PDF/HU/11/ST14/ST14942.HU11.PDF](http://register.consilium.europa.eu/pdf/hu/11/st14/st14942.hu11.pdf).
14. EURÓPAI TANÁCS. (2011-12.). EURO SUMMIT STATEMENT, 26 OCTOBER 2011 [HTTP://WWW.CONSILIUM.EUROPA.EU/UEDOCS/CMS_DATA/DOCS/PRESSDATA/EN/EC/125644.PDF](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/125644.pdf), CONCLUSIONS: EUROPEAN COUNCIL, 9 DECEMBER 2011 [HTTP://WWW.CONSILIUM.EUROPA.EU/UEDOCS/CMS_DATA/DOCS/PRESSDATA/EN/EC/126714.PDF](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/126714.pdf). FORRÁS: CONCLUSIONS: EUROPEAN COUNCIL, 2 MARCH 2012 [HTTP://REGISTER.CONSILIUM.EUROPA.EU/PDF/EN/12/ST00/ST00004-RE02.EN12.PDF](http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/12/st00/st00004-re02.en12.pdf), CONCLUSIONS: EUROPEAN COUNCIL, 29 JUNE 2012 [HTTP://WWW.CONSILIUM.EUROPA.EU/UEDOCS/CMS_DATA/DOCS/PRESSDATA/EN/EC/131388.PDF](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf).
15. GÁL, Z. (2010). PÉNZÜGYI PIACOK A GLOBÁLIS TÉRBEN. BUDAPEST: AKADÉMIA KIADÓ, ISBN 978 963 05 8820 1.
16. HALL-TAYLOR. (2003). MAKROÖKONÓMIA. BUDAPEST: KJK_KERSZÖV, ISBN 963 224 193 2.
17. IMF FINAL REPORT FOR THE G20. (2010. JÚNIUS). A FAIR AND SUBSTANTIAL CONTRIBUTION BY THE FINANCIAL SECTOR.
18. JANKOVICH, L. (2006). A KELET-KÖZÉP-EURÓPAI ÚJ TAGÁLLAMOK EURÓZÓNÁS CSATLAKOZÁSÁNAK PÉNZÜGYPOLITIKAI KÉRDÉSEI, KÜLÖNÖS TEKINTETTEL MAGYARORSZÁGRA. DEBRECENI EGYETEM: DOKTORI ÉRTEKEZÉS.
19. KOVÁCS, L. (2011. SZEPT. 30.). BANKI KÜLÖNADÓK AZ EU-BAN. MAGYAR KÖZGAZDASÁGI TÁRSASÁG KONFERENCIÁJA. PÉCS.

20. KOVÁCS, L. (2011-12). A MAGYAR BANKRENDSZER HELYZETE ÉS KIHÍVÁSAI. IN MAGYAR PÉNZÜGYI ALMANACH ISSN 2063-188X (OLD.: 90-96.). BUDAPEST: TAS-11 KFT.
21. MTI. (2012. AUGUSZTUS 2. 8:59.). TERJEDNI KEZDETT EURÓPÁBAN A MAGYAR UNORTODOX GAZDASÁGPOLITIKA [HTTP://WWW.MTI.HU/PAGES/DEFAULT.ASPX?LANG=HUN&MENUID=1](http://www.mti.hu/pages/default.aspx?lang=hun&menuid=1).
22. PATAI, M. (2011. SZEPT. 30.). PÉNZÜGYI KILÁTÁSOK. MGYOSZ KONFERENCIA. BUDAPEST.
23. PWC. (2011. OKTÓBER). HOW THE EU VAT EXEMPTIONS IMPACT THE BANKING SECTOR. FORRÁS: [HTTP://WWW.PWC.COM/EN_GX/GX/FINANCIAL-SERVICES/PDF/2011-10-18_VAT_STUDY_FINAL_REPORT.PDF](http://www.pwc.com/en_gx/gx/financial-services/pdf/2011-10-18_vat_study_final_report.pdf).
24. TÚRY - VIDA. (2012). MONITORING JELENTÉS. IN POLITIKAI ÉS GAZDASÁGI ELEMZÉS AZ EU10 TELJESÍTMÉNYÉRŐL (OLD.: 37-45). BUDAPEST: MTA KRTRK VILÁGGAZDASÁGI INTÉZET ISSN 1787-5439.
25. VIGVÁRI, A. (2008). PÉNZÜGY(RENDSZER)TAN. BUDAPEST: AKADÉMIA KIADÓ, ISBN 978 963 05 8595 8.

Az erőforrásokat hatékonyan elosztó pénzügyi rendszer, és a hazai bankfejlődés tapasztalatai

CSILLIK PÉTER

Magyar Bankszövetség

A magyar kétszintű bankrendszer 25 éve, a tervgazdaság utolsó éveiben jött létre, mivel felismerték, hogy az erőforrások hatékony elosztása bürokratikus módon nem lehetséges. A kiépülő bankrendszer a rendszerváltással összefüggő transzformációs válságban csődbe ment, a konszolidált bankokat privatizálták, a privatizált bankok az első hét év szerény eredményei után gyors növekedésbe kezdtek az ezredfordulót követően, ám előbb a 2008-as válság, majd az állami terheket aránytalanul a bankokra terhelő⁴ gazdaságpolitika mellett a bankok ismét ellehetetlenültek. Bemutatjuk, hogy az erőforrások hatékony elosztását a pénzügyi közvetítőrendszer miként végzi akár a bankszférán, akár az értékpapírpiacokon keresztül, és miként kapcsolódik ehhez az államadósság kezelése. A másfél évszázados USA-, EU-fejlődés néhány elemét felvillantva vizsgáljuk a hazai bankfejlődés gondjait és eredményeit. Megmutatjuk, hogy zsugorodó hitelállomány stagnáló-zsugorodó gazdaságot eredményez. Bemutatjuk a magyar bankok évtizedes jövedelemszerkezetét, amelynek belső koherenciája biztató, és magában rejti a jó folytatás lehetőségét. Ismertetjük, hogy az államadósság és az alacsony jövedelemszint magas állampapírhozamot és magas CDS-t eredményez, ami az árfolyam gyengülését okozza. Magas devizahitel-állomány esetén a gyenge árfolyam magas értékvesztés-növekedést eredményez, továbbá a banki nyereségpozíciókat tovább gyengítik a különféle adó- és szabályozási intézkedések.

Kulcsszavak: Pénzügyi piacok és makrogazdaság, Bank, Tőke- és tulajdonosszerkezet
JEL: E44, G21, G32

Bevezetés

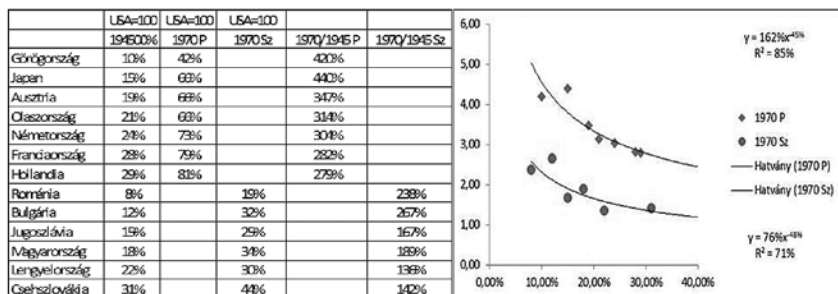
A kétszintű bankrendszer Magyarországon 1987-ben jött létre, a szocialista terv-gazdaságban szokatlan jelenségként. Épp az jelentette a szocializmus⁵ lényegét, hogy az erőforrások elosztását nem a pénzügyi rendszerre kívánta hagyni, ellenkezőleg, rendszerének alappillére volt, hogy a pénzügyi rendszer, a pénzügyi piacok spontán rendjével szemben tervezettséget vigyen a folyamatokba. Jellemzően nem a háztartásoktól vont el adóbevételeket, hanem a tulajdonában álló vállalatokat adóztatta különféle címenek, majd ezt a bevételt saját preferenciáinak megfelelően újraosztotta a gazdasági alanyok között. Veszteséges vállalatok költsége-

⁴ lásd a kérdés tárgyalását nemzetközi összehasonlításban Kovács L. (2011)

⁵ Hayek (1937) írta le talán elsőként, hogy a szocialista gazdálkodás mellett az információk elérése és hatékony felhasználása nem valósítható meg. A pénzügyi közvetítőrendszer egyik funkciója az árinformációk nyújtása, ami eljutva a termelőhöz anélkül is kifejtí optimizációs hatását, hogy a termelő az árváltozás okát megtudná.

tési támogatással maradhattak talpon, fejlesztendő vállalatok ingyenes fejlesztési támogatásban részesültek. Nemcsak a jövedelmeket osztotta újra az állam, de az árakat is maga határozta meg és időnként átrendezte. Ez az erőforrásokat elosztó bürokratikus modell nem volt hatékony. Illusztrálандó ezt, rövid számítást mutatunk⁶ be, amelyben megnézzük, hogy 1945-ben egy ország egy főre jutó GDP-je az USA fejlettségének arányában mekkora volt, és 25 év múlva, 1970-ben az akkori USA fejlettségének hányad részét érte el. A két hányadost egymással elosztva képet kapunk az országok és országcsoportok 25 éves fejlődéséről.

1. ábra: Országok fejlettségének változása 1945/70



Forrás: Csillik, Tarján (2009)

A későbbi szocialista és a kapitalista országok 1945-ben ugyanabból a fejlettségi sávból indultak, az USA fejlettségének $x\%$ -át érték el, 25 év múlva a mezőny aszerint alakult, hogy kapitalista vagy szocialista lett-e a gazdaság. Nézzük például Magyarországot! Az egy főre eső GDP-je 1945-ben az USA egy főre eső GDP-jének 18% -át érte el (1. táblázat első oszlopa). 25 év múlva, 1970-ben a magyar egy főre eső GDP az USA egy főre eső GDP-jének 34% -át érte el. (1. táblázat 3. oszlopa). 25 év alatt az így számított növekedés $34\%/18\%=187\%$ (1. sz táblázat 5. oszlopa). A szocialista gazdaságok az USA fejlettségének kb. $0,76/x^{0,45}$ -ára, a kapitalista országok kb. $1,62/x^{0,48}$ -ára jutottak el. (Ha tehát Magyarország éppen úgy halad, mint a többi szocialista ország, akkor $0,8/0,18^{0,45}$ -ra (azaz 173% -ra) jutott volna. Ha viszont Magyarország is kapitalista országgént fejlődhetett volna 1945 után, akkor 364% -ra nőtt volna, és Ausztriát éri el. A szemléltetés kedvéért kerekítsük a kitevőket, azaz $0,45$ -öt és $0,48$ -ot is $0,5$ -re, míg a szorzókat $0,76$ -ot $0,8$ -re és $1,62$ -ot $1,6$ -re. Ekkor a kapitalista emelkedés $1,6/x^{0,5}$, éppen a duplája a szocialista $0,8/x^{0,5}$ -nek. A kapitalista rendszer kétszer hatékonyabbnak mutatkozott, mint a szocialista, vagy másképpen: az erőforrások bürokratikus elosztása fele olyan hatékony volt, mint amikor a pénzügyi rendszer osztotta el az erőforrásokat.

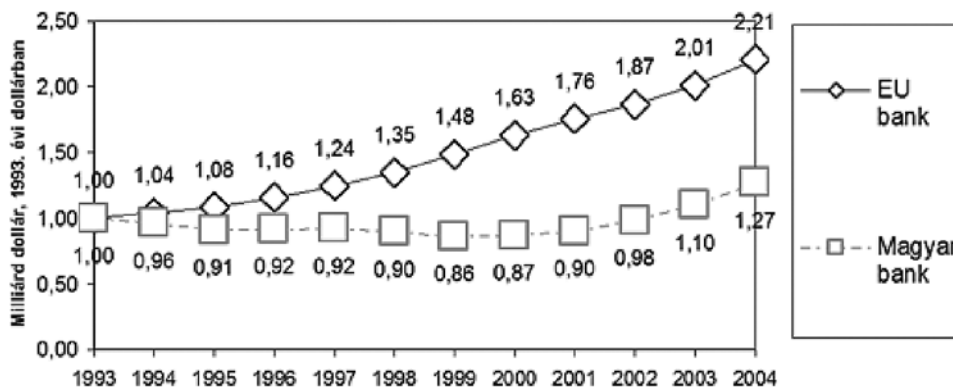
A helyzet az 1970 utáni 20 évben sem javult, a fejlettségi rés nem csökkent kapitalisták és szocialisták között, némely szocialista ország rendkívül eladósodott, és kereste a hatékonyság-

⁶ lásd Csillik-Tarján (2009) részletesebben elemzi a kérdést, a modellben alkalmazott hasznossági függvény Day R.H., Fan Y-K, (1976) elgondolásán nyugszik

javítás eszközeit. Kína a politikai felépítmény bolygatása nélkül a piacgazdaság bevezetésére tett lépéseket, a Szovjetunió politikailag széthullott, a kisebb európai szocialista országok politikai vezetői a kínaihoz hasonló megoldást kerestek, de az EU közelségében rövid időn belül markáns politikai változások következtek be. A magyar kétszintű bankrendszer kiépítése 1987-ben még azon az illúzió nyugodott, hogy a rendszer egészének fenntartása mellett érdemben javítható az erőforrás-allokáció az állami tulajdonban lévő, de egymással versengő bankok bekapcsolásával. Az MNB-ből kialakított három nagybank mellett ún. kis innovációs bankok voltak jelen, és néhány régebbi bankot (OTP, MKB, ÁÉB) átfazoníroztak hivatalból vállalkozássá. A bankok a rendszerváltáskor (többek között a széthulló KGST-piacokra termelő nagyvállalatok piacvesztése és csődje miatt) veszteségesekké váltak, tőkéjüket elveszítették, különféle módszerekkel kellett azokat állami pénzen rendbe hozni és eladni külföldi befektetők (jellemzően EU-s bankok tulajdonosai) részére.

A magyar bankrendszer egy idő után (nagyjából 2000-re) magára talált, dinamikusan bővült a nyújtott hitelállomány és emelkedett a nyeresége is, amelyet a tulajdonosok rendszeresen visszaforgattak, növelve ezzel a bankok tőkeellátottságát és kihelyezési lehetőségeit. Tévhit, hogy a bankok folyamatosan extraprofitál működtek volna.

2. ábra: 1993-ban befektetett 1 mrd USD-tőke reálértéke a visszaforgatott profittal



Forrás: SBC, PSZÁF, Eurostat, KSH, szakértői becslések

Számítást végeztünk arra vonatkozólag, hogy mennyit nyert vagy veszített mondjuk egy amerikai befektető, ha Magyarországon vagy Nyugat-Európában fekteti be a tőkéjét a bankiparban. Az 1993-as évet tekintve a bankprivatizáció évének, azt néztük, hogy a kumulált reálprofitráta (reál-ROE) hol volt magasabb 1993-2007 között, itt vagy ott? A számítások azt mutatták, hogy az első 9 évben a magyar banki reálprofitráta átlag a 0-t éppen elérte, míg a következő néhány évben a nyugat-európai banki profitráta dupláját hozta, így a 14 éves szakaszban nagyjából döntetlenre állt a meccs. (A 2000-es évek közepén a kormány három évre banki kü-

lönadót vetett ki, 2010-től ismét különadót vetettek ki.⁷) A felfelé ívelő hazai banki folyamatok a 2008-09-es pénzügyi, gazdasági válsággal törtek meg, 2010-től a válságkezelés nem-ortodox módja von el banki forrásokat, ezzel visszafogva a hitelezést, és alaposan csökkentve a gazdasági növekedés esélyét is.

A tanulmányban megvizsgáljuk, miként járultak hozzá a növekedéshez a 19-21. században a bankok, milyen szabályszerűségek jellemzik a hitelgyarapodást, miként működik mellette a tőzsde szabályozó szerepe, mit tesz a modern állam a gazdasági problémák leküzdése érdekében, miközben maga is okozója lehet a nehézségeknek, miként segítette a gazdasági fejlődést a magyar bankszféra, milyen stabil jövedelmi struktúrák alakultak ki (a csökkenő kamatrést a bővülő hitelállomány mellett miként tudta a működési költségek csökkentésével ellensúlyozni), milyen az értékvesztés-változás és a különadók jövedelemformáló szerepe.

A) AZ ERŐFORRÁSOKAT HATÉKONYAN ELOSZTÓ PÉNZÜGYI RENDSZER

Az erőforrásokat hatékonyan elosztó⁸ pénzügyi rendszer lényegében hat csatornán keresztül fejt ki a hatását: a) fizetési és elszámolási rendszerek működtetése, b) források összegyűjtése és újrafelosztása, c) erőforrások átcsoportosítása térben, időben és ágazatok között, d) kockázatkezelés, e) árinformációk keletkeztetése, f) ösztönzési problémák áthidalása. A gazdaságban a megtakarítók és a megtakarításokat felhasználni kívánók döntően két módon kapcsolódhatnak egymáshoz: 1) közvetlenül, amikor jellemzően a megtakarító valamilyen értékpapírt vásárol, vagy 2) közvetve, amikor a bankban betétként elhelyezi megtakarításait, amit majd a bank juttat el saját döntése alapján a hitelt felvevőkhöz.

Az országok különböztek és különböznek ma is abban, hogy melyik pénzügyi közvetítő intézménynek van dominanciája. Történetileg⁹ a 19. században a fejlesztés forrása az volt a fejlett Angliában, hogy a vállalatok nyereségét jórészt nem fizették ki osztalékként, hanem azt forgatták vissza. A kevésbé fejlett Franciaországban és Németországban a bankok nyújtottak hitelt a fejlesztésekhez (Németország jellemzően a tulajdonában lévő vállalatokat finanszírozta), míg a fejletlen Oroszországban az állam és a külföld finanszírozta a fejlődést oly módon, hogy az állam kamatgaranciát vállalt a külföldi tulajdonosok felé (például a vasúti fejlesztések esetén, amelyek meghatározó fontosságúak voltak abból a szempontból, hogy az ukrán gabona milyen költségszint mellett érte el a nyugati felvevőpiacokat). Vita bontakozott ki arról, hogy a tőkepiaci vagy a bankbázisú gazdaság közül melyik a hatékonyabb¹⁰. A pénzügyi közvetítőrendszer leírásában előbb a bankokról, utána a tőzsdéről, végül az államról (állampapírok hozamáról) ejtünk szót.

⁷ erről lásd Kovács L. (2011)

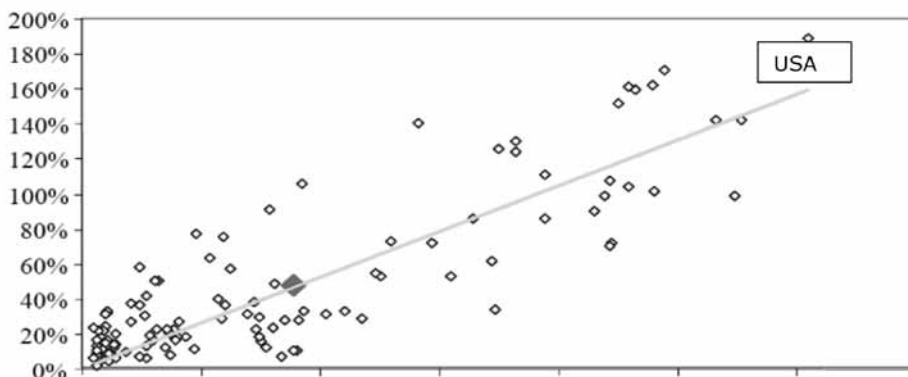
⁸ a kérdést részletesen tárgyalja Bodie – Merton – Cleeton (2011)

⁹ lásd erről Gerschenkron (1984) alapvető tanulmányát

¹⁰ Rajan – Zingales (2003)

AA) **BANKOK.** A hitelek a tapasztalatok szerint a GDP négyzetével alakulnak, miközben a tőke/GDP-arány közel állandó. Ez azt jelenti, hogy a tőkéhez (az eszközállományhoz) képest egyre nő a hitelek mennyisége. A hitelhányad 150 éve elég kicsi lehetett, ma annál magasabb a hitelhányad, minél fejlettebb egy ország, és valamikor várható, hogy a legfejlettebb országoknál a hitelhányad felső korlátba ütközik. (Az $LTV < 70\%$ -os plafontól makroszinten sem lehet eltekinteni.) A 3. ábra a válság előtti világ keresztmetszeti képét mutatja, azt, hogy minél magasabb egy országban az egy főre eső GDP, annál nagyobb a hitel/GDP-arány. Az ábra jobb felső sarkában található az USA, 30-35 ezer \$/fő és 180-200% hitel/GDP-arány. A nagy rombusz Magyarország, kb. harmadakkora fejlettség és harmadakkora hitel/GDP-arány. A 0 \$/fő, 0%-ot jelölő bal alsó pont közeléből indul a trendvonal, ami mutatja, hogy átlagosan 10 ezer \$/fő esetén 50%-os a hitel/GDP-arány, míg 20 ezer \$/fő esetén 100 %-os. Magyarország nagy rombusza a trendvonalra esett, épp akkora volt hitel/GDP aránya, amekkorát fejlettsége – 112 ország átlagában – indokolt.

3. ábra: GDP/fő függvényében a Hitel/GDP-arány 2005-ben 112 országban
Forrás: A Világbank adatai alapján

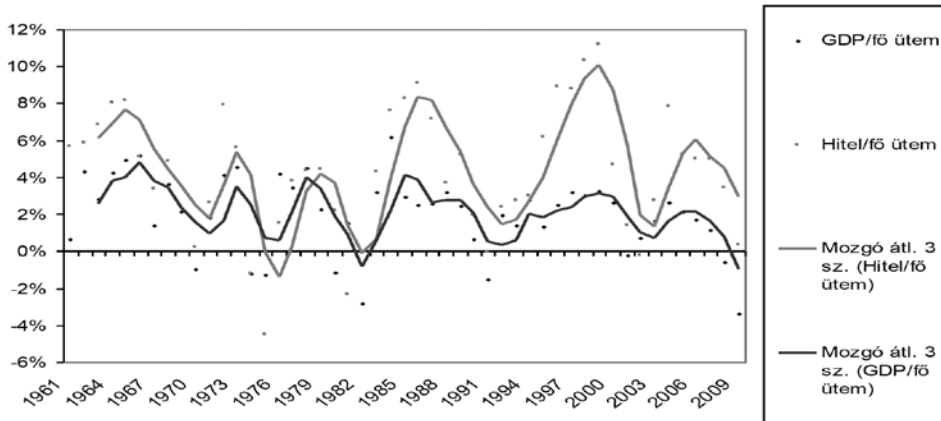


Nézzük meg a trendvonal három pontját! Ha 10 ezer \$/fő esetén 50% a hitel/GDP-arány, akkor 5 ezer \$/fő volt a hitelállomány. Ha 20 ezer \$/fő esetén 100% a hitel/GDP-arány, akkor 20 ezer \$/fő volt a hitelállomány. Ha 30 ezer \$/fő esetén 150% a hitel/GDP-arány, akkor 45 ezer \$/fő volt a hitelállomány. Leolvasható a négyzetes szabály is az ábráról. Az egy főre eső jövedelem (10 ezer \$/főhöz képest) 20 ezer \$/10 ezer \$=2-szeresére nőtt, a hitel pedig ennek négyzetével ($2^2=4$), azaz 20 ezer \$ /5 ezer \$=4-szeresére nőtt. Amikor a jövedelem fejenként 30 ezer \$-t ért el, akkor 30 ezer \$/10 ezer \$=3-szorosára nőtt, de a hitelállomány ennek négyzetével ($3^2=9$), azaz 9-szeresére nőtt, vagyis 45 ezer \$ hitel/5 ezer \$ hitel=9.

1. táblázat: A GDP-hez képest négyzetes hitelállomány alakulása

GDP Jövedelem/fő	Hitel/GDP	Hitel/fő	GDP Jövedelem-növekedés	Hitelnövekedés
10 ezer \$/fő	50%	5 ezer \$	10e \$/10 e \$ =1	5e /5e \$=1
20 ezer \$/fő	100%	20 ezer \$	20e \$/10 e \$ =2	20e /5e \$=4
30 ezer \$/fő	150%	45 ezer \$	30e \$/10 e \$ =3	45e /5e \$=9

A fenti keresztmetszeti ábrát most kiegészítjük egy idősoros ábrával, 1960-2009 közötti USA adatokkal mutatjuk meg, hogy a GDP és a hitelállomány milyen szorosan mozgott együtt. Egyúttal az is látható, hogy magasabb a hitelnövekedés üteme, mint a GDP-növekedés üteme. Ha szemre kellene átlagokat mondani az ábrán szereplő 50 évnyi adatra, akkor azt mondhatjuk, hogy 2%-os GDP-ütemhez 4%-os hitelnövekedés tartozott. A vizsgált fél évszázadban 6 csúcs és 6 mélypont található, vagyis a gazdaság hullámmozgása nagyjából 8 éves ciklusokban zajlott. A hitelciklusoknál megfigyelhető az is, hogy a 8 ciklus 4 nagyobb, azonos irányú ciklust jelentett, mivel a 2. mélypont az 1. mélypont alatt volt, ezután emelkedtek a mélypontok, a 4. mélypont a 3. felett volt, bele lehet képzelni még egy ciklust, mivel az 5. mélypont valamelyest a 4. alatt volt, és a 6. mélypont (ami már nincs az ábrán) éppen a válságévekre esett, így vélhetően az 5.-nél mélyebbre került. Még egy szempontból megvizsgáljuk a kérdést.

4. ábra: Ügyfélhitel/fő (felső) és GDP/fő (alsó) növekedés mozgó átlaga, USA, 1960-2009


Forrás: A Világbank adatai alapján

Hogy nézett ki hosszútávon az USA fejlődése (hogyan haladt az egy főre eső GDP), és a hitelállomány miként változott? Az 5. ábra mutatja, hogy a vezető gazdasági hatalom, az USA 1870-2008 között az egy főre eső jövedelmét évi 1,87%-kal növelte minimális ingadozás mellett. A következő ábrán azt látjuk, hogy a hitelállomány valóban négyzetesen nőtt a jövedelemhez képest 1960-2009 között, a négyzetes értéket az ábra feliratán látjuk, a hitelállomány

a GDP négyzetével (1,99) haladt. Az USA a világ élén egyenletes ütemben haladt, a hitelállománya négyzetes szabály szerint alakult, azaz 2-szer gyorsabban nőtt a hitelállománya, mint a GDP-je. Ez az összefüggés sok más országra is igaz, és a fordítottja is fennáll: ha a hitelállomány nem nő/csökken, akkor a gazdaság is stagnál/ visszaesik.¹¹

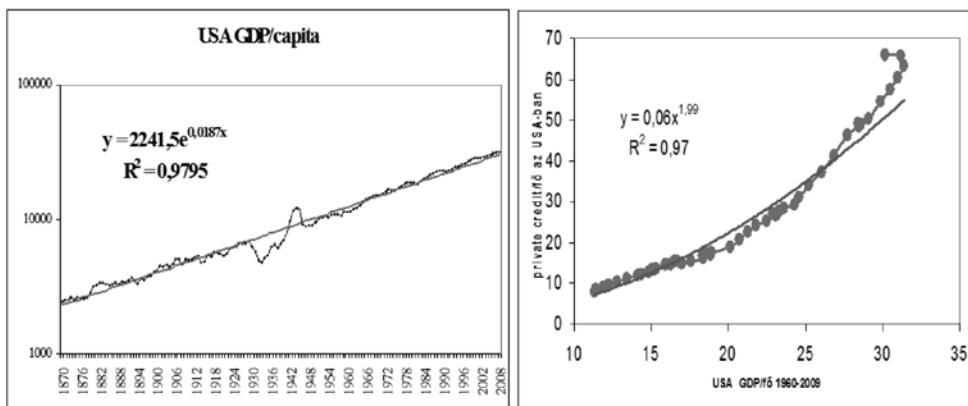
Mi következik ebből az inflációra nézve, és a növekedés természetére nézve? Jelölje Y az egy főre eső GDP-t, és ez függjön a hitelállománytól. Bontsuk fel a hitelállományt szorzatra, vagyis a hitelállomány legyen az eszközök (tőke) hitelhányadának (H) és a tőkének (K) a szorzata. A hitelállomány= $H \times K$, és mint láttuk a GDP és a hitelállomány közötti összefüggés négyzetes, így

$$Y = A \times (H \times K)^{0,5}$$

ahol A konstans. Ebből következően a növekedési ütemekre igaz, hogy

$$g_Y = 0,5 \times g_H + 0,5 \times g_K$$

ahol az egy főre eső GDP növekedési üteme= g_Y , a tőkearányos egy főre eső hitelhányad növekedési üteme= g_H , és az egy főre eső tőke növekedési üteme= g_K . Ebből következően a hitel-ütem fele lesz a gazdasági növekedés üteme, a többi hitel viszont inflációként kicsapódik. Ha a hitelállomány 4%-kal nő és a GDP 2%-kal emelkedik, akkor emellett 2%-kal nőnek az árak. A gazdaság növekedéséhez hozzátartozik az árak emelkedése, annak mértékét is meghatározhatjuk.



5. ábra: USA: GDP/fő 1870-2009, és ügyfélhitel/fő a GDP/fő függvényében 1960-2009

Forrás: A Világbank adatai alapján

¹¹ Lucas R.E. (2000) arra vezeti vissza, hogy a világ 21. sz-i gazdasági növekedés üteme kisebb lesz, mint a 20. században volt, hogy a fejlődésbe bevonható friss országok száma (és népessége) jóval kisebb, mint 100 éve volt. Ebben a cikkben másképpen érvelünk, a 21. század folyamán a hitel/tőke-arány a fejlett országok esetén a telítődésig juthat el, ez mindenképpen komoly intézményi újításokat követel meg. Az útkereséssel évtizedek telhetnek el.

KÉRDÉS: Mennyi hitelt vesznek fel a vállalkozások¹², miért célszerű hitelt felvenniük? Ha a profitrátát, ROE-t akarják maximalizálni a részvénytulajdonosok, akkor olcsó hitel mellett nagyobb nyereséget érhetnek el, mintha minden eszközt saját tőkéből finanszíroznának. Ha a vállalat eszközállománya egységnyi és az eszközmegtérülés vagy más néven eszközhozam= r , a hitelkamat= h , a hitelhányad= H , akkor a profitráta=ROE képlete könnyen felírható:

$$ROE = \frac{1 \times r - H \times h}{1 - H}$$

A bankok esetében ennél még egyszerűbb a helyzet, a hitelkamat= h , a betéti kamat= b , és a bázeli tőke megfelelési követelmény= $1-a$ segítségével (sokáig $1-a=0,08$ volt) felírhatjuk a banki ROE-t, ami megegyezik a vállalati ROE-val. (Ha a kettő eltér egymástól, akkor a banki és vállalati részvények adásvételével hamarosan visszaáll az egyenlőség).

$$ROE_v = \frac{1 \times r - H \times h}{1 - H} = ROE_B = \frac{1 \times h - a \times b}{1 - a}$$

Még két dolgot kell tegyünk, egyrészt a két egyenletet közös alakra hozzuk, másrészt feltételezzük, hogy magas hitelhányad esetén a hitelt és így a betétet is magasabb kamattal adják. Legyen a betéti kamatláb= b a hitelhányad valamelyik hatványának konstans hányada.

$$b = q \times H^z$$

Most rendezzük át ROE-t úgy, hogy h ne szerepeljen benne, és írjuk be b helyébe a képletet:

$$ROE = \frac{r - Hab}{1 - aH} = \frac{r - HaqH^z}{1 - aH}$$

ROE-t maximalizálni kívánjuk, így H szerint deriváljuk. (Ha $z=1$, akkor $H=[1-(1-ar/q)^{0.5}]/a$).

Visszahelyettesítjük a betéti kamatláb $b=qH$ képletét, és megkapjuk az (H) optimális hitelhányadot mint r/b eszközhozam és a betéti kamatláb hányadosának függvényét, és egyéb összefüggéseket is.

$$H = \frac{z + 1 - \frac{r}{b}}{a \times z}$$

A hitelhányad az eszközhozam (r) és a betéti kamatláb (b) arányától függ, ezen kívül a banki tőkekövetelményektől ($a=0,92$) és z -től, ami egy statisztikailag meghatározható konstans szám. Ha $z=1$, akkor $H=(2-r/b)/a$. Az egyenletek átalakításával nyerjük, hogy:

$$\frac{ROE}{b} = z + 1$$

Ez azt jelenti, hogy ROE és a betéti kamatláb (b) aránya állandó, ha $z=1$, akkor $ROE=2b$.

$$\frac{h}{b} = 2 - a$$

¹² lásd erről Miller M. - Modigliani F. (1958) és (1963)

A betéti kamatláb és a hitelkamatláb közötti kapcsolat meglepően egyszerű, különbségük a spread $h-b=b \times (1-a)$ könnyen érthető, $\text{spread} = \text{betéti kamatláb} \times \text{Bázeli tőkekövetelmény}$.

$$\frac{ROE}{h} = \frac{z + 1}{2 - a}$$

A profitráta és a hitelkamatláb hányada $z=1$, $a=0,92$ esetén 1,85. Ha pl. $ROE=7,4\%$ akkor $h=4\%$.

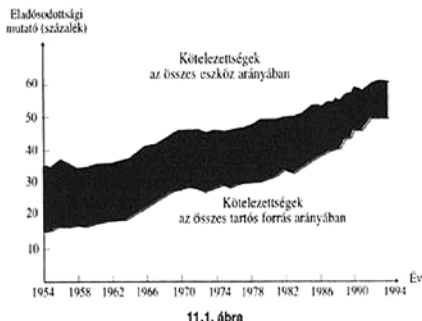
$$\text{Ha } z=1 \quad H = \left[1 - \left(1 - \frac{ar}{q} \right)^{0,5} \right] / a$$

A képlet úgy interpretálható, hogy magasabb eszközhozammal rendelkező vállalatok esetén nagyobb a hitel iránti kereslet. Ahogy javul az eszközhozam úgy emelkedik a hitelkereslet. (Zárt képlet $z=1, 2, 3$ -ra adható.) Ha azt láttuk, hogy a hitelhányad gyorsan emelkedik, akkor azt is gondolnunk kell, hogy Y/K tőkehatékonyság is évről évre valamelyest javul. ROE viszont nagyobb sebességgel emelkedik, mivel mind az eszközhozam nő, mind a hitelhányad.

$$ROE = \frac{r}{1 - \frac{Ha}{2}} = \frac{r}{0,5 - \frac{\left(1 - \frac{ar}{q} \right)^{0,5}}{2}}$$

A javuló eszközhatékonyság miatt nő a hitelhányad, és ennél gyorsabban nő a ROE. Ez a gondolatmenet feltételezi, hogy a ROE-val hasonló sebességgel emelkednek a hitel- és betéti kamatlábak is. Röviden: betétes és részvényes egyformán jól jár az eszközhozam emelkedésével. (A fenti képlet $z=1$ esetre számította ki ezeket az értékeket). A képletek nem szakadnak el a valóságtól, stilizáltan tükrözik azokat. Az USA feldolgozóipari vállalatainak hitelhányad és ROE grafikonjával illusztrálhatjuk ezt. ROE gyors ütemben növekvő pályája, valamint a hitelhányad alakulása megfigyelhető a 6. ábrán.

6. ábra: Hitelhányad és ROE alakulása az USA-ban 1954-1994 között



Az USA iparvállalatainak átlagos eladósodottsága növekedett a háború utáni időszakban. Azonban ezek a mutatók a hiteket az összes eszközök, illetve hosszú távú finanszírozási források könyv szerinti értékére vetik. Az eszközök tényleges értéke az infláció miatt magasabb. (Forrás: U.S. Federal Trade Commission, Quarterly Report for Manufacturing, Mining and Trade Corporations, különféle kiadványok.)

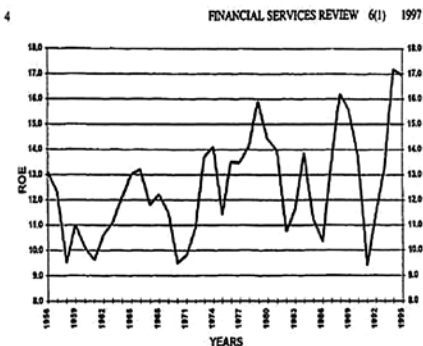


Figure 1. Time Series Plot of Return on Equity (ROE) for Fortune 500 - S&P 400: 1956-1995.

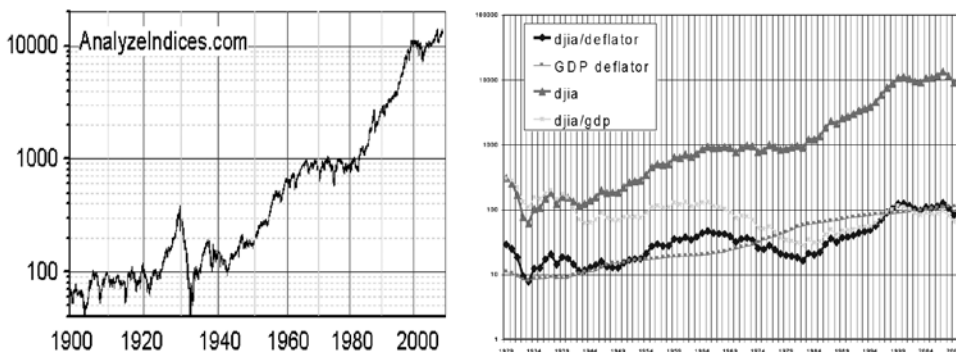
A pénzügyi közvetítés és a bankok alfejezet rövid összefoglalása:

1. Azok az országok, amelyek 1945-70 között az erőforrások elosztásának bürokratikus módját alkalmazták, fele olyan gyorsan fejlődtek, mint ahol pénzügyi közvetítőrendszer végezte ezt.
2. Az intenzív növekedés lehetőségeinek kihasználása az 1970-90 közötti 20 évben (az elektronikai forradalom két évtizedében) vált igazán fontossá, a pénzügyi közvetítőrendszer (bank és tőzsde) képes volt (lett volna) az innovációk megvalósulásához hozzájárulni, hiányukban az innovációk lényegében csak a katonai célok szolgálatában, és ott is töredékesen valósultak meg.
3. A bankhitelek a nemzetközi tapasztalatok szerint kétszer gyorsabb ütemben nőnek, mint a GDP, így a pénzügyi mélység növekedése mellett újraosztott erőforrások támogatják az innovációk megvalósulását, és ezzel a gazdasági növekedést. A hitelállomány (háztartási és vállalati ügyfélhitelek) jellemzően a GDP tömeg négyzetének megfelelően segítik a fejlődést.
4. A tapasztalatok szerint a csökkenő hitelvolumen nem jár együtt növekvő GDP-vel, ellenkezőleg, a csökkenő hitelvolumen zsugorodó gazdaságot valószínűsít.
5. A közgazdaságtudományban Solow (1956) mutatta ki, hogy a gazdasági növekedés innovációk hiányában leáll, és Schumpeter¹³ (1912) fejtette ki, hogy az innovációk (új termék, új eljárás, új piac, új szervezet) megvalósulásának feltétele, hogy a bankhitel új vásárlóerőt teremtsen, ami kiszabadítja az erőforrásokat a korábbi felhasználási helyükről és új kombinációkat hozva létre fejlődést generál. Az erőforrások hatékony elosztását a pénzügyi rendszer végzi.

¹³ Schumpeter (1912) korszakos műve 100 év után is a legnagyobb hatást gyakorolja a növekedéstudomány kutatóira. Lásd továbbá.] Rousseau P.L., Wachtel P., (2009) és Levine R., Loayza N., Beck T., (2008) valamint King R.G., Levine R.(1993)

AB) **TŐZSDE.** A részvények árának alakulását mutatja a tőzsdeindex, akár a Dow Jones Industrial Average (DJIA), akár az S&P. A meglepő az, hogy miközben az egy főre eső GDP az USA-ban majdhogynem nyílegyenesen nőtt, addig a DJIA „stop-go” pályát ír le. Leegyszerűsítve a pályaképet a 7. ábrán azt látjuk, hogy DJIA 16 évig stagnál, majd 16 évig a nominális GDP sebességének duplájával halad előre.

7. ábra: DJIA 1900-2010 között

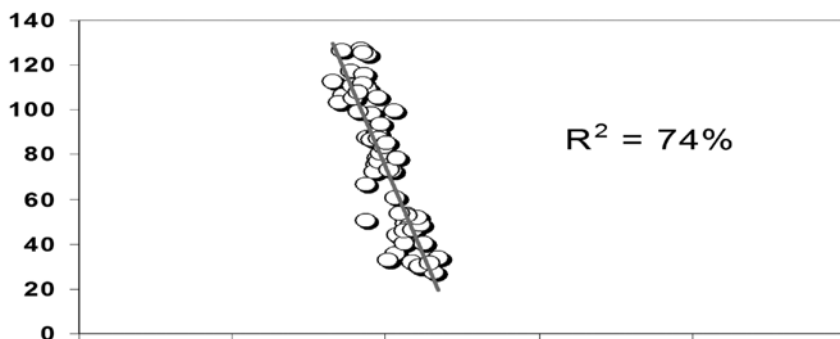


Forrás: A Dow Jones hivatalos oldala és a Világbank adatbázisa alapján a szerző számításai

A bal oldali ábrán jól látható, hogy miként halad „16 év stop + 16 év go” pályán a DJIA. Ha a $7 \times 16 = 112$ év egyik ciklusát 1998-tól kezdenénk, akkor éppen 2014-ben válna aktuálissá újra a tőzsdeindex növekedése. Előtte 1982-98 között felszaladt 1000-ról 10 000-re. Ezt megelőzően 1966-82 között az 1000-esen pihent 16 évet. A megelőző 16 évben 1950-66 között 200-ról ment fel 1000-re. Nagyjából 16 évet cikázott előtte 1934-51 között trend nélkül. Ezt megelőzően 1918-34 közötti 16 évben 100-ról 200-ra nőtt. Még korábban, mondjuk 1902-18 között a 100-as vonal közelében tartózkodott. A 7. ábrán jól láthatóan az egyezések és a séma nem tökéletesen vág egybe, de nem is teljesen szakadnak el a stilizált tények a valóságostól. A jobb oldali ábrán a DJIA ábráján túl reál-DJIA-t is bemutatunk, a GDP implicit árindexével deflált DJIA és a deflátor 1929-2009 között ugyanoda jut, csak a deflátor a logaritmikussá beosztás mellett közel egyenletesen, azaz exponenciálisan halad, míg a reál-DJIA fel-le mozog, ugyanazokban a 16 éves szakaszokban, amelyeket előbb tárgyaltunk. A négyzetek mutatják a DJIA/GDP alakulását. Ha a tőke/termelés hányados trendje egyenletes lenne, akkor DJIA/GDP trendje vízszintes lenne; itt enyhé lejtést látunk, ami azt jelenti, hogy a GDP valamelyest gyorsabban nő, mint a DJIA. A DJIA a tőkeállomány, a GDP a jövedelem értékét fejezi ki, így hányadosuk trendje a javuló eszközhatékonyságot mutatja, amiről a hitelezésről szóló részben volt szó. Most kísérletet teszünk arra, hogy valamelyest magyarázzuk a tényeket. A 8. ábra kísérli meg, hogy magyarázatot adjon arra, hogy a stop-go formájú DJIA és az exponenciális pályán minimális kilengéssel haladó egy főre eső GDP miként fér meg egymással. Magyarázat lehet, hogy az állam annyira növeli GDP arányos kiadásait, amennyire a GDP arányos DJIA visszaesik. Az 1952-2008 közötti 56 év csaknem két teljes ciklusnak tekinthető, ahol egy 32 éves ciklus két szakaszból (16 év stop + 16 év go) áll. A GDP-arányos költségveté-

si kiadások (vízszintes tengely) 18-25% között ingadoztak, a DJIA/GDP (függőleges tengely) értékek úgy emelkednek, ahogy a GDP-arányos kiadás csökken. A közgazdasági összefüggés azonban ennek fordítottja lehet, vagyis amikor a DJIA/GDP csökken (és ezzel a fogyasztás és beruházás is csökken), akkor az állami kiadások növekedése pótolja a hiányzó keresletet, ezzel elérve, hogy a GDP (vagy a GDP/fő) ne - vagy csak kevésbé - hullámozzon. (A korreláció közepes $R^2=74\%$)

8. ábra: DJIA/GDP (függőleges) és a költségvetési kiadás/GDP (vízszintes) 1952-2008



Forrás: A Dow Jones hivatalos oldala és a Világbank adatbázisa alapján a szerző számításai

A nagyobb állami kiadás legtöbbször államadósságot keletkeztet. Amikor a GDP-arányos kiadás (G/Y) nő, akkor az implicit adókulcsot (t) ritkán növelik, így a többletkiadás egyúttal költségvetési hiányban is kicsapódik. (Ha $G_0=tY$ egyensúlyban van, azaz $G_0/Y=t_0$, majd $G_1>G_0$, akkor ez jellemzően $G_1/Y>t_0$, és költségvetési hiány keletkezik.) Hosszú távon a költségvetési hiány (d) és a nominális GDP-ütem (gY) között az a kapcsolat, hogy a GDP arányos (D) államadósság

$$D = \frac{d}{g_y}$$

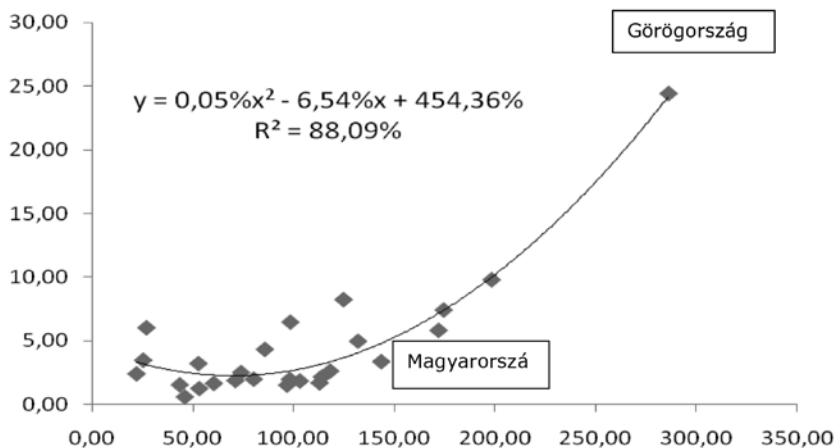
szerint alakul. Ha a költségvetési hiány $d=3\%$ és a nominális GDP-ütem $gY=5\%$, akkor $D=60\%$ lesz az eredmény, amit az EU Növekedési és Stabilitási Paktuma (GSP) előír felső értéként. A költségvetési hiány tovább bontható kamatteherre és elsődleges egyenlegre. Az állampapírhozamot (r) beszorozva az adósságteherrel (D) és csökkentve az (e) elsődleges egyenleggel (amennyiben az pozitív) kapjuk a hiányt, $d=r \times D - e$, azaz az adósságráta egyenlete.

$$D = \frac{d}{g_y} = \frac{r \times D - e}{g_y}$$

Mitől függ az (r) állampapírhozam? Megvizsgáltuk 30 ország 2011-es adatait az államadósság, fejlettség, GDP-növekedés, infláció és egy főre eső GDP függvényében. Azt találtuk, hogy az állampapírhozamra (r) a legjobb becslést akkor kapjuk, ha a GDP-arányos államadósságot korrigáljuk az ország relatív szegénységével. A korrigálás azt jelenti, hogy a relatív szegénység-

gel elosztjuk az államadósság-rátát. A relatív szegénység az egy főre eső GDP osztva az USA egy főre eső GDP-jével. Azaz (r) és $[D/(Y/Y_{us})]$ között keresünk kapcsolatot.

9. ábra: Állampapírhozom a szegénységgel korrigált államadóssági ráta függvényében



Forrás: A Bloomberg és a KSH adatbázisa alapján a szerző számításai

2. táblázat: Államadósság, GDP, infláció, költségvetési hiány és relatív fejlettség

adatok %-ban	D=bruttó államadósság/GDP 2011.	G=GDP-ütem 2011.	P=infláció 2011.	d=költségvetési hiány/GDP 2011.	r=10 éves bond-yield 2012. nyár	egy főre eső GDP vásárlóerő paritáson 2011.USD-ben
Ausztria	72,2	2,7	3,6	-2,6	1,96	42072
Belgium	9,8	1,9	3,5	-3,7	2,6	38711
Csehország	41,2	1,7	2,1	-3,1	2,48	26054
Dánia	46,5	0,8	2,7	-1,8	1,23	40929
Egyesült Királyság	85,7	0,8	4,5	-8,3	1,67	35441
Finnország	48,6	2,7	3,3	-0,5	1,63	37642
Franciaország	85,8	1,7	2,3	-5,2	2,13	35133
Görögország	165,3	-6,9	3,1	-9,1	24,38	26934
Hollandia	65,2	1,2	2,5	-4,7	1,86	42847
Írország	108,2	0,7	1,2	-13,1	8,21	40478
Lengyelország	56,3	4,3	3,9	-5,1	4,94	19908
Magyarország	80,6	1,6	3,9	4,3	7,39	21547

Németország	81,2	3	2,5	-1	1,5	39187
Olaszország	120,1	0,4	2,9	-3,9	5,79	32580
Portugália	107,8	-1,6	3,6	-4,2	9,76	25352
Spanyolország	68,5	0,7	3,1	-8,5	6,44	32501
Svédország	38,4	3,9	1,4	0,3	1,52	41348
Norvégia	2,9	1,4	1,2	13,6	2,38	61870
Oroszország	9,6	4,3	8,4	1,6	6	16736
Svájc	48,6	2,1	0,1	0,4	0,57	49452
Izrael	74,3	7,3	3,5	-4	4,3	40478
Kína	25,8	-0,7	5,4	-1,2	3,34	8387
Koreai Köztársaság	34,1	9,2	4	2,3	3,19	30254
Egyesült Államok	102,9	3,6	3,2	-9,6	1,82	46588
Kanada	8,5	3,1	2,9	-4,5	1,94	40440
Ausztrália	2,2	1,7	3,4	-4,3	3,45	40790

Forrás: A Bloomberg és a KSH adatbázisa alapján a szerző számításai

A befektető talán éppen úgy gondolkozik, hogy két ország közül, amelyik hasonlóan (D) eladósodott, azt tekinti kockázatosabbnak, amelyek szegényebb, mivel minél szegényebb az ország, annál nehezebb lesz a költségvetési kiadáscsökkentést végrehajtani (annál kisebb a diszpozicionális jövedelmük). Másfelől gondolhatja azt is, hogy az a gazdaságpolitika, amelyik nem megy el az a GDP-arányos államadóssággal a 60%-ig, lehetőséget szalaszt el a növekedésre; ilyenkor a befektető büntet. A 9. ábrán a vízszintes tengelyen szereplő, szegénységgel súlyozott államadósságráta és a függőleges tengelyen levő állampapírhozam közötti kapcsolat U alakú. [A kapcsolat ($R^2=88\%$) szoros.] Átlag jövedelmű ország esetén nagyjából $D=60\%$ -ig csökken a hozam, majd gyorsan emelkedik. Görögország jobb szélén, hazánk a trendvonalon van.

Az A) szakaszban megvizsgáltuk a nemzetközi tapasztalatokat, egybevetettük az erőforrásokat nem hatékonyan elosztó bürokratikus, és hatékonyan, a pénzügyi közvetítőrendszer felhasználásával elosztó rendszereket. Megvizsgáltuk a vállalatok hitelhányadának és ezzel összefüggésben növekvő profitrátájának (ROE) tapasztalatát. A profitmaximalizációs modell ezzel egybevágo eredményeket mutat. Jeleztük, hogy a banki hitelek egy idő után telítődhetnek akár állandó, akár csökkenő tőketermelési hányad mellett. Megvizsgáltuk az alternatív vállalatfinanszírozási módot, a részvényesek gondjait. Markáns 2^*16 éves ciklusokat találtunk a DJIA tőzsdeindexben, ami a jövelemtermelésre csak elhanyagolható hatást gyakorolt. A simításban a költségvetési politika szerepét illusztráltuk. A megtakarítások harmadik fajtáját (a bankbetét és részvény után) az államkötvényeket elemeztük, megállapítva, hogy a hozam kifejezi a kibocsátó ország eladósodottságán túl a benchmark országhoz képesti relatív jövedelmi helyzetét is. A CDS szpredjét ugyanezek a tényezők (államadósság + szegénység) befolyásolják, míg a CDS meghatározóan befolyásolja a devizaárfolyamot és a tőzsdeindexet is.

B) A MAGYAR HITELINTÉZETEK ELMÚLT ÉVTIZEDES TELJESÍTMÉNYE

BA) **ESZKÖZÖK.** A hitelintézetek hitelállománya folyóáron kicsit, reálértéken számítva jelentősen csökkent az elmúlt években. Folyóáron vizsgálva, a hitelintézetek 2005-ben 18,9 ezer Mrd HUF összes eszközzel rendelkeztek, ez 2008 végére közel megduplázódott, majd onnan kezdve nominálisan nagyjából szinten maradt. A hitelállomány ettől kicsit eltérően alakult, 2005 és 2008 között a hitelek 11,9 ezer Mrd HUF-ról 21 ezer Mrd HUF-ra nőttek, majd csökkenni kezdtek, 1,4 ezer Mrd HUF morzsolódott le 2011 végéig. A vállalkozói hitelek esetén arányaiban ennél komolyabb volt a mérséklődés. A háztartások szintén megduplázták hitelállományukat, majd az nominálisan elhanyagolható mértékben zsugorodott.

Ahhoz, hogy reálértéken is értékelni tudjuk a fenti változásokat, két fázison keresztül alkalmazunk szűrőket. Előbb az árfolyamhatást szűrjük ki úgy, hogy a devizatételekről feltételezzük, hogy fele €, fele CHF alapú, majd megvizsgáljuk az eredményeket.

3. táblázat: Hitelintézetek eszközei folyóáron Mrd HUF-ban

	2005. 12. 31	2006. 12. 31	2007. 12. 31	2008. 12. 31	2009. 12. 31	2010. 12. 31	2011. 12. 31
Pénztár és elszámolási számlák	759	765	917	673	626	694	734
Forgatási célú értékpapírok	933	1283	2113	2570	4340	3328	3406
Befektetési céllal vásárolt értékpapírok*	1627	1631	1831	2922	3189	3793	4086
Értékpapírok összesen	2560	2914	3944	5491	7529	7121	7492
Jegybanki és bankközi betétek	2391	2681	1940	2175	2382	2275	2595
ebből: jegybanki betétek	1307	1219	468	827	472	452	889
bankközi betétek	1084	1462	1472	1347	1910	1823	1706
Hitelek (nettó állomány)**	11935	14223	17319	20979	19791	19911	19500
ebből: vállalkozói hitelek***	5433	5994	6923	7456	6958	6745	6601
háztartások hitelei	3712	4613	5847	7536	7519	8093	7715
Vagyon érdekeltségek	292	500	555	638	651	686	735
Aktív kamatelhárolások	241	234	299	505	460	427	456
Egyéb aktív elszámolások és egyéb eszközök	268	521	671	959	661	509	867
Saját eszközök	404	589	688	642	591	600	653
Eszközök összesen	18850	22428	26334	32063	32691	32223	33033

Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Ahhoz, hogy ennél pontosabb képpel rendelkezünk a reálértékek alakulásáról, az infláció hatását (CPI) is ki kell hogy szűrjük. Így számolva nem a 2008. évi, hanem a 2006. évi szintre csökkent a hitelintézetek eszközállománya. Az értékpapírtárca 2500 Mrd HUF-os gyarapodását 2006-12 márciusa között felerészben a jegybanki és bankközi betétek 1250 Mrd HUF-os, felerészben a hitelállomány 1350 Mrd HUF-os csökkenése ellensúlyozta.

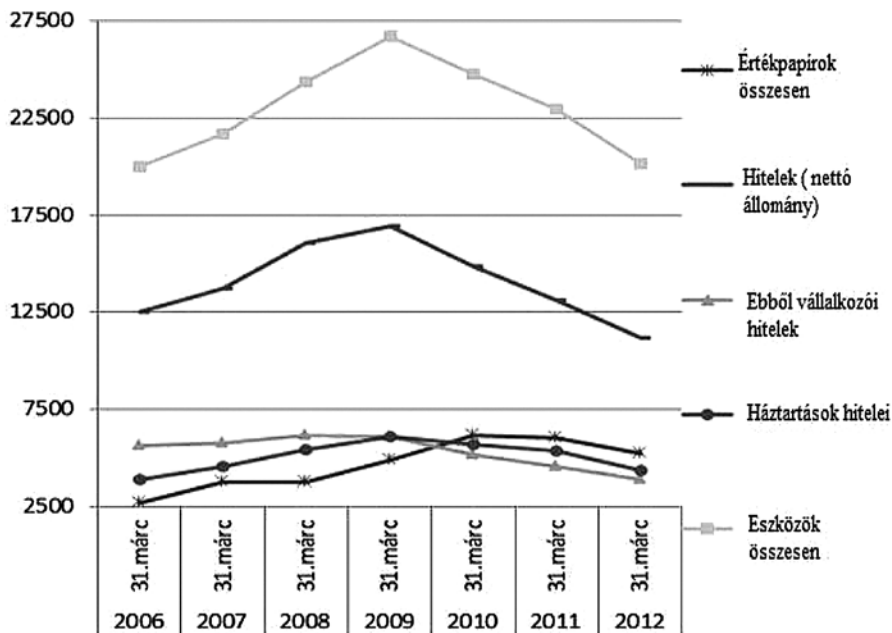
4. táblázat: A hitelintézetek eszközei árfolyam- és inflációszűrten Mrd HUF-ban

	2005. 12. 31	2006. 12. 31	2007. 12. 31	2008. 12. 31	2009. 12. 31	2010. 12. 31	2011. 12. 31
Pénztár és elszámolási számlák	759	719	802	556	486	509	499
Forgatási célú értékpapírok	933	1204	1841	2156	3436	2500	2444
Befektetési céllal vásárolt értékpapírok*	1627	1532	1600	2429	2474	2752	2769
Értékpapírok összesen	2560	2736	3441	4585	5910	5252	5213
Jegybanki és bankközi betétek	2391	2528	1706	1796	1820	1600	1729
ebből: jegybanki betétek	1307	1144	408	694	373	339	648
bankközi betétek	1084	1384	1298	1102	1447	1261	1081
Hitelek (nettó állomány)**	11935	13440	15299	16847	14780	13321	11646
ebből: vállalkozói hitelek***	5433	5659	6101	6029	5245	4600	4040
háztartások hitelei	3712	4354	5158	6060	5624	5413	4648
Vagyoni érdekeltségek	292	473	490	515	490	465	444
Aktív kamatelhatárolások	241	220	262	419	360	315	317
Egyéb aktív elszámolások és egyéb eszközök	268	490	585	801	517	368	591
Saját eszközök	404	552	600	537	468	452	471
Eszközök összesen	18850	21158	23186	26056	24830	22282	20911

Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

2009-ben a hitelállomány összehasonlíthatatlanul nagyobb (16 916 Mrd HUF) volt, mint 2012-ben (11 166 Mrd HUF), azaz reálértékben négy év alatt nagyjából egyharmadával csökkent a hitelállomány. Ezen belül mind a vállalkozói, mind a háztartási hitelek szintén egyharmadukkal mérséklődtek. A 2009-es válság óta átlag havi 1%-kal morzsolódik le a hazai hitelállomány reálértéken, ami nemzetközi összehasonlításban különösen meghökkenítő.

10. ábra: Hitelintézetek eszközei árfolyam- és inflációsűrten Mrd HUF-ban



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Reálértéken (árfolyam- és inflációsűrten) számítva a hitelek nettó állománya 2005-ben 11,9 ezer Mrd HUF volt, ami 2008-ban 16,9 ezer Mrd HUF-ra nőtt, majd 2011-ben visszasüllyedt a 2005-ös szintre, azaz 11,7 ezer Mrd HUF-ra. A csökkenés különösen nagy volt a vállalkozói hitelek esetén, a 2008 évi 6.0 ezer Mrd HUF állomány a 2/3-ára, azaz 4,0 ezer Mrd HUF-ra csökkent 2011-re. Az eszközstruktúra jelentősen átrendeződött, az értékpapírok részaránya 2005-ben az eszközök kb. 15 %-át tette ki, 2009-11-ben jellemzően 20-25%-os a részesedésük a portfólióban. Az értékpapírok részaránya a pénztári és elszámolási számlák, valamint a jegybanki és bankközi betétek rovására nőtt, a hitelek 55-60%-os részaránya lényegében nem változott.

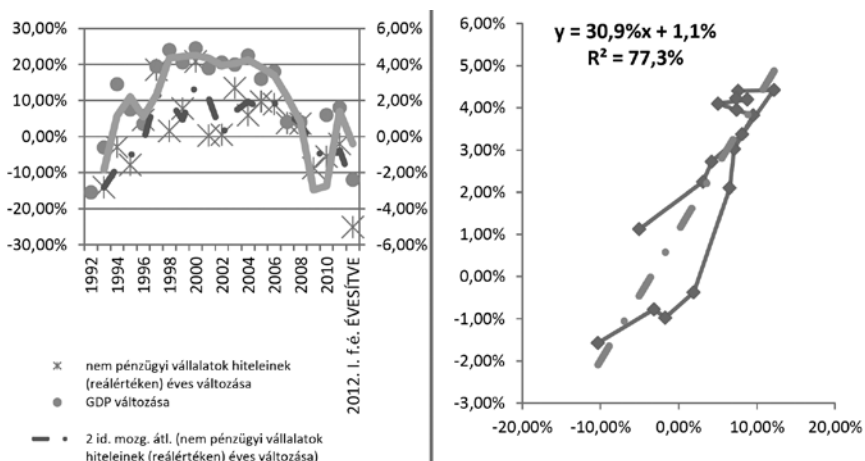
A GDP és VÁLLALATI HITELÁLLOMÁNY ALAKULÁSA. Megvizsgáltuk a nem pénzügyi vállalkozások teljes hitelállományi adatait 1992-2012. I. félév időszakra. Az adatokat 1991. évi bázison az áremelkedéssel defláltuk, és ütemváltozást számoltunk. Mellé helyeztük a GDP éves (2012-ben annualizált féléves) adatait. A kapcsolatot mozgó átlagok segítségével vizsgáltuk.

5. táblázat: Nem pénzügyi vállalatok (csak inflációsűrt) reálhitelek-változása és a GDP-ütem

	nem p.ü. vállalati hitelek (reálérték) éves változás	GDP változás		nem p.ü. vállalati hitelek, reálérték, éves változás	GDP-változás
1992		-310%	2002	0,51%	410%
1993	-14,07%	-60%	2003	13,45%	400%
1994	-2,89%	290%	2004	5,93%	450%
1995	-7,85%	150%	2005	9,70%	320%
1996	4,61%	70%	2006	8,99%	360%
1997	18,53%	390%	2007	3,76%	80%
1998	1,57%	480%	2008	3,58%	80%
1999	7,77%	410%	2009	-8,72%	-670%
2000	20,84%	490%	2010	-5,51%	120%
2001	0,27%	380%	2011	-2,03%	160%
			2012. I. f.é. anul	-25,13%	-2,40%

Forrás: MNB

A bal oldali ábráról leolvasható a GDP és a hitelek időbeli együttmozgása. Ez hasonló az USA adatait bemutató grafikonhoz. Ahogy a negatív tartományból a pozitívba tart a hitelállományok változása, ugyanezt teszi a GDP-ütem is. A két adatsor közötti kapcsolat nyilvánvaló. A jobb oldali ábrán négyéves mozgóátlag mellett számszerűsítjük is a kapcsolatot. [Ha nettó hitelt nézünk 2012-re, akkor (8% nom.csökkenés+4,6% infláció)*2=25,2% annualizált reálcsökkenés.]

11. ábra: Vállalati reálhitelek- és GDP-ütem, valamint 2 éves mozgó átlaguk

Forrás: MNB -és KSH-adatok alapján a szerző számításai.

Az 1992-2012 közötti 20 éves adatsor alapján a vállalati hitel és GDP reálnövekmények (4 éves mozgó átlagai) közötti (77%-os) korreláció azt jelenti, hogy megbecsülhetjük a GDP és a hitel-ütemek kapcsolatát, vagyis: $GDP \text{ változása} = 1,1\% + 0,31 \cdot \text{vállalati hitelnövekmény}$.

Ha pl. 7%-kal csökkennek reálértékben a vállalati hitelek, akkor 1% GDP-csökkenés várható, ha 10%-kal csökkennek a vállalati reálhitelek, akkor a GDP 2%-os csökkenése várható. Ez arra mutat, hogy a bankhitelek elapadásával kis esélye van az érdemi GDP-növekedés beindulásának.

BB) **EREDMÉNYÖSSZETEVŐK** A 2011. évi annualizált IV. negyedéves ROE adat közel -50% (48,3%) lett, a 2011 évi ROE -10%, 2012. I. félévi ROE 0 Mrd HUF, ami 140 mrd HUF-fal kisebb 2011. I. félévinél, a kamat+osztalék+jutalék+befektetés eredményei 92 mrd HUF-fal, az értékvesztés változásának + az egyéb nem-kamateredmények 29 mrd HUF-fal, a rendkívüli bevételek 32 mrd HUF-fal maradnak el az 2011. I. félévi (sokévi átlagnál kisebb) eredménytől.

6. táblázat: A bankok negyedéves eszközarányos annualizált eredmény-összetevői, ROE

	2003.	2003.	2003.III	2003.	2004.	2004.	2004.III	2004.	2005.	2005.	2005.III	2005.
Kamateredmény	3,9%	3,9%	4,1%	4,0%	4,2%	3,9%	3,7%	4,2%	3,9%	4,1%	4,2%	3,5%
Kamatbevételek	8,5%	8,5%	9,4%	10,3%	10,8%	10,9%	9,7%	10,5%	9,2%	9,2%	8,7%	7,7%
Kamatráfordítások	4,6%	4,6%	5,3%	6,3%	6,6%	7,0%	6,0%	6,3%	5,3%	5,1%	4,6%	4,2%
Nem kamateredmény	1,9%	1,9%	1,8%	0,8%	1,6%	2,5%	1,4%	1,5%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5%
Jutalékeredmény	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,3%	1,4%	1,1%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%	1,3%
Osztalék	0,0%	0,4%	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%	0,0%	0,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,1%
Pü. és bef. sz. er.	0,6%	0,3%	0,5%	0,3%	0,2%	0,9%	0,5%	0,9%	0,9%	0,7%	0,7%	0,8%
Egyéb nem kamate.	-0,2%	-0,3%	-0,2%	-1,3%	0,0%	-0,1%	-0,3%	-0,9%	-0,5%	-0,6%	-0,5%	-0,7%
Működési költségek	3,3%	3,5%	3,2%	3,7%	2,9%	3,2%	2,5%	3,6%	2,7%	3,0%	2,8%	3,2%
Értékv. és k. c.t. v.	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,6%	-0,6%	-0,4%	0,0%	-0,5%	-0,2%	-0,1%	-0,4%	-0,2%
Szok. üzl. t. Er.	2,3%	2,1%	2,6%	0,5%	2,2%	2,8%	2,7%	1,7%	3,1%	2,5%	2,4%	1,6%
Rk. eredmény	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Adózás el. Ered.	2,3%	2,1%	2,6%	0,7%	2,2%	2,8%	2,7%	1,7%	3,1%	2,5%	2,4%	1,6%
Adófizetési köt.	0,3%	0,2%	0,2%	0,6%	0,2%	0,3%	0,3%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,6%
Adózott eredmény	2,0%	1,9%	2,3%	0,1%	2,0%	2,5%	2,4%	1,2%	2,8%	2,2%	2,1%	0,9%
ROE	22,5%	21,3%	26,2%	1,1%	23,6%	28,7%	26,3%	13,2%	11,7%	24,0%	22,5%	11,0%

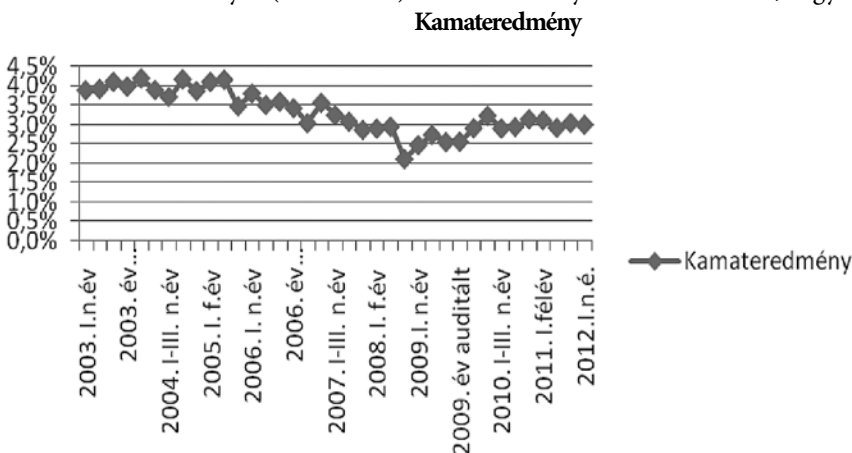
	2006. I.	2006.	2006.	2006.	2007.	2007.	2007.	2007.	2008.	2008.	2008.	2008.
Kamateredmény	3,8%	3,5%	3,6%	3,4%	3,0%	3,6%	3,2%	3,1%	2,9%	2,9%	3,0%	2,1%
Kamatbevételek	7,2%	7,4%	8,0%	8,4%	8,4%	8,5%	8,2%	8,2%	8,5%	8,9%	9,5%	6,5%
Kamatráfordítások	3,4%	3,9%	4,4%	5,0%	5,3%	4,9%	5,0%	5,1%	5,6%	5,9%	6,6%	4,4%
Nem kamateredmény	1,8%	1,5%	1,5%	1,4%	2,3%	1,5%	1,8%	1,1%	1,3%	1,6%	3,0%	-0,6%
Jutalékeredmény	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%
Osztalék	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,1%	1,9%	0,2%
Pü. és bef. sz. er.	0,6%	0,8%	0,4%	0,6%	1,2%	0,6%	0,9%	0,6%	0,3%	0,8%	0,7%	0,4%
Egyéb nem kamate.	-0,4%	-0,6%	-0,2%	-0,3%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,7%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-2,0%
Működési költségek	2,6%	2,6%	2,5%	3,1%	2,6%	2,7%	2,6%	2,8%	2,4%	2,5%	2,5%	2,4%
Értékv. és k. c.t. v.	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,6%	-1,1%
Szok. üzl. t. Er.	2,5%	2,0%	2,2%	1,4%	2,5%	1,8%	1,9%	1,0%	1,5%	1,8%	2,9%	-1,9%
Rk. eredmény	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%
Adózás el. Ered.	2,5%	2,1%	2,2%	1,9%	2,6%	1,8%	1,9%	0,8%	1,5%	1,8%	3,2%	-2,0%
Adófizetési köt.	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%
Adózott eredmény	2,2%	1,7%	1,9%	1,5%	2,3%	1,5%	1,6%	0,5%	1,2%	1,5%	3,1%	-2,0%
ROE	26,7%	20,6%	22,6%	18,2%	26,9%	17,0%	18,5%	6,0%	15,0%	18,1%	35,6%	-25,2%

	2009.I. n.év	2009.II. n.év	2009.III. n.év	2009.IV. n.év	2010.I. n.év	2010.II. n.év	2010.III. n.év	2010.IV. n.év	2011.I. n.év	2011.II. n.év	2011.III. n.év	2011.IV. n.év	2012.I. n.év
Kamateredmény	2,5%	2,7%	2,6%	2,6%	2,9%	3,2%	2,9%	2,9%	3,1%	3,1%	2,9%	2,9%	3,0%
Kamatbevételek	8,6%	8,5%	8,6%	8,0%	7,2%	7,3%	6,8%	7,0%	7,1%	7,3%	7,3%	6,9%	7,6%
Kamatráfordítások	6,1%	5,8%	6,0%	5,5%	4,3%	4,0%	3,9%	4,1%	3,9%	4,2%	4,4%	4,1%	4,6%
Nem kamateredmény	2,3%	1,5%	1,8%	1,9%	1,8%	1,0%	-0,2%	-0,1%	0,2%	1,5%	0,2%	1,6%	-2,0%
Jutalékeredmény	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%
Osztalék	0,6%	0,1%	0,0%	0,2%	0,7%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,8%	0,0%	0,1%	0,6%
Pü. és bef. sz. er.	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,6%	1,1%	0,3%	0,7%	0,1%	0,6%	1,2%	1,6%	-0,1%
Egyéb nem kamate.	-0,3%	-0,5%	-0,2%	-0,2%	-0,4%	-1,0%	-1,5%	-1,8%	-0,9%	-0,9%	-1,9%	-1,0%	-3,2%
Működési költségek	1,9%	1,9%	2,0%	2,2%	1,9%	2,0%	2,0%	2,4%	2,0%	2,0%	1,9%	2,1%	2,0%
Érték. és k. c. t. v.	-1,2%	-1,3%	-1,3%	-2,2%	-0,8%	-2,0%	-1,2%	-1,2%	-0,1%	-1,4%	-2,2%	-5,8%	1,9%
Szok. üzl. t. Er.	1,6%	1,0%	1,0%	0,0%	2,0%	0,3%	-0,5%	-0,9%	1,3%	1,2%	-1,0%	-3,4%	1,0%
Rk. eredmény	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,1%	-0,2%	0,2%	-0,1%	-0,7%	-0,4%
Adózás el. Ered.	1,5%	1,0%	0,9%	-0,2%	1,9%	0,3%	-0,8%	-0,9%	1,0%	1,3%	-1,1%	-4,1%	0,5%
Adófizetési köt.	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,1%
Adózott eredmény	1,4%	0,8%	0,8%	-0,1%	1,7%	0,2%	-0,8%	-0,9%	0,9%	1,2%	-1,2%	-4,1%	0,4%
ROE	18,4%	10,6%	9,5%	-1,7%	19,9%	2,4%	-9,5%	-11,1%	10,2%	12,5%	-13,2%	-48,3%	5,0%

A 2003-12 évi eszköz- (és saját tőke-) arányos eredményalakulást vizsgáljuk főbb összetevői szerint: a) Kamateredmény b) Nem-kamateredmény c) Működési költségek d) Értékvesztés és céltartalékok változása e) Eszközarányos eredmény f) Sajáttőke arányos eredmény.

ad a) Az eszközarányos kamateredmény időbeli lefutása az ábrán úgy értékelhető, hogy a 2003. évi 4-4,5%-os fajlagos kamateredmény (a válságév rövid kitérőjét követően) 3%-ra csökkent. A csökkenés iránya természetesnek tekinthető, minden alacsony hitelműséggel rendelkező országban magas a kamatrés, és volumennövekedése mellett van mód a jobb árazásra. A fejlett országokban a fajlagos kamatrés nagyjából a fele a magyar kamatrésnek.

12. ábra: Eszközarányos (annualizált) kamateredmény 2003-2012 között, negyedévenként

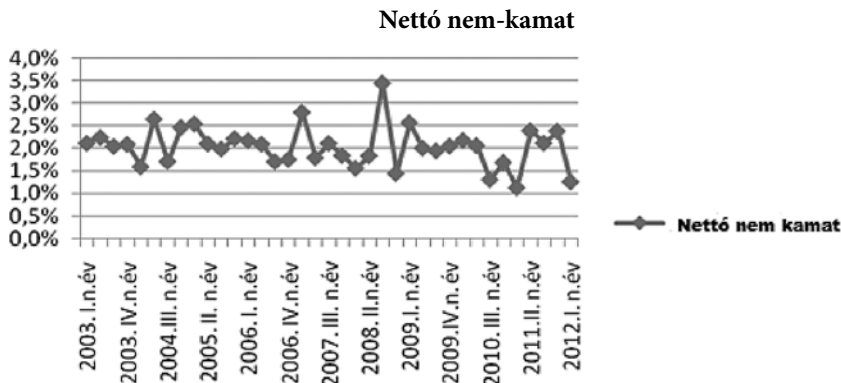


Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

ad b) A nem-kamateredmények egy részét (vagyis a nem-kamateredményeket csökkentve az „egyéb nem-kamateredményekkel”, amelyek magukba foglalják a banki különadó tételét is) net-

tó nem-kamateredménynek hívjuk. Szemben a kamateredmény egyértelműen lefelé menő évtizedes trendjével, a nettó nem-kamateredmény 2,2%-os átlag körül trend nélkül ingadozik. A nettó nem-kamateredmény belső összetétele 10 év alatt jelentősen változott, a jutalékbevételek részaránya durván 2/3-ról 1/2-re esett, a befektetés- és az osztalék részaránya egyaránt nő. Kérdés, hogy a csökkenő kamateredményt képes-e a fajlagos működési költségszökkenés ellensúlyozni.

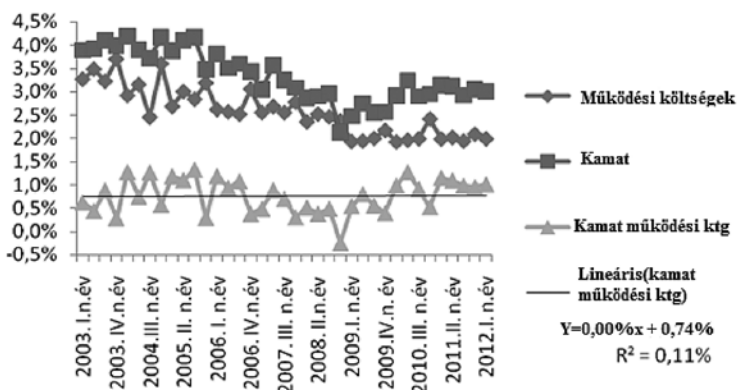
13. ábra: Az eszközarányos jutalék+osztalék+befektetési szolgáltatás eredménye



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Ad c) A fajlagos működési költség együtt csökkent a kamateredménnyel az elmúlt évtizedben, így kettejük különbsége nem változott, az ábra alsó háromszöggel jelölt vonalának trendértéke állandó, 0,74%, az évtized bármely negyedévében. Ha a bank csak kamateredményt termelne és csak a működési költség csökkentené azt, akkor ROE=8,64%-lett volna az évtized egészében. Nem így történt, megvizsgáljuk ebben a (értékvesztés változása + a banki különadó) szerepét.

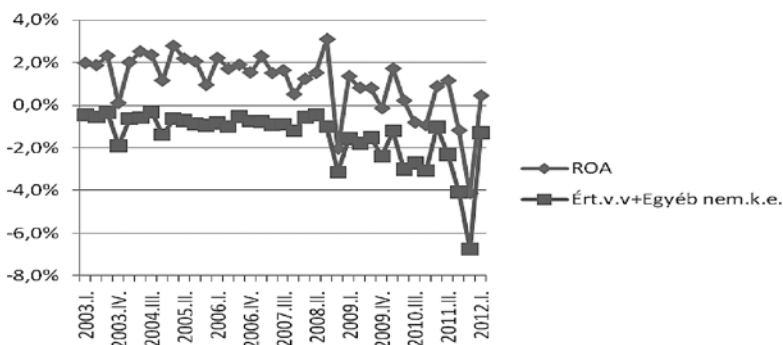
14. ábra: A fajlagos működési költség és a kamateredmény alakulása



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Ad d) Az értékvesztés-változás nagyon határozottan romlik, a válságot megelőző 0% körüli érték (kb.) -3,0 %-ra csökkent, hasonló a helyzet a banki különadót tartalmazó ún. egyéb nem-kamateredmény esetén. Megvizsgáljuk, hogy e a két tételnek (értékvesztés változása + egyéb nem-kamateredmény) összege miként határozta meg a ROA értéket az elmúlt évtizedben.

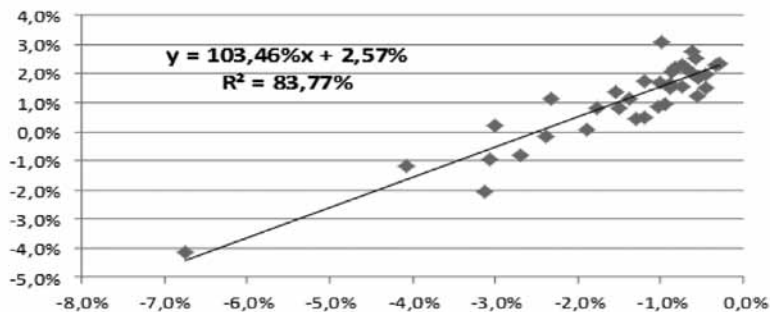
15. ábra: Eszközarányos adózott eredmény és értékvesztés+egyéb nem-kamateredmény



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Mivel a kamateredmény csökkenését éppen ellensúlyozta a működési költségek csökkenése, továbbá a nettó nem-kamateredmény „trend nélküli” volt, ezért várhatóan az (értékvesztés változása+a banki különadót tartalmazó egyéb nem-kamateredmény) nagymértékben befolyásolja az eszközarányos adózott eredmény, a ROA alakulását. Az ábrán jól látható a kapcsolat, a ROA nagyságát kb. 40 negyedéven át az értékvesztés változása+különadók határozták meg, vagyis a (kamateredmény+nettó nem-kamateredmény-működési költség) együttese állandó eszközarányos értéket ad. (A magyar bankszektor jövedelmének tervezése meglehetősen egyszerű feladat lenne, ha az értékvesztéstől és a változó mértékű, de igen jelentős bankadóktól eltekinthetnénk.)

16. ábra: ROA az értékvesztés+egyéb nem-kamateredmény függvényében negyedévente



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

A $ROA=2,57\%$ - (értékvesztés változása + egyéb nem-kamateredmény) számszerű, közel 40 negyedéven át fennállt kapcsolat arra mutat, hogy a magyar bankok eredményének belső struktúrája az elmúlt évtizedben meglepően stabil volt:

- Az eszközarányos kamateredmény éppen annyival csökkent, mint amennyivel javult a fajlagos kamateredmény, a két tényező együttesen az eszközök 0,74%-át tette ki.
- A nettó nem-kamateredmények, amelyek a jutalékot, az osztalékot és a befektetési tevékenység eredményét tartalmazzák, együttesen az eszközök közel 2%-át érték el, ezen belül a jutalék aránya 2/3-ról 1/2-re csökkent.
- Így a (kamateredmény+nettó nem-kamateredmény - működési költség) együttesen az eszközök közel azonos, átlagosan 2,57%-át tették ki.
- Az értékvesztés és a banki különadót tartalmazó egyéb nem-kamateredmény összege alakította ki ennek megfelelően ROA értékét, képletbe foglaltan $ROA=2,57\%$ - (értékvesztés+egyéb nem-kamateredmény) adja egy évtized banki nyereségdinamikáját.
- Mivel elég kevéssé tért el az évtized folyamán az eszköz/sajáttőke arány, azaz a tőkeáttétel, így $ROE=11,65 \times [2,57\% - (\text{értékvesztés változása} + \text{egyéb nem-kamateredmény})]$ tervezési eszközként is használhatónak tűnik a bankok esetén.

A negyedéves ROE annualizált értéke 2003-2008 közötti +20% körüli szintről többé-kevésbé egyenletesen csökkenve 2009-12-ben az (erősen) negatív tartomány felé indult el. Nézzük, miért!

17. ábra: Negyedéves annualizált folyóáras banki ROE alakulása 2003-2012. I. n. év



Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

BC) **Értékvesztés változásánál** Az értékvesztés változásnál a tényleges értékek a 7. táblázat utolsó oszlopában szerepelnek, míg az előtte lévő három oszlopot úgy számítottuk, hogy a portfólió részeit (külön figyelendő, átlag alatti, kétes, rossz) az átlagos súlyokkal besorozva megkaptuk az adott időszaki értékvesztést, amiből kiszámoltuk az értékvesztés-változást negyedévente. A tényleges értékvesztés és a fenti módszerrel becsült értékvesztés-változás (utolsó előtti oszlop) közötti korreláció ($R^2=92\%$) magas. A vállalati (2.) és háztartási (3. oszlop) értékvesztés-változás az elmúlt 10 évben közel azonos volt. A 7. táblázatban illusztrációként jellemzően a II és IV. negyedévek értékvesztésének adatát közöljük.

7. táblázat: Az értékvesztés negyedéves becsült és tényleges változása, Mrd HUF-ban

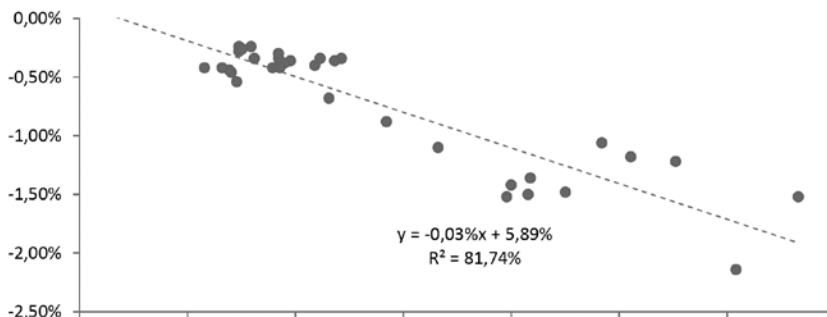
	értékvesztés becsült változása, vállalati hitel	értékvesztés becsült változása, háztartási hitel	összes értékvesztés becsült változása	értékvesztés tényleges változása
2006. június	9	6	19	20
2006. december	1	5	-4	22
2007. június	6	24	29	31
2007. december	19	4	14	29
2008. június	-1	8	5	13
2008. december	19	18	49	78
2009. június	23	24	69	96
2009. december	95	27	171	158
2010. június	67	69	192	144
2010. december	25	28	116	87
2011. június	53	39	111	97
2011. december	99	200	359	418
2012. március	15	-125	-146	-134

Forrás: A PSZÁF alapján szakértői számítás

Az értékvesztés-változás számos oka¹⁴ közül megvizsgáljuk az árfolyamváltozás hatását. Az eszközarányos értékvesztés-változást (adatok a 6. táblázatban) vetjük össze egy olyan kosárral, ami 50%-ban €-t és 50%-ban CHF-et tartalmaz. Négy negyedéves mozgó átlagokat használtunk a 2003-2012 közötti időszakra vonatkozólag. Az eredmény: (17. ábra) a devizakosár árfolyama és az értékvesztés változás közötti korreláció ($R^2=82\%$) erős közepes. Az ábrán lévő képlet $(-0,03\%+5,89\%)$ jelentése az, hogy: (kb.) 195 HUF/ $(0,5*\text{€}+0,5*\text{CHF})$ kosárárfolyamnál az eszközarányos értékvesztés változása 0% lenne. Ha kb. 260 HUF/ $(0,5*\text{€}+0,5*\text{CHF})$ lenne az árfolyam (ami 284 HUF/€ és 237 HUF/CHF, mivel a két árfolyam jelenleg összekapcsolt), akkor az eszközarányos értékvesztés (kb.) -2% lenne. (Ez sajáttőke-arányosan nagyjából: -25%.)

¹⁴ lásd erről Kovács L. (2011-2012)

18. ábra: Eszközarányos értékvesztés-változás az €+CHF kosár árfolyamának függvényében,



Forrás: Az MNB és a PSZÁF alapján szakértői számítás

RÖVID ÖSSZEGZÉSE a BB) és BC) RÉSZEKNEK: Az elmúlt 10 évben az eszközarányos banki eredmények úgy alakultak, hogy a csökkenő kamateredményt éppen ellensúlyozta a csökkenő fajlagos működési költség (egyenlegük 0,74%), míg a nettó nem-kamateredmény (jutalék, osztalék, befektetés) az eszközök kb. 1,80-1,85%-át érte el. A banki eredményt a [ROA=2,57%-(értékvesztés változás+egyéb nem-kamateredmény)] számszerű összefüggés jellemezte. A ROA-t mérsékelte: A) az egyéb nem-kamateredmény sorban nyilvántartott banki különadó¹⁵ az eszközök 0,45%-ával csökkentette az eredményeket 2010-11-12-ben. B) az eszközarányos értékvesztés változása 1,4%-kal csökkentette. Az elmúlt 10 év értékvesztés változásában a vállalatok és a háztartások hitelei hasonló szerepet játszottak. Az értékvesztés-változás jelentős részét a HUF árfolyamgyengülése magyarázza.

Az árfolyamromlást okozó piaci vélekedéseket manapság a CDS-felár közvetíti, ami viszont ugyanannak a 3 tényezőnek a függvénye, amelyek az állampapírhozámot is kialakították: a) befektetők aggodalma a világgazdaság helyzete miatt, ami a benchmark ország CDS-ében fejeződik ki, b) az adott ország GDP-arányos államadóssága, c) a vizsgált ország relatív elmaradottsága a benchmark országhoz képest.

A banki különadó (+végtörlesztés) csak tovább rontott a helyzeten, a bankrendszer ilyen meggyengítése fékezi a gazdasági fejlődést. A GDP-arányos államadósság csak gazdasági növekedés mellett csökkenthető fenntartható módon, és érdemi gazdasági növekedés zsugorodó vállalati reálhitelezéssel nem érhető el.

¹⁵lásd erről Kovács L. (2011.)

Felhasznált irodalom

1. BODIE Z. - MERTON R. C. - CLEETON D.L.: A PÉNZÜGYEK KÖZGAZDASÁGTANA, OSIRIS, BUDAPEST (2011)
2. BREALEY - MYERS: MODERN VÁLLALATI PÉNZÜGYEK. PANEM, BUDAPEST, (1999)
3. CSILLIK P. - TARJÁN T.: RECONSTRUCTION PATHS IN EUROPE BETWEEN 1945-1970: PLANNED AND MARKET ECONOMIES COMPARED, IN: BONOLDI A, LEONARDI A (SZERK.) RECOVERY AND DEVELOPMENT IN THE EUROPEAN PERIPHERY (1945-1960)
4. BERLIN: DUNCKER & HUMBLOT, (ANNALI DELL'ISTITUTO STORICO ITALO-GERMANICO IN TRENTO = JAHRBUCH DES ITALIENISCH-DEUTSCHEN HISTORISCHEN INSTITUTS IN TRIENT; 22.) (2009)
5. DAY R.H., FAN Y-K, MYOPIC OPTIMIZING, ECONOMIC GROWTH AND THE GOLDEN RULE. HONG KONG ECONOMIC PAPER (1976)
6. FAVARA G.: AN EMPIRICAL REASSESSMENT OF THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCE AND GROWTH, IMF WORKING PAPER, WP/03/123 (2003)
7. GERSCHENKRON, A: AZ ELMARADOTTSÁG - TÖRTÉNETI TÁVLATBÓL GONDOLAT KÖNYVKIADÓ (1984)
8. HAYEK F.A.: ECONOMICS AND KNOWLEDGE ECONOMICA,N.S., 4 (FEBRUARY, 1937) REPRINTED IN JAMES M. BUCHANAN AND G. F. THIRLBY (EDS), L.S.E. ESSAYSON COST LONDON: WEIDENFELD AND NICOLSON (1973)
9. KING R.G., LEVINE R.: FINANCE AND GROWTH: SCHUMPETER MIGHT BE RIGHT, QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS, CVIII. (1993)
10. KOVÁCS L.: BANKI KÜLÖNADÓK AZ EU-BAN - ELŐADÁS A MAGYAR KÖZGAZDASÁGI TÁRSASÁG 49. KÖZGAZDÁSZ VÁNDORGYŰLÉSÉN, PÉCS, 2011. 09. 30. (MEGJELENT A „A BANKTÖRVÉNY ELFOGADÁSÁNAK 20. ÉVFORDULÓJA ALKALMÁBÓL” TANULMÁNYKÖTETBEN, KIADÓ: MAGYAR BANKSZÖVETSÉG) (2012)
11. KOVÁCS L.: A MAGYAR BANKRENDSZER HELYZETE ÉS KIHÍVÁSAI, MAGYAR PÉNZÜGYI ALMANACH 2011-2012, XXI. ÉVFOLYAM, KERÉKES GYÖRGY (SZERK.), TAS-11 KIADÓ KFT., (A KIADVÁNY ELEKTRONIKUS ANGOL MEGJELENÉSÉBEN: „THE HUNGARIAN BANKING SECTOR AND ITS CHALLENGES” PP. 82-88., HUNGARIAN FINANCIAL ALMANAC 2011-2012). ISSN 2063-188X
12. LEVINE R., LOAYZA N., BECK T.: FINANCIAL INTERMEDIATION AND GROWTH: CAUSALITY AND CAUSES, JOURNAL OF MONETARY ECONOMICS, 46. (2000)
13. LUCAS R.E.: SOME MACROECONOMICS FOR THE 21TH CENTURY, JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES, VOLUME 14, NUMBER 1. (2000)
14. MARKOVITZ H.: PORTFOLIO SELECTION, JOURNAL OF FINANCE 7., NO. 1 (1952).
15. MILLER M., MODIGLIANI F.: THE COST OF CAPITAL, CORPORATION FINANCE, AND THE THEORY OF INVESTMENT. AMERICAN ECONOMIC REVIEW. 48 (JUNE), (1958)
16. MILLER M., MODIGLIANI F.: CORPORATE INCOME TAXES AND THE COST OF CAPITAL. AMERICAN ECONOMIC REVIEW 53 (JUNE),(1963)
17. RAJAN R., ZINGALES L.: BANKS AND MARKETS: THE CHANGING CHARACTER OF EUROPEAN FINANCE, NBER WORKINGPAPER, 9595 (2003)
18. ROUSSEAU P.L., WACHTEL P.: WHAT IS HAPPENING TO THE IMPACT OF FINANCIAL DEEPENING ON ECONOMIC GROWTH? DIVISION OF ECONOMICS, VANDERBLIT UNIVERSITY, NASHVILLE, W. P. NO. 09-W15 (2009)
19. SHARPE W. F.: THE CAPITAL ASSET PRICING MODEL: A 'MULTI-BETA' INTERPRETATION. IN H. LEVY AND M. SARNAT,(SZERK.) FINANCIAL DECISION MAKING UNDER UNCERTAINTY NEW YORK: HARCOURT BRACE JOVANOVIH , ACADEMIC PRESS (1977)
20. SCHUMPETER J.: THE THEORY OF ECONOMIC DEVELOPMENT, HARVARD UNIVERSITY PRESS, CAMBRIDGE, MA (1912)

Feltételek és kilátások 2013-2014-re

FÁBIÁN GERGELY - HOMOLYA DÁNIEL

Magyar Nemzeti Bank

A 2008-as pénzügyi és gazdasági válság kezdete óta a magyar bankrendszer hitelezése a közép-európai régió sereghajtói közé tartozik. Ezzel párhuzamosan a nemzetközi trendekhez hasonlóan a háztartási és a vállalati hitelfeltételek is szigorodtak. Ebben 2008 végén, 2009 elején jelentős szerepe a hitelezési képességbeli korlátoknak volt, majd ezt követően 2011 közepéig alapvetően a hitelezési hajlandóság korlátai domináltak. 2011 közepe és 2012 eleje között ismét erősödni kezdett a hitelképességi tényező, ugyanakkor 2012 első felében a refinanszírozási feszültségek oldódásának köszönhetően a hitelképességi korlátok már nem járultak hozzá a további szigorításokhoz. Az elemzésünkben bemutatott tartósan szigorú, hazai hitelezési feltételek a visszafogott hitelkereslet mellett nem túl derűs képet festenek a közeljövőre nézve, kétéves előrejelzési horizonton nem várható fordulat a hitelezésben.

Kulcsszavak: hitelkínálati viselkedés, hitelfeltételek, hitelezési felmérés, bankrendszer
JEL: G21, E66, C83

Bevezetés

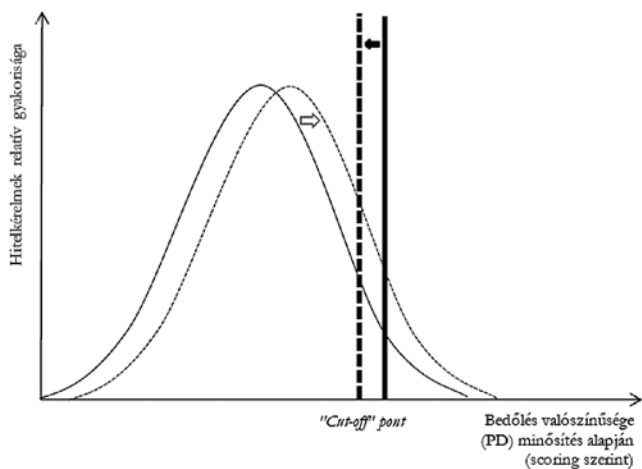
A 2008 óta tartó válság rávilágított a pénzügyi közvetítőrendszer reálgazdasági jelentőségére, így eldőlt a vita a pénzügyi közvetítőrendszer szerepéről. Közvetlenül a válság előtt a szakirodalom és a gazdasági modellezés semleges szereplőnek tekintette a pénzügyi közvetítőrendszert. Ezzel szemben azóta egyértelművé vált, hogy a bankrendszer felerősíti a gazdasági ciklusokat, szélsőséges esetben pedig negatív spirál (konjunktúrában buborék) alakulhat ki a reálgazdaság és a pénzügyi közvetítőrendszer között¹⁶, amelyben a hitelezés visszafogása rontja a gazdasági teljesítményt, ami visszahat a hitelezésre, ezáltal ördögi kör alakul ki. A szakirodalom ugyan rendkívül szerteágazó, de abban egyetértenek, hogy a bajok okai a hitelkondíciókban is keresendők.

A bankok a hitelkínálat változtatását a hitelkondíciók, azaz a kamat és nem-árjellegű hitelezési feltételek változtatásával érik el (banki hitel csatorna). Ugyanakkor változatlan hitelezési feltételek mellett is súlyosbodhatnak a hitelkínálati korlátok, amennyiben a hitelért folyamodó vállalatok értéke csökken, és ezáltal kevésbé lesznek hitelképesek (vállalati mérleg csatorna).

¹⁶ A pénzügyi akcelerátor hatásról bővebben: Bernanke et al. (1996), Kiyotaki - Moore (1997), Bayoumi-Darius (2011), Disyatat (2009) Mendoza (2010), a bankrendszer pro-ciklikus viselkedéséről pedig Berger - Udell (2003) és Horvát et al. (2002).

A két eset legegyszerűbben az ügyfelek bedőlési valószínűségén („probability of default”, PD) keresztül lehet szemléltetni. A hitelkérelmek PD-eloszlása alapján az ügyfelek egy része nem hitelképes a bankok hitelezési politikája miatt („cut-off” ponton túl, 1. ábra). Recessziós környezetben a PD emelkedik (az eloszlás jobbra tolódik, a jobb oldali vég vastagodik), azaz csökken a bankok számára hitelképes ügyfelek száma. Amikor viszont a bank szigorítja a hitelezési feltételeit, akkor a választóvonal balra tolódik.

1. ábra: Az új hitelkérelmek kockázat szerinti eloszlása és a hitelminősítési kritérium



Megjegyzés: origótól távolabbi pontok nagyobb bedőlési valószínűségre utalnak.

Forrás: Crouhy, M. – Galai, D. – Mark, R. (2006): *The essentials of risk management*, McGraw-Hill alapján.

A bankok hitelkínálati viselkedését döntően hitelezési képességük (likviditási és tőkehelyzet) és hajlandóságuk (kockázatvállalás) határozza meg, vagyis hogy a bank mennyit tud és mennyit akar hitelezni.¹⁷ A bank hitelezési hajlandósága elsősorban a bank kockázati étvágából fakad, így például alacsony kockázatvállalási hajlandóság esetén a bank a biztonságosabb befektetéseket preferálja.

A nem-árjellegű feltételek meglétének két következménye van: egyrészt az ár nem mindig tud piactisztító szerepet betölteni, másrészt a hitelek heterogén termékeké váltak, mivel az ügyfelek jövedelmi helyzete, a kockázatosága, a fedezetek értéke különböző. Mindezek következtében a hitelkamatoknak korlátozott információtartalma van. Például egy klasszikus negatív kínálati sokknál – a kínálat drasztikus visszaesésénél – egy normál piacon a termék ára szükségszerűen növekedni fog, addig a hitelpiacon ez nem egyértelmű. Ugyanis elképzelhető, hogy a kamatok változatlanok maradnak, csak a hitelezési feltételek szigorodnak (a bank úgy

¹⁷ A külföldi tulajdonban lévő bankoknál magas anyabanki ráutaltság esetén az anyabankok hitelezési képessége és hajlandósága is releváns (Fábián et al. 2010).

fogja vissza a kínálatát, hogy a korábbi áron adja a hitelt, de csak a jobb ügyfeleknek – „flight to quality” jelenség, lásd Bernanke et al., 1996), vagy a megfigyelt kamatok csökkennek, miközben a hitelezési feltételek jelentősen szigorodnak, mivel a legjobb ügyfelek jutnak csak hitelhez, de ők kedvező áron.

A nem-árjellegű feltételek változásának feltérképezésére a legelterjedtebb módszer a kvalitatív felmérés, az úgynevezett hitelezési felmérés alkalmazása, egyedi részletes adatok hiánya vagy feldolgozásuk időigénye miatt. A hitelezési felmérésben a kereskedelmi bankok hitelezési vezetői részletesen beszámolnak a hitelezési feltételek és az általuk észlelt kereslet változásáról. Az első felmérést a FED indította el korát megelőzve már 1964-ben, míg a többi jegybank csak a 2000-es években indította el saját felmérését. Magyarország a régióban először, az Európai Központi Bankkal szinte egyidőben 2003 elején jelentette meg első felmérését.¹⁸

Bár a hitelezési felméréseket kritikák is érik a kvalitatív jellege, valamint a meglévő torzítások miatt,¹⁹ az empirikus eredmények azt támasztják alá, hogy a hitelezési felmérések alkalmasak a nem-árjellegű tényezők szerepének mérésére a hitelezés alakulásában. Az USA-ban a hitelezési feltételek változása a hitelezést és a gazdasági teljesítményt is nagyban segít előre jelezni (Lown et al 2000), Lown – Morgan 2006), amely eredmény az EKB hitelezési felmérése alapján is kimutatható (de Bondt et al 2010), (Hempbell – Kok Sorensen 2010) az eurozónára, illetve Olaszországra (Di Giovane et 2011). Magyarországon nem áll rendelkezésre több cikluson átívelő adatsor, ami határt szab a kutatásnak, azonban az eddigi eredmények megerősítik a kínálati korlátok fontos szerepét (Sóvágó 2011, Tamási – Világi 2011). Emellett a magyar hitelezési felmérés alapján megállapítható, hogy a bankok szigorítása szignifikáns mértékben együttmozog a GDP csökkenésével, a hitelezési hajlandóság növekedése pedig a GDP növekedésével (Bakonyi – Homolya 2009).

A magyarországi hitelezési feltételek alakulása

A Magyar Nemzeti Bank által 2002-ban indított (2003 óta publikált) hitelezési felmérés két jól elkülönített időszakot fed le: a 2008-ig tartó felzárkózási periódust, amely jelentős hitelezésváltozással járt, illetve a 2008-ban eszkalálódott pénzügyi válság utáni hitelszűkítést.

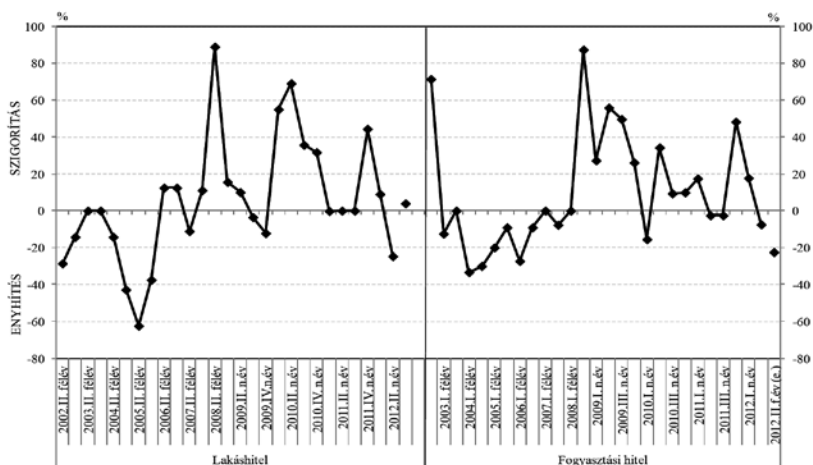
A háztartási hitelezésben a ciklus felfelé ívelő szakaszában széles körű enyhítések voltak jellemzőek, amely szárnyaló hitelezéssel párosult. Az enyhítésekben jelentős szerepet játszott a bankok növekvő kockázati étvágya és a növekvő kockázat alapú verseny (Király – Nagy 2008). Ennek következtében kockázatos ügyfelek (magas hitelfedezeti mutató és jövedelemarányos törlesztőrészlet, sokszor jövedelemigazolási hiánya) jutottak kockázatos termékekhez (devizahitelek). A felépülő kockázatok mellett túlzott volt a háztartási hitelállomány növekedése is (Banai et al 2011), melynek következménye a válság után felépült számottevő nem-teljesítő hitelállomány.

¹⁸ Az MNB hitelezési felmérésére vonatkozó információkat, eredményeket a következő honlap tartalmazza: <http://www.mnb.hu/Kiadvanyok/hitelezesi-felmeres>

¹⁹ Az időszorban túlsúlyban vannak a szigorítások nettó értelemben, aminek az oka az lehet, hogy a bankok nem szívesen jelentenek enyhítést, mert attól tarthatnak, hogy magukra vonják a felügyeleti szervek figyelmét (Schreft - Owens 1991).

A jelenleg is tartó pénzügyi és gazdasági válság során az érdemi szigorítások 3 hullámban következtek be (2. ábra), melyek során szigorodott a hitelfedezeti mutató, a jövedelmi kritériumok és a hitelebírlás is. Mindez részben a korábban fellazult feltételek korrekciója volt, részben pedig szabályozói szigorítások eredménye, a 2010-ben a körültekintő hitelezésről szóló szabályozás bevezetésével (361/2009-es Kormányrendelet) és a deviza-jelzáloghitelezés betiltásával párhuzamosan. A harmadik szigorítási hullám 2011 végén következett be, amely a végtörlesztési programhoz volt köthető, valamint a gazdasági kilátások is jelentősen romlottak. A legfrissebb adatok alapján 2012 második negyedévében némi enyhítés következett be, ugyanakkor további korrekcióra a bankok várakozásai alapján csak a fogyasztási hitelek esetében lehet számítani 2012 második felében (2. ábra)

2. ábra: Hitelezési feltételek változása a háztartási szegmensben



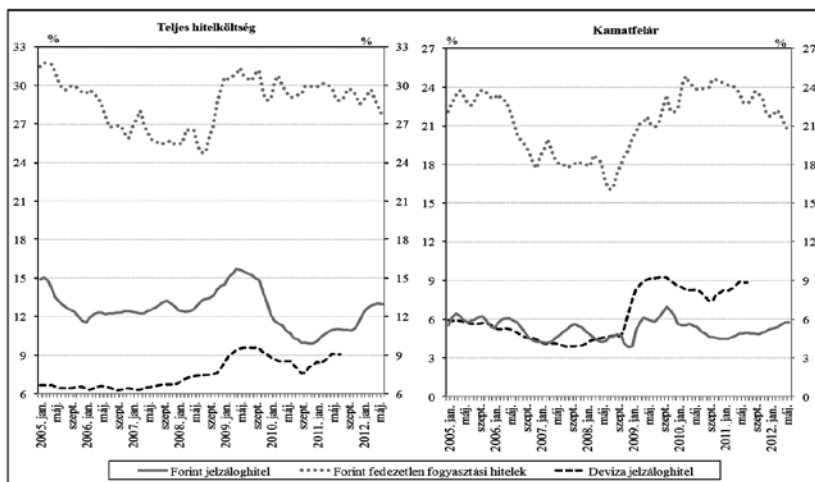
Megjegyzés: az előző felméréshez képest szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva (irányt jelez, nem pedig mértéket). Utolsó adatpont előrejelzés 2012 második felévére. A szabad felhasználású jelzáloghitelek értelemszerűen a fogyasztási hitelekhez tartoznak.

Forrás: MNB hitelezési felmérés.

A válság alatt eltűnő devizahitelezés gyökeres változást jelentett a háztartási hitelpiacon, mivel a forintbitelek kamatlába jóval meghaladta a devizahitelekét. Bár a forint-jelzáloghitelek teljes hitelköltsége 2010-ben 10 százalék körüli szintre csökkent, ez még mindig közel 4 százalékponttal volt magasabb a válság előtt 6 százalék körüli svájci frank alapú jelzáloghitelek költségénél (3. ábra). Ráadásul a kamatszint 2011 után újra emelkedésnek indult, részben a jegybanki kamatemelések hatására, részben pedig az ezen felüli kamatfelár-emelkedés miatt a végtörlesztési időszakban. A magasnak tekinthető kamatszint a válság alatt megugrott munkanélküliség és a reáljövedelem csökkenése mellett jelentős szerepet játszott a kereslet visszaesésében.

ben is. A kamatlábak közötti jelentős különbségek miatt a forinthitelezés csak elhanyagolható mértékben tudja helyettesíteni a devizahitelezést, mindezek következtében pedig 2012 első felében negatív rekordot ért el az új kihelyezés a háztartási szegmensben (4. ábra).

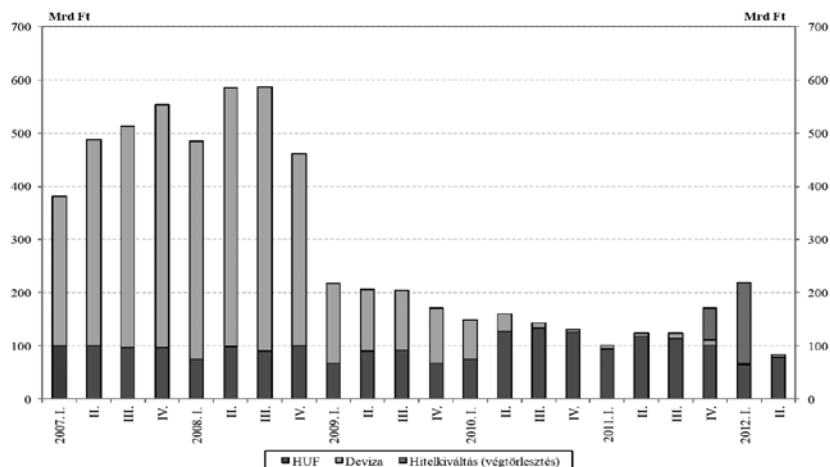
3. ábra: A háztartási hitelkamatok alakulása új kihelyezések esetén



Megjegyzés: 3 havi mozgóátlaggal simított értékek. 3 hónapos BUBOR és LIBOR feletti kamatfelár. Szerződés összegével súlyozott értékek.

Forrás: MNB.

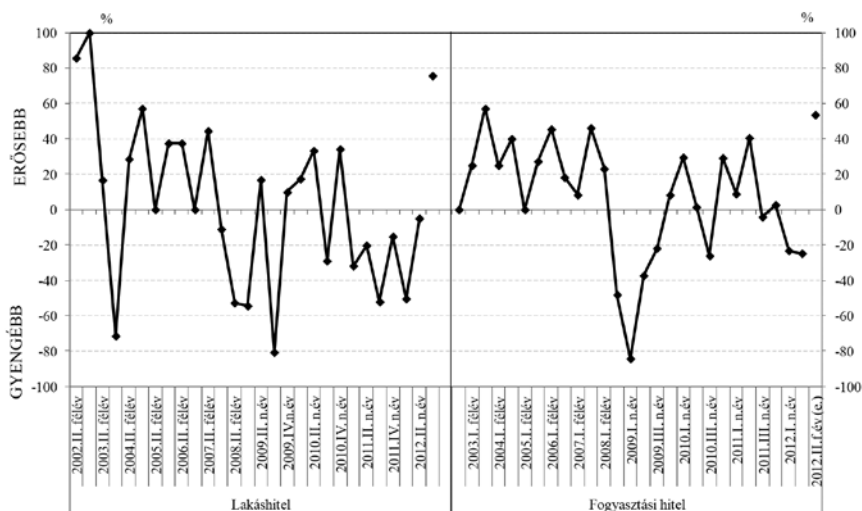
4. ábra: Új kihelyezések a háztartási hitelek piacán



Forrás: MNB.

A legújabb hitelezési felmérés alapján 2012 második felében a bankok döntő többsége kereslet-élénkülést vár (5. ábra), amely egyrészt a lakáscélú hiteleknél az új kamattámogatási rendszernek tudható be, másrészt 2012 első felében az új kihelyezésekben a bankrendszer elérte a mélypontot, és a bankok úgy gondolhatják, hogy ennél már csak nagyobb kereslet várható. A lakáscélú hitelek iránti keresletben korábban is jelentős változásokat eredményeztek az állami támogatások. Az állami kamattámogatások 2002-es lazítása jelentős keresletélénküléshez vezetett, míg a 2004-ben, illetve a Fészekrakó hitelprogram esetében 2009 nyarán bekövetkezett szigorítások jelentős csökkenéshez vezettek (5. ábra). Az új állami kamattámogatási program öt éven keresztül, évente fokozatosan csökkenő mértékben kamattámogatást biztosít az adós számára. A programot július közepén módosították, emelve a maximálisan felszámítható kamat mértékét, vonzóvá téve így a konstrukciót a 2012 első félévében passzív bankok számára. Ennek következtében a maximálisan kivethető kamat mintegy 13 százalékra emelkedett, amelyből az ügyfél a kamattámogatással csökkentett részt fizeti öt éven át, ami kezdetben (az első évben) 9 százalék körül, míg a kamattámogatás vége felé is 10-10,5 százalék körül alakul.

5. ábra: A hitelkereslet változása a háztartási szegmensben



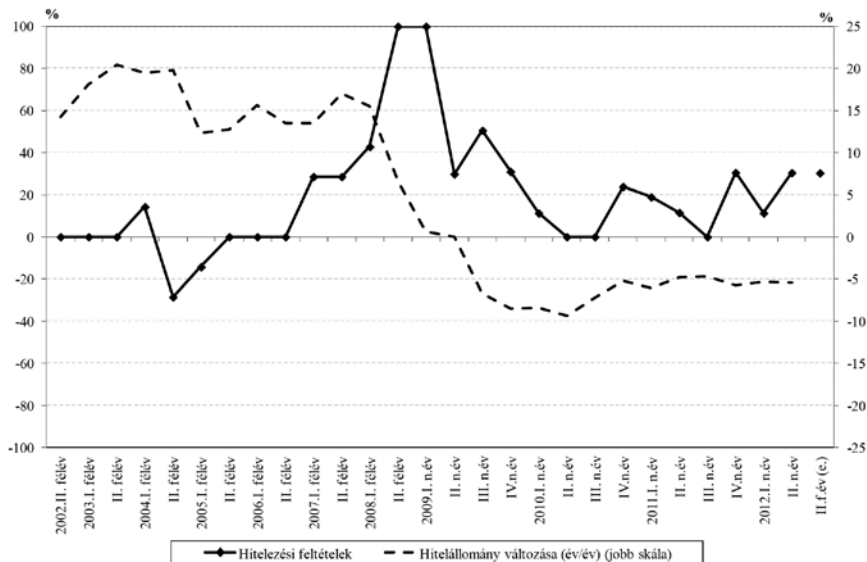
Megjegyzés: az előző felméréshez képest növekedést és a csökkenést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva (irányt jelez, nem pedig mértéket). Utolsó adatpont előrejelzés 2012 második félévére.

Forrás: MNB hitelezési felmérés.

A vállalati hitelezési feltételekben a válság előtt nem volt megfigyelhető hasonló széles körű enyhítés, mint a háztartási szegmensben. Emellett nem is volt kimutatható túlzott hitelezés ebben az időszakban (Banai et al 2011). Ugyanakkor a vállalati szegmensben a bankok széleskörűen szigorították a nem-árjellegű hitelezési feltételeket a 2008-as pénzügyi válság kitörése

óta, azaz jelentősen szűkült a hitelképes vállalatok száma. Az MNB hitelezési felmérése alapján egyelőre nem egyértelmű, hogy mikor következhet be a kialakult szigorú hitelezési feltételek korrekciója: 2012 második negyedévében nettó értelemben tovább szigorodtak a vállalati hitelezési feltételek, és a szigorítások 2012 második felében is folytatódhatnak a bankok várakozásai alapján (6. ábra). Ezzel párhuzamosan a hitelezésben jelentős visszaesés következett be, aminek a mértéke és dinamikája a - jóval súlyosabb recessziót átél - balti országokéval egyezik meg, miközben a többi kelet-közép-európai országban a vállalati hitelállomány visszaesése nemcsak kisebb mértékű volt, de 2010 folyamán megállt és újra növekedésnek indult (Fábián et al 2011).

6. ábra: A vállalati hitelezési feltételek alakulása és a vállalati hitelállomány árfolyamszűrt éves változása. Megjegyzés: az előző felméréshez képest szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva (irányt jelez, nem pedig mértéket).

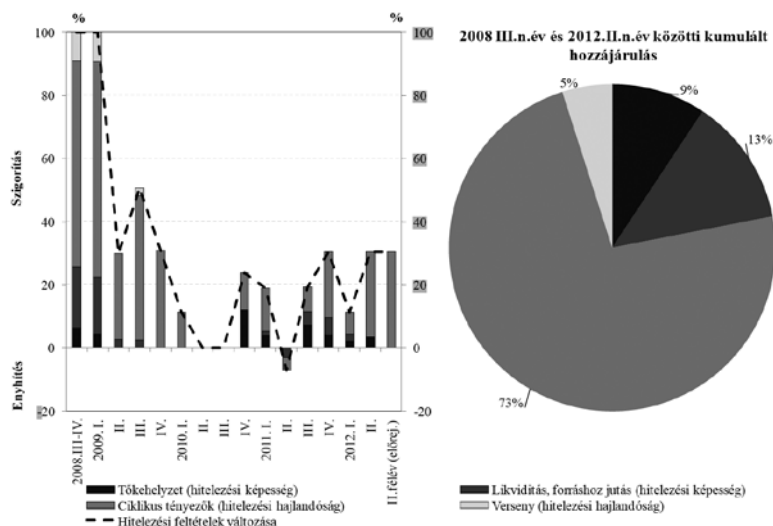


Forrás: MNB.

A pénzügyi válság kitörésekor a bankrendszer kockázatkerülése mellett hitelezési képessége miatt is kénytelen volt „behúzni a fékeket”, ugyanakkor ez utóbbi korlát relatíve gyorsan eltűnt. A bankok kockázatkerülése azonban fennmaradt. A banki válaszok összesítése alapján a 2008 második fele óta bekövetkezett szigorítások 73 százalékban a hitelezési hajlandóságnak voltak tulajdoníthatók (7. ábra). Ugyanakkor 2010 második felétől kezdődően és főleg 2011 végén ismételen megjelent a hitelezési képesség romlása. A tőhelyzet esetén a hitelezési veszteségek, a bankadó és később a végtörlesztés miatt romló jövedelmezőség a bankok belső tőkefelhalmozását és tőkevonzó képességét rontotta, miközben az európai szuverén válság eszkaláló-

dása és átgyűrűzése a devizalikviditáshoz jutást nehezítette meg. A rendszerszinten meglévő elégséges tőke- és likviditás-pufferekben ráadásul erős aszimmetria van egyedi bankok között. A rendszerszinten bőséges forintlikviditás mellett az is probléma, hogy a bankrendszer a nagy mérlegen belüli nyitott devizapozíció miatt folyamatosan rászorul a mérlegen kívüli fedezésre, amit alapvetően swapügyletek segítségével oldanak meg. A swapállományokhoz kapcsolódó letéti követelmények és a külföldi forrásoknál rövidebb futamidő miatti megújítási igény erőteljes forintgyengülés esetén jelentősen csökkentheti a likviditási tartalékokat. Ezen kockázatok tovább nőhetnek erőltetett külföldi devizaforrás-kiáramlás esetén, mivel az pótlólagos swapigénnyel járhat együtt (MNB Jelentés a Pénzügyi Stabilitásról 2012. április). A 2012 első felében (februártól) a piaci feszültségek enyhülése és az anyabanki feltőkésítések a bankok válaszaiban is tükröződtek, ugyanis az addicionális szigorításokhoz már alig járul hozzá a hitelezési képesség. Ugyanakkor ismételten nőtt a csökkenő hitelezési hajlandóság szerepe, amely a kedvezőtlen makrogazdasági környezettel magyarázható.

7. ábra: A hitelezési feltételek változásához hozzájáruló tényezők a vállalati hitelek esetében



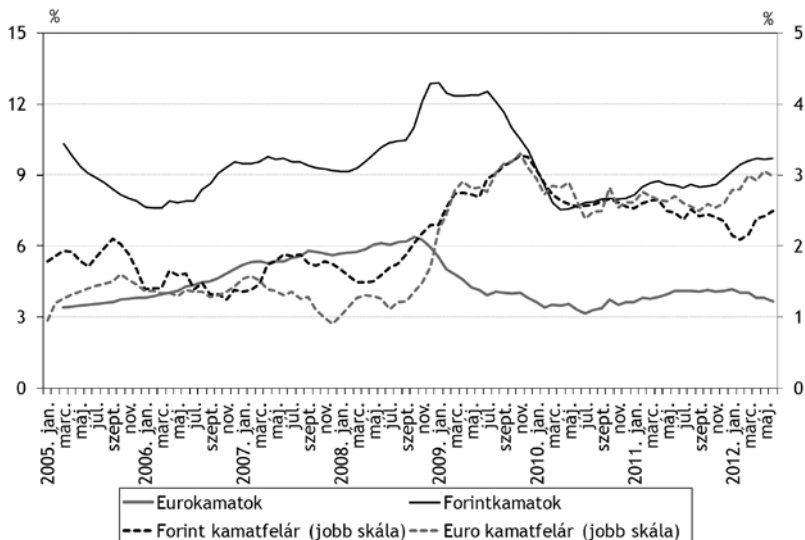
Megjegyzés: az adott tényezők hozzájárulása a ténylegesen bekövetkezett szigorításhoz/enyhítéshez a szigorítás/enyhítés arányában normálva.

Forrás: MNB hitelezési felmérés alapján saját számítások.

A válság kitörésekor megugró forrás- és kockázati költségek miatt másfél százalékról 3 százalékra emelkedtek mind az euro, mind pedig a forint vállalati kamatfelárak, majd enyhe mérséklődést követően 2010 második feléve óta rövidebb időszakokat leszámítva lényegében 2,5 százalék körül alakulnak (8. ábra). A csökkenő referenciakamatok azonban idővel ellensúlyozták a vállalati kamatszintben a felár emelkedését, sőt 2009 folyamán összességében már csökkentek is a forint- és euróalapú kamatlábak. Ugyanakkor 2012 során az euro kamatfelár 2,5 százalékponttól

3 százalékpontonra emelkedett, ugyanis az EKB alapkamat-csökkentések csak részlegesen épültek bele a vállalati hitelkamatokba. Később láthatjuk, hogy ezen kamatfelárak kedvezőnek tekinthetők nemzetközi összehasonlításban is, azonban – ahogy arról az elméleti háttérben már érveltünk – a bankok leginkább a jó hitelképességű vállalati ügyfeleknek hiteleznek, akikért erős árversenyt zajlik, így a kamatfelárak is döntően a nekik nyújtott kamatkondíciókat tükrözik.

8. ábra: A vállalati hitelkamatok alakulása új kihelyezések esetén



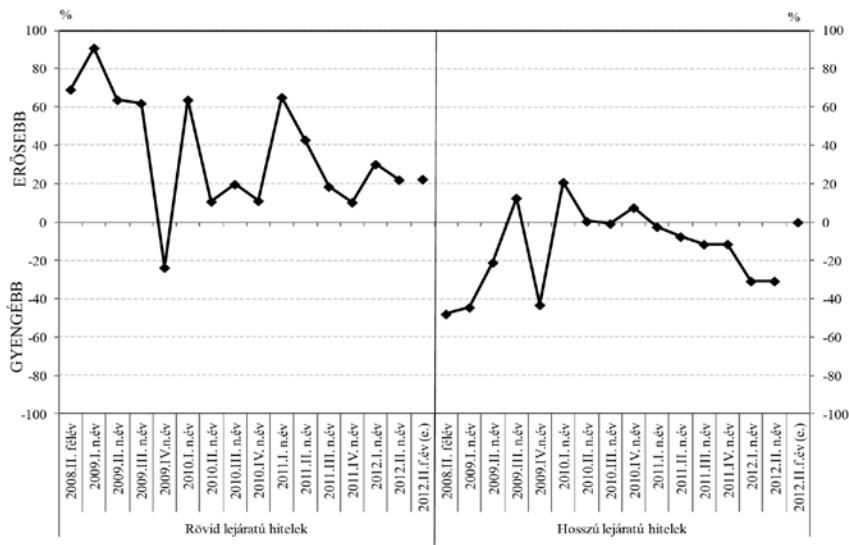
Megjegyzés: 3 havi mozgóátlaggal simított értékek. 3 hónapos BUBOR és EURIBOR feletti kamatfelár. Szerződés összegével súlyozott értékek.

Forrás: MNB.

A csökkenő vállalati hitelállományban természetesen a válság során csökkenő hitelkeresletnek is érdemi szerepe van. A hitelezési felmérés alapján a hosszú lejáratú, döntően beruházási hitelek iránt 2008-2009 folyamán mérséklődött, majd a 2010-es stagnálás után 2011-től kezdődően tovább csökkent a kereslet (9. ábra). A bankok 2012 második felében nem számítanak további keresletmérséklődésre a beruházási hitelek iránt, ugyanakkor nem is várható élénkülés. Mindez különösen rossz hír, mivel a hitelmegállapodások előkészítése is időt vesz igénybe, majd az elinduló beruházások is csak több negyedév után jelennének meg a gazdasági teljesítményben. Ezzel szemben a rövid lejáratú hitelek iránt a bankok változó hányada lényegében folyamatos keresletélénkülést észlelt (9. ábra). Ennek magyarázata lehet, hogy a hitelkínálat a kereskedelmi hiteleknél is beszűkült, ami felkelti az érdeklődést a rövid banki hitelek iránt. Ezenkívül a banki kínálati korlátok miatt is kénytelenek lehetnek az ügyfelek más bankokhoz fordulni, ami az adott bankoknál növekvő keresletként jelentkezik. Megfigyelhető a hosszú lejáratú hitelekből történő átgűrűzés is: azaz növekszik a vállalatok banki rövid hitelek iránti kereslete az elhalasztott gépberuházások miatt a karbantartás, szerelés költségeinek fedezésére. Emellett 2011 első felében

elsősorban az exportáló szektorok teljesítménye valóban növelhette a rövid források iránti keresletet (MNB hitelezési felmérés, 2011. negyedik negyedév).

9. ábra: A vállalati hitelkereslet változása eredeti futamidő szerint



Megjegyzés: az előző felméréshez képest növekedést és a csökkenést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva (irányt jelez, nem pedig mértéket). Utolsó adatpont előrejelzés 2012 második félévére.

Forrás: MNB hitelezési felmérés.

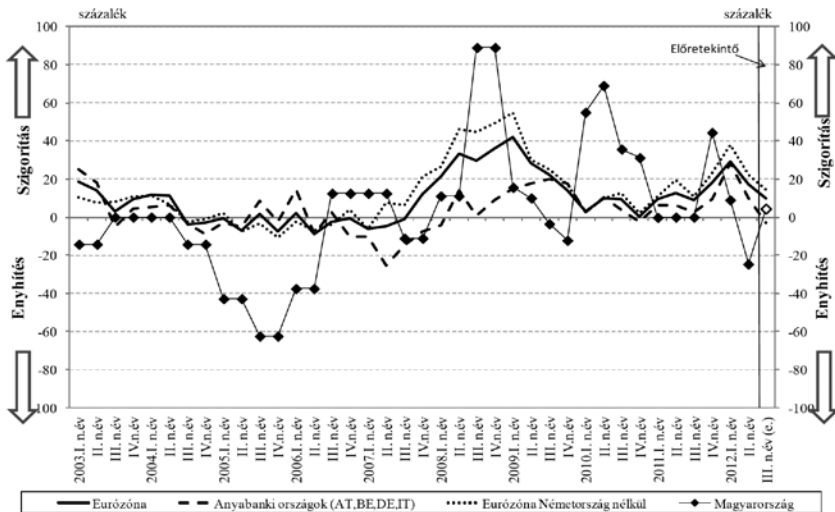
A hazai hitelezési tendenciák (eurózóna, Kelet-Közép-Európa) nemzetközi összehasonlításban

A Magyar Nemzeti Bank hitelezési felmérése illeszkedik a külföldi jegybankok által követett legjobb gyakorlatba. Amennyiben külföldi összehasonlítást kívánunk végezni, akkor a fejlettebb európai régiókból az eurózóna országait érdemes figyelembe venni. Az Európai Központi Bank és a jegybankok jelentős része közzé tesz aggregált és ország szintű eredményeket is.²⁰ A régióból Csehországot, Lengyelországot, Szlovákiát és Szlovéniát lehet elemezni, bár a bevezetés eltérő időpontja korlátozó tényezőt jelent.

A háztartási hitelezésben meghatározó szerepet betöltő lakáscélú hitelezésben mind az eurózónában, mind a KKE régióban szigorodtak a hitelezési feltételek. A válság előtti időszakban ugyanakkor a magyar bankrendszerben az enyhítést jelzők aránya sokkal magasabb volt mind eurózóna, mind KKE összehasonlításban. A 2008-ban kezdődött válság során a hazai bankrendszerben nagyobb arányban voltak szigorítások megfigyelhetőek, mint a vizsgált ország csoportokban. (10. ábra, 11. ábra)

²⁰ <http://www.ecb.int/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>

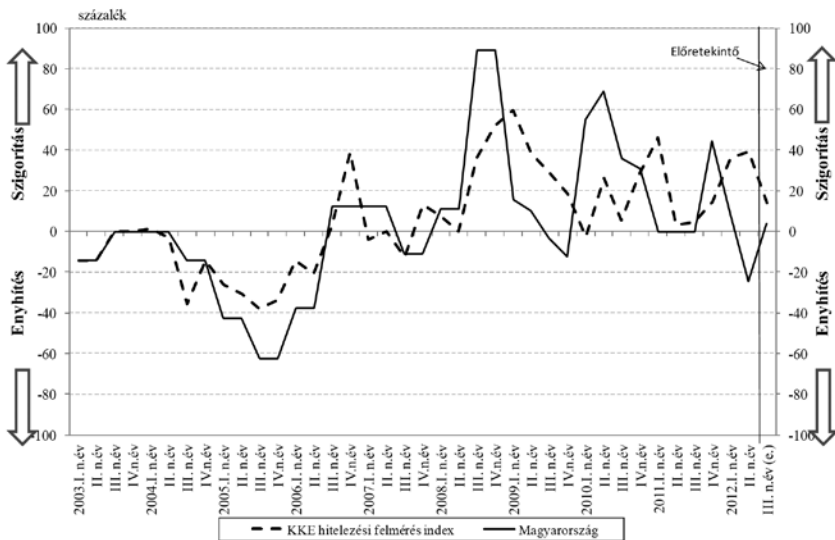
10. ábra: A hazai hitelezési feltételek változásának összehasonlítása az eurózóna országaival a lakáscélú hitelezésben (szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége)



Megjegyzés: Az adatok irányt és nem mértéket jelölnek. Magyarország esetén 2008 vége előtt a felmérés féléves gyakoriságú volt, így ott a fél éveket lefedő válaszokat a fél éven belüli mindkét negyedre jeleztük. Eurózóna rezidensek felé fennálló hitelállomány alapján súlyozva.

Forrás: EKB és egyes jegybankok.

11. ábra: A hazai hitelezési feltételek változásának összehasonlítása a kelet-közép-európai országokkal a lakáscélú hitelezésben (szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége)

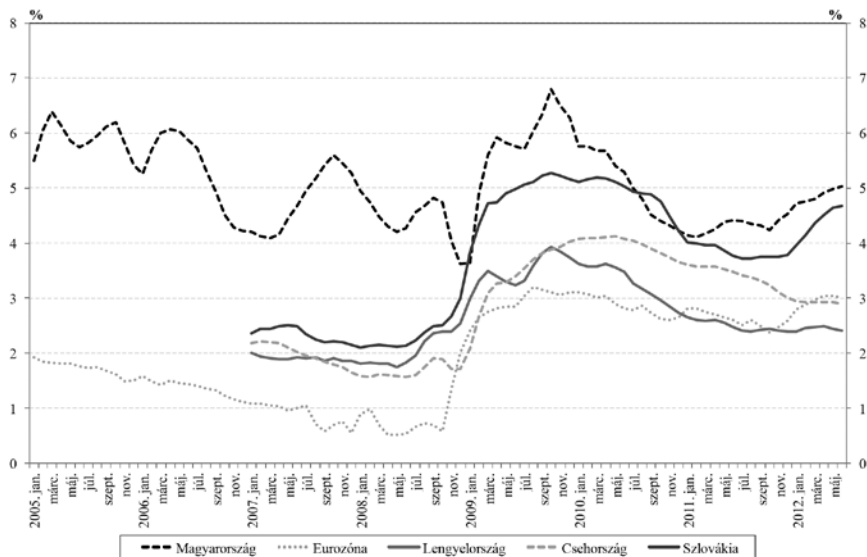


Forrás: EKB, egyes jegybankok, IIF.

Megjegyzés (11. ábrához): Az adatok irányt és nem mértéket jelölnek. Magyarország esetén 2008 vége előtt a felmérés féléves gyakoriságú volt, így ott a féléveket lefedő válaszokat a fél-éven belüli mindkét negyedévre jeleztük. Szlovákia esetén is ennek megfelelő kezelést alkalmaztunk. Rezidensek felé fennálló hitelállomány alapján súlyozva Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovákia, Szlovénia adatai.

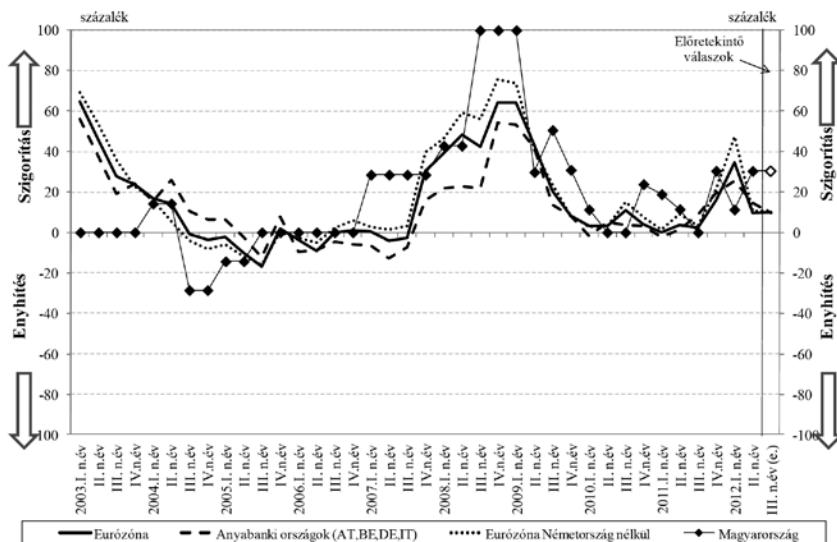
A háztartási kamatok nemzetközi összehasonlításában a vállalati kamatszintekkel ellentétes eredményt kapunk. A magyar bankrendszer által forintalapú lakáscélú hitelekre alkalmazott felárak meghaladják mind az eurózóna, mind a KKE országokban helyi devizás lakáshitelekre alkalmazott felárak átlagát. Mindez összefüggésben áll azzal, hogy 2010 elejéig a hazai bankok elsősorban devizahiteleket részesítettek előnyben, 2011 utolsó negyedévében a végtörlesztéssel párhuzamosan nőttek a kamatfelárak, miközben a monetáris kondíciók is szigorodtak (12. ábra). A nominálisan 12-13 százalékos körüli kamatlábak meglehetősen magasak, ami tükröződik a mélyponton lévő új kihelyezésekben is. Elmozdulást az állami kamattámogatás beindulása hozhat, aminek következtében a maximális, 13 százalékos teljes kamatteher helyett 9 százalékos körül alakul a teljes hitelköltség a kamattámogatás alatti 5 évben. Ezen hatás tükröződik abban is, hogy a bankok 2012 második félévére előretekintve a lakáshitelek iránti kereslet élénkülésére számítanak.

12. ábra: Helyi devizában denominált lakáscélú hitelek kamatai a megfelelő referenciakamat felett (3 havi átlag)



Forrás: EKB, egyes jegybankok.

13. ábra: A hazai hitelezési feltételek változásának összehasonlítása az eurózóna országaival a vállalati hitelezésben (szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége)

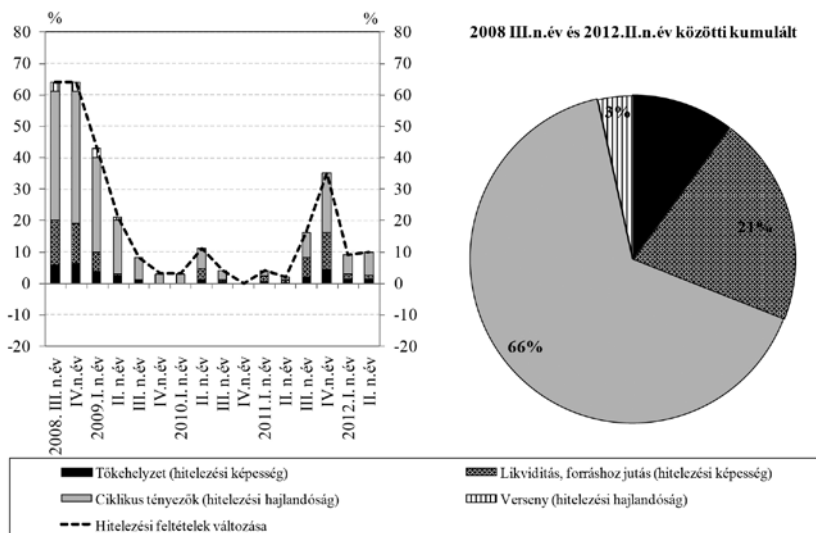


Megjegyzés: Az adatok irányt és nem mértéket jelölnek. Magyarország esetében 2008 vége előtt a felmérés féléves gyakoriságú volt, így ott a féléveket lefedő válaszokat a féléven belüli mindkét negyedévre jeleztük. Eurózána rezidensek felé fennálló hitelállomány alapján súlyozva.

Forrás: EKB és egyes jegybankok.

A hazai bankrendszer tulajdonosai szempontjából kulcsfontosságú eurozónában jelentős szigorítások következtek be a vállalati hitelezési feltételekben (13. ábra). Ugyanakkor a magyar bankok már 2006-tól fokozatosan szigorították vállalati hitelezési feltételeiket, miközben az eurózánaiban 2007 közepétől, a másodlagos jelzáloghitelpiaci válság kezdetétől kezdődtek érdemi szigorítások. 2010-ben az eurózánaiban - Magyarországgal ellentétben - nem történt érdemi szigorítás. Ez összefüggésben állhat a Magyarország-specifikus intézkedésekkel, elsősorban a bankadóval. Az eurózána hitelezési feltételei kapcsán érdemes megjegyezni azt, hogy az eurózána Németországon kívüli részein nagyobb arányban történtek szigorítások, mint az eurózána átlagában. Egyúttal az is látszik, hogy a magyar bankrendszer szempontjából kiemelt fontosságú anyabanki országokban (Ausztria, Belgium, Németország, Olaszország) is hasonló szigorítási ciklus volt megfigyelhető, de míg a jelenleg is tartó válság első szakaszában (2007-2008 eleje) az anyabanki országokban a szigorítók nettó aránya elmaradt az eurózána átlagától, addig azóta ezen országok hitelezési feltételbeli trendje szorosan együttmozog az eurózána átlagával. A szigorítások okait elemezve megállapítható, hogy a magyar eredményekhez hasonlóan alapvetően a hitelezési hajlandóság a meghatározó, de a magyar viszonyokhoz képest jelentősebb szerepe van a hitelezés képességbeli tényezőinek, a tőkehelyzetnek és a likviditásnak (14. ábra).

14. ábra: A hitelezési feltételek változásához hozzájáruló tényezők a vállalati hitelek esetében az eurozónában



Megjegyzés: az adott tényezők hozzájárulása a ténylegesen bekövetkezett szigorításhoz/enyhítéshez a szigorítás/enyhítés arányában normálva. A pozitív érték szigorításhoz való hozzájárulást jelez.

Forrás: EKB.

Kelet-Közép-Európa (KKE) többi országában is bekövetkeztek szigorítások, de a szigorítók nettó aránya KKE átlagot nézve szinte folyamatosan, egyes esetekben jelentősebb mértékben elmaradt a magyarországi bankrendszerben tapasztalt szigorítók nettó arányától. A feltörekvő országok hitelezési feltételváltozásait globálisan tükröző IIF (International Institute of Finance, nemzetközi banki érdekvédelmi intézmény) Emerging Market Lending Conditions indexe azt mutatja, hogy 2009 elejétől 2011 közepéig a magyarországi helyzettől eltérően folyamatos enyhítések voltak megfigyelhetők, de 2011 közepe óta a teljes feltörekvő piaci szegmensben megjelentek a szigorítások, igaz, a hazainál mérsékeltbb arányban (15. ábra).

A vállalati hitelek nem árjellegű feltételei mellett érdemes az árjellegű feltételeket is megvizsgálnunk. 2012 első felében a magyar bankrendszerben újonnan nyújtott vállalati hitelek esetében a hitel mértékétől függetlenül a bankok mintegy 3 százalékpontos felárat alkalmaztak, miközben az eurozónában az 1 millió euró feletti hiteleknél 2 százalék körüli, az 1 millió euró alatti hiteleknél pedig 3,5 százalék a felár (16. ábra). Mindez azt jelenti, hogy egyrészt a magyar bankrendszerben alkalmazott felárak elmaradnak az utóbbi két évben, folyamatosan legalább 400-500 bázispontos szinten tartózkodó szuverén CDS felártól, másrészt az

eurózónában 1 millió euró alatti hitelmennyiség esetén a magyarországihoz hasonló, egyes időpontokban afeletti volt az átlagos kamatláb. Ebből azonban nem azt a következtetést érdemes levonni, hogy a magyar bankrendszer olcsóbban finanszírozza a magyar vállalatokat, mint az euró-zóna bankjai az euró-zóna vállalatait, hanem azt, hogy a magyar bankrendszer erőteljes szűrést alkalmaz, aminek következtében kedvező árjellegű feltételekkel, de csak egy erősen szelektált kör jut hitelhez. Ezt támasztja alá az is, hogy a magyar bankrendszerben az új hitelkibocsátás jobban visszaesett, mint az euró-zónában, miközben az euró-zónában nyitottabbak a lehetőségek a nem pénzügyi vállalatok kötvénypiaci források bevonására.

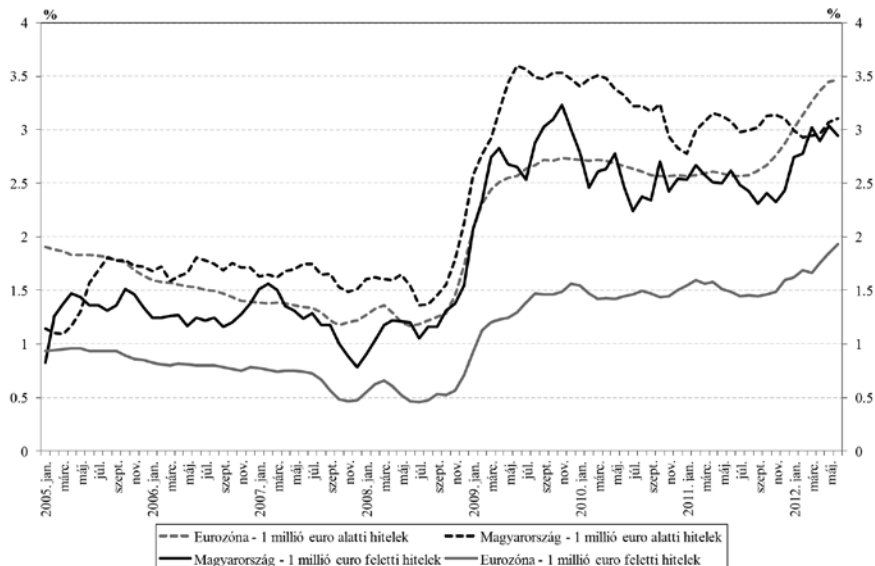
15. ábra: A hazai hitelezési feltételek változásának összehasonlítása a kelet-közép-európai országokkal a vállalati hitelezésben (szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége)



Megjegyzés: Az adatok irányt és nem mértéket jelölnek. Magyarország esetén 2008 vége előtt a felmérés féléves gyakoriságú volt, így ott a féléveket lefedő válaszokat a féléven belüli mindkét negyedre jeleztük. Szlovákia esetén is ennek megfelelő kezelést alkalmaztunk. Rezidensek felé fennálló hitelállomány alapján súlyozva Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovákia, Szlovénia adatai. Az IIF EMBLC indexe esetén diffúziós index, a jelentős szigorítást/enyhítést 1 egységgel súlyozzák, míg a nem jelentős szigorítást/enyhítést 0,5 egységgel, az enyhítők és szigorítók súlyozott arányának különbségét bemutatva.

Forrás: EKB, egyes jegybankok, IIF.

16. ábra: Euróalapú vállalati hitelek 3 hónapos EURIBOR feletti felárai Magyarországon és az eurózónában



Forrás: EKB, MNB.

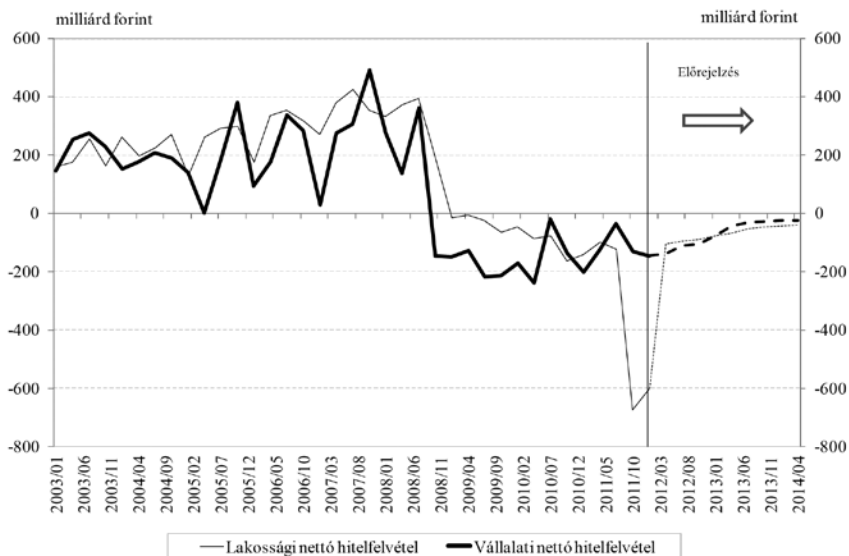
Konklúzió helyett: nem túl derűs hitelezési kilátások 2013-2014-re

Jelen tanulmányban rávilágítottunk arra, hogy a hitelezési feltételek érdemi hatással vannak a hitelezésre és a reálgazdaságra. Azok a modellalapú előrejelzések mellett jelentős súlyt kapnak az MNB Pénzügyi stabilitási területének hitelelőrejelzésében is. A válság kitörése óta a hitelpiacot folyamatos zsugorodás jellemezte, amihez a kínálat szűkülése nagyban hozzájárult a kereslet csökkenése mellett. Ugyanakkor jelenleg nem beszélhetünk drasztikus hitelszűkéről (hitelösszeomlásról), ami az életképes vállalatok tömeges csődjéhez, illetve a meglévő kapacitások rendszerszintű rombolásához vezetne. Azonban a hitelszűke jelenlegi mértéke is káros lehet, hiszen emiatt most is vannak olyan, a kapacitások növelését vagy amortizálódásának pótlását szolgáló új beruházások, amelyek elhalasztódnak vagy megghiúsulnak. Fontos hangsúlyozni, hogy drasztikus hitelszűke nemcsak a hitelezési feltételek egyszeri jelentős szigorítása esetén, hanem akkor is kialakulhat, ha a szigorítások tartósan fennmaradnak.

Az elemzésünkben bemutatott, tartósan szigorú hazai hitelezési feltételek a visszafogott hitelkereslet mellett nem túl derűs képet festenek a közeljövőre nézve. Emellett az anyabankok mérlegalkalmazkodása, a gyenge portfólióminőség és a banki tranzakciós adó kedvezőtlen hatással lehet a hitelezési folyamatokra. A külföldi források kiáramlásának mérséklődésével párhuzamosan 2012 első felében a bankok hitelezési képessége nem romlott tovább, a további

szigorításokhoz alapvetően a hitelezési hajlandóság járult hozzá. Azonban továbbra sem látszódnak a hitelezési folyamatokban az enyhülés jelei. Összességében mind a lakossági, mind a vállalati szegmensben is tartósan gyenge lehet a hitelezés, a nettó hitelállomány további csökkenését várjuk a kétéves előrejelzési horizonton (17. ábra). A háztartási hitelállományra érzékelhető, de nem jelentős pozitív hatással lehet a lakáscélú hitelek állami támogatásának megerősítése, miközben a kedvezőtlen makrogazdasági környezet inkább negatív hatással van a hitelezési folyamatokra.

17. ábra: Jegybanki előrejelzés a háztartási és vállalati hitelezés alakulására



Forrás: MNB, Jelentés az infláció alakulásáról, 2012. június

Felhasznált irodalom

1. BAKONYI, Á – HOMOLYA, D. (2009): AZ MNB ÁLTAL FOLYTATOTT HITELEZÉSI FELMÉRÉS HATÉKONYSÁGÁNAK VISSZAMÉRÉSE. MNB SZEMLE, 2009. MÁJUS.
2. BANAI, Á. – KIRÁLY, J. – NAGY, M. (2011): HOME HIGH ABOVE AND HOME DEEP DOWN BELOW – LENDING IN HUNGARY. WORLD BANK POLICY RESEARCH WORKING PAPER 5836.
3. BAYOUMI, T. – DARIUS, R. (2011): REVERSING THE FINANCIAL ACCELERATOR: CREDIT CONDITIONS AND MACRO-FINANCIAL LINKAGES. IMF WORKING PAPER 11/26.
4. BERGER, A. N.– UDELL, G. F. (2003): THE INSTITUTIONAL MEMORY HYPOTHESIS AND THE PROCYCLICALITY OF BANK LENDING BEHAVIOUR. BIS WORKING PAPERS NO. 125., JANUARY 2003.
5. BERNANKE, B. – GERTLER, M. – GILCHRIST, S. (1996): THE FINANCIAL ACCELERATOR AND THE

- FLIGHT TO QUALITY. REVIEW OF ECONOMIC AND STATISTICS 78 (1), 1-15.
6. CROUHY, M. – GALAI, D. – MARK, R. (2006): THE ESSENTIALS OF RISK MANAGEMENT, MCGRAW-HILL
 7. DE BONDT, G. – MADDALONI, A. – PEYDRÓ, J.L. – SCOPEL, S. (2010). THE EURO AREA BANK LENDING SURVEY MATTERS: EMPIRICAL EVIDENCE FOR CREDIT AND OUTPUT GROWTH. WORKING PAPER SERIES NO. 1160, EUROPEAN CENTRAL BANK.
 8. DEL GIOVANE, P. – ERAMO, G. – NOBILI, A. (2011): DISENTANGLING DEMAND AND SUPPLY IN CREDIT DEVELOPMENTS: A SURVEY-BASED ANALYSIS FOR ITALY. JOURNAL OF BANKING & FINANCE 35 2719-2732.
 9. DISYATAT, P (2011): THE BANK LENDING CHANNEL REVISITED. JOURNAL OF MONEY, CREDIT AND BANKING. VOL 43/4 711-734.
 10. FÁBIÁN, G. – HUDECZ, A. – SZIGEL, G. (2010): A VÁLLALATI HITELEZÉS VISSZAESÉSE MAGYARORSZÁGON ÉS A KELET-KÖZÉP-EURÓPAI RÉGIÓBAN A VÁLSÁG ALATT. MNB SZEMLE, 2010. OKTÓBER.
 11. FÁBIÁN, G. – FÁYKISS P – SZIGEL G. (2011): A VÁLLALATI HITELEZÉS ÖSZTÖNZÉSÉNEK ESZKÖZEI. MNB TANULMÁNYOK, MT 95.
 12. URL: [HTTP://WWW.MNB.HU/KIADVANYOK/MNBHU_MNBTANULMANYOK/MNBHU_MT95](http://www.mnb.hu/kiadvanyok/mnbhu_mnbtanulmanyok/mnbhu_mt95)
 13. HEMPELL, H.S. – KOK SORENSEN, C. (2010). THE IMPACT OF SUPPLY CONSTRAINTS ON BANK LENDING IN THE EURO AREA – CRISIS INDUCED CRUNCHING ? WORKING PAPER SERIES NO. 1262, EUROPEAN CENTRAL BANK
 14. HORVÁT, E.– MÉRŐ, K. – ZSÁMBOKI, B. (2002): STUDIES ON THE PROCYCLICAL BEHAVIOUR OF BANKS. MNB OCCASIONAL PAPERS 10. URL:
 15. URL: [HTTP://ENGLISH.MNB.HU/ENGINE.ASPX?PAGE=MNBEN_MUHELYTANULMANYOK&CONTENTID=3058](http://english.mnb.hu/engine.aspx?page=mnben_muhelytanulmanyok&contentid=3058)
 16. KIRÁLY, J. – NAGY, M. (2008): JELZÁLOGPIACOK VÁLSÁGBAN: KOCKÁZATALAPÚ VERSENY ÉS TANULSÁGOK. HITELINTÉZETI SZEMLE, 7. ÉVF. 5. SZ. 450–482. O.
 17. KIYOTAKI, N. – MOORE, J. (1997): CREDIT CYCLES. JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 105, 211-248.
 18. LOWN, C. – MORGAN, D. (2006). THE CREDIT CYCLE AND THE BUSINESS CYCLE: NEW FINDINGS USING THE LOAN OFFICER OPINION SURVEY. JOURNAL OF MONEY CREDIT AND BANKING 38 (6), 1575-1597.
 19. LOWN, C. – MORGAN, D. – ROHATGI, S. (2000): LISTENING TO LOAN OFFICERS: THE IMPACT OF COMMERCIAL CREDIT STANDARDS ON LENDING AND OUTPUT. FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK ECONOMIC POLICY REVIEW 6, 1-16.
 20. MENDOZA, E. (2010): SUDDEN STOPS, FINANCIAL CRISES AND LEVERAGE. THE AMERICAN ECONOMIC REVIEW.
 21. MNB HITELEZÉSI FELMÉRÉS (2012): FELMÉRÉS A HITELEZÉSI VEZETŐK KÖRÉBEN A BANKOK HITELEZÉSI GYAKORLATÁNAK VIZSGÁLATÁRA. 2011 NEGYEDIK NEGYEDÉVÉRE ÉS 2012 MÁSODIK NEGYEDÉVÉRE VONATKOZÓ FELMÉRÉS ÖSSZESÍTETT EREDMÉNYE.
 22. URL: [HTTP://WWW.MNB.HU/KIADVANYOK/HITELEZESI-FELMERES](http://www.mnb.hu/kiadvanyok/hitelezesi-felmeres)
 23. MNB (2012): JELENTÉS AZ INFLÁCIÓ ALAKULÁSÁRÓL, 2012. JÚNIUS.
 24. URL: [HTTP://WWW.MNB.HU/KIADVANYOK/MNBHU_INFLACIO_HU](http://www.mnb.hu/kiadvanyok/mnbhu_inflacio_hu)
 25. MNB (2012): JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL 2012. ÁPRILIS.
 26. URL: [HTTP://WWW.MNB.HU/KIADVANYOK/MNBHU_STABIL/MNBHU_STAB_JEL_201204](http://www.mnb.hu/kiadvanyok/mnbhu_stabil/mnbhu_stab_jel_201204)
 27. SCHREFT, S. – OWENS, R. (1991): SURVEY EVIDENCE OF TIGHTER CREDIT CONDITIONS: WHAT DOES IT MEAN? FED RICHMOND WORKIN PAPER 91-5.
 28. SÓVÁGÓ, S. (2011): KERESLETI ÉS KÍNÁLATI TÉNYEZŐK A VÁLLALATI HITELEZÉSBN, HITELINTÉZETI SZEMLE, 2011. 5. SZÁM.
 29. TAMÁSI, B. – VILÁGI, B. (2011): IDENTIFICATION OF CREDIT SUPPLY SHOCKS IN A BAYESIAN SVAR MODEL OF THE HUNGARIAN ECONOMY. MNB WP 2011/7.

A devizakitettség pénzügyi következményei

TARDOS GERGŐ – PÁPA LEVENTE

OTP Bank

A devizahitelezés elterjedéséhez szükséges feltételek közül a hazai gazdaságpolitika sajnos minden feltételt biztosított: a felértékelődő helyett a kvázi fix árfolyamrendszert, ami miatt a reál-felértékelődési nyomás magas inflációs és kamatkülönbözetben jelent meg, valamint a kirívóan magas költségvetési hiányt, ami szintén növelte a kamatkülönbözetet. A magánszektor mellett a költségvetés devizakitettsége is rendkívül magasra duzzadt. Mindehhez alkalmazkodnia kellene a gazdaságpolitikának, de az anticiklikus fiskális és monetáris politika ilyen mértékű eladósodottság mellett lehetetlenné vált. A hosszú évek alatt felhalmozott devizakockázattól a gazdaság nem tud rövid idő alatt megszabadulni, az erőltetett intézkedések pedig tovább rontják a bankrendszer hitelezési és a magánszektor hitelfelvételi képességét. A bankrendszer magas devizakitettsége és annak esetleges gyors leépülése stabilitási veszélyekkel jár.

Kulcsszavak: devizahitelezés, fiskális politika, árfolyamrezsim, külső adósság

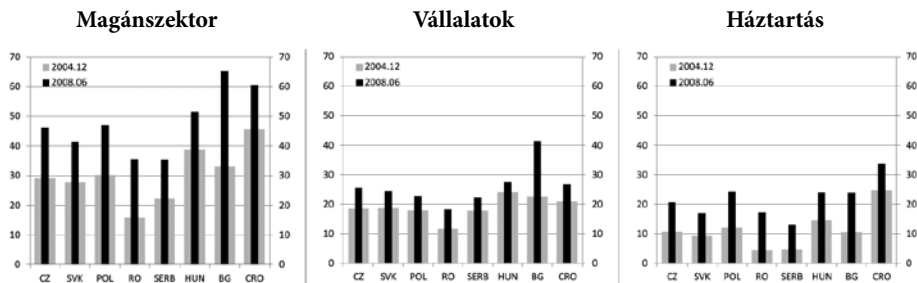
JEL: E42, E43, E58, E62

A régiós és a hazai banki devizahitelezéssel kapcsolatos stilizált tények

A dolgozat elején célszerűnek gondoljuk bemutatni a puszta tényeket, átláthatóvá téve ezzel, hogy egyrészt a teljes régiót milyen mértékben érintette a banki devizahitelezés elterjedése, másrészt viszont az országok közötti jelentős eltérések is megvilágításra kerüljenek.

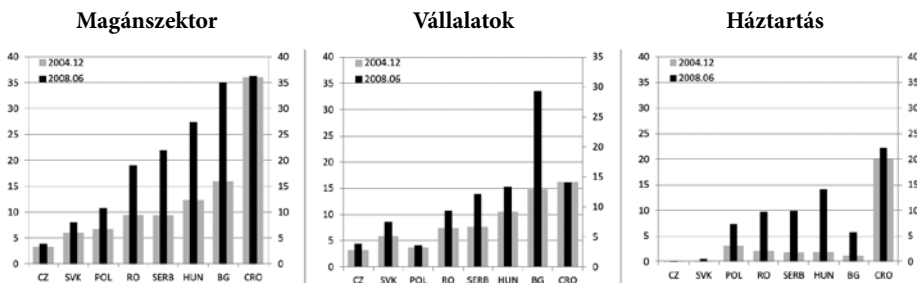
A hazai magánszektor devizakitettségét alapvetően a bankhitelek oldaláról közelítjük meg. Véleményünk szerint ez azért indokolt, mert a nem pénzügyi vállalati szektor külső deviza-adóssága (ami nem a hazai bankszektorból ered) mögött döntően olyan szereplők húzódnak meg, akik anyavállalataikon és/vagy exportpozíciójukon keresztül természetes fedezeti pozícióval rendelkeznek.

1-3. ábra: A banki hitelek a GDP arányában (2004-ben és 2008 közepén, %)



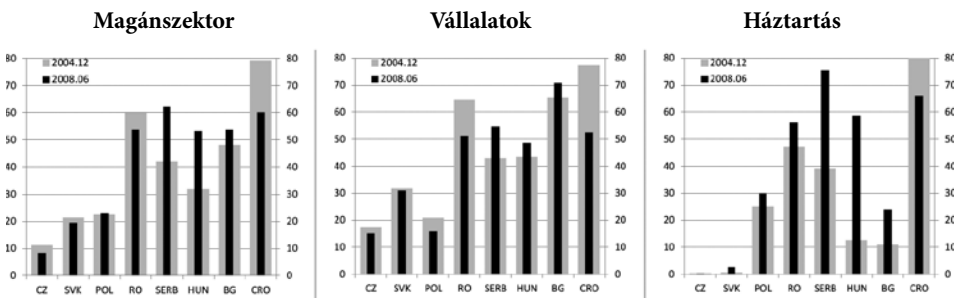
Forrás: nemzeti bankok

4-6. ábra: A banki devizahitelek a GDP arányában (2004-ben és 2008 közepén, %)



Forrás: nemzeti bankok

7-9. ábra: A devizaarány a banki hitelekben (2004-ben és 2008 közepén, %)



Forrás: nemzeti bankok

A régióban a devizahitelezés nem újkeletű, de 2004 (az erős globális konjunktúra megindulása az IT-válság lecsengésével) és 2008 közepe között (az utolsó válság által még nem érintett negyedév) egyértelműen új lendületet nyert számos országban (4-9. ábra). Mi is történt ebben az időszakban?

- a GDP-arányos **teljes eladósodottság** (hazai és külföldi devizában együtt) a magánszektornál érdemben, 15-20 százalékponttal bővült a régió összes országában
- a **devizahitelek állománya** a GDP arányában a magánszektor esetében mindenhol bővült, de a vizsgált országokban különböző minták figyelhetők meg:
 - Csehország, Lengyelország és Szlovákia esetében sem a válság előtti szint, sem az emelkedés mértéke nem volt jelentős
 - Románia, Szerbia, Magyarország és Bulgária esetében azonban a vizsgált időszakban az előző országcsoporthoz képest magasabb induló szintről lényegében megduplázódott a devizahitel-állomány
 - Horvátországban pedig a devizahitelek GDP-arányos állománya igen magas szinten stagnált
 - Az egyes szektorok adatait megvizsgálva egyértelműen kiderül, hogy a devizahitelek GDP-arányos bővülésében az érintett országok közül Bulgária kivételével az orosz-lán szerepet a háztartási szektor kitettségének felfutása okozta.
- A **devizahitelezés arányát** tekintve nem meghatározó a magánszektor eladósodottságának mértéke, hasonló mértékben eladósodott magánszektorok esetén – például Magyarország, Lengyelország és Csehország – érdemben eltérő devizaarány alakult ki.
 - Csehország, Lengyelország és Szlovákia esetében alacsony szinten történő stagnálást figyelhettünk meg.
 - Szerbia, Magyarország esetében nagyobb, Bulgária esetében kisebb mértékű emelkedésre került sor.
 - A magas kezdőszint által jellemzett Romániában és Horvátországban pedig némi csökkenésre került sor.
- **Az egyes szektorok adatait megvizsgálva** egyértelműen kiderül, hogy:
 - ♦ a GDP-arányos eladósodottság a 15-20 százalékpontos bővüléséhez
 - a vállalatok hozzájárulása volt jellemzően a kisebb, 5-10 százalékponttal (Bulgária kivételével)
 - míg a háztartási hitelek bővülésének hozzájárulása jellemzően elérte a 10 százalékpontot
 - ♦ a GDP-arányos devizahitelek bővülésében az érintett országok közül Bulgária kivételével az orosz-lán szerepet a háztartási szektor kitettségének felfutása okozta.
 - ♦ Ez utóbbi a devizahitelek arányában is tükröződik:
 - a vállalati szektor esetében a devizaarányban alig volt elmozdulás,
 - a háztartások esetében azonban Romániában és Bulgáriában kisebb, Magyarországon és Szerbiában pedig nagymértékű emelkedésre került sor.

A devizahitelezés belföldi moztatórugói

A devizában történő eladósodás elméletének rövid áttekintését érdemes **az eredendő bűn teóriával kezdeni** (Eichengreen, Hausmann, Panizza, 2003). Eszerint a feltörekvő országok az elégtelen megtakarítások miatt kénytelenek devizában eladósodni, ami jelentős devizakitettség felépülését eredményezi. Ez a magyarázat azonban túlságosan leegyszerűsítő, és régiós összevetésben egyértelműen nem ad megfelelő magyarázatot, hiszen mint láttuk, a régiós országok közül számos hasonló fejlettségű ország devizakitettsége jelentős szórást mutat, és több országban a kitettség valójában rendkívül alacsony. A problémát portfólió-allokációs szempontból vizsgálva a hazai devizában denominált és a devizahitelek közötti választást – amennyiben a devizahitel elérhető – az elmélet szerint három tényező határozza meg (Bethlendi, Czeti, Krekó, Nagy, Palotai 2005):

- a kamatkülönbözet,
- a várt árfolyamváltozás mértéke,
- az árfolyamkockázati prémium.

Azaz amennyiben nincs hatályban a devizában történő eladósodást tiltó vagy korlátozó szabályozás, akkor magasabb belföldi kamatszint esetén a gazdasági szereplők az alacsonyabb törlesztőrésztű devizahitelt választják, ha nem félnek a jelentős leértékelődés hatásaitól. Ez utóbbira két magyarázat adódhat: az adósok vagy félreárazzák a leértékelődés valószínűségét és költségeit, vagy pedig abban bíznak, hogy probléma esetén a költségektől mentesülnek (Zettelmeyer, Nagy, Jeffrey, 2010).

Mit tükröznek az empirikus megfigyelések? A tényadatok szerint a devizahitelezést erősítő magasabb belföldi kamatszintnek alapvetően két makrogazdasági melegágya van:

a) De facto fix árfolyamrendszer és emiatt magasabb infláció globális konjunktúra idején

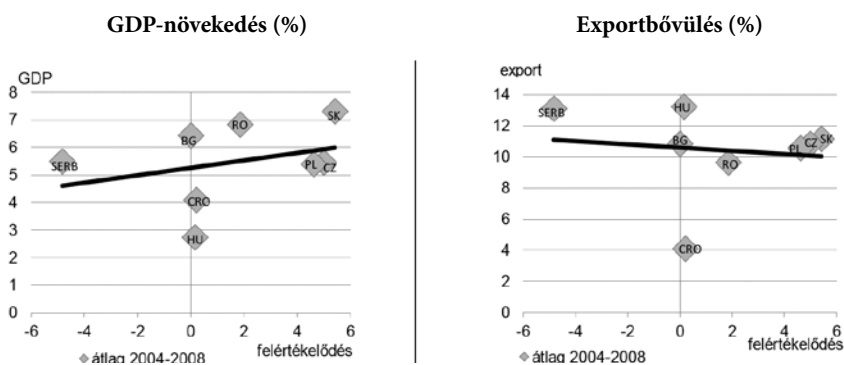
A felzárkózó országokban globális fellendülés idején a gazdasági növekedés gyorsabb, mint a fejlett országokban, az egy főre jutó GDP jobban emelkedik (reálkonvergencia). Emiatt az euróban kifejezett árak és bérek is emelkednek. Ha ilyen időszakban az árfolyam de facto fix, akkor a reálfelértékelődési nyomás a szükségesnél érdemben magasabb nominális pályán tartja a gazdaságot (lásd: Balassa-Samuelson-hatás). Azaz a nominális változók, konkrétan az infláció és bérek gyorsabban nőnek a fejlettebb országokat jellemző ütemnél, és emiatt magas nominális kamatszint és a fejlett országokkal szemben magas kamatkülönbözet alakul ki. Ez pedig a fix árfolyam illúziójával együtt a devizahitelek felé terelheti a magánszektor.

Azon lebegő árfolyamot alkalmazó országokban, ahol a válságot megelőző évek gyors növekedési periódusában a felértékelődési nyomást a gazdaságpolitika felértékelődéssel kezelte – Csehország, Szlovákia és Lengyelország – az infláció nem haladta meg érdemben az

eurózóna átlagát, és ennek megfelelően a nominális kamatszint is alacsony maradt. Ennek következtében ezen országokban nem került sor a devizahitelezés felfutására, sőt Szlovákiában és Csehországban lényegében nem volt háztartási devizahitelezés.

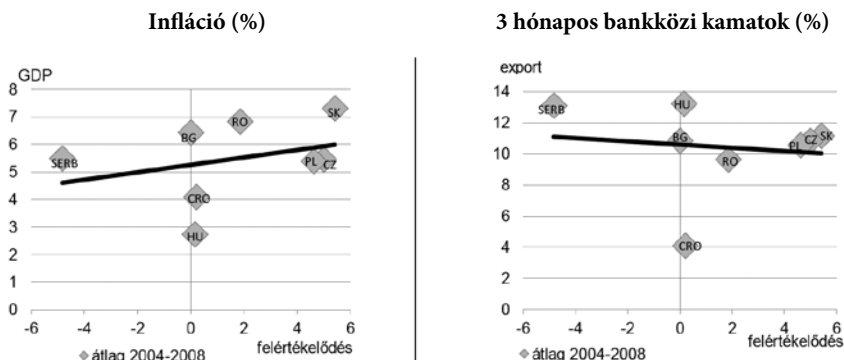
Ezzel szemben azokban az országokban, ahol nem került sor felértékelődésre – függetlenül attól, hogy milyen volt az árfolyamrendszer – a válságot megelőző gyors reálkonvergencia teljes mértékben az inflációban csapódott ki. Miközben a nominális felértékelődés elmaradása nem vezetett gyorsabb gazdasági növekedéshez (sőt az adatok pozitív kapcsolatra utalnak, azaz ott volt lehetőség nagyobb felértékelődésre, ahol gyors volt a növekedés) vagy exportnövekedéshez, az infláció (és az inflációs különbség) érdemben meghaladta a felértékelő országok átlagát (lásd a 10-13. ábrát).

10-11. ábra: Éves átlagos árfolyam-alakulás 2004 és 2008 között



Forrás: Eurostat, ENSZ

12-13. ábra: Éves átlagos árfolyam-alakulás és



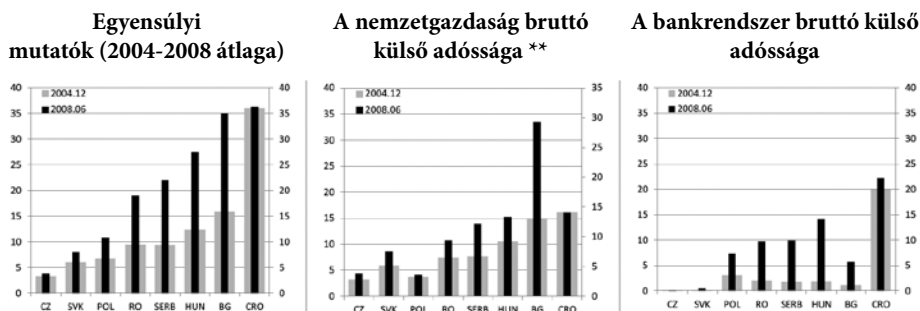
Forrás: Eurostat, ENSZ, DataStream

Magyarországon ugyan nem volt teljesen fix az árfolyamrendszer, de nem volt lehetőség felértékelődésre, mert a +/-15%-os sáv erősebb szélén ingadozott a forint egy szűk sávban. **Véleményünk szerint – ellentétben a közhiedelemmel – nem azért volt magas Magyarország a devizahitelezés, mert túlságosan szigorú volt a jegybank, és rendszeresen kamatemelésekkel próbálta biztosítani az árfolyam stabilitását. Szerintünk a kiterjedt devizahitelezés egyik legfontosabb oka az volt, hogy az árfolyam-politika korlátai miatt a reálfelértékelődési nyomás folyamatosan a gazdaság magasabb nominális pályájában jelentkezett, azaz tartósan magasabb inflációs és kamatkülönbözetben csapódott ki.** Ezt erősíti a szerb példa is, ahol a deviza gyengülésének időszakában is erős volt a devizahitel-kihelyezés, ami a hazaival összevethető mértékű devizahitelezési problémát eredményezett.

b) Fegyelmetlen, a háztartások nettó megtakarítói pozíciójához nem illeszkedő költségvetési politika

A magas költségvetési hiány nem eredményez kiszorítási hatást, ha a magánszektor forrásbevonási hajlandósága nem változik érdemben, a tőkeáramlások liberalizáltak, a globális konjunktúra pedig dübörög, lehetővé téve a kockázatosabb országok számára is külső források bevonását kedvező áron. Ekkor a magasabb hiány nem szorítja ki a magánszektor a hitelezésből, hanem megnöveli az ország folyó fizetési mérlegének hiányát és egyszerűen kedvezőtlenebbé teszi annak finanszírozását, hiszen a megemelkedett folyó fizetésimérleg-hiányt az állam definíciószerűen csak adósságeneráló tétélekkel tudja finanszírozni.

14-16. ábra: Egyensúlyi mutatók alakulása és bruttó külső adósság (a GDP %-ban) 2004 és 2008 között



* A pénzügyi mérleg egyenlegéből kivontuk a működő tőke és nettó portfólió részvény-befektetések egyenlegét.

** Tulajdonosi hitelek nélkül

Forrás: Eurostat, nemzeti bankok, BIS

Miközben a klasszikus kiszorítási hatás nem állt fenn, az állam a belföldi devizában denominált hitelezésből ki tudja szorítani a magánszektor. Ha ugyanis az állam törekszik arra,

hogy hiányát elsősorban hazai devizában denominált eszközökkel finanszírozza, akkor a véges hazai devizában denominált megtakarítások ára – kamata – emelkedik. Ez pedig a kamatkülönbség emelkedésén keresztül a devizahitelezés felé tereli a vállalatokat és a háztartásokat.

Magyarország kivételével lényegében minden országban alacsony volt a költségvetés hiánya a válság előtti években. Ez azonban nem volt elégséges feltétele a devizahitelezés elkerülésének, hiszen számos országban, ahol az államháztartási hiány mérsékelt volt (a legjobb példa többeteket felmutató Bulgária) a devizahitelezés erős volt a válság előtti időszakban.

Összefoglalóan elmondhatjuk, hogy csak azon országokban volt és maradt alacsony a magán-szektor devizában történő eladósodottsága, ahol a válságot megelőző évek gyors reálkonvergenciáját az árfolyam-politika nominális felértékelődéssel vezette le, nem pedig inflációval. Ahol az árfolyam leértékelődött, miközben prudensnek tűnt a költségvetés (Szerbia), ott is teret nyert a devizahitelezés – a vállalatoknál kisebb, a háztartások esetében nagyobb mértékben. Amely országokban az árfolyam stabil maradt, miközben prudens maradt a költségvetés (Bulgária, és talán ide sorolhatjuk Horvátországot és Romániát), ott számottevő devizahitelezés ment végbe.

Magyarországon nem került sor felértékelődésre, miközben fenntarthatatlanul magas volt a költségvetés hiánya. Mindez magas inflációs és nominális kamatkülönbözethez vezetett, támogatva a devizahitelezés széleskörű elterjedését és jelentős árfolyamkockázat felépülését. Lényegében mindez úgy fogalmazható meg, hogy a hazai gazdaságpolitika-mix szinte természetes következménye volt a devizahitelben történő eladósodás, amit valószínűleg csak fokozott volna, ha a gazdaságpolitika még leértékelődni is hagyja a forintot.

A devizahitelezés külföldi mozgatorugói

Az előző fejezetben bemutatott belső okok mellett az is kellett a devizahitelezés és általánosságban a devizakitettség és külső eladósodás felfutásához, hogy a fejlett piacok hajlandóak legyenek finanszírozni azt. Milyen indokok húzódtak meg emögött?

Alapvetően a reálkonvergencia. Vagyis az a folyamat, hogy kelet-közép-európai régió felzárkózása során magasabb növekedésre lesz képes, mint a nyugat-európai, fejlettebb gazdaságok, így az ebben a régióban befektetett tőke nagyobb hozamot tud realizálni, mint otthon. Ezt a folyamatot erősítette az a tény, hogy a kommunista rezsimok alatt a régió tőkeellátottsága 40 évnyi rossz tőkeallokáció eredményeként rendkívül mélyre süllyedt, így külföldi tőke nélkül (azaz belső megtakarításokra hagyatkozva) nem érhetett volna el ekkora növekedést a régió. A reálkonvergenciába vetett bizalmat folyamatosan erősítette intézményi oldalról az időközben végbemenő euro-atlanti integráció, valamint az egyre szorosabban kiépülő gazdasági kapcsolatok, végső soron az egymásra utaltság. **Minden adott volt a nyugati megtakarítások átcsatornázásához a közép-európai régióba.**

Főleg azokba az országokba irányultak a külföldi banki források, ahol

- a devizahitelek kedvező kamatozása miatt az nagy arányban elterjedt, és nagy mennyiségben vált lehetővé a külföldi magtakarítások befektetése
- pénzügytechnikai szempontból nem kellett ezeket hazai devizára váltani: azokban az országokban, ahol nem volt érdeklődés külföldi deviza iránt az alacsony devizahitelezés miatt, a külföldi FX forrásokat át kellett alakítani hazai devizájú forrásokká, ami az adott országok kínálati-keresleti viszonyai miatt drága volt, ami miatt a forrásköltségek növekedtek.

Emiatt azokba az országokba, ahol elindult a banki devizahitelezés, több anyabanki forrás érkezett külföldről.

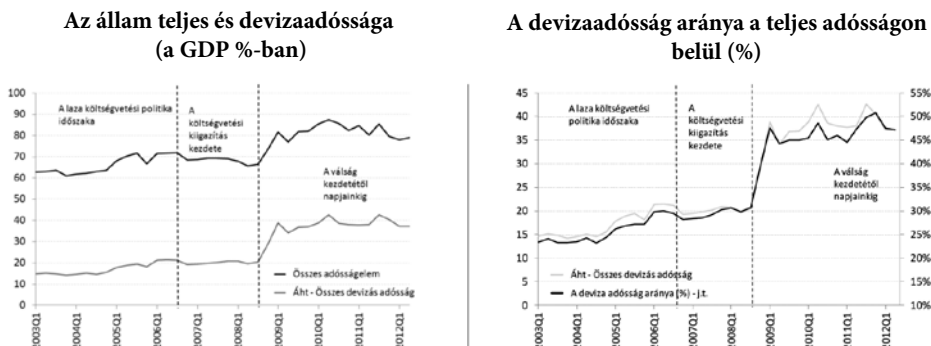
2008-ban, a válság kitörésekor hirtelen megszakadt ez a folyamat, a korábbi nagy mértékű tőkebeáramlás megszűnt, a reálkonvergencia pedig megállt vagy éppen divergenciába fordult, hiszen a régiós növekedési ráták nem haladják meg az eurózóna központi országainak növekedési ütemét. A nyugati megtakarítások beáramlása megállt, és várhatóan a közeljövőben ez nem is fog jelentős mértékben újraindulni. Viszont az azóta bekövetkezett perifériaválság következtében a nyugati anyabankok a régió néhány országából elkezdték kivonni a korábban kihelyezett forrásokat. Ez főleg azokra az országokra vonatkozik, ahová korábban jelentősebb összegeket csoportosítottak, ahol magas volt a devizahitelezés aránya (Magyarország, Bulgária).

Az államháztartás devizakitettsége

Felmerülhet, hogy a magánszektor által felvett devizakitettséget átvállalja az állam. Magyarországon ez azonban nem lehetséges, ugyanis az állam devizakitettsége 2012-re igen magasra ugrott.

A 2002-ben kezdődött költségvetési lazítás következtében az államadósság-ráta csökkenése megállt, majd lassú emelkedés vette kezdetét, így a költségvetési kiigazítás 2006 őszi indulásáig 70%-ra emelkedett, ezen belül a devizaarány fokozatosan emelkedve 25%-ról 30%-ig bővült.

17-18. ábra: Éves átlagos árfolyam-alakulás



Forrás: Eurostat, MNB

A válság kitörése után azonban meredeken ugrott az adósságráta, a megugró hiány, a visszaeső GDP, a meglévő devizaadósság árfolyamgyengülés miatti átértékelődése, és az EU-tól és az IMF-től lehívott, de tartalékképzésre felhasznált hitelrészletek miatt. Ezek ugyanis a bruttó államadósságot nagyobb mértékben emelték, mint a nettó államadósságot, mert a lehívott, de azonnal fel nem használt hitelrészlet a költségvetés a nemzeti banknál tartott devizaszámlára helyezte.

Az adósságon belül pedig gyorsan bővült a devizaelemek súlya. Mivel a válság kitörésével 2008 októberében lefagytak az államkötvény-aukciók és csak 2009 áprilisában indultak meg újra, a korábbi aukciós szinteket pedig csak júliusban sikerült elérni, a nettó forintkibocsátás negatívvá vált, amit a nemzetközi szervezetektől felvett devizahitelek pótoltak, nagyban növelve az államadósság devizaarányát. Szintén a devizaarányt növelte a nyugdíjrendszer átalakítása is, hiszen a visszalépő tagok portfólióiban szinte kizárólag forintban denominált állampapírok voltak. A fentiek eredőjeként, a tavaly év végi leértékelődéssel együtt 2011 végén átmenetileg 50% fölé emelkedett az államadósság devizaaránya.

A devizahitelezés elterjedésének a legfontosabb következményei:

a) A magas adósság, különösen pedig a magas devizakitettség miatt elveszik az anticiklikus monetáris és fiskális politika lehetősége, nő a GDP volatilitás

A tankönyvi példa

A magas államadósságtól és a magas devizaadósságtól mentes országokban a válság során a fő kérdés az, hogy mennyire kell lazítani a fiskális és monetáris kondíciókon ahhoz, hogy a kereslet a lehető legkevésbé sérüljön.

Ilyen esetekben a költségvetés adót csökkent és kiadást emel, hogy a magánszektor kieső keresletét ellensúlyozva simítsa a gazdasági ciklust.

A jegybank pedig szintén lazít a monetáris kondíciókon.

- c. Ezzel egyrészt a meglévő hitelek kamatterhét csökkenti, így az adósoknak a csökkenő kamatterhek miatt több pénze marad fogyasztásra és beruházásra.
- d. Másrészt az alacsonyabb kamat élénkíti az új hitelek iránti keresletet is. A vállalati szektorban ugyanis az alacsonyabb kamatszint jobban illeszkedik a válságos időkben elvárható alacsonyabb megtérüléshez, így több projekt NPV-jét átlöki a pozitív tartományba. A háztartások esetében pedig a borúsabb kilátások miatt csökken a jelenbeli fogyasztás hasznosságának megítélése a jövőbelihez képest (óvatossági megtakarítások), aminek keresletcsökkentő hatását szintén mérsékeli a visszaeső kamatszint (a diszkontráta csökkenésén keresztül).
- e. Harmadrészt pedig az alacsonyabb kamatszint miatt leértékelődő deviza a versenyképesség javításán és az export bővülésén keresztül is fékezi a gazdasági visszaesést.

A hazai valóság

Magyarországon azonban régiós összevetésben kifejezetten magas az államadósság, melynek mintegy 60%-a nem rezidensek kezében van, a nemzetgazdaság bruttó devizaadóssága pedig eléri a GDP 100%-át.

A hiány növelésén keresztüli anticiklikus fiskális politika megvalósítása ebben a környezetben nem lehetséges. A válság kitörésekor a várt államadósság-pálya drasztikusan emelkedővé vált, a hazai állampapír-piac azonnal lefagyott, így haladéktalanul további hiánycsökkentő lépésekre volt szükség, ami mélyítette a recessziót. Nagyon leegyszerűsítve azt lehet mondani, hogy alapvetően három tényező befolyásolja jelentősen az államadósság-pályát:

- az elsődleges (kamatfizetések nélküli) egyenleg
- a nominális kamatszint és a nominális GDP-növekedés különbsége (endogén faktorok)
- és az árfolyamszint.

Egy magas eladósodottságú kormányzat, amelynek hitelei ráadásul nagy arányban külföldi devizában vannak denominálva, nagyon szűk mozgástérrel rendelkezik a fenntarthatóság biztosításához. Az endogén faktorok egyértelműen kedvezőtlen irányban mozdulnak el: a növekedés értelemszerűen visszaesik, viszont az országhoz tartozó felárak növekedése miatt az államadósságra fizetett átlagos kamat emelkedik, mind a hazai, mind a külföldi devizában denominált állampapírokon. Az országhoz tartozó felárak növekedésének van exogén eleme (magas állományi változók), viszont vannak endogén elemei is (az alacsony növekedés miatt romló jövőbeli visszafizetési kilátások, valamint költségvetési kiigazítás nélkül romló elsődleges egyenleg). A csökkenő árfolyam pedig megemeli a külföldi devizában denominált állampapírok után fizetett kamatok és tőkerészek forintban kifejezett értékét, így a GDP-hez viszonyított arányát is. Így a kormányzat egyetlen csatornán keresztül tudja javítani az államadósság fenntarthatóságával kapcsolatos aggályokat: az elsődleges egyenleg javításán keresztül (Pápa-Valentinyi, 2008). Ha ez hiteles, azaz valóságos gazdasági feltételezésekre épül és megalapozottnak tűnik a kiigazító program hatása, továbbá ezen felül a program a valóságban is végrehajthatónak tűnik, akkor nagyon sokat tud segíteni a fenntarthatóság javításában, ami végző soron csökkenő hozamokkal és ezáltal nagyobb költségvetési mozgástérrel jár már középtávon is. További fontos feltétele a közgazdaságtan megfelelő kiigazításnak, hogy az intézkedések tartósak legyenek, ne pedig átmeneti jellegűek, hogy szerkezetében változzon meg a költségvetés, és a kitűzött célokat további beavatkozások nélkül, automatikusan tudja elérni a költségvetés. Mindezekon felül még figyelni kell a növekedési hatásokra is; egy jó költségvetési csomag inkább a kiadásokat csökkenti, hogy ne sújtsa növekvő adókkal a gazdaságot. Ha viszont nem megalapozottak és hitelesek a megszorító csomagok, akkor a gazdaság újabb és újabb megszorító csomagokkal nézhet szembe, amelyek együttes hatása jóval kedvezőtlenebb, mint egy egyszeri, de hiteles csomag hatása. Mivel Magyarország finanszírozói jelentős részben külföldiek, így a kamatfizetés felfogható egy jövedelemtranszferként is, amit a hazai gazdaság a külföldi gazdaság felé teljesít. Egy tőkében szegény gazdaságban nagyon fontos, hogy legalább emiatt ne áramoljon ki tőke az országból, azaz elsőrendű érdek az államadósságra fizetett kamatok minimalizálása.

A nemzetgazdaság magas külső devizaadóssága miatt pedig elveszett az anticiklikus monetáris politika lehetősége is. Egyrészt a hazai bruttó devizaadósság jelenleg és a válság kitörésekor is elérte a GDP 100%-át. Egy ilyen környezetben a leértékelődés káros, hiszen a GDP-arányos adósság emelkedésén keresztül drasztikusan megemelheti annak finanszírozási költségét, szélsőséges esetben pedig meg is akadályozhatja annak megújítását. A 2008-as válság ilyen szélsőséges eset volt, emiatt kényszerült Magyarország az elsők között az EU/IMF segítségének igénybevételére.

Ráadásul az alapkamat csökkenése nemhogy segítene, hanem jellemzően még rontana is a növekedési kilátásokon. A gyengébb kamat pozitív hatásai nem jelentkeznek, hiszen az a devizaadósok törlesztési terheit közvetlenül nem tudja befolyásolni, a közvetett, árfolyamon keresztül hatás pedig pont ellentétes a kívánattal. A leértékelődés gyengébb árfolyamot eredményez, amin keresztül a devizaadósok törlesztési terhei pont akkor emelkednek, amikor jövedelemvárakozásaik is csökkennek. Ráadásul a leértékelődő deviza a hitelportfóliójuk várható romlásán keresztül gyengíti a bankrendszer tőkehelyzetét, ami drasztikusan visszafogja a hitelezési aktivitást és így fékezi a belső keresletet. A jegybank véleménye (Krekó–Endrész, 2010) szerint „Ha csak az árfolyamnak a magánszektor mérlegeire gyakorolt hatását vesszük figyelembe, akkor valószínűleg a versenyképességi hatás erősebb, azonban a leértékelődés lakossági jövedelmet és a természetes fedezettel nem rendelkező, devizában eladósodott vállalatok jövedelmezőségét csökkentő hatása körülbelül a felét elviszi az expanziós versenyképességi hatásnak. Ha azonban a bankrendszerben is erős a mérlegalkalmazkodás, a leértékelődés összességében akár recessziós hatású is lehet.” Az OTP Elemzési Központjának 2009-es számításai szerint akkor a 275 forint/eurós árfolyam felett minden 10%-os leértékelődés mintegy 0,7%-ponttal mélyítette a recessziót. Ez a szám 2012-re mérséklődött, részben az állomány természetes fogyása, részben a végtörlesztés, részben pedig az árfolyamgát bevezetése miatt. Ennek ellenére jelenlegi számításaink szerint egy érdemi leértékelődés növekedési hatásai továbbra is negatívak.

b) A jelentős devizakitettség nem szüntethető meg rövid idő alatt csődesemény nélkül, legfeljebb újraosztható a nemzetgazdaság egyes szektorai között

A gazdaságpolitika több szereplője képtelen belenyugodni, így többször felmerült a devizahitelek forintra váltásának ötlete. Miért lehetetlen ez? A devizahitelezéshez szükséges devizaforrásokat a bankrendszer külföldről vonta be, hosszú évek alatt, és azzal tartozik külföldnek. Jelenleg a háztartások és a vállalatok devizahitelekből fakadó árfolyamkockázata egy forintosítás esetén átkerülne a bankrendszerhez, amit az nem tudna felvállalni – sem a prudenciális szabályozás, sem pedig a bankok tőkeellátottsága nem tenné azt lehetővé. Ez pedig a bankok részéről azonnali devizavásárlást váltana ki forint ellenében, ami vagy a piacon óriási leértékelődési hullámot váltana ki, vagy pedig a jegybanki tartalékok apasztaná. Többen pontosan ezt vetik fel folyamatosan, vagyis hogy a jegybanknak kellene devizatartalékai rovására beavatkoznia. De ebben az esetben az árfolyamkockázat ugyanúgy nem szűnne meg, csak átkerülne a jegybankhoz, és így a szélesebb értelemben vett államháztartáshoz, azaz a nemzetgazdaság nettó külső adóssága változatlan maradna és a leértékelődés hatására ugyanúgy

emelkedne. Ráadásul egy jelentősen csökkenő jegybanki devizatartalék jó eséllyel újra mozgósítaná a deviza-spekulánsokat: a 2008-2009-es forintgyengülés egyik oka pontosan a nem megnyugtató mértékű devizatartalékok és így a piaci sebezhetőség volt. A 2004-2009 között felépült árfolyamkockázat tehát nem tüntethető el egy csapásra, legfeljebb újraosztható a bel-földi gazdasági szereplők, a bankok vagy az állam között. Ilyen mértékű kockázatot a bankok azonban nem vállalhatnak, így marad az állam. Az állam bruttó devizaadóssága azonban így is magas (a GDP 35-40%-a), ami miatt már jelenleg is neheztelnek a befektetők és a hitelminősítők, ezért minden további emelkedés pánikreakciót váltana ki.

A hazai sajtóban is nyilvánosságot kapott ötleteken túl sor került konkrét lépésre is, mégpedig a lakossági devizakitetés csökkentésére a végtörlesztés engedélyezésén keresztül. Ennek keretében a bankok rá voltak kényszerítve arra, hogy nem piaci árfolyamon fogadjanak el korábban felvett devizahitelekre szóló, a hitel egészére vonatkozó előtörlesztéseket. Ez közgazdasági értelemben csödesemény, hiszen a hitelfeltevő nem fizeti vissza teljes mértékben az adósságát. A bankszektor hasonlóan reagált, mint ahogy fentebb írtuk: a végtörlesztési törvény elfogadása után gyorsan devizát kezdtek vásárolni, a lakossági hiteleket finanszírozó, a bankok által felvett devizahitelek visszafizetésére. A forintárfolyam azonnal gyengülni kezdett, amit a jegybanki bejelentés nyugtatott meg, miszerint a jegybank a kereskedelmi bankok részére elad devizát saját tartalékaiból, a végtörlesztések devizaigényének előteremtésére.

1.-2. táblázat: A végtörlesztés

Hatása a hitelportfólióra (a GDP %-ban)

	2011	2012	Szumma
Végtörlesztés (piaci)	642	712	1354
Banki	627	688	1315
Nem banki	15	24	39
Végtörlesztés (rögzített)	468	516	984
Banki	457	499	956
Nem banki	11	17	28
Veszteség	174	196	370
Banki	170	189	359
Nem banki	4	7	11
	2011	2012	Szumma
Végtörlesztés (banki)	627	688	1315
Lakás	425	467	892
JETI	202	222	424
	2011	2012	Szumma
Megtakarításból	380	292	671
Kiváltó hitelek	89	224	313
Lakás	44	111	155
JETI	45	113	157

Jegybanki finanszírozása*(%)

	Elfogadott ajánlatok az euroeladási tendereken		Megvalósult végtörlesztések alapján kifizetett deviza összege		Az MNB-nél swapolt összeg (a hónap végén, kumulatív)	
	m EUR	mrd HUF	m EUR	mrd HUF	m EUR	mrd HUF
2011. október	890	262	235	69	655	193
2011. november	320	98	291	86	684	205
2011. december	390	119	336	101	738	223
2012. január	744	232	707	216	775	239
2012. február	335	99	921	279	189	59
2012. március	0	0	97	29	0	0
Szumma	2679	810	2587	780		

* Az elfogadott ajánlatok és a kifizetett deviza közötti végső különbség (92 m euró) vissza lett váltva forintra

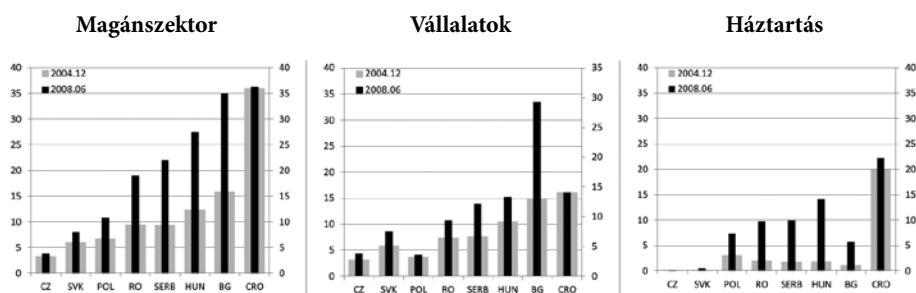
Forrás: MNB, PSZÁF

Ahogy az 1-2-es táblázatokból láthatjuk, a teljes kieső deviza hitelportfólió 1354 mrd forint volt, ami egy 300-as átlagárfolyammal számolva 4,51 mrd euró. Ebből 2,59 mrd euró a jegybank bocsátott a kereskedelmi bankok részére, ami a teljes összeg 57%-a. Azaz az

ország nettó devizaadóssága csupán 1,92 mrd euróval csökkent, amiből ráadásul 1,23 mrd euró a bankok vesztesége volt. Összegezve körülbelül az történt devizakitettség szempontjából, hogy csődesemények mellett a kereskedelmi bankokra hártottunk 1,23 mrd euró veszteséget, és piaci euróvásárlásokból további 0,69 mrd euró banki hitelt visszafizettünk. Ez a jelenleg is fennálló több mint 100 mrd euró mértékű (tulajdonosi hitelektől megtisztított) külső adóssághoz képest nem jelentős. **Ha egy ilyen esemény miatt azonban az árfolyam tartósan leértékelődik, akkor a teljes külső adósság maradék 98%-án jelentős veszteség képződik.**

Habár a devizakitettséget nem lehet egy szempillantásra eltüntetni, az magától zsugorodik folyamatosan, ahogy futnak ki a lakossági és vállalati devizahitelek. Ha nincsen új hitelkihelyezés, akkor idővel ez a probléma magától kezelhető méretűre csökken, az sem jó, ha ezt siettetjük, és nem adunk elég időt a gazdasági szereplőknek felkészülni a változásokra vagy veszteségre kényszerítjük azokat, és az sem jó, ha a kelleténél lassabban épül le a kitettség.

19-21. ábra: A banki devizahitelek a GDP arányában (2008 közepén és 2012 közepén, %)

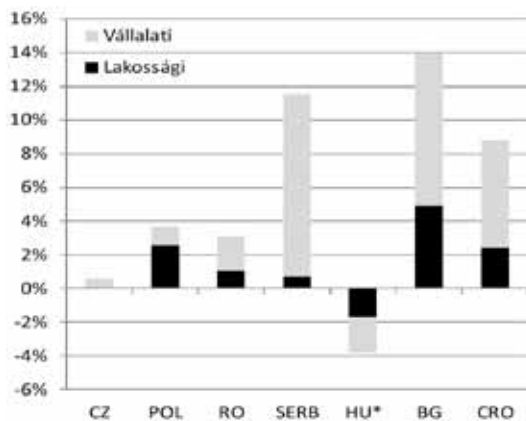


* Szlovákia időközben bevezette az eurót, így az euróban kihelyezett hitelek hazai devizájú hiteleké váltak a statisztikában

Forrás: nemzeti bankok

Ameddig azonban a devizahitel-állomány magas, addig a hazai deviza leértékelődése folyamatosan emeli ennek GDP-arányos súlyát, így ez komoly nehézséget jelent mind a vállalati, mind a lakossági szegmensben (lásd a 19-21. ábrákat). Az elmúlt négy évben a régió különböző országaiban ismét különböző hitelezési mintákat tudunk megkülönböztetni (lásd a 22. ábra). Magyarországon megtiltották a devizahitelezést, így az új hitelflow negatív lett. Lengyelországban és Romániában mérsékelt maradt a devizahitelezés, míg Szerbiában, Horvátországban és Bulgáriában továbbra is erőteljesebb a növekedés, elsősorban a vállalati szektorban. A legnagyobb kockázat Szerbiában van, ahol az árfolyam mostanában jelentkező trendszerű leértékelődése komoly veszteséget okoz a mostanra jelentősen eladósodottá váló vállalati szektornak.

22. ábra: Új deviza-hitelkihelyezés 2008Q3-2012Q2 (a 2011-es GDP arányában)



* végtörlesztés nélkül

Forrás: nemzeti bankok

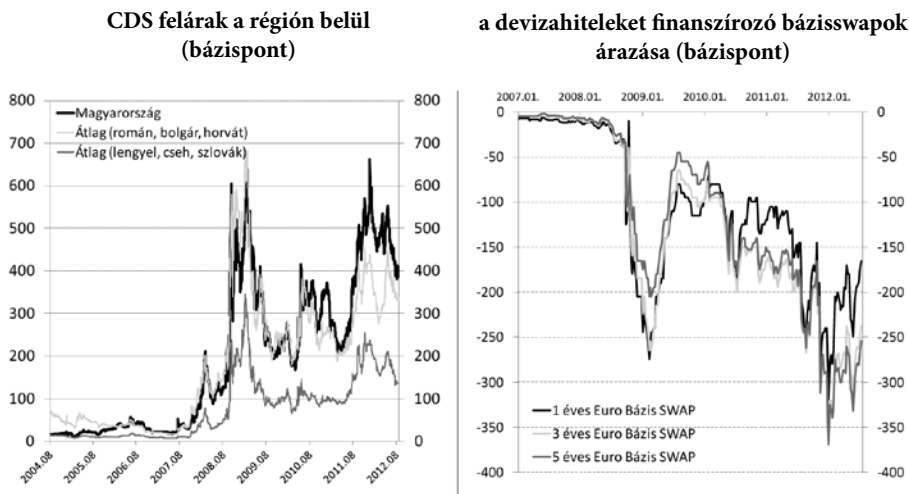
c) A drágább finanszírozás és a banki hitelezési képesség csökkenése hozzájárul a beruházások erőteljes csökkenéséhez

Ahogy a válság eléri az országot, a banki hitelfortfóliók jelentős mértékben veszítenek minőségükből, egyszerre több hatás miatt is.

- f. egyrészt a megnövekedett törlesztőrészek miatt, amit részben a gyengülő árfolyam, részben a megemelkedő finanszírozási költségek növelnek
- g. a GDP elkerülhetetlen visszaesése miatt megemelkedő munkanélküliség miatt. Ahogy fentebb írtuk, egy eladósodott ország nem képes anticiklikus politikát végrehajtani, így ilyen országban nagyobb a visszaesés és ezáltal a foglalkoztatottság csökkenése is

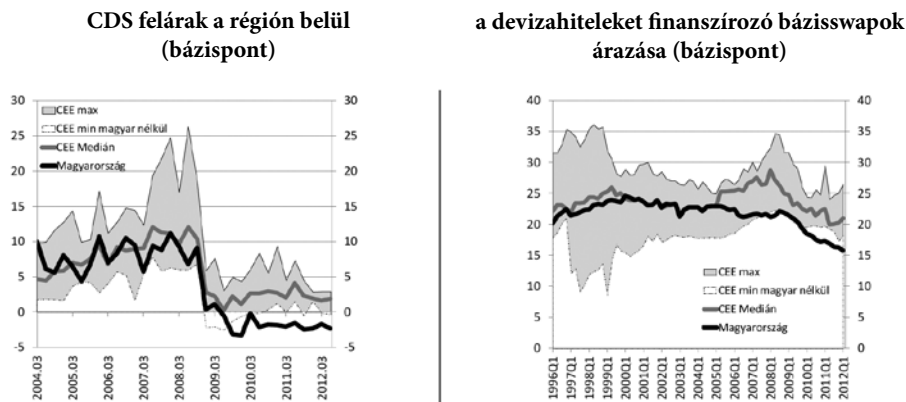
A veszteségek miatt csökken a bankok tőkefelelése, továbbá ellehetetlenülnek és megdrágulnak a korábbi finanszírozási csatornák, ami a hitelkínálat csökkenéséhez vezet. Emellett a hitelkínálat drágul is, hiszen az országkockázati prémium megemelkedése (lásd a 23-24. ábrát), valamint az elkerülhetetlen, szigorú monetáris politika miatt az új hitelek kamatai emelkednek. Ez jelentős mértékben visszaszorítja a beruházásokat, ami folyamatosan csökkenti a GDP-t. Ha ehhez a leírtakon felül olyan további lépések csatlakoznak, amelyek a banki nyereségséget és ezáltal a tőkehelyzetet rombolják, akkor ezek a hatások összegződnek és felerősödnek. Noha úgy véljük, a kiszámíthatatlan jogi és adózási környezetnek oroszlánrésze van abban, hogy Magyarország óriási negatív beruházási sokkot él át (lásd a 25-26. ábrát), a hazai drágább és szűkösebb hitelkínálat minden bizonnyal hozzájárul a beruházási ráta folyamatos csökkenéséhez.

23-24. ábra: Emelkedő finanszírozási költségek



Forrás: Reuters, DataStream

25-26. ábra: Romló hitelezési aktivitás és beruházási ráta



Forrás: Eurostat, nemzeti jegybankok

d) a bankrendszer sérülékenységének növekedése, időről időre megjelenő devizalikviditási szükségesség és általában véve nagyobb érzékenység a globális sokkokra

A különböző GDP-arányos hitelmutatók nagyon magas volta különösen sebezhetővé teszük Magyarországot a globális vagy az eurózána felől érkező sokkokra. A magyar eszközök ma-

gas bétájú termékekké váltak, ami nagyon megnöveli a volatilitást a piacon. Ennek a kockázatnak a felvállalására a külföldi befektetők további többlethozamot várnak el, ami tovább emeli a magyar kockázati felárat.

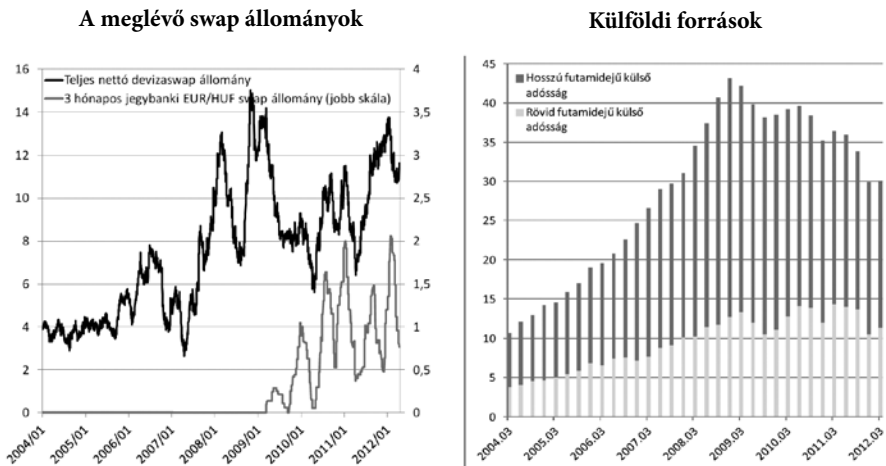
A bankszektorban az látható, hogy nemcsak a devizakitettség gyors felépülése, hanem annak gyors leépülése is komoly kockázatokat rejt. A 2010 közepi IMF-megállapodás felmondása miatt a Bécsi kezdeményezés keretében létrejött anyabanki kitétségfelvállalás megszűnt (MNB Stabilitási Jelentés, 2012. április). **Ezután elindulhatott egy gyorsított tőke kivonás a hazai bankszektorból: 2010 májusa és 2012 áprilisa között mintegy 13 mrd euró anyabanki finanszírozást vontak ki a hazai leánybankokból** (a jegybanki statisztika szerint, a BIS adatok valamelyest kisebb forrásleépülést jeleznek, lásd a 28. ábrát). Mivel ez a forráskivonás gyorsabb ütemű, mint ahogyan az eszköz oldalon leépülnek a devizaeszközök, ezért folyamatosan nyílik a mérlegen belüli devizapozíció. Ez a jelenség folyamatosnak tekinthető, változó intenzitással. (lásd a 27. ábrát). A bankok a devizapozíciót főleg devizaswap eszközökkel igyekeznek zárni, azaz lényegében forint likviditást devizára cserélnek, és ebből teljesítik az anyabankok forráskivonását.

Már ez önmagában is jelentős mértékben megnövelte a bankok devizaswapokra való ráutaltságát, ami globális sokkok esetén tovább növekszik a következő csatornákon keresztül:

- mind a külföldi anyabankok, mind a kereskedelmi partnerek levágnak a magyar bankokkal szembeni limiteket, ami a swapok felé tereli a hazai devizaigényt (nem kapnak az anyabanktól)
- a külföldi befektetők szabadulni akarnak forint eszközeiktől, ami miatt a meglévő forint likviditásukat megpróbálják devizára cserélni, így addicionális keresletet támasztanak a swap piacon
- a gyengülő forint automatikusan emeli a hazai bankok devizaigényét a swapok mark-to-market elszámolása miatt.

Mindezek együttes hatásaként globális és/vagy országspecifikus sokkok esetén devizalikviditási szűkösség lép fel, ami a bankrendszer finanszírozása szempontjából kulcsfontosságú swap piacon nagyon erős turbulenciákat okoz. **Ez megemeli a swapok árát, vagyis a swapokba beárazott forint kamatok jelentősen eltérnek a forint piacon kialakuló hozamoktól, így a bankrendszernek komoly veszteséget okozva, hiszen az csak alacsonyabb kamatok mellett tudja kihelyezni forint likviditását. Ez szélsőséges esetben finanszírozási problémákat is okozhat** (a bankszektor nem tudja beszerezni a devizát, amelyben törlesztenie kell a kötelezettségét, illetve csak rendkívül drágán), ezért a jegybank különböző eszközöket vezetett be a devizalikviditási igény olcsóbb kielégítésére. A leggyakrabban használt eszköz a 3 hónapos swap, amelyet maximum 5 mrd euró erejéig tud tenderezetni. Amikor nagy feszültség van a piacon, akkor 1,5-2 mrd euró összegben használják ki a bankok ezt a facilitást (lásd 27. ábrát). **Összességében az mondható el, hogy a magas külföldi devizaforrások és azok gyors változásai stabilitási problémákat okoznak a bankszektorban.**

27-28. ábra: A bankrendszer külső devizakitettsége (mrd euró)



Forrás: MNB, BIS

Felhasznált irodalom

1. BARRY EICHENGREEN, RICARDO HAUSMANN AND UGO PANIZZA (2003): THE PAIN OF ORIGINAL SIN
2. BETHLENDI ANDRÁS - CZETI TAMÁS - KREKÓ JUDIT - NAGY MÁRTON - PALOTAI DÁNIEL (2005): A MAGÁNSZEKTOR DEVIZAHITELEZÉSEINEK MOZGATÓRUGÓI, MNB HÁTTÉRTANULMÁNYOK 2005/2
3. CSAJBÓK ATTILA–HUDECZ ANDRÁS–TAMÁSI BÁLINT (2010): FOREIGN CURRENCY BORROWING OF HOUSEHOLDS IN NEW EU MEMBER STATES, MNB OCCASIONAL PAPERS.
4. JEROMIN ZETTELMEYER, PIROSKA M. NAGY, AND STEPHEN JEFFREY (2010): ADDRESSING PRIVATE SECTOR CURRENCY MISMATCHES IN EMERGING EUROPE, EBRD WORKING PAPER NO. 115
5. KREKÓ JUDIT–ENDRÉSZ MARIANNA (2010): A DEVIZAHITELEZÉS SZEREPE AZ ÁRFOLYAM REÁLGAZDASÁGI HATÁSÁBAN, MNB SZEMLE 2010. MÁRCIUS
6. PÁPA LEVENTE - VALENTINYI ÁKOS: KÖLTSÉGVETÉSI FENNTARTHATÓSÁG, KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, 2008. MÁJUS (395-426. OLDAL)
7. MNB JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL, 2012. ÁPRILIS

Vállalati hitelezés Magyarországon

TÖRÖK ZOLTÁN

Raiffeisen Bank Magyarország

A kétszintű bankrendszer korai, 1987-es beindulása előnyhöz juttatta Magyarországot a rendszerváltást követő gazdasági átmenet időszakában. A keleti piacok összeomlása és az államszocialista örökség terhe a banki hitelportfólió gyors romlását eredményezte – a vállalati hitelezés beindulására az állami konszolidációs programokat követően, az 1990-es évek derekától került sor. A bankprivatizáció és a zöld mezős beruházások nyomán megemelkedett külföldi tulajdonosok aránya – ez elősegítette a hazai pénzügyi közvetítőrendszer gyors modernizációját és hozzájárult a 1990-es évek második felének, valamint a 2000-es évek első felének kedvező gazdasági teljesítményéhez. A külföldi források növekvő szerepe csak a 2008-tól kibontakozó pénzügyi válság során tette világossá a hazai pénzügyi rendszer sebezhetőségét. A vállalati hitelezés zsugorodása 2008 óta folyamatos. A vállalati hitelezés és a vállalati beruházások alakulása között szoros a kapcsolat, nem reális a hitel nélküli tartós növekedés víziója. A gazdaságpolitikai támogatás hiánya hátráltatja a pozitív fordulat kibontakozását a vállalati hitelezésben.

Kulcsszavak: pénzügyi válság, bankok, gazdaságpolitika és szabályozás

JEL: G01, G21, G38

Bevezetés

A vállalati hitelezés jelentőségét nehéz lenne túldimenzionálni a modern kori, kapitalista be rendezkedésű gazdaságok életében. A vállalatok működése aligha elképzelhető a vállalati hitelezést nyújtó bankok nélkül, különösen azokban a pénzügyi rendszerekben, amelyek inkább a német/kontinentális mintájú kereskedelmi banki hitelezést helyezik előtérbe az angolszász típusú befektetési banki finanszírozással szemben. Magyarországra is az előbbi minta jellemző.

A mögöttünk álló negyedszázadban a vállalati hitelezés fejlődése számos fordulatot vett, ez az írás arra vállalkozik, hogy a – teljesség igénye nélkül – áttekinthesse ezt az időszakot. Kézenfekvőnek tűnik első megközelítésben az időszakot szakaszokra felbontva áttekinteni. A következő részben (2. fejezet) öt szakaszra tagolva vizsgáljuk meg, milyen változásokon ment keresztül a hazai vállalati hitelezés, a kétszintű bankrendszer 1987-es indulásától a még 2012-ben is tartó, sőt mélyülő bankrendszeri válságig. Az egyes periódusok markánsan elkülönülő problémák és kihívások jegyében teltek, a hazai bankrendszer számottevő szerkezeti változásokon ment keresztül.

A 2. fejezet vállalati hitelezésről szóló kronologikus áttekintése adja az írás gerincét, amelyet a következő fejezetekben egy-egy fontosabbnak ítélt részterület tárgyalása egészít ki. A 3. fejezet a vállalati hitelportfólió minőségének változásait veszi szemügyre az elmúlt negyed évszázad távlatában. Különösen a 1992-1993-as időszak és a válság máig is tartó periódusa fontos a bankrendszeri vállalati hitelportfólió erőteljes romlása végett. A 4. fejezetben a hazai bankrendszer tulajdonosi viszonyai, és ezen tulajdonosi viszonyoknak a vállalati hitelezésre gyakorolt hatásai (avagy éppen az illetén összefüggések hiánya) kerülnek tárgyalásra. Az 5. fejezet vizsgálati tárgyát a különböző piaci vetületek (így a banki hitelezés a vállalati méret, valamint az iparágak függvényében, illetve a bankok közötti versenyhelyzet) képezik, a 6. fejezetben nemzetközi kitekintést nyújt (a vállalati hitelezés helyzete Magyarországon vs. Kelet- és Nyugat-Európában). Végül a 7. fejezetben található az összegzés és a kitekintés: milyen tapasztalatokat és következtetéseket lehet leszűrni 2012-ben a kétszintű bankrendszer bevezetése után 25 évvel, milyen jövője lehet vajon a vállalati hitelezésnek Magyarországon?

A vállalati hitelezés elmúlt negyedszázada – kronologikus áttekintés

A mögöttünk álló negyedszázadban a magyarországi vállalati hitelezés fejlődése számos fordulatot vett, ezért kézenfekvőnek tűnik első megközelítésben az időszakot szakaszokra felbontva áttekinteni. Ebben a részben öt fejezetre tagolva vizsgáljuk meg, milyen változásokon ment keresztül a hazai vállalati hitelezés az idő függvényében. Valamennyire természetesen minden szakaszolás önkényes, így a soron következő is az. Mindazonáltal, az alábbi felosztásban szereplő periódusokban markánsan eltérő kihívásokkal szembesültek a hazai hitelintézetek, és ennek során a vállalati hitelezés igen eltérő fejlődési stádiumairól adnak számot. A magyar gazdaságtörténet egyik érdekes és tanulságos vetületét is felfedezhetjük a vállalati hitelezés elmúlt negyedszázadának bemutatásában.

Az első időszak a fogantatás időszaka, a kétszintű bankrendszer indulásának és a kezdeti lépéseknek a történetét foglalja magában az 1990-es évek elejéig bezárólag. A gazdasági liberalizáció, az új külföldi tulajdonosi hátterű bankok megjelenése, az állami mamutbankok indulása esik ezekre az évekre – párhuzamosan a piacgazdaságra történő átállással, az egykori állami vállalatstruktúra megroppanásával és a KGST összeomlásával.

A második szakasz a bankkonszolidáció időszaka. A kezdeti gyerekbetegségek és a rendszer-váltás sokkja ekkor csapódott le a hazai bankrendszeren. 1992-93-ra a nem teljesítő hitelek aránya az egekbe szökött a kétszintű bankrendszer indulásától datálható szerkezeti hibák, valamint az első évek hitelezési gyakorlatának problémái és az újonnan jött vállalati csódhullám miatt. Az állami tulajdonban lévő óriásbankok konszolidációja nem túrt halasztást társadalmi-politikai okok miatt sem.

Az 1990-es évek derekán induló és az évtized végéig tartó harmadik periódusra esik a nagy állami kereskedelmi bankok privatizációja, a ma is ismert piaci és tulajdonosi szerkezet kialakulása és annak megszilárdulása, a vállalati hitelezés fellendülésének elindulása és a piaci verseny kiéleződése.

A negyedik szakaszt (2000-2007) a kereskedelmi banki hitelezés aranykorának is szokás nevezni. A hitelrobbanás ugyan elsősorban lakossági hitelezésben következett be, de a vállalati hitelezés is rendkívül dinamikus expanziót mutatott. A kereskedelmi bankok ennek a periódusnak az elején váltottak stratégiát: a korábban fókuszban álló, alapvetően nagyvállalati hitelezésben rejlő lehetőségek túl szűkösnek bizonyultak, így megindult a nyitás a KKV, illetve a mikroállalati szegmens (illetve egyre inkább a lakosság) irányában. Beindult és óriási progressziót mutatott a projektfinanszírozás, valamint a banki hiteltermékek fejlesztése.

Az utolsó időszak, a válság időszaka 2008-ban kezdődött, és egyelőre nem világos, mikor jut túl ezen a nehéz időszakon a hazai bankrendszer, mikor indul ismét fellendülésnek a vizsgáltunk tárgyát képező vállalati hitelezés. 2008 őszén elemi erővel tört rá a hazai bankrendszerre a globális pénzügyi válság; a banki bonanza hirtelen gyors véget ért. Az utóbbi öt évben a válság éveit írjuk – elhúzódó és fájdalmas időszak ez. A vállalati hitelezés folyamatos szűkülése jellemzi az időszak egészét, azonban a válság évein belül a hitelszűke okai eltérő magyarázó erővel bírnak.

Ma még nem belátható, hogy mikor kezdődhet el a hatodik, reményeink szerint már a kilábalást, a hitelezés újbóli növekedését hozó következő fejlődési szakasz – lehet, hogy már 2013-ban sor kerülhet erre, de az is lehet, hogy még jó pár évig elhúzódik a válság. Sőt azt sem lehet kizárni, még romlik a helyzet, mielőtt javulni tudna. A mostani szituációt nehezen lehetne a 1992-1993-as állami bankkonszolidációs időszakhoz hasonlítani, az egyes kereskedelmi bankok tőke-helyzetének karbantartása ma a zömében külföldi tulajdonosi kör feladata és felelőssége. Ha a hazai bankok működésükhöz (nem feltétlenül és kimondottan anyagi) támogatást kapnának az államtól, az minden bizonnyal előrelendíthetné a válságból történő kilábalást, azonban ha a bankrendszer megsarcolása van a politikai napirenden, az előre borítékolhatóan hátráltatja a kedvező folyamatok beindulását. Ez pedig nem korlátozódik a bankrendszerre: a vállalati hitelezés beindulása elengedhetetlenül szükséges motorja volna a vállalkozások beruházásaihoz, a gazdasági növekedéshez és a munkahelyteremtéshez.

Jelenleg kevés pozitívumot lehet elmondani a rövidtávú kilátásokról. Azt azonban biztosan ki lehet jelenteni, hogy minden válságnak vége van egyszer, és a lejtmenetet a fellendülés váltja fel. Ehhez a vélekedéshez pedig éppen egy ilyen nagyobb lélegzetvételű, hosszabb időszakot átölelő áttekintés adhat kellő alapot: mint ahogy az eltelt negyed évszázadban, úgy az előttünk állóban is lesznek progresszív időszakok, lesz iparági fejlődés, lesz hitelbővülés, mint ahogy új problémákkal és új kihívásokkal is szembesülni fogunk majd.

A kétszintű bankrendszer kialakulása – a fogantatás

Nem lehet eléggé hangsúlyozni a gazdaságtörténeti jelentőségét a kétszintű bankrendszerre történő 1987-es hazai átállásnak. Ez akkor is így van, ha az korántsem tekinthető gyorsnak vagy éppen hibamentesnek. Ami azonban a leglényegesebb hozadéka volt a bankrendszeri reformnak, az az, hogy már a politikai rendszerváltás és a teljes körű gazdasági liberalizá-

ció előtt kialakulhatott egy, igaz súlyos gyerekbetegségektől szenvedő, de még így is a modern pénzügyi közvetítőrendszer legfontosabb ismérveit magáénak tudó, és azt alkalmazni igyekvő banki kultúra hazánkban. Ennek pedig abban volt óriási szerepe, hogy a rendszerváltást követő átmeneti időszak hazánkban a sok kudarc mellett számos sikert is hozott, és Magyarországra hosszú időszakon keresztül mint a régió éllovasára lehetet tekinteni, mind külföldről, mind pedig belföldről. Ennek áldásos hatásai pedig megmutatkoztak a beruházásokban, a vállalkozói kedvben, a külföldi működőtőke-beáramlásban és végső soron munkahelyteremtésben, gazdasági fejlettségben is. Ennek a folyamatnak volt az egyik katalizátora a régiós összehasonlításban kimondottan fejlett magyarországi pénzügyi közvetítőrendszer.

Érdemes tüzetesebben is megvizsgálni a történetet. Valójában akár az 1968-as új gazdasági mechanizmus egyik elkésett kiegészítő moduljának is tekinthető az új pénzügyi rendszer bevezetése. Ennek a gazdasági reformnak a központi gondolata volt az irányított tervgazdaság kudarcának a felismerése és ennek megfelelően a központosított folyamatvezérlésből a decentralizáció irányába történő elmozdulás. A hazai bankrendszeri reformot elősegítette, hogy Magyarország a volt szocialista országok közül úttörő módon már a hetvenes évek végére, nyolcvanas évek elejére nexusba keveredett a nemzetközi pénzügyi szervezetekkel (a Világbankkal és a Nemzetközi Valuatalappal). Már 1983-ban megszületett a politikai döntés az átállásról a mono-bank rendszerről a kétszintű bankrendszerre (Ábel-Szakadát 635. o.). Annak ellenére azonban, hogy 1987-ben sor került az átállásra a jegybank igazgatóságainak adminisztratív leválasztásával, a Magyar Nemzeti Bank csak fokozatosan vonult vissza a vállalatok közvetlen finanszírozásából, sőt még évekig fenntartotta normatív és eseti refinanszírozási gyakorlatát. (Ábel-Szakadát 636. o.)

Hibamentesnek sem könnyelhető el a folyamat, hiszen az adminisztratív úton létrehozott kereskedelmi bankok egyenes-ági leszármazottai voltak a korábbi rendszernek. A Országos Kereskedelmi és Hitel Bank (OKHB) a mezőgazdasági és élelmiszeripari igazgatóságot jelentette az újbeszédben, a Magyar Hitel Bank (MHB) az ipari igazgatóságot, míg a Budapest Bank (BB) a bányaipart és a tercier szektort örökölte meg. A jegybanki hitel és betétállománnyal együtt az ügyfélkör is egy csomagban landolt az új hitelintézeteknél. Ez pedig egyszerre jelentett rossz tőkeellátottságot és veszélyesen egyoldalú hitelportfóliókat. Ráadásul a bankszakmai ismeretek nem voltak kellően megfelelőek, sem a banki, sem a felügyelői és szabályozási oldalon. A problémákat pedig csak tetőzte a folyamatosan érkező erős politikai nyomás, amely meghatározta (torzította) a bankok vezető testületeinek döntéseit.

Mindazonáltal a külföldi tulajdonú bankok jelenléte egy új, korszerű kereskedelmi bankári szemlélet meghonosodását segítette elő. Ugyan eleinte két külön ligában versenyeztek, hiszen a külföldi bankok elsősorban a vegyes vállalati kör kiszolgálására jöttek létre, míg a hazai bankok az állami vállalatok és szövetkezeti szektor pénzügyeit intézték. Azonban a rendszerváltással és a gazdasági liberalizációval, majd a privatizációval, a magánvállalkozások beindulásával az egyes bankok piaci szegmensei közötti korábbi határok lassan kezdtek elmosódni, a banki verseny fokozatosan kezdetét vette. Ez először még korlátozott volt, és a jól működő nagyvállalati körre terjedt csak ki, de fokozatosan tovább terjedt, az újonnan meg-

telepedő külföldi vállalkozások, majd pedig a hazai magánvállalkozások körére is. Igaz, előbbi esetében nagyon komoly versenyelőnyük volt a külföldi tulajdonosi háttérű bankoknak. A német, francia, osztrák, holland stb. vállalatok ugyanis ha tehették, hozták magukkal ott-honi banki kapcsolataikat.

A hazai kisvállalkozói kör banki szolgáltatásokkal történő ellátása eleinte jó üzleti lehetőségekkel kecsegtetett, azonban hamar kiderült, hogy a banki oldalról hiányzott a gyakorlat a kis volumenű, de nagyszámú üzletek kezelésére, hiányoztak a belső folyamatok, szabályozások, a termékek és a szakemberek, ezért ennek az üzleti szegmensnek a tényleges fejlődésére csak jó pár év múlva, a 2000-es évek elején került sor.

1. táblázat: A Magyarországon működő bankok számának alakulása 1987-1995 között

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Kereskedelmi bankok	15	16	16	23	32	32	37	37	36
ebből külföldi	3	3	5	12	14	17	19	22	21
Szakosított pénzüzet	6	8	8	8	5	4	4	6	6
Befektetési bank	0	0	0	0	0	0	1	1	1
<i>Bankok összesen</i>	<i>21</i>	<i>24</i>	<i>24</i>	<i>31</i>	<i>37</i>	<i>36</i>	<i>42</i>	<i>44</i>	<i>43</i>
ebből külföldi összesen	3	3	8	9	15	16	20	24	23
Takarék és hitelszövetkezetek	260	260	260	260	259	257	255	258	249

Forrás: Ábel-Szakadát 642.o.

Az 1990-es évek első fele – a bankkonszolidáció időszaka

A kétszintű bankrendszer fogantatásakor már kódolva voltak azok a problémák, amelyek elemei erővel törtek fel 1992-1993-ban. Egyrészt súlyosan alultőkésítve kezdték meg a működésüket a hazai állami tulajdonú nagybankok. Másrészt ugyan létrejött a kétszintű bankrendszer, de az egykori jegybanki igazgatóságok életében és hitelezési gyakorlatában a szemléletváltásra nem került sor gyors tempóban. A hitelezési folyamatok kiforratlanok voltak – abba nagyobb beleszólása volt a társadalmi-politikai megfontolásoknak, mint a közgazdasági racionalitásnak. A kockázatkezelés embrionális formában létezett, az örökség (ügyfélportfólió) pedig nyomasztó volt.

Ábel és Szakadát tanulmányukban azt írják: „Előbb az állam kivonult a gazdaságból közvetlenül, méghozzá olyan pánikszerűen, hogy az átmeneti makrogazdasági zavarokat idézett elő (az állami dezertálás első típusa) majd ezt követően, illetve ezzel párhuzamosan a piac hatékony működéséhez elengedhetetlenül szükséges infrastruktúra működtetésének feladatát sem kívánta ellátni (az állam dezertálásának második típusa)... A növekvő bizonytalanság és a növekvő inflációs várakozások miatt a kínálati oldalon a bankok kezdtek óvatosabbak lenni, hiszen inflációs bizonytalanság időszakában a racionális kalkuláció amúgy is nehezebb. Mindezek következtében a vállalatok nehezebben jutottak hosszú lejáratú hitelekhez. De a jobb vállalatok hitelek iránti kereslete is visszaesett ebben az időszakban... A jó adós vállalatok kiléptek a piacról, ám a veszteséges és nagy adósságot felhalmozott állami vállalatok a bankok ügy-

felei maradtak. Ezek a súlyos likviditási problémákkal is küzdő vállalatok nem tudtak, és éppen ezért nem is akartak a banki finanszírozásról lemondani – a szóban forgó vállalatok fennmaradása a banki kölcsönöktől függött.” (Ábel István – Szakadát László: A bankrendszer átalakulása Magyarországon 1987-1996 között, Közgazdasági Szemle, 1997 július-augusztusi szám 637.o.).

A bankok számára óriási változást hozott az 1991. évi LXIX pénzügyi törvény, amely kimondta, hogy a bankoknak céltartalékot kell képezniük kintlevőségeik után (pontosan körülhatárolt módszertan alapján), valamint azt is, hogy 1994 elejére el kell érniük a 8%-os tőke-megfelelési mutatót.

A rendszerváltást követően a kilencvenes évek első éveiben nagyarányú leépülésre került sor a banki hitelezésben. A vállalati hitelezés szenvedte meg a legjobban ez az időszakot. Öt évig tartó lejtmenetet követően csak 1996-ban indultak el a bankrendszerben a kedvező irányú folyamatok. A nettó vállalati hitelkihelyezés azonban már 1993-tól növekedésnek indult. Számos magyarázatot lehet találni a kilencvenes évek elején bekövetkezett hitel-szűkére. A rendszerváltozás sokkja, a KGST-piacok összeomlása már önmagában is elegendő érvet szolgáltat a vállalati szektor mélyrepülésére. Mindezek mellett a szabályozási változásokkal a bankok részéről a korábbinál óvatosabb hitelkihelyezési gyakorlat vette át a terepet, de a privatizáció beköszöntével a vállalatok részéről is sokkal megfontoltabb lett a hitelfelvételi magatartás.

A bankrendszer bajainak orvoslására több bank- és hitelkonszolidációs csomag is született, melynek keretein belül a rossz hitelállományt állampapírokra cserélték. A portfóliótisztítás során megfogalmazódott az a cél is, hogy az államnak lehetőleg minél nagyobb mértékben ki kell szállnia a bankrendszerből, és átadni a terepet (külföldi) szakmai befektetőknek. Mindazonáltal, megoszlanak a vélemények az állami bank- és hitelkonszolidáció sikerességéről: „Az 1992-es hitelkonszolidáció sem javította érdemben a bankok jövedelmezőségét. A hitelkonszolidációba bevont 16 pénzügyi intézet döntő többségének jövedelmezősége jelentősen romlott 1993-ban. Bár nem is ez volt a célja az 1992-es hitelkonszolidációnak, a tetemes költségvetési pénzeket felemészítő akció eredményességét az is minősíti, hogy nem sikerült megállítania az érintett bankok vagyonszűkülését. Az 1993. évi bankkonszolidáció kifejezetten rontotta a tőkével megsegített nyolc pénzügyi intézet folyó jövedelmezőségét, mivel az akcióban részt vevő bankoknak teljes mértékben meg kellett képezniük a hiányzó céltartalékokat.” Várhegyi Éva: A magyar bankpiac szerkezete – koncentráció, szegmentáltság, jövedelmi polarizáció, Közgazdasági Szemle, XLII. évf., 1995. 3. sz. (218-235. o.)

2 táblázat: A vállalati csődök és felszámolások számának alakulása 1987-1995 között

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Csőd						4169	987	189	145
Összes felszámolás	65	144	383	630	1268	9891	7242	5711	6316
Bankok által kezdeményezett felszámolás				20	9	93	159	113	112

Forrás: Ábel-Szakadát 640. o.

Az 1990-es évek második fele: privatizáció és elrugaszkodás

A hazai banki pénzügyi közvetítőrendszer a kilencvenes évek első felében válságba jutott, nem volt képes megfelelő mennyiségben és megfelelő áron kiszolgálni a vállalati hitelkeresleti igényeket. Ezen a válságon a kilencvenes évek második felére túljutott a hazai bankrendszer. Ebben része volt a korábbi banki és hitelkonszolidációnak, valamint a privatizációnak, melynek során külföldi szakmai befektetők váltak a tulajdonosaivá a meghatározó hazai kereskedelmi bankok többségének.

A banki mérlegfőösszeg/GDP mutató 80% körül oszcillált az 1980-as évek végén, 1990-es évek elején, de a kilencvenes évek második felére 70% alá süllyedt. Mindeközben a korábbi 30% közeli szintről 20% alá zuhant a vállalati hitel/GDP-mutató az 1990-es évek közepére. Ez azonban csak a hazai bankok által kihelyezett hiteleket figyelembe vevő statisztika, hiszen, amennyiben a külföldi bankoktól felvett hiteleket is beleszámítjuk, akkor a vállalati hitel/GDP mutató meglepőnek konstansnak mutatkozik (lásd. 3. táblázat A vállalati hitelezés alakulása 1989-1997 között forrás: Csermely Ágnes – Vincze János (1999) Leverage and foreign ownership in Hungary (MNB munkafüzetek 1999/1).

3. táblázat: A vállalati hitelezés alakulása 1989-1997 között

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Banki mérlegfőösszeg / GDP	76,4%	79,9%	86,8%	79,3%	74,1%	70,3%	66,4%	66,9%	67,6%
Vállalati hitelek a hazai bankoktól / GDP	26,1%	28,2%	29,9%	23,3%	20,7%	20,2%	18,7%	18,7%	20,6%
Teljes vállalati hitel (hazai+külföldi) / GDP	n/a	n/a	n/a	28,6%	27,6%	29,8%	29,6%	28,4%	29,5%
Vállalati hitelek volumenindexe (hazai bankok által nyújtott hitelek)	100,0	104,5	97,3	73,6	64,9	65,2	61,4	63,5	72,9

Forrás: Csermely-Vince 7.o.

Ebben az időszakban került sor a nagy állami bankok privatizációjára. Először az MKB (1994-1995), majd a Budapest Bank (1995) kerültek eladósorba, majd következett a Takarékbank, a Mezőbank, a K&H (az egykori OKHB) és az MHB is.

1996-tól kezdődően robusztus növekedésnek indult a vállalati hitelezés. Míg azonban az 1996-os évben a hazai hitelnövekedés mellett a közvetlen külső finanszírozásnak is nagy szerepe volt, ennek a szerepe 1997-től jelentősen mérséklődött, így a hazai bankok váltak a pénzügyi közvetítés kulcsszereplőivé.

Miközben a kilencvenes évek elején még a vállalatok harcoltak a bankokért, lassan fordult a kocka, és az évtized második felében a nagyvállalati piac teltődött. A bankok ezért az évtized vége felé megkezdték a nyitást a közép- és kisvállalatok, majd a kisvállalatok irányába.

„A vállalati hitelek piacán a bankok számának növekedése miatt megnövekedett verseny nem a hitelkamat szint csökkenésén keresztül szorította ki a piacról a magas költségekkel működő bankokat. A hagyományos vállalatfinanszírozó bankok piacvesztése elsősorban nem magas kamatszintjük miatt elveszített ügyfeleik hatására következett be, hanem a korábbi hiteleket visszafizetni nem képes ügyfelek adósságainak a hitel- és bankkonszolidációk keretében történő kiemelése, illetve államkötvényre cseréje következtében. Persze az is igaz, hogy az így lecsökkent hitelállomány pótlására sokszor éppen azért nincs lehetőségük e bankoknak, mert nem tudják felvenni a versenyt a hitelkamatok piacán... A viszonylag olcsó betéti bázissal rendelkező lakossági bankok, mint az OTP és a Postabank, az átlagnál magasabb kamatrést tudtak elérni. Kamatjövédelmességük általában mégis elmaradt a nagyobb sajáttőke-bázisú vegyes bankokétól, mivel kamatozó forrásaik aránya nagyobb volt, mint a másik csoportban. (Várhegyi Éva: A magyar bankpiac szerkezete - koncentráció, szegmentáltság, jövedelmi polarizáció, Közgazdasági Szemle, XLII. évf., 1995. 3. sz. (218-235. o.)

A kilencvenes évek végére kialakult a hazai bankoknak az a szerkezete, azokkal a meghatározó szereplőkkel és azzal a tulajdonosi háttérrel, amely legfontosabb karakterisztikáiban a mai napig fennmaradt. A nagyvállalati kört egyre lelkesebben szolgálták ki a bankok, ez pedig egyre fokozódó árversenyt jelentett. A nagyvállalati ügyfélszegmens telítetté vált, további érdemi növekedési potenciált már nyújtott. A bankok ezért újabb piaci szegmensek irányába nyitottak, egyre több kereskedelmi bank nyitott a KKV, majd a mikrovállalatok irányába.

A banki aranykor: 2000-2007

A 2000-2007 közötti időszakot bátran nevezhetjük a banki hitelezés aranykorának. Ez nem csak Magyarországra mondható el, világszerte a gyors hitelexpanzió éveit írtuk ekkor. A kereskedelmi bankok hitel/betét aránya gyors ütemben emelkedett, jelezve, hogy a nagy hitelkiáramláshoz egyre nagyobb mértékben kerültek igénybevételre külföldi források. Mindazonáltal a vállalati hitel/betét mutató az időszak egészében viszonylag szűk sávon belül mozgott (1,61-195); a bankszektori adatok gyors változását döntően a háztartási hitel/betét mutató megugrása eredményezte (a 2001. évi 0,82-ről 1,55-re 2007-re) (lásd a 4. táblázatot: A bankszektori hitel/betét-mutató alakulása 2001-2007 között).

4. táblázat: A bankszektori hitel/betét-mutató alakulása 2001-2007 között

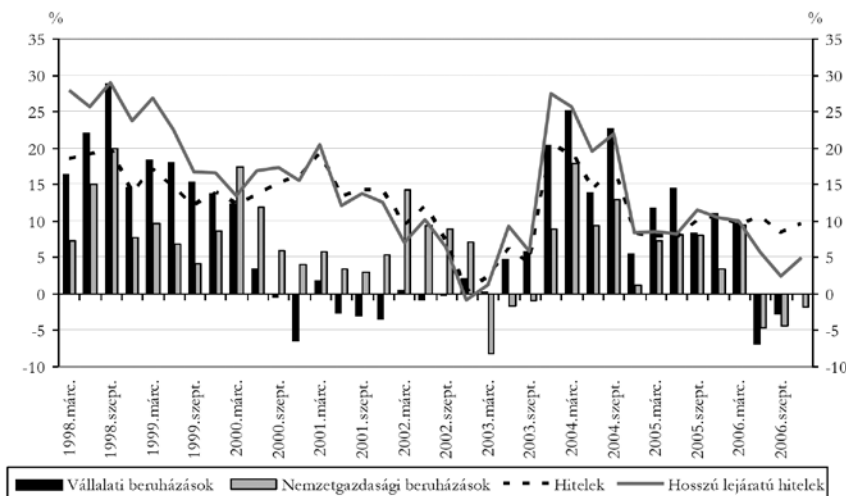
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Hitel/betét	82%	93%	113%	122%	130%	136%	155%
Vállalati hitel/betét	188%	161%	176%	192%	195%	176%	195%
Lakossági hitel/betét	22	36	52	61	72	89	105

Forrás: Csillik 9.o.

Amint az 1. grafikon is bemutatja, a reálgazdasági fejlődés és a vállalati hitelezési dinamikája majdhogynem ugyanarra a ritmusra járt. A vállalati hitelállomány reálnövekedése egy-két

negyedévtől eltekintve éves szinten 10% fölötti mértékben tudott bővülni. A hosszú lejáratú, döntően beruházási típusú hitelek reálnövekedési üteme már az 1998-1999-es időszakban is meghaladta a 20%-ot, és jócskán meghaladta a teljes hitelállományi bővülési ütemet. Hasonló periódus következett 2003-2004 során. Mind a kettő időszak a vállalati beruházások erőteljes felfutásának az időszaka is egyben. Nem nagy bátorság arra a következtetésre jutni ez alapján sem, hogy a gazdasági növekedés, a vállalati beruházások forrása a banki hitelezés, a vállalati finanszírozás.

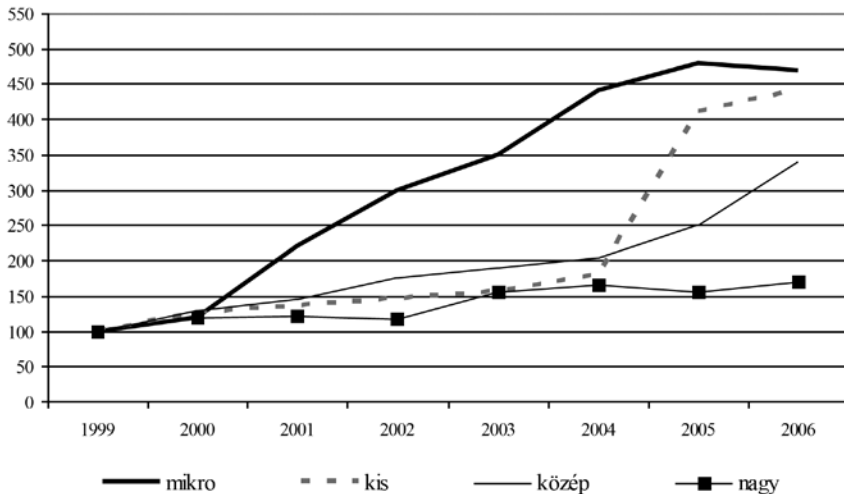
1. ábra: A beruházások és a teljes vállalati hitelállomány reálnövekedési üteme



Forrás: MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról, 2007. április

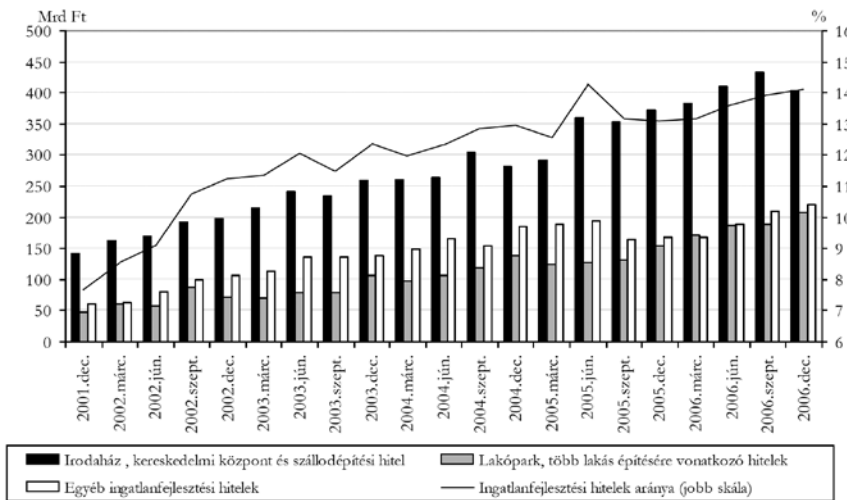
Érdekes képet mutat az egyes vállalati szegmensekben tapasztalt hitelnövekedés (2. grafikon). Miközben a nagyvállalati kör hitelezési dinamikája kiegyensúlyozott volt, igazi hitelrobbanás következett be a mikrovállalkozások, a kisvállalkozások és az évtized derekához közeledve, a középvállalkozások körében. Egyrészt a bankok részéről nagyjából egy időben bekövetkezett stratégiaváltásnak a lenyomata ez a hitelexpanzió, másrészt a hitelezési feltételek enyhülésének a következménye. A korábban elhanyagolt, a bankok által többnyire túl macerásnak, illetve kockázatosnak talált ügyfélkör újrafelfedezése jött el. Az igazsághoz hozzátartozik az is, hogy a volumenek rendkívül alacsony szinten voltak, így a látványos növekedési ütemek részben éppen az alacsony bázis okán következhetnek be. A mikrovállalkozások részesedése a teljes vállalati hitelállományból 1999-ben még csak 8,3% volt, ez a mutató pedig 2004-re több mint megduplázódott (18,2%-ra emelkedett). A kisvállalatok részesedése az évtized első éveiben regisztrált 9%-ról, az évtized derekára 16%-ra ugrott, míg a középvállalatok esetében ez az arány 16%-ról 22%-ra változott. (Némethné Gál Andrea: A kis- és középvállalkozások banki hitelezésének alakulása 1999-2007, Hitelintézeti Szemle, 2008. 7. szám).

2. ábra: A vállalati hitelek alakulása vállalati méret alapján (1999 dec.= 100%) 1999-2006 között



Forrás: MNB

3. ábra: Az ingatlanfejlesztési hitelek összetétele és aránya a vállalati hitelekben belül



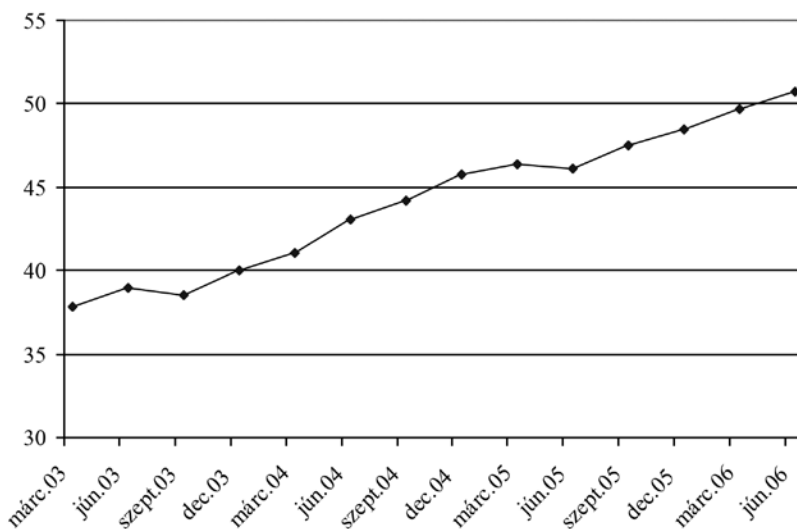
Forrás: MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról 2007 április

A projektfinanszírozás felfutása is erre az időszakra esik. (3. grafikon). Míg az évtized elején az ingatlanfejlesztési hitelek aránya a teljes hitelállományon belül nem érte el a 8%-ot, 2005-re

14% fölötti szintre ugrott a mutató. Elsősorban irodaházakat és kereskedelmi központokat finanszíroztak a kereskedelmi bankok projekt-finanszírozással foglalkozó üzletágai, de a lakópark-építések hitelezésére is egyre nagyobb volumenben került sor. Ez az időszak nem csupán a bankrendszer, hanem azon belül a projektfinanszírozás, és ezzel szorosan együtt az építőipar aranykora is volt Magyarországon.

A devizahitelezés felfutására is erre az időszakra datálható, igaz, itt elsősorban a lakossági devizahitelezés robbanására kell utalni. A vállalatok devizahitelezése ugyanis már jóval korábban, az 1990-es években megindult Magyarországon. Az eredeti gyakorlat az volt, hogy a jelentős export-árbevétellel rendelkező nagyvállalatok mintegy természetes fedezetként vettek fel devizahiteleket. Ez annyiban változott, hogy az exportárbevétellel nem vagy alig rendelkező KKV-kör számára is egyre jelentősebb volumenben kezdtek el értékesíteni a hazai kereskedelmi bankok devizahiteleket (4. grafikon). Így a devizahitelek részaránya a vállalatoknak nyújtott új hitelekben belül a korábbi 10-20%-os sávból fokozatosan emelkedve 2003 végére már elérte a 40%-ot, 2006-ra pedig meghaladta az 50%-ot és a válság beköszöntéig még tovább emelkedett (ez azonban a lakossági hitelek esetében regisztrált jócskán 90% fölötti rátához képest még viszonylag visszafogottnak nevezhető).

4. ábra: A devizahitelek aránya százalékban, vállalatoknak nyújtott új hitelekben belül



Forrás: MNB

Az aranykorban elért magas banki jövedelmezőség ára „a növekvő hitelkockázat és a növekedés finanszírozása miatti egyre nagyobb likviditási kockázat vállalása volt” (Banai Ádám – Király Júlia – Nagy Márton (2010). Az aranykor vége Magyarországon – Külföldi szakmai és

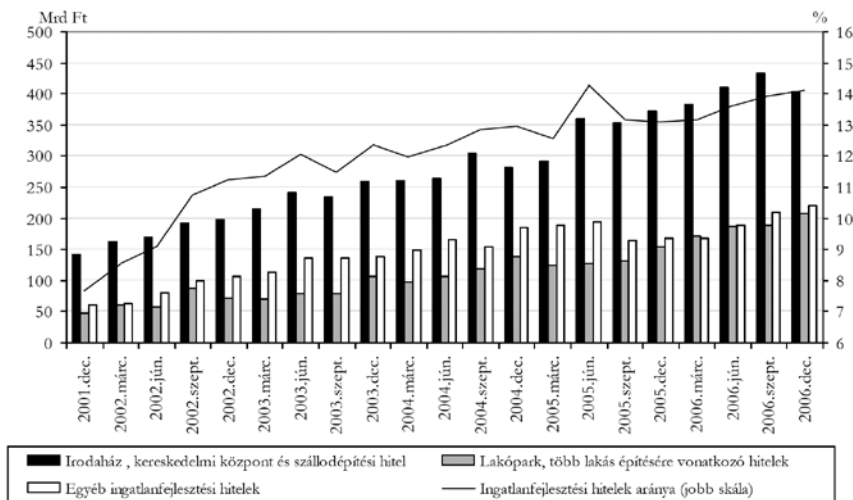
lokális tulajdonú bankok – válság előtt és válság után (Közgazdasági Szemle, 2010. február)
 Összességében megállapítható, hogy ugyanúgy, mint a magyar gazdaság életében, a vállalati hitelezésben is igen jelentős expanzió valósult meg az „aranykorban”. Ennek az expanzióknak a forrása azonban egyre növekvő mértékben külföldi forrásokra volt alapozva. Ez olyan sérülékenységet vitt mind a hazai gazdaság, mind pedig a hazai bankrendszer életébe, amely megalapozta azt, hogy Magyarország a pénzügyi válság során a leggyengébb láncszemek egyikévé váljon a régióban, és azt is, hogy hazánkban a bankrendszeri válság rendkívül mély és elhúzódó legyen.

A válság éve: 2008-tól

2008 utolsó negyedében elérte a globális pénzügyi válság a magyar bankrendszert is. A vállalati hitelezésben 180 fokos fordulat következett be. Bár már 2007 nyaratól kezdődően érzékelhető volt a globális pénzügyi válság hatása a finanszírozási költségek emelkedésében, illetve a hosszú lejáratú forrásokhoz való hozzáférésében tapasztalt nehézségekben, 2008 októberében hatalmasodott el elsőként a likviditási válság, a következő fázis pedig a hitelkockázati problémák mélyülése jegyében zajlik – még napjainkban is.

2008 utolsó negyedétől kezdődően a vállalatok belföldi hitelállományának nettó negyedéves változása folyamatosan negatív. Ez különösen igaz a hosszú lejáratú hitelek esetében, de egy-két negyedévtől eltekintve a rövid lejáratú hitelek esetében is fennáll a megállapítás (5. grafikon). A hosszú lejáratú hitelek visszaesését döntően a vállalatok beruházásainak elmaradása magyarázza.

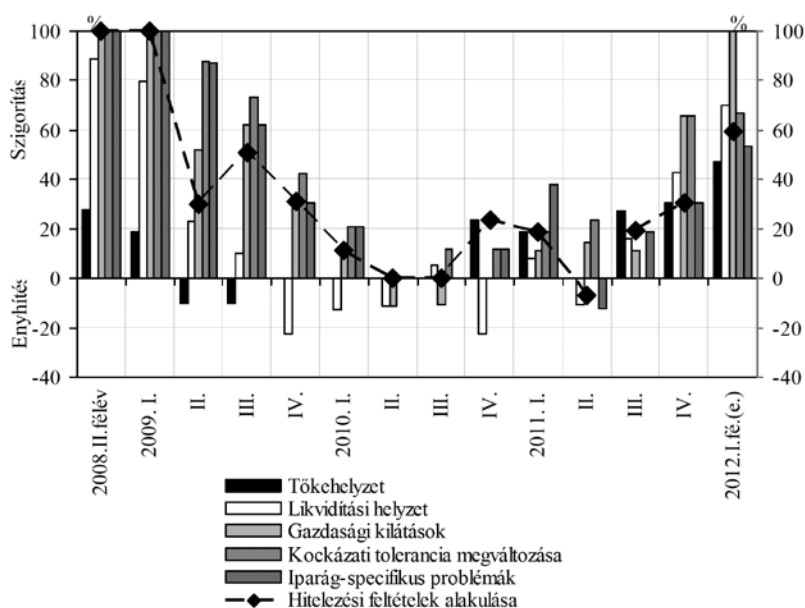
5. ábra: A vállalatok belföldi hitelállományának nettó negyedéves változása és a hazai beruházások



Forrás: MNB

A jegybank hitelezési felméréséből kiderül (6. grafikon), hogy az egyes negyedévekben mely tényezők milyen mértékben járultak hozzá a vállalati hitelezés visszafogásához, a hitelezési feltételek szigorításához. A bankok tőkehelyzete a válság kezdetén, majd 2011-től kezdődően ismét, és egyre fokozódó mértékben tekinthető akadállyal, hasonlóan a likviditási helyzethez. 2009 a mély reálgazdasági recesszió jegyében telt, majd 2011-től fokozatosan ismét romlanak a gazdasági mutatók. Ez visszaköszön a hitelezési felmérés eredményeiből is: a gazdasági kilátások és az iparág-specifikus problémák a gazdasági visszaesés időszakában gátolják leginkább a banki hitelezési aktivitást.

6. ábra: A hitelezési feltételek és az azokat befolyásoló tényezők a vállalati szegmensben



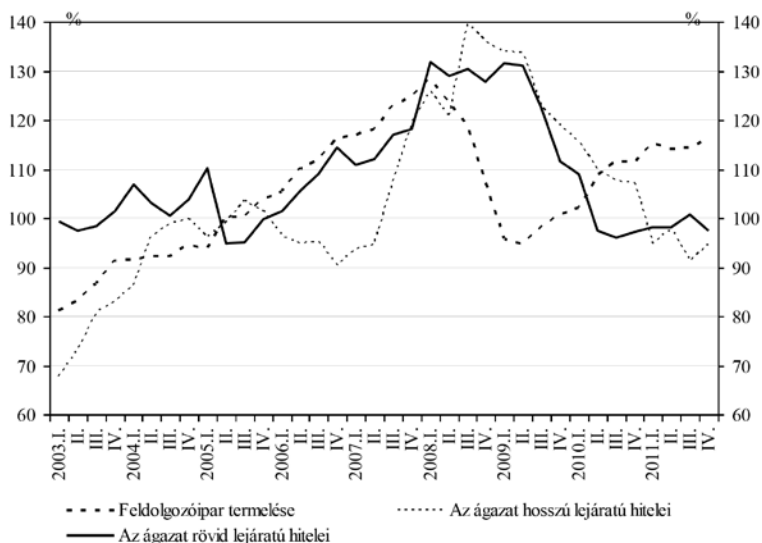
Forrás: MNB

A korábbinál jóval tudatosabb és szofisztikáltabb portfólió-menedzsment módszereknek az alkalmazása (amelyre egyébként döntően szabályozási okok miatt került sor) lehetővé teszi a bankok számára az egyes iparágak esetében alkalmazott hitelezési sztenderdek közötti differenciálás elmélyítését. A saját belső eljárásaikban a bankok megkülönböztetnek tiltott, illetve csak igen nagy körültekintés mellett finanszírozható, valamint preferált iparágakat. Az építőipar jellemzősen a banki finanszírozásban alig reménykedő ágazatok közé sorolódott, imígyen természetesen, hogy a projekthitelek piaca valósággal összeomlott.

A feldolgozóipar hitelezésének vizsgálata külön érdekességeket rejt magában: miközben a 2009-es reálgazdasági válság enyhülésében éppen ennek az ágazatnak volt a legnagyobb szerepe, a kibocsátás növekedése nem jár együtt az ágazat hitelezésének bővülésével (7. grafikon). Ennek pedig rész-

ben az adja magyarázatát, hogy a kereskedelmi bankok hitelezési képessége rendkívüli mértékben meggyengült, kockázatvállalási hajlandóságuk megrögzött, másfelől a bankok a rájuk nehezedő terhek és a romló portfólióminőség miatti céltartalék-képzés ellentételezése végett igyekeznek emelni kamat-marzsait, tovább emelve a forrásköltségek emelkedése miatt egyébként is megrögzött hitelköltségeket. Imígyen, még ha volna is beruházási szándéka a hazai vállalkozói körnek, ezt megakadályozzák a magas hitelköltségek. Noha nem állítható, hogy a hazai vállalatok nemzetközi összehasonlításban túlzott mértékben eladósodottak volna, a válság éveit a hitelállomány leépítése, a „deleveraging” jellemzi világszerte. Külön említést érdemel azonban az is, hogy a hazai feldolgozóipari kilábalás nem egyenletesen oszlik meg a vállalati körben. Jellemzően a külföldi tulajdonban lévő gépipari nagyvállalatok azok, amelyek hozzájárulnak a csekély növekedéshez (amely 2012-ben már inkább enyhe visszaesés). Ezek a nagyvállalatok azonban minimális hazai banki kapcsolattal rendelkeznek, és jellemzően anyavállalati finanszírozással működnek, illetve fejlesztenek. Így a hazai bankok számára „bankolható” vállalati kör hitelképessége a nagy makrogazdasági kép által sugalltnál is gyengébb. Jellemző, hogy a bankok stratégiája, mint a korábbi időszakban, most is nagyon hasonló mintát követ. A kilencvenes években a bankok zöme a nagyvállalati ügyfélkörre fókuszált. Az aranykor idején vették célba a KKV, illetve egyre inkább a mikrovállalati ügyfél-szegmenst. A válság éveiben pedig figyelmük a kiváló adósminőségű vállalatok szűk rétegére összpontosul csupán. Ugyanazt az ügyfélcsoportot igyekeznek megszerezni maguknak, és az egyes bankok anyabanki forrásköltségei valamint az anyabanki régiós/magyarországi részstratégia által meghatározott hitelezési képességek alapján dől el a verseny. Ez leginkább a KKV-kör számára jár pénzügyi problémákkal, hiszen számukra nincs alternatívája a hazai banki hitelezésnek. Mindazonáltal a nagyvállalatok számára elméletileg elérhető alternatíva, a külföldi hitelezési források megszerzése a gyakorlatban nem vagy alig-alig működik.

7. ábra: A feldolgozóipar termelésének és hitelezésének változása (2005=100 százalék)



Forrás: MNB

Érdekes kihívás az ok-okosági összefüggések feltárása. Vajon inkább azért csökken a vállalati hitelezés, mert a reálgazdasági válság miatt eltűntek a beruházások, nincs igény a hitelekre, vagy pedig az az oka a visszaesésnek, hogy a bankok nem képesek, nem hajlandóak hitelt nyújtani ügyfeleik számára (kicsit a tyúk vagy tojás dilemmája ez). Sóvágó tanulmányában arra a következtetésre lyukad ki, hogy „A hitelkínálat mérséklődése a hitelezési feltételek szigorodásában és a bankok csökkenő hitelezési hajlandóságában öltött testet. 2009 és 2010 fordulóján a kínálat növekedését tapasztaltuk, de ez a változás nem volt hosszú életű, és 2010 közepén ismét zsugorodott a hitelkínálat... Számításaink szerint 2010 végén a kínálat és a kereslet csökkenése 2/3-1/3 arányban játszott szerepet a vállalati hitelezés visszaesésében.” (Sóvágó Sándor: Keresleti és kínálati tényezők a vállalati hitelezésben *Hitelintézet* 2011. 5. szám). Ezek az arányok nagy vonalakban a 2011-es és a 2012-es vállalati hitelvi visszaesés magyarázatában is elfogadhatóak. A hitelezési felmérés eredményeinek szem előtt tartása egyébiránt azt sugallná, miszerint 2012 vége felé közeledve 2/3-nál is nagyobb szerepe a hitelkínálati problémák súlyának, mindazonáltal empirikusan ezt nem tudnánk alátámasztani, sőt éppen ennek ellenkezőjéről szólnak a tapasztalati tények (azaz 1/3-nál nagyobb szerepe lehet a hitelkeresleti tényezőnek a visszaesés magyarázatában).

A portfólióminőség alakulása

A vállalati hitelportfóliók minőségének alakulása a gazdaság általános helyzetének lázmérője is egyben. Nem véletlen, hogy a magyar gazdaság elmúlt negyedszázadának két legsúlyosabb válságához, a rendszerváltás sokkjának válságához és a 2008-ban induló globális pénzügyi válsághoz köthetők a magyar bankrendszer gyászos évei is.

A kilencvenes évek elején a bankrendszer néhány állami tulajdonú és alultőkésített nagybankból és mellettük több külföldi tulajdonban álló kisbankból állt. A rendszerváltást követő gazdasági összeomlás, a súlyos recesszió vállalati csődhullámmal járt. A folyamatokat felgyorsította és a vállalati szektor bajait mélyítette az 1992-ben életbe lépett csődtörvény. Mindezek mellett az OECD-tagság miatti harmonizáció keretében a hazai bankrendszernek a 8%-ra emelkedett a tőkekövetelmény kihívásaival is szembesülnie kellett.

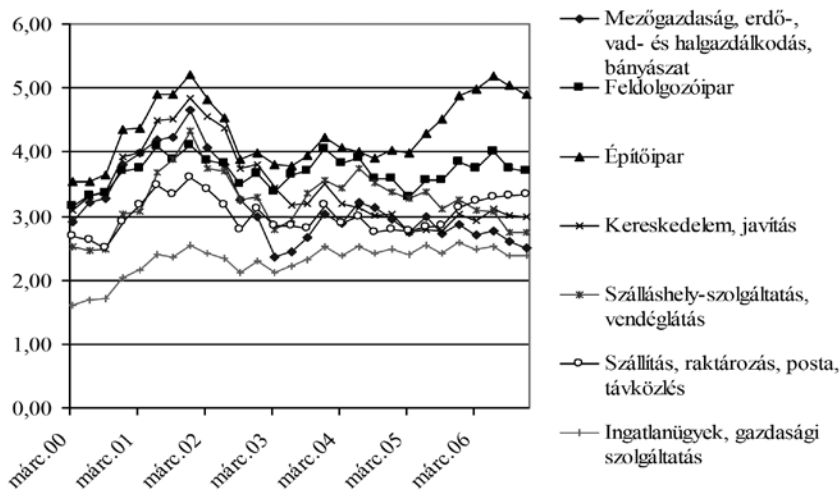
Mindezek következtében igen gyors portfólióromlás következett be: 1992-ben a rossz vállalati hitelek aránya megduplázódott (5%-ról 10%-ra ugrott), majd 1993-ra még ez is megháromszorozódott (!!!) és a rossz hitelek a teljes vállalati hitelállománynak közel az egyharmadát tették már ki (5. táblázat). Égetővé vált a probléma állami kezelésbe vétele tehát, hiszen alapvetően az állami tulajdonban lévő bankoknál halmozódott fel a nem teljesítő hitelállomány. A bankrendszer bajainak orvoslására több bank- és hitelkonszolidációs csomag is született, melynek keretein belül a rossz hitelállományt állampapírokra cserélték, illetve megfogalmazódott az a mind a politikai, mind pedig a szakmai körök által osztott nézet, amelyik az állami bankok belátható időn belüli privatizációjának szükségességéről, (külföldi) tőkeerős szakmai befektetőknek történő eladási szándékáról szólt.

5. táblázat: Rossz hitelek aránya 1991-1996 között

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
rossz hitelek/mérlegfőösszeg	1,9	3,4	9,4	6,6	3,6	2,2
rossz hitelek/vállalkozói hitelek	5,2	10	32,3	23,4	13,6	8,3

Forrás: Ábel-Szakadát

A banki portfóliók tisztítása és a privatizáció után konszolidálódott a bankrendszer helyzete, és alapvetően erős és egészséges pénzügyi szektorral büszkélkedhetett az ország. Az aranykor éveiben meglehetősen kedvező képet festettek a hazai bankok vállalati hitelportfóliói. Az építőipari csődkockázat volt a legmagasabb, de 2006-ban is még csak 5%-os ágazati csődrátát mutat a statisztika, miközben a többi ágazat esetében 2%-4% közötti tartományban volt az érték (8. grafikon). A 90 napon túli lejárt követelések állománya ugyan folyamatosan emelkedett az aranykor éveiben (6. táblázat), de mértéke elviselhető volt a nagy jövedelmezőség mellett működő bankok számára.

8. ábra: Ágazati csődráták alakulása

Forrás: MNB

6. táblázat: Lejárt követelések állománya és aránya a vállalati portfólióban

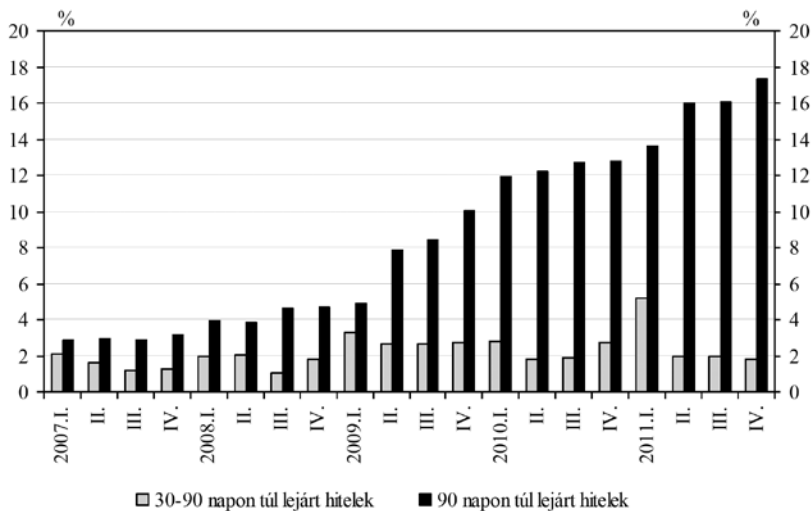
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
90 napon túli aránya (milliárd forint)	66,6	90,2	112,9	164,4	206,4	209,4
31-90 nap (milliárd forint)	17,4	17,0	42,0	51,9	85,3	85,5
0-30 nap (milliárd forint)	84,2	247,8	374,9	310,6	574,3	413,2
90 napon túli aránya (%)	2,0	2,2	2,4	3,1	3,5	3,2

Forrás: MNB Jelentés a pénzügyi stabilitásról, 2008. április

Az aranykor időszaka azonban 2008-ban hirtelen megszakadt, a bankrendszer válságának éveiben a vállalati hitelportfólió tartós és meredek romláson megy keresztül. 2011 végén a 90 napon túl lejárt hitelek már közel 18%-át tették ki a teljes vállalati hitelportfóliónak, és a romlás 2012-ben tovább folytatódik. Akadnak kereskedelmi bankok, amelyek esetében közel került a 30%-hoz a nem teljesítő (non-performing loans - NPL) vállalati hitelek aránya, de a KKV üzleti szegmensben nem ritka a 40% fölötti NPL arány sem.

Külön problémát jelent az, hogy nagy az aránya az egyes kereskedelmi banki portfóliókban a korábban átstrukturált hiteleknek. Nagy eséllyel ezen hitelek számottevő része (az MNB megfigyelése szerint az állomány egynegyede) újból nem teljesítővé válik. Ebből pedig még az előzőnél is sötétebb kép sejlik fel: 2011-ben a vállalati hitelportfólió 25% tekinthető nem-teljesítőnek. Ez ugyan még elmarad az 1993-ban regisztrált 30%-ot meghaladó aránytól, de korántsem zárható ki, hogy 2013-ban a gyászos 20 évvel korábbi hitelportfólió-minőséghez hasonlatos adatok köszönnek majd vissza. Egyelőre ugyanis a hitelportfólió romlása megtartóztatatlanul folytatódik. A visszaeső vállalati hitelezés a teljes hitelállományi csökkenését eredményezi, és fájóan hiányzik a rendszerből a jó minőségű, új hitelállomány.

9. ábra: A problémás vállalati hitelek aránya a teljes hitelállományon belül



Forrás: MNB

Tulajdonosi magatartásminták: hazai vs. külföldi tulajdonosok

Izgalmas kérdés annak vizsgálata, hogy a különböző tulajdonosi háttér milyen magatartásmintákat generál a hazai bankok részéről az egyes helyzetekben. Az nem vitatható, hogy a kétszintű bankrendszer indulását követő években a magyar gazdaság élvezni tudta az áldásos

hatásait a külföldi tulajdonban lévő bankok jelenlétének – még akkor is, ha eleinte csak a vállalatok egy szűk rétege tudta kihasználni ezeket. A zöldmezős bank-alapítások, valamint privatizáció során dominánssá váló külföldi tulajdonosi körnek az 1990-es évek második felében és az aranykor éveiben sem láthattuk negatív következményeit. Számos érvet lehet felsorakoztatni azt alátámasztandó, hogy a kétszintű bankrendszer indulásakor, és a banki privatizáció idején a külföldi tulajdonosi kör megjelenése pozitív volt. A külföldi szakmai befektetők szaktudást hoztak az országba. Erre szükség volt, hiszen a bankár szakma (mint ahogy maga lényegében a kereskedelmi bank is mint intézmény) az előző rendszerben diszkriminálva volt (ennél még nagyobb hiányosságokat szenvedett a befektetési banki szakma, amelyik egészen egyszerűen nem is létezett az államszocializmus évtizedei alatt). A szaktudást azonban hamar el lehet sajátítani, a hazai közgazdasági képzés pedig (élén az egyetemi pénzügyes-közgazdász képzéssel és a Bankárképző intézményével) nagyon gyorsan képes volt alkalmazkodni és elegendő létszámú friss tudású szakembert a bankipar szolgálatába állítani. A külföldi tulajdonosok tőkét és forrást hoztak az egyébként tőke- és forráshiányos hazai gazdaságba. Ezen túl a fejlett pénzügyi közvetítőrendszer gyors kiépülése a magyar gazdaság számára számos előnnyel járt (ilyen pl. a magas szintű banki szolgáltatásokhoz való hozzáférés), és arra készítette a hazai tulajdonban maradó bankokat is, hogy felvegyék a versenyt mind szolgáltatási minőségben, mind a termékek kínálatában.

A válság időszakában azonban a külföldi tulajdonosi kör dominanciájának hátrányai is megmutatkoztak. A külföldi források gyors kiáramlása hozzájárul a hitelszűkéhez, és hátráltatja a reálgazdasági fordulat kibontakozását.

Jó-e tehát a magyar gazdaságnak az, hogy sok a külföldi bank Magyarországon, avagy milyen előnyökkel járhat a magyar tulajdonosi kör arányának emelkedése? Nos, erre és az ehhez hasonló kérdésekre nehéz olyan választ, amely kiállja az idők próbáját, de vannak olyan empirikus megfigyelések, amelyekből egyértelmű következtések azért mégis levonhatók.

Amikor azt mondjuk, hogy Magyarország a leánybankok országa, akkor érdemes köldöknézéssel felpillantva körülnézni a régióinkban (7. táblázat). Itthon igen magas a külföldi tulajdoni hányad (89%), de ez nem nevezhető egyáltalán szokatlannak a régióink országaiban, sőt a szűkebb környezetünkben inkább átlagosnak nevezhető (Szlovákiában 90%, Horvátországban 91%, Romániában 82%, Csehországban 86%, igaz, Lengyelországban – a sorból kilógva – „csak” 66%). Mindazonáltal a régiós vizsgálatok alapján nincs összefüggés a vállalati hitelezési folyamatok és az egyes bankrendszerekben található külföldi tulajdoni hányad nagysága között (7. táblázat – 10. grafikon).

Romániában például a jelentős külföldi tulajdonosi hányad ellenére már 2010 közepére a válság előtti szint fölé tudott emelkedni a vállalati hitelezési aktivitás, illetve például a hazainál nagyobb külföldi tulajdoni hányaddal rendelkező szlovák bankrendszer viszonylag kedvező hitelezési aktivitást mutatott. Annak ellenére tehát, hogy egy ország életében a magas külföldi tulajdonosi hányad a bankrendszeren belül a válság időszakában bizonytalanságot és kiszolgáltatottságot jelent (hiszen a döntések a külföldi központokban születnek meg, és ezen dön-

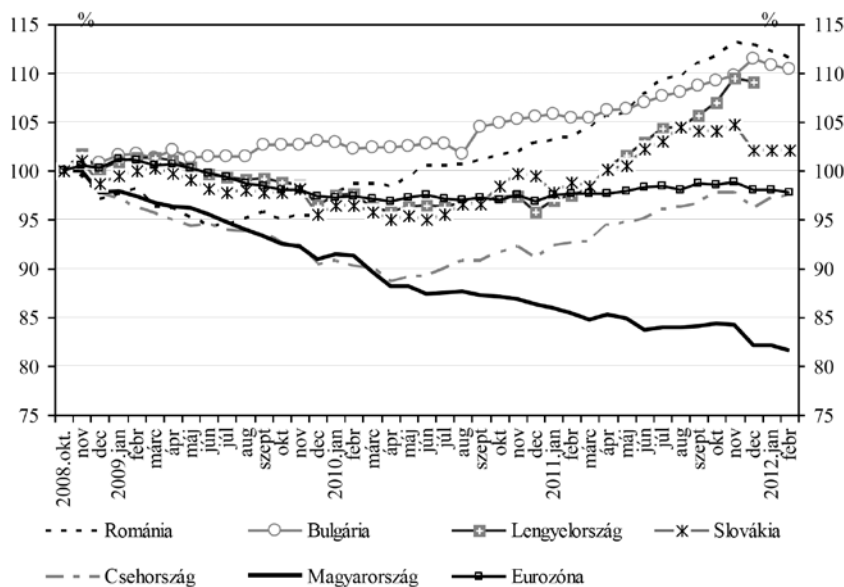
téshozatalokban nem feltétlenül a szóban forgó ország belső folyamatainak van meghatározó szerepe) a vállalati hitelezési aktivitásban bekövetkező változásokat nem lehet ezzel az egyetlen tényezővel megmagyarázni. A bankok racionális és profitorientált magatartást folytatnak: ha látnak kedvező üzleti lehetőségeket, akkor azokat igyekeznek képességükhöz és lehetőségeikhez képest kihasználni. Ezt a tevékenységüket pedig csak parciális mértékben határozza meg, hogy éppen melyik ország melyik városában van a banki központ.

7. táblázat: Külföldi tulajdonosi hányad a posztoszocialista országok bankrendszerében

Külföldi tulajdonosi hányad	2011
Albánia	92%
Horvátország	91%
Szlovákia	90%
<i>Magyarország</i>	89%
Csehország	86%
Románia	82%
Bulgária	77%
Szerbia	73%
Lengyelország	66%
Ukrajna	36%
Szlovénia	35%
Oroszország	17%

Forrás: Raiffeisen Research

10. ábra: A vállalati hitelezés nemzetközi összehasonlításban



Forrás: MNB

Piacszegmentálás

Vállalati méret alapján (Nagyvállalatok – KKV szektor)

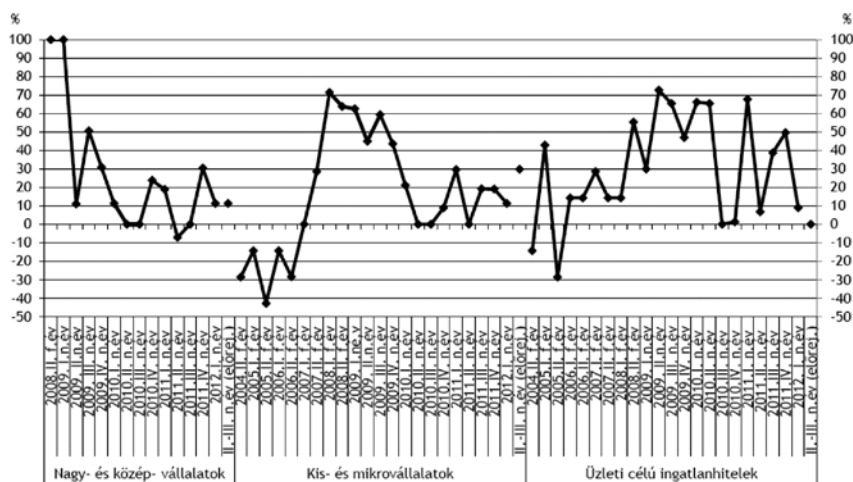
Alapvetően két dolog határozza meg, hogy a nettó hitelkihelyezésből milyen arányban részesülnek a nagyvállalatok és a közép- és kisvállalati (KKV) szektor. Egyrészt meghatározó a külső adottság, nevezetesen az, hogy milyen a magyar gazdaság szerkezete vállalati méret alapján. Ebben a tekintetben voltak ugyan igen jelentős változások az elmúlt 25 év alatt, de egy-egy rövidebb periódusban viszonylag konstansnak tekinthető a piac hitelkeresleti oldala a szereplők számossága alapján. Másfelől a banki magatartásminták a meghatározók a hitelkínálat szempontjából. Mivel az egyes időszakokban igen hasonló stratégiát követtek a hazai kereskedelmi bankok, ez erős ciklikusságot és jelentős kilengéseket okozott a vállalati hitelezés fejlődésében.

Ami a hazai vállalati szektor szerkezetét illeti, a nyolcvanas évekre a nagyvállalatok túlsúlya volt a jellemző, nagyon szűk közép- és kisvállalati (szövetkezeti) szegmással. A kilencvenes évek első éveiben a keleti piacok összeomlása és a szigorú csődtörvény megtizedelte a nagyvállalati ügyfélkört. Ezzel párhuzamosan a gazdasági liberalizációval, a nagyvállalatok feldarabolásával és azok privatizációjával, a kisvállalkozások beindulásával jelentős sokaságú KKV ügyfélkör tűnt fel a színen. A kilencvenes évek elején azonban a hazai bankok felkészületlenek voltak ennek az ügyfélkörnek a kiszolgálására. A nagyvállalati hitelezésben kialakult gyakorlatot alkalmazták, de ez nem vált be. A várakozásokhoz képest kevésbé jövedelmezőnek és kockázatosabbnak bizonyult a KKV-k hitelezése. Hamar elfordultak tehát a bankok a KKV-kör hitelezésétől, és inkább a nagyvállalati ügyfélkörre fókuszáltak.

A változás a kilencvenes évek vége felé következett be. Ekkorra már a nagyvállalati ügyfélkör túlbanksítottá vált, az erős verseny miatt további számottevő növekedési potenciált nem nyújtott. Ezt nagyjából egy időszakban ismerték fel a hazai kereskedelmi bankok vezetői és a 2000-es évek elején egyszerre fordultak a KKV ügyfélkör irányába. A bankok hitelezési hajlandósága fokozatosan emelkedni kezdett. 1999-2004 időszakban majdnem 100%-os hitelbővülés következett be, majd 2005-ben egyetlen év alatt újbóli duplázódásra került sor, bár ennek döntően jogszabályi okai voltak (2005-től ugyanis megváltozott a KKV-k törvény szerinti definíciója, és a megemelt árbevételi határok miatt sok nagyvállalat sorolódott át a közép-vállalatok közé).

A válság éveiben a vállalati méret a banki kockázatvállalási hajlandóság tükrében nyert jelentőséget. A gazdasági tekintetben az egyes vevőktől, piacoktól inkább kiszolgáltattott jellemzően KKV-kör a banki hitelkockázati megközelítésben hátrányba került a nagyobb vevői körrel és ennek függvényében pénzügyileg stabilabb nagyvállalatokkal szemben.

11. ábra: Vállalati hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében



Forrás: MNB

Iparágak

A kétszintű bankrendszer indulásakor viszonylag egyszerű volt a képlet. A három hazai keresdelemi bank (MHB; BB; K&H) megörökölte a szocialista nagyvállalatokat iparági (azaz pontosabban jegybanki igazgatósági) vonalak mentén. Így az MHB ügyfeleinek közel kétharmada iparvállalat volt, a K&H-hoz tartozott az agrárgazdaság, a BB pedig a szolgáltatóvállalatok mellett megkapta a szinte teljes hazai bányaiipart. A másik oldalon ott sorakoztak (eleinte kevesen, majd egyre többen) a külföldi tulajdonosi hátterű kereskedelmi bankok, amelyek eredetileg is azzal a küldetéssel jöttek, hogy a Magyarországon megletelepedő külföldi vállalatoknak, vegyesvállalatoknak nyújtsanak banki szolgáltatásokat. A kis „butik-bankok” a későbbiekben a jól működő hazai tulajdonban lévő nagyvállalatoknak is felajánlották szolgáltatásaikat.

A későbbiekben még inkább elmosódtak a határok, míg az aranykor éveire a kereskedelmi bankok „mindenevökké” váltak. A vállalati hitelek megoszlása a nemzetgazdasági ágak között a hazai gazdaság fejlődéstörténetére is rávilágít: A mezőgazdasági átalakulása (pl. a hitelképes mezőgazdasági termelőszövetkezetek felbomlása) tükröződik az ágazatnak nyújtott hitelek arányának a mérséklődésében. A hazai élelmiszeripar piacvesztése még ennél is látványosabb az adatsorokban: míg 1995-ben a összes vállalati hitelen belüli részesedése 14,1% vol, ez 2012 közepére 4,5%-ra zsugorodott. Eközben az ingatlanügyekkel kapcsolatos hitelek aránya több mint megduplázott.

8. táblázat: Vállalati hitelek megoszlása a nemzetgazdasági ágak között

	1995	2000	2005	2010	2012
Mezőgazdaság	7,2%	7,7%	6,5%	3,7%	3,9%
Feldolgozóipar	35,4%	28,4%	21,0%	17,2%	16,2%
ebből élelmiszeripar	14,1%	8,9%	6,9%	5,0%	4,5%
Kereskedelem, vendéglátás	21,9%	21,7%	19,4%	17,6%	18,8%
Szállítás, raktározás	4,6%	10,0%	9,1%	6,6%	4,8%
Ingatlanügylek	13,9%	16,9%	27,6%	27,7%	29,1%

Forrás: MNB (2012. júniusi adat)

Bankok közötti verseny

A kilencvenes évek elejétől erős verseny alakult ki a nagyvállalati ügyfélszegmensben, majd a 2000-es évekhez közeledve a verseny kiterjedt a középvállalati körre, a 2000-es évek közepére pedig a kisvállalati majd a mikro-vállalkozói körre is. A verseny mind a szolgáltatások színvonalára, mind az árazásra kiterjedt (az alacsonyabb forrásköltséget kihasználó külföldi tulajdonosi háttérrel rendelkező bankok érezhető versenyelőnyre tettek szert a kilencvenes évek elején).

A magyar bankrendszer egészéről az mondható el, hogy az iparági koncentráció átlagosnál (akár az EU-hoz képest, akár a környező poszt-szocialista országokhoz képest) némileg alacsonyabb szinten van.

9. táblázat: Az öt legnagyobb bank részesedése* néhány európai országban

Az öt legnagyobb bank részesedése	2003	2005	2007
Magyarország	52	53	54
Ausztria	44	45	43
Csehország	66	66	66
Dánia	67	66	64
Görögország	67	66	68
Hollandia	84	85	86
Portugália	63	69	68
Svédország	54	57	61
Szlovákia	68	68	68
EU-27 átlaga	54	59	59

*Forrás: Várhegyi 2010 828.o. (*mérlegfőösszeg alapján)*

A vállalati hitelezésben a kilencvenes végére kialakult az a hetesfogat, amely azóta is dominálja a piacot. A kiélezett verseny és az alacsony koncentráció a jellemző ezen a területen.

10. táblázat: A legnagyobb bankok részesedése a vállalati hitelek piacán

	CIB	MKB	Raiffeisen	UniCredit	Erste	K&H	OTP	BB
2010. június	15,2%	14,7%	11,7%	8,4%	8,8%	9,0%	7,5%	2,8%
2011. június	14,1%	13,6%	11,6%	9,0%	8,8%	8,4%	7,6%	3,1%

Forrás: Raiffeisen Research

Nemzetközi összehasonlítás

Érdeemes kipillantani és körülnézni, hogy miképpen viszonyulnak a hazai banki folyamatok a régió többi országához képest, illetve hogyan állunk a konvergencia ügyében, azaz a nyugat-európai bankrendszerek mutatóinak tükrében mit mondhatunk a felzárkózásunk állapotáról.

Magyarország vs. KKE régió

Magyarországon a vállalati hitelek aránya a GDP-hez mérten a tágabb régióinkban valamivel átlag fölöttinek tekinthető. Szűkebb környezetünkben azonban kimondottan magasnak nevezhető a hazai banki penetráció. Lengyelországban a vállalati hitel/GDP-mutató alig éri el a 15%-ot, Csehországban és Romániában pedig 20% körül volt még 2011-ben is. A hazai 30%-hoz közeli érték inkább a nyugat-balkáni országokban jellemző (pl. Horvátország, Szerbia, Albánia). Már a kétszintű bankrendszer indulása idején, a nyolcvanas évek második felében is 30%-hoz közel állt ez a mutató, majd a nagy vállalati csőd hullám és banki konszolidációs időszak után csökkent 20% körüli mértékűre, ahonnan az aranykor éveiben kapaszkodott vissza az induláskori szintekre. Igen különös megállapítást tehetünk, ami a vállalati hitelezés szerepét illeti: az elmúlt 25 évben nem tapasztalható egyirányú konvergencia-folyamat megvalósulása. A kezdeti szintekről némi emelkedést követően hatalmas visszaesés következett, majd egy újabb emelkedő szakasz (az aranykor) után a válság éveiben jött a megtorpanás és a visszaesés.

Mindazonáltal az is megállapítható, hogy a válság előtti utolsó békeév adatait a 2011-es számokkal hasonlítjuk össze, akkor egyedül Magyarországon csökkent a vállalati hitel/GDP-mutató. És ha a vállalati hitelezési aktivitásról szóló folyamatokat vizsgáljuk, akkor még hervasztóbb a kép: a régió országaiban a vállalati hitelezés visszaesése a hazainál kevésbé volt mély, és miközben kedvező irányú folyamatok indultak be (igaz az utóbbi időben ezek többnyire elakadtak), nálunk folyamatos a lejtmenet.

11. táblázat: A vállalati hitel/GDP mutató alakulása 2007-2011 között a kelet-európai országokban

Vállalati hitel/GDP (%)	2007	2008	2009	2010	2011	változás 2007-2011
Lengyelország	15,0	14,3	17,4	16,1	15,6	0,6
Szlovákia	17,3	25,0	24,8	23,8	24,1	6,8
Románia	17,6	18,5	19,3	20,2	20,2	2,6
Albánia	19,1	22,5	24,8	25,4	30,2	11,1
Szerbia	19,5	19,8	26,0	30,6	31,0	11,5
Csehország	20,3	22,1	20,9	20,7	21,3	1,0
Horvátország	24,6	25,6	27,0	29,9	32,0	7,4
Oroszország	28,0	30,3	32,3	31,1	32,6	4,6
Magyarország	28,4	28,6	30,1	27,8	27,4	-1,0
Ukrajna	37,7	48,6	52,8	47,5	45,4	7,7
Bulgária	41,5	47,4	49,4	50,0	49,9	8,4
Szlovénia	50,3	55,6	59,8	59,7	57,0	6,7

Magyarország vs. Nyugat-Európa

Nyugat-Európában a pénzügyi penetráció jóval magasabb, mint Magyarországon. Mindazonáltal nagyon különböző mintákat látunk az euróövezet legnagyobb gazdaságaiban: Németországban viszonylag alacsony a mutató értéke, és nagyobb kilengésektől mentes változások jellemzik, de például Spanyolországban hihetetlenül gyors hitelexpanzió ment végbe a 2000-es évtizedben, amelynek a korrekciója minden bizonnyal hosszan elhúzódó és fájdalmas, valamint rendkívül költséges lesz majd. Nyugat-Európában az 1960 és 1985 között a valamivel 30% alatti vállalati hitel/ GDP-mutató volt a megszokott (ebben az értelemben a kétszintű bankrendszer bevezetésekor a konvergencia magasabb fokán álltunk).

12. táblázat: A vállalati hitel/GDP alakulása 2000-2010 között az eurózóna öt legnagyobb gazdaságában

Vállalati hitel/GDP (%)	2000	2002	2004	2006	2008	2010
Hollandia	101%	100%	95%	97%	90%	92%
Németország	65%	71%	69%	66%	73%	77%
Franciaország	82%	84%	85%	95%	100%	103%
Spanyolország	76%	88%	98%	124%	140%	136%
Olaszország	61%	66%	72%	78%	86%	86%

Forrás: ECB Bulletin

Összegzés és kitekintés

A kétszintű bankrendszer bevezetése óta eltelt 25 évben a vállalati hitelezés fordulatokban bővelkedő története bontakozott ki. A vállalati hitel/GDP-arány ma nem magasabb, mint volt 25 évvel ezelőtt, viszont meghaladja a régiókn országai közül ma mintának tekintett lengyel, cseh és szlovák mutatókat. A hazai mutató a felét sem éri el az eurózóna legnagyobb gazdaságiban megszokott aránynak, de mint azt például a spanyol példa is ékesen bizonyítja, önmagában a vállalati hitel/GDP-mutató nem értelmezhető és kevés fogódzót ad a normatív kijelentések megtételére. Ezt ugyanis számos strukturális tényező (pl. a nemzetgazdasági vállalati szerkezet) határozza meg, miközben az egyéb minőségi tényezők szerepét (pl. külföldi források aránya) sem lehet túlbecsülni a pénzügyi közvetítőrendszer állapotának megítélése, a bankrendszer és gazdaság szimbiózisának értékelése során. Érdemes fejben tartani tehát, hogy egy-két kiragadott mutató könnyen félrevezető következtetés leszűréséhez vezethet. Ilyen hiba volna túlzott jelentőséget tulajdonítani a bankrendszer tulajdonosi szerkezetének. Bár a külföldi tulajdonosok aránya kiemelkedően magas Magyarországon globális összehasonlításban, régiós összehasonlításban inkább átlagosnak tekinthető. A hazai bankok külföldi tulajdonosai a mögöttünk álló 25 év legnagyobb részében hozzátettek a (mégpedig igen sokat) magyar gazdaság fejlődéséhez. A jelenkori hitelszűke oka pedig nem kizárólag és nem egyértelműen ehhez az egy tényezőhöz köthető – hiszen hasonló tulajdonosi szerkezet mellett a hazaitól markánsan eltérő vállalati hitelezési gyakorlatot tapasztalhatunk a régió többi országában.

Amit azonban biztosan állíthatunk, hogy nincs fenntartható gazdasági növekedés a vállalati hitelezés beindulása nélkül. (A hitel nélküli fellendülés csak rövid ideig és speciális meghatározottság mellett valósulhat meg.) A hazai kereskedelmi bankok elemi érdeke a vállalati hitelezés újraindulása – ha ehhez megadatik a gazdaságpolitika támogatása, akkor a kedvezőtlen külső tényezők ellenére is beindulhatnak a kedvező folyamatok, és belátható időn belülre kerül a vállalati hitelkihelyezések bővülése. Ennek hiányában azonban (és ma erről az esetről beszélünk) a kilátások évekig elhúzódó hitelszűkéről, és legjobb esetben is pangó reálgazdasági teljesítményről szólhatnak csak.

Felhasznált irodalom:

1. ÁBEL ISTVÁN – SZAKADÁT LÁSZLÓ (1997) A BANKRENDSZER ÁTALAKULÁSA MAGYARORSZÁGON 1987-1996 KÖZÖTT (KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, 1997. JÚLIUS-AUGUSZTUS)
2. BANAI ÁDÁM – KIRÁLY JÚLIA – NAGY MÁRTON (2010) AZ ARANYKOR VÉGE MAGYARORSZÁGON – KÜLFÖLDI SZAKMAI ÉS LOKÁLIS TULAJDONŰ BANKOK – VÁLSÁG ELŐTT ÉS VÁLSÁG UTÁN (KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, 2010. FEBRUÁR)
3. CSERMELY ÁGNES – VINCZE JÁNOS (1999) LEVERAGE AND FOREIGN OWNERSHIP IN HUNGARY (MNB MUNKAFÜZETEK 1999/1)
4. CSILLIK PÉTER (2011) A HITELINTÉZETEK HELYZETE (BANKSZÖVETSÉG)
5. ECB MONTHLY BULLETIN (2012) CORPORATE INDEBTEDNESS IN THE EURO AREA (2012 FEBRUARY)
6. MAGYAR NEMZETI BANK: JELENTÉS A PÉNZÜGYI STABILITÁSRÓL (2000-2012)
7. NÉMETHNÉ GÁL ANDREA (2008): A KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOK BANKI HITELEZÉSÉNEK ALAKULÁSA 1999-2007 (HITELINTÉZETI SZEMLE, 2008. 7. SZÁM)
8. RAIFFEISEN RESEARCH (2011): CEE BANKING SECTOR REPORT
9. SÓVÁGÓ SÁNDOR (2011): KERESLETI ÉS KÍNÁLATI TÉNYEZŐK A VÁLLALATI HITELEZÉSBEN (HITELINTÉZETI SZEMLE 2011. 5. SZÁM)
10. VÁRHEGYI ÉVA: A MAGYAR BANKPIAC SZERKEZETE - KONCENTRÁCIÓ, SZEGMENTÁLTSÁG, JÖVEDELMI POLARIZÁCIÓ, KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, XLII. ÉVE., 1995. 3. SZ. (218-235. O.)
11. VÁRHEGYI ÉVA (2010): A VÁLSÁG HATÁSA A MAGYARORSZÁGI BANKVERSENYRE (KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, 2010 OKTÓBER)
12. ZSOLNAI ALÍZ: (2011): HONNAN HOVÁ, HAZAI BANKRENDSZER? PRO ÉS KONTRA ÉRVEK A HITELINTÉZETEK ELMÚLT ÉVEINEK TÜKRÉBEN (HITELINTÉZETI SZEMLE, 2011. 5. SZÁM)

Jelzáloghitelek (lakás-, valamint jelzálog fedezetű hitelek)

KONDRÁT ZSOLT

MKB Bank

A jelzáloghitelezés komoly múlttal rendelkezik Magyarországon, az első jelzálog bank, a Magyar Földhitelintézet felállítására 1862-ben került sor, de záloglevél-jellegű értékpapírok már előtte is léteztek. A jelzáloghitelezés kezdetben elsősorban a mezőgazdaság igényeit szolgálta, később az önkormányzati rendszer fejlesztéseit és végül a lakásberuházásokat is. A II. Világháború után lényegében megszűnt ez a piaci szegmens, hogy majd a rendszerváltás után kapjon, igaz jelentős késséssel, újabb lendületet. A 2000-es években a világban megfigyelhető tendenciákat követve itthon is óriási növekedés vette kezdetét a jelzáloghitelezésben, a jelzáloghitelek gyakorlatilag ellopták a show-t, és szinte minden hír róluk szólt a bankrendszer növekedése kapcsán. Kezdetben az állami támogatás pörgette fel a jelzáloghitelezést, majd annak csökkentése után a devizahitelezés elterjedése nyomán robbant nagyot, de a mai problémákat is jelentős részben éppen ennek köszönhetjük. Romló hitelminőség, banki veszteségek és a hitelezés drasztikus csökkenése jellemzi ma a bankszekort. Sajnos a kétszintű bankszektort 25 éves születésnapján nincs sok ünnepelni való.

Kulcsszavak: jelzáloghitel, bank

JEL: G21

A jelzáloghitel gazdasági szerepe, a piac fejlődésének feltételei

A jelzáloghitel a gazdaság hosszú távú finanszírozásának egyik legfontosabb eszköze. Jellemzően 10-30 évre nyújtják, de a múltban és más országok esetében ennél hosszabb futamidővel is találkozhattunk, illetve találkozhatunk. A nagy volumenű, hosszú távon megtérülő – ilyenek tipikusan a fejlesztési célú, az önkormányzati infrastrukturális vagy a lakáscélú – beruházások esetén a jelzáloghitel sokszor az egyetlen igazi alternatíva. A jelzáloghitel legfontosabb jellemzője, hogy a hitel visszafizetését a fedezetre kikötött zálogjog biztosítja, így a jelzáloghitel megtérülésére az adós csődje esetén is nagyon jó esély van. Emiatt a jelzáloghitel a hasonló futamidejű, fedezetlen hitelekhez képest biztonságosabbnak, alacsonyabb kockázatúnak számít, ami az alacsonyabb kamatszintben is megjelenik.

A jelzáloghitelezés kialakulása és fejlődése azonban számos feltételt kíván meg. A legfontosabb ezek közül

- a stabil, alacsony inflációval és növekedéssel jellemezhető gazdasági helyzet,
- a megfelelő, a zálogjog érvényesíthetőségét biztosító jogi, szabályozási környezet,

- a megfelelő ingatlan-nyilvántartás léte,
- a fejlett tőkepiacok,
- valamint a jól működő ingatlanpiac.²¹

Stabil gazdasági helyzet

A stabil gazdasági környezet magától értetődő kritérium, feltétlenül szükséges ahhoz, hogy 20-30 éves időtávon kellő biztonsággal lehessen előre tervezni. A felvehető hitelek méretét a lakásárak ingadozása vagy az ingatlanfedezet zálogjogának érvényesítésével kapcsolatos költségek miatt a bankok – esetleg szabályozói nyomásra – korlátozzák, aminek több formája is van. A leggyakoribb az ingatlan értékéhez képest meghatározott hitelfelvételi (loan-to-value, LTV) limit és a havi törlesztő részlet maximalizálása az adós jövedelmének arányában. Ez utóbbi esetben a havi törlesztő részlet általában nem lehet magasabb, mint a nettó jövedelem 30%-a. Ez a korlát az infláció növekedésével egyre jobban, egy szint felett az LTV-limitnél is komolyabban korlátozza a felvehető hitel nagyságát, és nagyon magas infláció mellett lényegében meg is akadályozza a jelzáloghitelezés kialakulását. A jelenlegi hazai nettó átlagfizetést (140 000 - 150 000Ft) figyelembe véve, 20 éves lejárat és 3%-os reálkamat mellett a maximálisan felvehető hitel 3%-os infláció (az inflációs cél) esetén 5,8 millió Ft. Ugyanez 5%-os infláció esetén 5 millió Ft, 20%-os infláció esetén 2,15 millió Ft, és végül, 50%-os infláció esetén már kicsit kevesebb, mint 1 millió Ft. Az utóbbi két eset a nagyvárosokban már egy átlagos panellakás vásárlása esetén sem lenne nagy segítség. Ráadásul a magasabb infláció mellett jellemzően az infláció ingadozása is nagyobb, az ebből fakadó magasabb kockázatok pedig gyakran magasabb reálkamatot is jelentenek, tovább rontva a fenti egyszerű számpéldák eredményét.

A gazdaság folyamatos reálnövekedése feltételezi a beruházások és a hosszú lejáratú, fejlesztési jellegű finanszírozási források, és így a jelzáloghitelek iránti kereslet növekedését. A tartós gazdasági növekedés biztonságosabbá és olcsóbbá teszi a jelzáloghiteleket. Egyrészt a hitelfelvevők javuló jövedelmi helyzetén keresztül kevésbé valószínű, hogy egyáltalán sor kerüljön a zálog érvényesítésére, másrészt valószínűleg együtt jár az ingatlanárak növekedésével, ami javítja a jelzáloghitelek fedezettségét. A lakásárak reálnövekedése a lakást mint befektetési eszközt is vonzóbbá teszi, és az emiatt növekvő lakás-kereslet is élénkíti a jelzáloghitelek keresletét.

Megfelelő jogi, szabályozási környezet

A megfelelő jogi környezet a szerződések betartásának általános biztosításán túl elsősorban a zálogjog gyors és akadálymentes érvényesíthetőségét jelenti. A zálogjog a fedezet biztosításának legfontosabb eszköze, lényegében azt jelenti, hogy a hitelező az adós nemfizetése esetén a fedezet (zálogtárgy) értékesítéséből elégítheti ki követelését. A szabályozás általában és Magyarországon is elsőbbséget biztosít a jelzálog követelésekre, így a jelzáloglevelek vásárlóit is

²¹ Kalácsi et al (2008), Kovács (2004)

mentesíti az adós csődjének következményei alól. A jelzáloghitelezés fejlődéséhez elengedhetetlen a jelzáloglevél kibocsátás prudens szabályozása. Ma Magyarországon bármelyik hitelintézet foglalkozhat jelzáloghitelezéssel, de jelzáloglevelet csak erre szakosodott, ún. jelzálog-hitelintézet bocsáthat ki. E monopóliumért cserében működésüket szigorúan szabályozza a törvény. A szabályozás alapvetően a biztonságot szolgálja, ami lehetővé teszi a relatív alacsony kamatszintet. A jelzálog-hitelintézet minimális jegyzett tőkéje a kereskedelmi bankokénál magasabb, 3 Mrd Ft, ami csak pénzben teljesíthető. A jelzálog-hitelintézet szerződéseit közokiratba kell foglalni, és a végső soron a jelzáloglevél fedezetűl szolgáló ingatlanokra elidegenítési és terhelési tilalmat kell bejegyezni az ingatlan-nyilvántartásban. A jelzáloghitelek tőkekövetelése nem lehet több, mint a fedezetül adott ingatlanok összes hitelbiztosítéki értékének (HBÉ) 70%-a, miközben a HBÉ is csak az ingatlanok forgalmi értékének 50-60%-a (vagyis a legtöbb esetben a jelzáloglevelek mögött forgalmi értéken közel kétszeres fedezet áll). Ez még nagyobb ingatlanár-esés esetén is teljesíthetővé teszi azt az előírást is, hogy a fedezet értékének nem csak a tőketörlesztésre, hanem a kamatokra is biztosítékot kell nyújtania. Nem annyira a biztonságot, mint a hosszú lejáratú hitelezés előmozdítását célozza, hogy a hazai szabályozásban a jelzálog-hitelintézetek követelése között minimum 80%-ban 5 éven túli jelzáloghiteleknek kell állnia.

A válságra adott reakcióként a közelmúltig Magyarországon kilakoltatási és árverezési moratórium volt életben, amelyek – különösen a kilakoltatási moratórium – pontosan a zálogjog, jelzáloghitelek mögötti fedezetek érvényesítését gátolták. Ez fennállása alatt csökkenti a fedezetek várható értékét, ezáltal növeli a jelzáloghitelek kockázatát és a céltartalékolás növelésén keresztül a hitelintézetek veszteségeit. A szabályozás csökkenthette az adósok fizetési hajlandóságát is, hiszen a hitelintézeteknek nem volt velük szemben semmilyen fegyverük. A problémás hitelek felhalmozódása és a várható árverezési dömping visszavetette a lakáspiaci keresletet is, mivel azok, akiknek nem volt sürgős a lakásvásárlás, kivárára rendezkedtek be a későbbi alacsonyabb árak reményében. Ez azonnal csökkentőleg hatott az árakra, tovább erodálva a fedezetek értékét. Bár az intézkedések szociális szempontból érthetőek voltak, a jelzálogpiac működésének fenntartása érdekében csak átmenetiek lehettek. A kvótarendszer minden hibája ellenére megindította a rendszert a normalizálódás útján.

Megbízható, naprakész ingatlan-nyilvántartás

A törvényi előírások alapján a jelzálogot nyilvántartásba kell venni, be kell jegyezni, ami feltételezi egy jól működő ingatlan-nyilvántartás létét. A jelzáloghitel-nyújtó hitelintézetek általában első helyi jelzálogot követelnek, a jelzálog-hitelintézetek pedig ki is kötik a további terhelés tilalmát, aminek biztosítása megbízható, naprakész nyilvántartást igényel.

Jól működő ingatlanpiac

Az ingatlanok csak akkor jelentenek jó fedezetet, ha a hitelintézetek nemfizetés esetén gyorsan és viszonylag kis árvesztéssel tudják értékesíteni azokat. Ehhez egyfelől az szükséges, hogy az ingatlanok (a lakás, a föld stb.) értékelése megfelelő elvek és módszerek mentén tör-

ténjen, és így biztosítsa a tényleges piaci érték lehető legjobb becslését, ezáltal a HBÉ biztonságos meghatározását. Ezt Magyarországon a jelzálog-hitelintézetek esetén a törvény is szabályozza. Másfelől még oly jó ingatlanértékelés mellett is viszonylag likvid lakáspiacot, kellően nagy forgalmat feltételez, ha az ingatlant rövid időn belül kívánja eladni a meghatározott áron.²²

Fejlett tőkepiacok

A jelzáloghitelek egyik legfontosabb jellemzője, hogy hosszú lejáratúak. Bár a kereskedelmi bankok is végezhetnek jelzáloghitelezést, az ő forrásaik tipikusan rövid- és középlejáratúak – lakossági és vállalati betétek, saját kötvény, illetve anyabanki hitelek –, vagyis 20-30 éves lejáratú hitelek tömeges nyújtása komoly lejárat transzformációt, és ebből fakadó refinanszírozási kockázatot jelent. (Ez a kockázat a magyar piacon is jelen volt, és komoly szerepet játszott a válság elmélyítésében.) A jelzálog-hitelintézetek jelzáloglevelek kibocsátásával vonnak be hosszú lejáratú forrást, de ezt csak akkor tudják megtenni, ha a jelzálogleveleknek van fellelvő piaca. A potenciális vásárlók elsősorban az intézményi befektetők, de a lakosság és a külföld is megjelenhet nagyobb volumenben. Az intézményi befektetők közül a nyugdíjalapok és a biztosítótársaságok rendelkeznek valódi hosszú távú forrásokkal – hiszen az életbiztosítók és a nyugdíj-előtakarékosság horizontja is évtizedes –, így ők akár lejáratig is megtartják a megvásárolt jelzálogleveleket. A magán-nyugdíjpénztári rendszer nagy részének közelmúltbeli állami bekebelezése jelentősen csökkentette a potenciális intézményi befektetők számát és keresletét. A befektetési alapok, a bankok és a takarékszövetkezetek inkább rövidebb időszakokra, befektetési jelleggel veszik a papírokat. Ehhez azonban jól működő, likvid másodlagos piac szükséges, ami jelenleg Magyarországon nem adott. Elvileg a másodlagos piac terepe a tőzsde, de a hazai szabályozás szerint a jelzálogbankok által visszavásárolt jelzálogleveleket tilos újból forgalomba hozni, ami megfosztja a piacot a legfontosabb szereplőktől, amelyek érdekeltek lennének a piacvezetésben, a kétoldalú árjegyzésben.

Jelzáloghitel-piaci modellek

A világban alapvetően kétféle modell jött létre a jelzáloghitelezéshez szükséges hosszú lejáratú finanszírozás biztosítására. Az egyik az értékpapírosításon alapuló, amerikai „univerzális” modell, a másik a jelzálogleveleken alapuló, német „specialista” modell.

*Univerzális modell*²³

Az univerzális modell az értékpapírosítás technikáján alapul. A jelzáloghitelt eredetileg nyújtó pénzügyi intézmény nem tartja azokat a mérlegében, hanem a hasonló jellemzővel rendelkező hitelek egy csoportját „összecsomagolja”, azaz egyetlen nagy jövőbeli pénzáramlást – tulajdonképpen egy kötvényt – alakít ki belőle, és ezt a csomagot – éppen úgy, mint egy közön-

²² Kovács (2004)

²³ Király-Nagy (2008)

séges kötvényt – eladja. A vásárló a szétcsomagolásra szakosodott ún. speciális célú társaság (special purpose vehicle, SPV), amelyet jellemzően a nagy bankok hoznak létre. Ez a társaság az egyetlen nagy jövőbeli pénzáramlást szétbontja, és egyedi kis kötvényeket gyárt belőle, figyelve arra, hogy e kis kötvényeknek az egyesített pénzárama megegyezzen a banktól megvásárolt pénzárammal. Ezeket a kis egyedi kötvényeket az SPV később továbbadja hosszú távú, kedvező befektetési lehetőséget kereső, általában intézményi befektetőknek – nyugdíjpénztáraknak, életbiztosítóknak.

A művelet a banknak azért előnyös, mert csökken a hitelkockázata, ahogy a hitelek kikerülnek a mérlegéből, és így csökken a tőkekövetelménye. Az SPV jutalékot kap az átcsomagolásért, a hosszú távú befektető pedig a bankbetétnél magasabb hozamhoz jut egy kissé magasabb kockázatért cserében. A kockázatok mérséklését elvileg az összecsomagolt hitelek megfelelő diverzifikációja szolgálja, de bevett gyakorlat az ún. „hiteljavítás” (credit enhancement) is. A hiteljavítás a befektetői bizalom növelését szolgálja: egy harmadik szereplőtől – tipikusan a kormányzati ügynökségektől (Government Sponsored Entity, GSE vagy agency) vagy a kötvénybiztosítóktól (bond guarantors, monoline insurers) – vásárolt garancia vagy biztosítás arra az esetre, ha az eredeti adós mégsem fizetne. A hitelnyújtó bank tehát lemond az eredetileg őt illető kamatmarzs egy részéről az SPV és a végső befektető javára, de ezzel párhuzamosan csökken a kockázata is. Ráadásul a bank képes tevékenységét nagyságrendileg bővíteni – újabb és újabb jelzáloghiteleket nyújt és azokat újra és újra eladja –, amivel gyakorlatilag ő is jutalékjellegű bevételt generál. Valójában persze a bank a tőkeáttételét növeli, amint ez fájdalmasan kiderült az amerikai jelzálogpiaci válság során.

Specialista modell²⁴

A specialista modell a „fedezett kötvényre” (covered bond) – lényegében a jelzáloglevélre – épül, amelynek etalonja a német piac „pfandbrief”-je. A modell lényege egy elkülönült, kisebb kockázatú hitelintézet, a jelzálog-hitelintézet létrehozása és annak körültekintő szabályozása. A jelzálog-hitelintézetek kizárólagos joggal, monopóliummal rendelkeznek jelzáloglevél kibocsátására. Az ilyen jelzálog-hitelintézetek megkülönböztető tulajdonsága a fedezeti elv és a specialista elv következetes előírása.

- A fedezeti elv szerint a kibocsátott jelzálogalapú értékpapírok mögött teljes mértékben jelzáloggal biztosított ingatlanok állnak. A fedezetnek nemcsak a tőketörlesztésre, hanem a kamatokra is elegendő biztosítékot kell nyújtania. A fedezetként használható eszközökre részletes szabályozás vonatkozik. A fedezeti elv tehát a kötvényes jogait védi, és teljes kielégítést biztosít számára egy esetleges adóscsőd bekövetkezése esetén.
- A specialista elv azt jelenti, hogy a jelzáloglevél kibocsátási monopóliumáért cserébe, a kibocsátó működését korlátozza a törvény. A specialista elv a különleges szaktudás és kockázatkezelés záloga.

Ez a fedezeti elv és specialista elv maximális érvényesítésére épülő modell érvényes hazánkban is.

²⁴ Király-Nagy (2008)

Jelzáloghitelezés történeti háttere

Kezdetek

Magyarországon már a reformkorban felmerült a kérdés, hogy miként biztosítható a földbirtokosok számára a szükséges tőke a feudális módszerekről a tőkés termelésre történő áttéréshez. A hagyományos források elégtelenné válásával a nagybirtokosok pénzigényét az ún. parciális obligációk elégítették ki. Ezek tulajdonképpen záloglevél-jellegű, fix kamatozású értékpapírok voltak, amelyek mögött a földesurak letétbe helyezett adósságlevelei álltak, és amelyeket külföldi befektetők, jellemzően az osztrák és német polgárság vásárolt viszonylag magas kamatai miatt. Az ósiség intézménye miatt azonban az adósok erős védelmet élveztek, a végrehajtás erősen kétséges volt, és évekig, akár évtizedekig elhúzódhatott. Kiútként a porosz, illetve württembergi „Landschaft”-okhoz hasonló intézmény szolgálhatott. Gróf Dessewffy Emil 1839-ben szót emelt egy jelzáloghitelezéssel foglalkozó magyar bank felállítása mellett, 1844-ben törvényjavaslat is született, de a terv akkor – többek között az osztrák pénzügyi körök ellenállásán – megbukott.

A 48-as szabadságharc és az azt követő elnyomás időszaka további késést okozott. A jelzáloghitelezést végül az Osztrák Nemzeti Bank kezdte meg a kötelező telekkönyvvezetés 1855-ös bevezetését követő évben. Az első hazai jelzálog bank, a Magyar Földhitelezési Intézet felállítására 1862-ben került sor a Dessewffy-féle javaslat és a Landschaft-ok tapasztalatai nyomán. Az ezt követő években, évtizedekben fokozatosan kiépült a jelzáloghitelezés intézményrendszere, előbb a nagybirtokosok, majd később a kisebb birtokosok igényeit kielégítendő. Érdekes párhuzam a mai eseményekkel, hogy az 1869-ben alapított Magyar Jelzáloghitelbank komoly összegben bocsátott ki deviza zálogleveleket, ami az I. világháborút kísérő valutaválságok idején nagy veszteségeket okozott.

Az I. világháború előtti 3 évtizedben a jelzáloghitelezés és a záloglevél-kibocsátás hatalmas fejlődésen ment keresztül. A jelzáloglevelek nagyrészt földhiteleket, de az időszak második felében már mintegy 30%-os arányban önkormányzati és egyéb helyi jellegű fejlesztéseket finanszíroztak. A zálogleveleket az állampapírokhoz hasonlóan jelentős részben a külföld vette meg.

Az I. világháborút követően a valutaválság és a hiperinfláció elérte a korábban kibocsátott zálogleveleket, így megszűnt a bizalom a hosszú távú befektetések iránt, és a jelzálogpiac lényegében összeomlott. Az újraindításra tett számtalan kísérlet egyike sem járt átütő sikerrel. A valutastabilizációt követő években volt némi pezsgés, de a zálogleveleket lényegében csak külföldön – és ott sem a hagyományos befektetői körben – lehetett eladni, a korábbinál lényegesen rosszabb feltételek mellett, így nagy felfutás nem történt. A jelzáloghitelek megoszlása is megváltozott, a földhitelek aránya csökkent, az ipari jelzáloghitelek és az önkormányzati (községi, vármegyei) kölcsönök alapján történő kötvénykibocsátás népszerűbbé váltak. A gazdasági világválság hatására a külföldi tőkebevonás ellehetlenült, amit csak részben kompenzált az 1928-as társadalombiztosítási törvény nyomán átalakult nyugdíjpénztárak

kereslete. A II. Világháborút követően a kommunista gazdaságban megszűnik a jelzáloghitelezés, 1947 és 1997 között nem volt jelzálogbank Magyarországon.

Jelzáloghitelezés újraindítása 1997-től

A rendszerváltás után évekig nem került sor a jelzáloghitelezés felélesztésére, majd 1997-ben megszületett a jelzálog-hitelintézeteket és a jelzáloglevél-kibocsátást szabályozó törvény.²⁵ A törvény a németországi, ún. specialista modellt (lásd korábban) vette alapul, így jelzáloglevél kibocsátással csak kifejezetten erre a célra alapított jelzálogbankok foglalkozhatnak, bár jelzáloghitelt bármely hitelintézet nyújthat. A fedezeti elv érvényesülését szigorú szabályozás biztosítja. A jelzálogbankok biztosítják a speciális szaktudást, és garantálják a kibocsátott kötvények minőségét és megfelelő fedezettségét.²⁶ A törvény alapján eddig három jelzálogbank alakult: az FHB (1998-tól), a HVB Jelzálogbank (1999-től) és az OTP Jelzálogbank (2002-től)

A jelzáloghitelezés újraindításakor az agrárium és az önkormányzati szektor igényeinek kielégítése is markánsan megjelent a célok között. Az állami tulajdonú bankként alapított FHB kezdeti stratégiájában is megjelentek e célok, de ezeken belül is kiemelt jelentőséget kapott a földjelzálog-hitelezés létrehozása, az ehhez szükséges jogi és intézményi háttér kialakítása. A földjelzálog-hitelezést azonban azóta is számos alapvető probléma akadályozza, így a remélt áttörés nem következett be. Végül az állami lakástámogatások megjelenése úgy hozta, hogy a lakáshitelezés futott fel.

Állami támogatás, a hitelezés felfutása

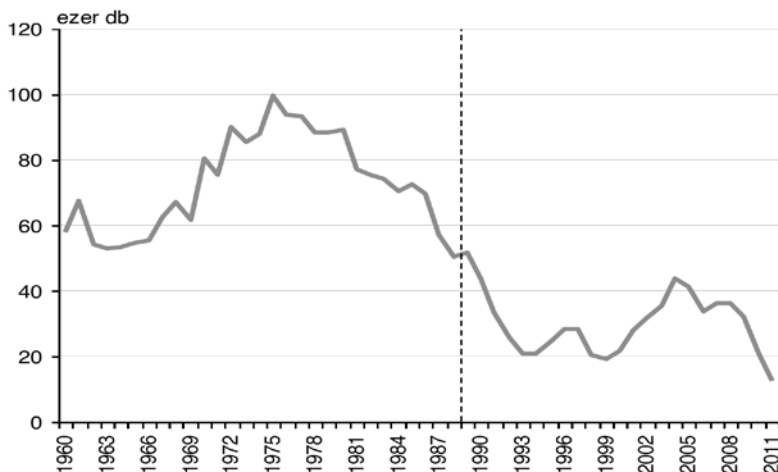
Miután a szocialista rendszer utolsó évében jelentősen csökkentek a lakáshitel-támogatások, ráadásul az egymást érő válságok miatt a kamatszint is viszonylag magas volt, így a háztartások nem jutottak kedvező kamatú lakáshitelekhez, saját megtakarításaik pedig messze nem voltak elegendők új lakás építéséhez vagy vásárlásához. Mindennek nyomán a lakásépítések száma drasztikusan visszaesett az 1990-es évek végére.

E helyzetet felismerve 2001-ben kormányrendelet²⁷ született a jelzáloghitelek kamattámogatásának mértékéről és módjáról. A kamattámogatás célja az volt, hogy alacsonyan tartsa az ügyfeleknek nyújtott hitelek kamatát, és így beindítsa a lakásberuházásokat, és felélessze a lakáspiacot. Az első lépések csak az új építésű lakásokat támogatták, de a háztartások lakáshitelének a GDP-hez viszonyított aránya így is határozott növekedésnek indult. A kezdeti sikerek ellenére a növekedés ütemével elégedetlen kormány gyorsítani szeretett volna, így kiterjesztette a támogatást a használt lakásokra is. A makrogazdasági feltételek is viszonylag kedvezőek voltak, az infláció 2002-re 7%, az 1 éves állampapír hozamok 9%, az 5 éves hozamok 8% alá süllyedtek, így a lakáshitelezés felfutása folytatódott.

²⁵ 1997. évi XXX. törvény a jelzálog-hitelintézetéről és a jelzáloglevélről

²⁶ Király-Nagy (2008)

²⁷ 12/2001. [I.31.] Kormányrendelet a lakáscélú állami támogatásokról

1.ábra: Lakásépítések száma

Forrás: KSH

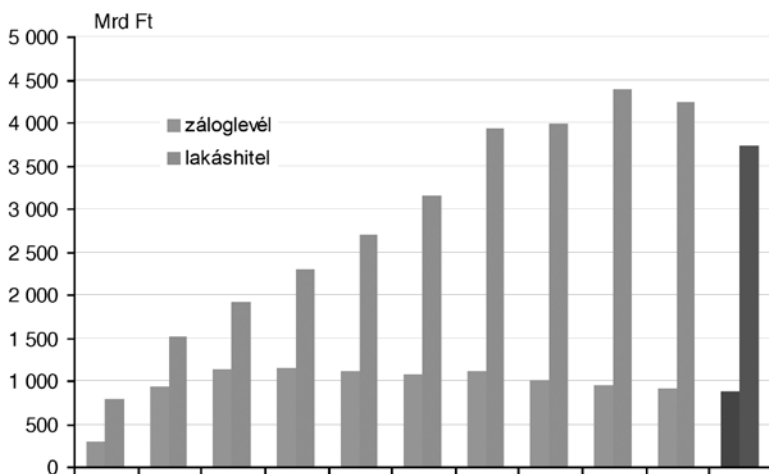
2002-ben a lakáshitelekhez igénybe vehető támogatások jelentősen megemelkedtek, és a konstrukció úgy változott, hogy a háztartások nem futottak többé kamatkockázatot, lényegében maximalizálták a hitelkamataikat. Ebben az időszakban a 15-20 éves, 5 éves kamatperiódusú lakáshitel volt az általános, és a maximális kamat használt lakások esetében 6 százalék, míg új építés estén még alacsonyabb volt. Ezek a kamatok lényegesen alacsonyabbak voltak, mint az állampapírhozamok.²⁸ A személyi jövedelemadó rendszerben érvényesíthető kedvezményekkel együtt bizonyos csoportok gyakorlatilag negatív kamatszint mellett juthattak lakáshitelekhez. Mindez oda vezetett, hogy már azoknak is megérte lakáshitelt felvenni, akik eredetileg egyáltalán nem tervezték azt, és a lakáshitelek kezdtek exponenciálisan növekedni.

Az eredeti céljait tekintve a támogatási rendszer nem volt túl sikeres, mivel csak kisebb részben növelte az új lakások iránti keresletet és a lakásberuházást, nagyrészt a használt lakások piaci forgalmát és közvetve a fogyasztást növelte meg. Ezekben a kezdeti években, 2003-ig alapvetően a jelzálogbanki refinanszírozás jellemezte a piacot, aminek voltak történelmi előzményei is (lásd korábban). Az eredeti elképzelés szerint a kereskedelmi bankok az FHB termékeit árulták volna, amit előfinanszíroztak volna, majd az FHB 1 hónapon belül kivásárolta volna a bankokat, és a saját mérlegébe emelte volna a jelzáloghiteleket. A bankok azonban előnyben részesítették a hitelportfólió mérlegben tartását a piaci részesedés látható megtartása, illetve növelése miatt, így a jelzálogpiaci modell elmozdult a refinanszírozás felé. A refinanszírozói konstrukció lényege, hogy a kereskedelmi bank által folyósított jelzáloghitel a hitelező kereskedelmi bank mérlegében marad a hitel teljes futamideje alatt, miközben a hitel fedezetétül szolgáló zálogjogot eladva a jelzálogbanknak, azért cserébe a piacinál olcsóbb, hosz-

²⁸ Kiss-Vadas (2006)

szú lejáratú refinanszírozó forrást képes szerezni a jelzálogbanktól.²⁹ Az FHB a jelzáloglevelekre járó állami támogatást lényegében megosztotta a kereskedelmi bankokkal. A piac másik meghatározó szereplője ekkor az OTP Jelzálogbank volt, amely folyamatosan vette át az anyabankjától a lakáshiteleket. Az OTP Jelzálogbank lényegében intézményes megoldás volt arra, hogy az OTP a meglévő lakáshitel állománya mögé olcsó hosszú lejáratú finanszírozást tegyen. A szárnyaló lakáshitel-állomány mögött ebben az időszakban még nagyrészt jelzáloglevelek álltak, 2003-2004-ben az összes lakáshitel nagyjából 60%-ára rúgott a jelzáloglevél-állomány, 2003-ban a lakáshitel-növekmény közel 90%-át, de még 2004-ben is több mint 50%-át érte el a jelzáloglevél-állomány növekedése.

2.ábra: Jelzáloglevél- és lakáshitel-állomány (piaci árfolyamon)



Támogatás csökkentése, kockázati verseny

A nagyvonalú támogatási rendszer eredményeként a lakáshitelekkel együtt exponenciálisan nőttek a lakástámogatásra fordított költségvetési kiadások is, a lakástámogatások a 2001-2002-es átlaghoz képest 2003-ban 2-szeresükre, 2004-ben 3-szorosukra nőttek. Nyilvánvaló volt, hogy ez az ütem nem lesz hosszabb ideig fenntartható, és a kormány 2003 decemberében átfogó szigorítást hajtott végre. Ez nem csak a lakástámogatásoknak volt köszönhető, de a támogatási rendszert is érintette. A hibás árfolyam-politika és a rendkívül laza költségvetési politika önmagában is fiskális kiigazításért kiáltott, mivel komoly kétségek merültek fel a pénzügyi piacokon a magyar gazdaság egyensúlyi pályájával kapcsolatban.

A szigorítás elsődleges célja a kamattámogatásra fordított költségvetési kiadások növekedésének lényeges lassítása volt, és 2005-re sikerült is megállítani a támogatások növekedését. Az új

²⁹ 29 Vincze (2002)

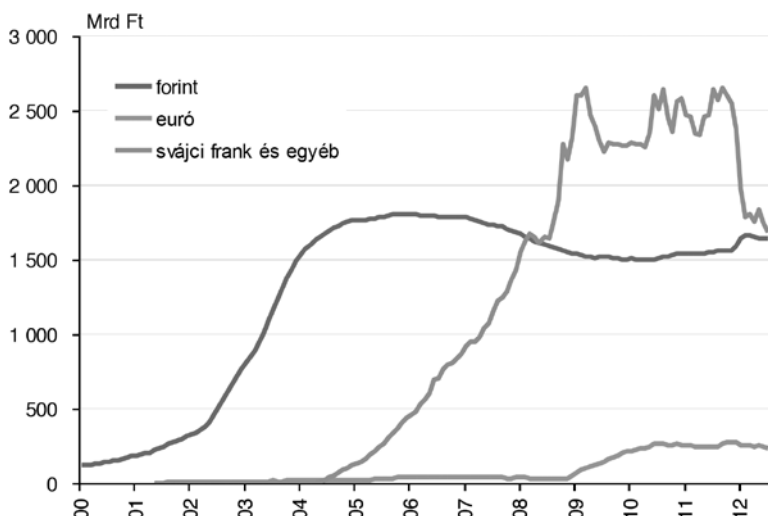
támogatási rendszerben csökkent a bankok érdekeltsége a hitelnyújtásban, és a magasabb kamatteher és a növekvő kockázat – a lakáshitelek kamata részben a piaci hozamokhoz lett kötve – miatt a háztartások kereslete is mérséklődött. A támogatási rendszer szigorítása relatív megdrágította a használt lakások vásárlásához nyújtott hiteleket az új lakások vásárlásához kínált hitelekhez képest.

3.ábra: A lakástámogatások alakulása



A bankrendszer a támogatott lakáshitelek romló kondícióira, az emiatt csökkenő hitelkeresletre és a mindezek nyomán romló jövedelmezőségre a kockázatalapú verseny erősödésével válaszolt. Az anyabankok által megfogalmazott növekedési elvárások is ebbe az irányba tereltek a bankokat. A kockázatalapú verseny egyik eleme a devizaalapú lakáshitelek bevezetése, másik eleme a hitelezési feltételek enyhítése, a harmadik az egyre kockázatosabb ügyfelek hitelezése volt.

A lakossági szegmensben korábban nem volt devizaalapú hitelekre példa, az ügyfelek tapasztalatok híján kevésbé látták át a kockázatokat, és az árfolyam múltbeli mozgása, illetve a jegybank árfolyamvédő monetáris politikája nyomán a bankok is hajlamosak voltak alulbecsülni azokat. A 2003-as magas árfolyamvolatilitású időszak után a devizapiac is lenyugodni látszott, az akkori „szélsőséges” árfolyamértékek mellett is előnyösebbnek tündtek a devizahitelek. A devizaalapú jelzáloghiteleket döntően nem euróban, hanem a kissé alacsonyabb törlesztő részletet eredményező svájci frankban nyújtották a bankok. A frank az eurónál is kockázatosabb alap volt, mivel a jegybank közbelépésére csak az euró-forint viszonylatban lehetett számítani, az euró svájci frankkal szembeni ingadozását a hazai gazdaságpolitika nem tudta befolyásolni. A félelmeiket azonban háttérbe szorította, hogy a frank ekkor már hosszabb ideje – és még ezután is sokáig – viszonylag stabil volt az euróval szemben, az ingadozás nem érte el a $\pm 10\%$ -ot.

4.ábra: Az euró-svájci frank árfolyam alakulása**5.ábra:** Jelzáloghitelek állomány alakulása (piaci árfolyamon)

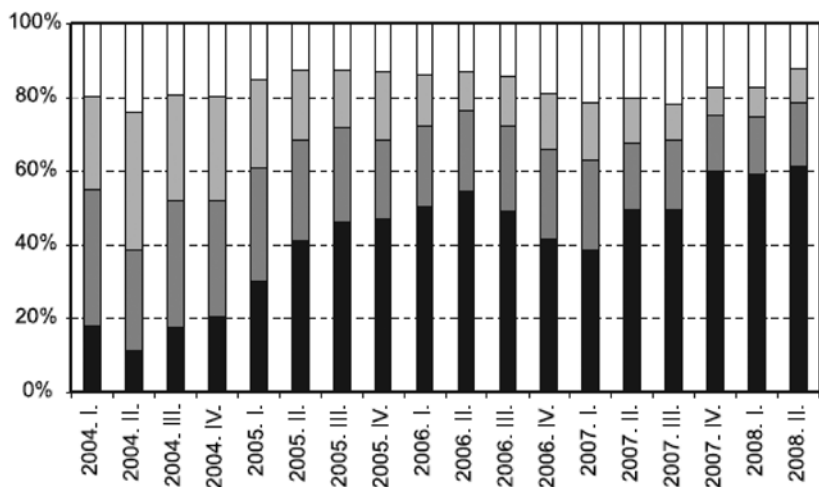
A devizaalapú jelzáloghitelek állománya meredeken emelkedett, és a válság kitörésekor már meghaladta a forint jelzáloghitelek állományát. A devizahitelek fő kockázata az árfolyamváltozás és a külföldi referenciakamat-szint emelkedése. Ugyanakkor kellő tartalékokkal rendelkező hitelfelvevő nem válik fizetéseképtelenné az árfolyam komolyabb leértékelődése esetén sem. A magyar gyakorlatban azonban sokan kifizítették magukat a devizahitel törlesztő rész-

letével, annyi devizahitelt vettek fel, amennyit forintban a magasabb törlesztőrészlet miatt már eleve nem is engedhettek volna meg maguknak.

A devizahitelekhez szükséges forrást a bankok már nem a jelzálogbankok refinanszírozásán – azaz közvetve jelzálogleveleken – keresztül, hanem tipikusan anyabanki devizahitelek vagy a pénzüpiacról felvett hitelek révén biztosították. Ezek lejáratra lényegesen rövidebb volt – legfeljebb 2-3 év –, mint a 15-20 éves jelzáloghiteleké, vagyis 2004-től nagy iramban kezdett nőni a bankok által végzett lejárat transzformáció és így a bankrendszer refinanszírozási kockázata.

A kockázatalapú verseny másik terepe a hitelfeltételek lazítása volt, aminek egyik fontos eleme a kisebb önerő engedélyezése, ami a hitel fedezettségének csökkenésével (az LTV növekedésével³⁰) egyenértékű. Miközben a jelzálogtörvény a jelzálogbankok részére szigorúan szabályozta az LTV nagyságát, addig a kereskedelmi bankok a kezdeti 50-60%-os LTV-k mellett szélesebb körben el kezdték kínálni a 80-85%-os LTV-jű hiteleket is, és bizonyos termékek már önerő nélkül – tehát 100%-os LTV mellett – is elérhetővé váltak.

6.ábra: A háztartások új jelzáloghiteleinek LTV szerinti bontása



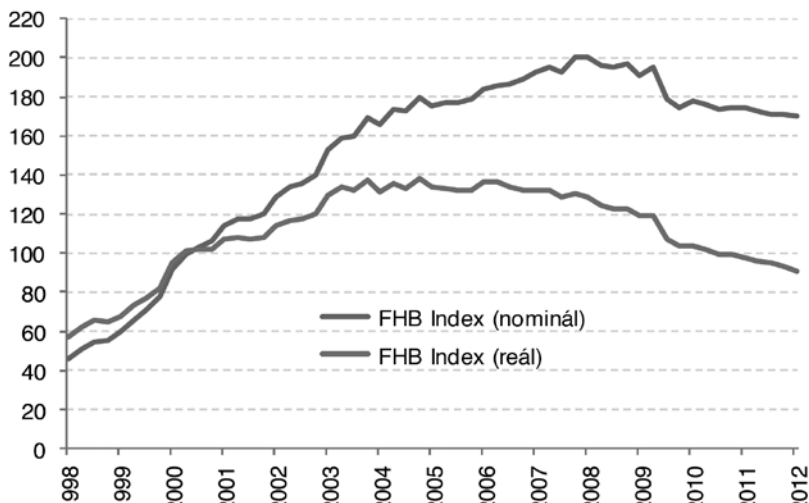
A kockázatalapú verseny harmadik terepét az egyre kockázatosabb ügyfelek hitelezése jelentette. Pozitív adóslista hiányában nehéz a banki ügyfeleket abszolút skálán megítélni, de valószínűsíthető, hogy idővel itt is elnézőbbek lettek a bankok. Megjelent a jövedelemigazolás nélküli vagy BAR-listás ügyfeleknek nyújtott hitel, bár ez marginális maradt. A prudencia lényeges csökkenéséhez elsősorban az ügynöki értékesítés kiterjedése vezetett, aminek súlya az új értékesítésen belül a válság kitörésekor már meghaladta az 50%-ot. Az ügynöki értékesí-

³⁰ LTV (= loan-to-value): a hitel nagysága a fedezetül szolgáló ingatlan értékének arányában

tés sem feltétlenül vezet a hitelezés kockázatosabbá válásához, csak ha a banki kockázatkezelés lanyhul, de a gyakorlatban ez általában bekövetkezik idővel. Az ügynökök alapvetően nem érdekeltek az ügyfél kockázatának pontos felmérésében vagy az ügyfélnek legmegfelelőbb termék kiválasztásában, hiszen a hitel végül nem az ügynök mérlegében jelenik meg, viszont minden üzlet után jutalékot kap. Ráadásul a kockázatosabb termékek profittartalma tipikusan magasabb, és ezek után az ügynök is több jutalékot kap. A banki ellenőrzés lanyhulása így egyre kockázatosabb üzletekhez vezet.

A Magyarországon megfigyelt gyors hitelnövekedés részben egyensúlyi, felzárkózási folyamat eredménye volt, amit a GDP növekedése és a kamatszint konvergenciája okozott.³¹ Viszonylag egységesnek tűnő álláspont a hazai szakmai körökben, hogy a lakáspiacon nem alakult ki buborék, és tény, hogy 2003-tól 2008-ig a lakásárak reál értelemben stagnáltak. Ugyanakkor a nagyvonalú állami lakástámogatások időszakában, illetve előtte nagyon komoly áremelkedés zajlott le, a nominális lakásárak 3,5-szeresükre, a reál lakásárak közel 2,5-szeresükre nőttek az 1998-2003 közötti időszakban, mindössze 6 év alatt. Ez árbuborékokra jellemző dinamika, de a háttérben nem egyszerűen a lakáshitelezés felfutása miatt megnőtt kereslet állt, hanem a visszaeső lakásépítések miatt csökkenő kínálat. Igaz, hogy a lakáshitelezés felfutásakor a lakásépítések száma is megduplázódott, de a hazai lakásállomány nagyságát (1%-os helyettesítési ráta) és az ország lélekszámát figyelembe (az 1000 lakosra jutó új építések 4-es aránya) véve így is csak a normál szintre emelkedett, vagyis túlermelésről semmiképpen nem beszélhetünk.

7.ábra: A lakásárak alakulása

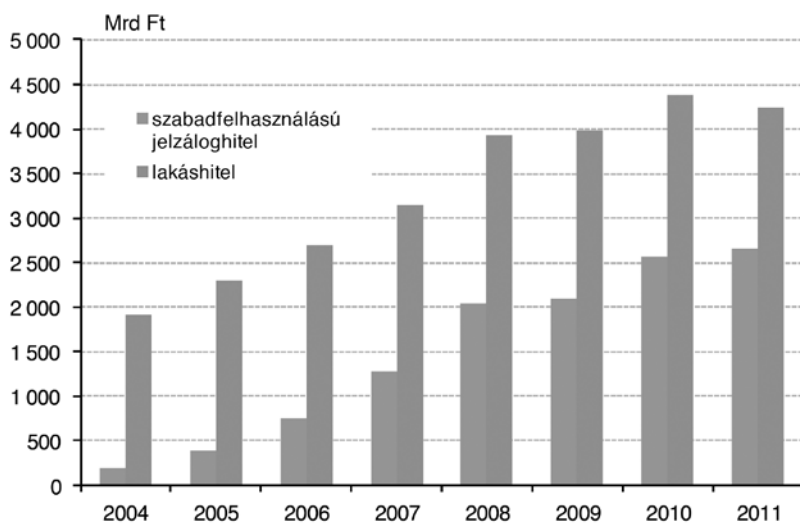


Forrás: FHB lakásárindex; 2000. év átlaga = 100

³¹ Kiss et al (2006)

A jelzáloghitelezés felfutása azonban más módon mégis hozzájárult a gazdaság egyensúlyi helyzetének romlásához. Az MNB becslése szerint a 2001-2003 közötti időszakban a használt lakás vásárlására felvett jelzáloghitelek 15-30%-a fogyasztást finanszírozott.³²Ezt követően kezdtek elterjedni a szabad felhasználású jelzáloghitelek, amelyek nagyrészt fogyasztást finanszíroztak, bár részben ezeket is lakásvásárlásra fordították. A 2005-2008-as években a szabad felhasználású jelzáloghitelek növekménye nagyjából megegyezett a lakáscélú hitelek növekményével, és a 4 év alatt a semmiből 2 000 Mrd Ft-os állomány épült fel. Az MNB becslése alapján a válság előtti két-három évben a lakossági fogyasztás nettó hitelfelvételből finanszírozott mértéke a 8-9%-ot is elérte Magyarországon. A lakásvagyonban lekötött tőke jelzáloghitelezésen keresztül történő felszabadítása (mortgage equity withdrawal) a fogyasztás céljára máshol sem ismeretlen, de ennek gyors felfutása a Magyarországhoz hasonló kis nyitott gazdaságokban elkerülhetetlenül az ország külső pozíciójának, a folyó fizetési mérlegnek a romlásához vezet.

8.ábra: Lakáscélú és szabad felhasználású jelzáloghitelek



Válság, a piac lefagyása és banki/állami reakció

Az amerikai jelzálogpiaci válság kitörése itthon először nem okozott különösebb reálgazdasági vagy lakáspiaci hatásokat, de 2008 folyamán a pénzügyi piacokon már érezhetővé váltak és fokozatosan nőttek a feszültségek. A Lehman Brothers csődje után a pénzügyi piacok világszerte lefagytak, és erre a sorsra jutott a hazai devizaswap piac is, amely a hazai bankszektor fő csatornája volt a deviza-likviditás menedzselésére. A likviditás beszűkülése, a pénzügyi forrá-

³² MNB (2004)

sok elapadása komoly problémát okozott a hazai bankoknak is, de a külföldi tulajdonosok, illetve az állam biztosították a szükséges finanszírozást.

Sajnos az ország strukturális problémái, a költségvetési hiány és az államadósság notóriusan magas szintje, az alacsony belső megtakarítás és az ezzel együtt járó külföldi eladósodottság sebezhetővé tették a magyar gazdaságot, és az árfolyam adott esetben teljesen normális leértékelődése a lakosság magas devizaadóssága miatt tömeges fizetéseképtelenséghez és a banki hitelportfóliók romlásához vezetett.

A szigorú költségvetési politika és a „Nagy recesszió” hazai hatásaként megnőtt a munkanélküliség, ami tovább rontotta a bankok lakossági hitelportfóliójának minőségét. 2010 végére a tartósan fizetéseképtelen ügyfelek száma elérte a 90 ezret – azóta vélhetően tovább nőtt –, miközben hasonló nagyságot tett ki a 30-90 nap közötti késedelembe esett és az átstrukturált hittel rendelkező ügyfelek száma. A tömeges kilakoltatások és lakásárverések társadalmi és politikai hatásától megrettenve a kormány kilakoltatási és árverezési moratóriumot hirdetett, amelyet több ízben meg is hosszabbított. Ez annyiban érthető, hogy a problémás ingatlanok 90 ezres száma meghaladta a teljes éves lakáspiaci forgalmat. A kormány a szociálisan rászorultak rossz hitelei mögötti ingatlanok állami felvásárlására felállította a Nemzeti Eszközkezelőt, de az kellő források híján nem tud elegendő ingatlant megvásárolni. A gazdasági helyzet nem javult érdemben, a kilakoltatási moratórium miatt pedig egyre jobban felhalmozódtak a problémás ingatlanok, így szükségessé vált a moratórium feloldása. A bankszektortal egyetértésben kidolgozott kvótarendszer szabályozza és fokozatossá teszi a kényszerértékesítések ütemét, de a felhalmozott állomány leépítése jó esetben is évekig tart majd.

Addig is az árak tovább csökkennek mind nominálisan, mind reál értelemben, miközben a lakásépítés is újabb és újabb mélypontokat ér el. A vásárlók kívárnak a nagy tömegű kínálat piacra terelése előtt, ami önmagában is nyomás alatt tartja az árakat. A csökkenő lakásárak a teljesítő hitelek fedezettségét is rontják, és tovább emelik a bankok tőkeszükségletét.

A jelzáloghiteleken belüli magas devizaarány problémájának megoldására a kormány először a kedvezményes árfolyamon történő, az ügyfél kérése esetén kötelező végtörlesztést vezette be – ami az ország megítélésének romlásán túl a bankoknak több százmilliárd forintnyi veszteséget okozott, és legjobb ügyfeleik elvesztéséhez, illetve az összetételhatáson keresztül a hitelminőség romlásához vezetett –, majd már a bankokkal közösen bevezette az árfolyamgát intézményét, amely a terhek egyenlő megosztásán alapul.

Kihívások és lehetőségek

A közeljövő nem túl fényes kilátásokkal kecsegtet. A következő néhány évben a jelzálogpiac előtt álló legnagyobb feladat a mérleg-, illetve piactisztítás a lehető legkevesebb további negatív gazdasági hatás mellett.

A jelzálogpiacnak az egészséges fejlődéshez – akárcsak a gazdaság többi szektorának – alacsony inflációra, gazdasági növekedésre és stabilitásra van szüksége. A hazai és világgazdasági kockázatok, az eurozóna válsága rövid távon nem szűnnek meg teljesen, így erre is várni kell legalább 1-2 évet.

Messzebbre tekintve egyértelmű, hogy a válság előtti növekedési modell nem tér vissza, míg a fogyasztást ösztönző szabad felhasználású jelzáloghitelezést valószínűleg igyekeznek majd szabályozói eszközökkel hatásosabban korlátozni. A lejáratú transzformáció csökkentése érdekében a jelzáloglevél-kibocsátás ismét előtérbe kerülhet majd, miközben a kormány és a jegybank is előállhat hosszabb lejáratú források nyújtására vonatkozó tervekkel.

A lakáspiac növekedésre van ítélve, hiszen a jelenlegi építési ütem a normál pótlást sem biztosítja, így idővel lesz kereslet az új ingatlanok és a jelzáloghitelek iránt.

A jelzálogbanki intézmény létrehozásának egyik legfőbb célja a mezőgazdaság tőkeellátottságának javítása, a gazdálkodók számára olcsó hosszú lejáratú források biztosítása volt. Emellett az önkormányzatok fejlesztési beruházásainak finanszírozását is a jelzáloghitelezéstől remélték. Mindebből eddig kevés valósult meg a fennálló akadályok miatt.

- A mezőgazdasági termőföld-terület szétaprózódott, és a kis birtokok esetén relatív magasak a tranzakciós költségek. Átfogó agrárreform hiányában az állam e tranzakciós költségek csökkentésében segíthet. A földtulajdon és földhasználat elválik egymástól – a földek 60-80%-át haszonbérletben művelik –, miközben a jelenlegi szabályozás szerint csak a tulajdonos vehet fel hitelt, a bérlő nem. Ennek érdekében a jelzálogtörvényt kell módosítani olybá, hogy a bérleti jog is elfogadható legyen fedezetként, amint azt a PTK egyébként megengedi. Ehhez szükséges lenne, hogy a bérleti jogot is be lehessen jegyezni az ingatlan nyilvántartásba.
- Jelenleg nincs jól működő, hatékony termőföld-piac, így nehéz megállapítani a föld árát is. Mivel a mezőgazdaságban termőföld szolgálna a jelzáloghitel fedezetéül, elengedhetetlen, hogy viszonylag pontos információi legyenek a hitelező bankoknak e fedezet értékéről, és szükség esetén zökkenőmentesen értékesíteni tudják azokat. Itt az államnak szabályozói jogkörében van tennivalója, de a termőföld piacának megnyitása politikai döntést is igényel.

Felhasznált irodalom

1. 1997. ÉVI XXX. TÖRVÉNY A JELZÁLOG-HITELINTÉZETRŐL ÉS A JELZÁLOGLEVÉLRŐL
2. 12/2001. [I. 31.] KORMÁNYRENDELET A LAKÁSCÉLŰ ÁLLAMI TÁMOGATÁSOKRÓL
3. ÁLLAMI SZÁMVEVŐSZÉK [2009]: JELENTÉS A LAKÁSTÁMOGATÁSI RENDSZER HATÉKONYSÁGÁNAK ELLENŐRZÉSÉRŐL, 2009. ÁPRILIS
4. FISCHER É. – KÓCZÁN G. [2008]: RENDKÍVÜLI HATÓSÁGI INTÉZKEDÉSEK ÉS TANULSÁGAIK A JELZÁLOGPIACI VÁLSÁG KAPCSÁN, MNB TANULMÁNYOK 72.
5. KALÁCSI I. – MÉSZÁROS M. – PESTI T. – UJVÁRI J. [2008]: JELZÁLOGHITELEZÉS, FHB JELZÁLOGBANK PREZENTÁCIÓ, 2008. FEBRUÁR 25.
6. KIRÁLY J. – NAGY M. [2008]: JELZÁLOGPIACOK VÁLSÁGBAN: KOCKÁZATALAPÚ VERSENY ÉS TANULSÁGOK HITELINTÉZETI SZEMLE, 2008. VII. ÉVF. 5. SZÁM, 450–481. O.
7. KISS G. – VADAS G. [2006]: A LAKÁSPIAC SZEREPE A MONETÁRIS TRANZMISSZIÓBAN, KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, LIII. ÉVF., 2006. MÁJUS, 408–427. O.
8. KOVÁCS GY. [2004]: A JELZÁLOGLEVÉL-KIBOCSÁTÁSON ALAPULÓ HITELEZÉS PROBLÉMÁI TÖRTÉNETI MEGKÖZELÍTÉSBEN, SZTE GTK 2004., PÉNZÜGYEK A GLOBALIZÁCIÓBAN (SZERK: BOTOS KATALIN), JATEPRESS, SZEGED, 119–147. O.
9. MNB [2011]: ÉLET A MORATÓRIUM UTÁN – A NEM TELJESÍTŐ JELZÁLOGHITELEK MÖGÖTTI INGATLANFEDEZETEK LEHETSÉGES HATÁSAI A LAKÁSPIACRA, HÁTTÉRANYAG, 2011. MÁJUS 5.
10. PAPP M. [2005]: A JELZÁLOGLEVÉL ALAPÚ FINANSZÍROZÁS HELYZETE MAGYARORSZÁGON PÉNZÜGYI STABILITÁSI SZEMPONTBÓL, MNB MŰHELYTANULMÁNYOK 36.
11. VALKOVSKY S. [2000]: A MAGYAR LAKÁSPIAC HELYZETE, MNB FÜZETEK 2000/3
12. VINCZE J. [2002]: A JELZÁLOGLEVELEK PIACI HELYZETE ÉS FEJLŐDÉSI IRÁNYAI, HITELINTÉZETI SZEMLE, 2002. I. ÉVF. 3. SZÁM, 61–80. O.

A hitelintézetek szerepe a magyar önkormányzatok finanszírozásában

TAMÁSI ANDREA – ROZSI É. JUDIT

OTP Bank

Az 1990-ben létrejött magyar önkormányzati rendszert a túlzott elaprózottság jellemzi, ami az ország elaprózódott településszerkezetéből következik. A minden településnek biztosított önrendelkezés egy szokatlanul széles feladat- és hatáskörrel párosul, ami az elmúlt több mint 20 évben egyre csak szaporodott. Az önkormányzatok finanszírozásában a központi transzfereknek van döntő szerepe, amelyek nem bővültek ugyanolyan mértékben, mint az önkormányzati feladatok, sőt a gazdasági válság által a központi költségvetésre kikényszerített kiadás visszafogás eredményeként az önkormányzatok támogatása is zsugorodott. Mivel a saját bevételek sem voltak képesek lépést tartani a megnövekedett kiadási szükségletek az önkormányzatok finanszírozásában egyre jelentősebb szerepet kaptak a hitelek, kötvények. A tanulmány egyfelől az eladósodási folyamathoz vezető okokat és tanulságokat vizsgálja, másfelől a 2011. évtől folyamatosan alakuló új önkormányzati gazdálkodási környezetben keresi a hitelintézetek jövőbeni szerepét az önkormányzatok finanszírozásában.

Kulcsszavak: önkormányzat, hitel, kötvény

JEL: G38, H71, H72, H74

A magyar önkormányzati rendszer alapjai

A demokratikus átalakulás egyik első lépéseként tartjuk számon az erős alkotmányos garanciával körülbástyázott önkormányzatiság létrejöttét. A valamennyi településen megalakult helyi önkormányzat azóta is biztosítja a széleskörű társadalmi közreműködést a helyi közügyekben. A helyi önkormányzatokról szóló 1990. évi LXV. törvény elfogadásával kialakult hazai önkormányzati rendszert a túlzott elaprózottság jellemzi, amihez rendkívül széles feladat- és hatáskör párosul, függetlenül a lakosságszámtól vagy a település gazdasági teljesítőképességétől. Elvileg a legkisebb település is ugyanolyan feladatokat kell(ett) ellásson, mint a nagyváros. Az elaprózott szerkezet önmagában nem szokatlan az európai önkormányzati rendszerekben. A dél-európai országok többségében ma is tapasztalható – a lakosságszámhoz képest – hasonlóan nagyszámú önkormányzat működése: a legkiugróbb példa erre a francia, ahol az önkormányzatok száma több mint 36 ezer, egy önkormányzatra kevesebb mint 1600 lakos jut átlagban. Csakhogy ezek az önkormányzatok nagyon ésszerűen, differenciált módon vesznek részt a közszolgáltatásokban. A legkisebbeknek alig van önállóan ellátandó kötelező feladata. A francia közoktatási rendszerben csak a mi alsó tagozatunknak megfelelő oktatás

(ún. elemi iskola) van a településeknél, a felső tagozat működtetése a megyei önkormányzatok feladata, míg a középiskolák, kollégiumok a régiók fenntartásában működnek. A pedagógus pedig minden szintnél állami alkalmazott, munkáltatója az Oktatási Minisztérium és bérét is közvetlenül a központi költségvetés fizeti. A kistépülések az elemi iskolákat is többnyire társulásban működtetik, mert csak így tudják teljesíteni azokat a közoktatási paramétereiket, amelyeket az állam elvár a pedagógusok biztosításához. Hasonló a helyzet a szociális ellátásban, ami döntően a megye feladata. A település-üzemeltetésben (víz, szennyvíz, hulladék stb.) pedig szintén a társulás a jellemző. Franciaországban mintegy 27 ezer társulás működik, átlag 8-15 önkormányzattal, egy-egy település sokszor 5-8 társulásnak is tagja. Ennek az ellenpólusa az észak-európai országokra jellemző modell, ahol az 1960-as években erőteljes koncentrációval önkormányzatok összevonására került sor. A Franciaországgal közel azonos lakosú Nagy-Britanniában 500 alatt van az önkormányzatok száma, átlagosan közel 120 ezer lakos tartozik egyhez. A koncentrációval egyidejűleg végbement egy erőteljes decentralizálás is, aminek következtében ezek az önkormányzatok meglehetősen nagy szerepet és hatáskört kaptak a kötelező közfeladatok ellátásában. A hosszú évekig közös tanácsrendszerbe kényszerített magyar települések érthető módon önállósodásra törekedtek, így a rendszerváltáskor elkerülhetetlen volt a nagyfokú autonómia biztosítása, amelynek folytán egy dél-európai mintájú önkormányzati szerkezet született.

Ma Magyarországon 3194 helyi önkormányzat működik, ebből 19 megyei és 3175 települési önkormányzat. A városok száma (a fővárosi kerületeket is ideszámítva) 349, a nagyközségeké 119, a községeké 2707³³. Ezek az önkormányzatok ugyanakkor megörökölték a közös tanácsokhoz az 1970-es években decentralizált széles feladatkört (oktatás, szociális ügyek, kultúra, településüzemeltetés stb.), ami lényegében az észak-európai modellnek megfelelő. Az önkormányzati törvény lehetővé tette a feladatok differenciált telepítését, ennek ellenére a szaktörvényekben kivételes esetben volt arra példa, hogy ezzel a lehetőséggel élt volna a jogalkotás. Ilyen kivétel volt a közoktatásról szóló 1993. évi LXXIX. törvény, amely ugyan eltérő kötelező feladatokat állapított meg önkormányzat-típusonként, ám a lehatárolások nem teljesen egyértelműek. A települési önkormányzatok dönthettek például arról, hogy a területükön és tulajdonukban lévő középiskola működtetését átadják a megyei önkormányzatnak, amelynek ezt kötelező volt átvenni. A következő önkormányzati választás után pedig akár vissza is vehették a megyétől az intézményt. Szintén eltérő feladattelepítést alkalmazott a szociális igazgatásról és szociális ellátásokról szóló 1993. évi III. törvény, amely bizonyos szociális alapszolgáltatási feladatok ellátását a település lakosságszámához kötötte. (Pl. a kétezer állandó lakos feletti településeken kötelezővé vált 2005-ben a családsegítés, a háromezer felettiéknél emellett az idősek nappali ellátása. Ha a településen tízezer főnél több lakos él, e szolgáltatások felett a jelzőrendszeres házi segítségnyújtást, továbbá a támogató szolgáltatást is kötelezővé tették.) Az évek során az önkormányzatokhoz telepített feladatok egyre sokasodtak, és a különböző szaktörvények (közoktatási, szociális és gyermekvédelmi, vízgazdálkodási stb.) és végrehajtási rendeleteik egyre több és szigorúbb, a kötelező feladatellátás színvonalának emelésére irányuló szakmai elvárásokat fogalmaztak meg. Immár elfogadott tény, hogy a „magyar ön-

³³ Forrás: Belügyminisztérium (2011. április 21.) – Önkormányzatok gazdálkodását bemutató táblarendszer

kormányzati modellt” sokkal inkább a történelmi szükségszerűség alakította ki a két európai modell – sehol máshol a világon ki nem próbált – ötvözéséből, semmint egy átgondolt szakmai, gazdasági/méretgazdaságossági érvrendszer. A szakértők ugyanakkor egyetértenek abban, hogy az új önkormányzati rendszer összességében pozitív szerepet töltött be a békés gazdasági átmenetben és a demokrácia társadalmi tanulási folyamatában.³⁴

Az önkormányzati finanszírozási rendszer főbb vonásai

Az önkormányzatok pénzügyi, finanszírozási rendszerét napjainkig az 1990-ben az önkormányzati törvény alapelveiben megerősített forrásorientált szabályozás jellemzi. A forrásorientált szabályozás az „egyedi alkuk” és „kijárások” által jellemezhető kiadáorientált szemléletet váltotta fel, amely során a feladatok kiadási szükségletét és finanszírozási forráselosztását központi tervezés határozta meg. Ennek során a minél több támogatás kilobbizása háttérbe szorította a saját bevételi lehetőségek és a gazdálkodási tartalékok feltárását. Az új szabályozás deklarálta célja, hogy ösztönözzön a saját, helyi bevételek maximalizálására és egyben a feladatellátás leghatékonyabb megszervezésére. Ezt szem előtt tartva a kötelező feladatok ellátását a központi költségvetés egyrészt átengedett adókból való részesedéssel (személyi jövedelemadó, gépjárműadó, illeték), másrészt minden feladatellátó számára egyforma mércével mért, előre kiszámítható normatív hozzájárulás biztosításával segíti elő. A központi adókból való részesedés tükrözi a helyi gazdasági potenciált, ezért az önkormányzatok között jövedelem-differenciáló hatása van. Ezzel szemben a normatív hozzájárulások mindenki számára azonos módon kerülnek megállapításra mutatószámok (lakosságszám, ellátotti létszám, szociális jellemzők) alapján, de ezek csak részben – és valljuk be, nem mindenkinél azonos arányban – fedezik a felmerült kiadásokat.

Kezdetben alig 14 jogcímmel működött a felhasználási kötöttség nélküli normatív támogatási rendszer, ami az évek során 100-nál is többre szaporodott, szinte átláthatatlanul bonyolult igénylési és elszámolási bürokráciát eredményezve. Ennek elsődleges oka a szaktörvényekben keresendő: minden feladat vagy feladatelelem pénzügyi garanciáját egy újabb és újabb normatíva bevezetésével látták jónak megteremteni, miközben a legtöbbször ez nem pótlólagos forrást eredményezett a támogatási rendszerben, hanem a meglévőket aprózta tovább, olykor csak jelképes összegű hozzájárulást biztosítva. A problémát fokozta, hogy egyre nagyobb hangsúlyt kaptak az úgynevezett kötött felhasználású normatív támogatások, amelyek száma az ezredfordulón csúcsosodott ki. Az önkormányzati törvény garantálta, hogy a normatívák év közben nem csökkenthetők, így az önkormányzatok külön törvényben biztosított saját bevételi lehetőségeinek jobb kihasználása, a tervezettnél jelentősebb összegű teljesülése növelhette a kiadásaik mozgásterét. Ez azt is jelenti ugyanakkor, hogy a rendszer magában hordozza az önkormányzatok közötti egyenlőtlenséget. Anyagi helyzetüktől függően mind mennyiségben, mind minőségben különböző feladatok ellátására képesek. Vannak olyan önkor-

³⁴ Vigvári András: Atipikus önkormányzati eladósodás Magyarországon, Közgazdasági Szemle, LVI. évfolyam, 2009. július-augusztus

mányzatok, amelyek a kötelező feladatokon túl számos önként vállalt feladatot tudnak finanszírozni, de szép számmal vannak olyanok is, amelyek – minden igyekezetük ellenére – még a kötelező feladatok forrását sem tudják saját maguk előteremteni. Ekkor szükségyszerű a különböző kiegészítő mechanizmusokon keresztüli (pl. önhibájukon kívül hátrányos helyzetbe került önkormányzatok évközi támogatása) állami beavatkozás.

Az induláskor a helyi adók aránya jelképes volt, 1991-ben alig 9,5 milliárd forintot, az összes önkormányzati bevétel 2,5%-át tették ki. Többek között ezért is került sor akkor a szokatlanul magas arányú (100 %-os) lakóhely szerinti személyi jövedelemadó átengedésre. A helyi adók térnyerésével (2010-ben már 543 milliárd forintot, a tárgyévi bevételek 16%-át jelentették³⁵) a személyi jövedelemadó helyben maradó részének aránya fokozatosan visszaszorult 8%-ra. Erre azért is szükség volt, mert a helyi források bővülésének következménye, hogy az önkormányzatok közti jövedelemkülönbségek esetenként elviselhetetlen mértékűre növekedtek. Míg az egy állandó lakosra jutó személyi jövedelemadónál 3-4-szeres különbségek tapasztalhatók, addig a helyi adók 85%-át kitevő iparűzési adónál előfordul – még azonos településkategórián belül is – a 30-40-szeres eltérés, de országos viszonylatban ez már akár 100-szoros is lehet.³⁶ Az önkormányzati finanszírozási rendszer sokáig csak a lakóhely szerint átengedett személyi jövedelemadó vonatkozásában alkalmazott kiegészítő elemet, ami az alacsony személyi jövedelemadó bevétellel rendelkező önkormányzatok SZJA kiegészítésében nyilvánult meg. Csak a '90-es évek legvégén került bevezetésre az a jövedelemkülönbség-mérséklési rendszer, amely a két tényező egy lakosra jutó együttes hatását veszi figyelembe, egy meglehetősen bonyolult technikával kompenzálja a gyengébb jövedelmi hátterű önkormányzatokat és progresszív módon történő elvonással csoportosít át forrásokat a gazdagabbaktól. Fejlesztési célú állami transzferként eleinte csak a címzett és a – kvázi alanyi jogon járó – céltámogatások működtek. Ezeket később kiegészítették a regionális és a megyei területfejlesztési tanácsok szintjére decentralizált – kisebb volumenű – fejlesztési források. Mára a fejlesztési támogatások helyét teljes mértékben átvették a programfinanszírozás elvén működő Európai Unió támogatások és az ezek önkormányzati társfinanszírozását segítő kiegészítő támogatások.

Az önkormányzatok bevételi szerkezetét tekintve megállapítható, hogy a 2010. évben teljesített mintegy 3400 milliárd forint 60%-a központi transzferekből (átengedett adók, állami támogatások, egészségügyi és más központi alapok átadott pénzei, Európai Unió támogatások) és több mint 6%-a finanszírozási műveletekből (hitel, értékpapír-értékesítés) származik.³⁷ Az önkormányzatok saját bevételei alig haladják meg a GDP 4,8%-át, ami nemzetközi összehasonlításban alacsony aránynak mondható. A GDP 12,5%-át jelentő, mintegy 3500 milliárd forintba rugó kiadás megoszlását tekintve 68%-ban folyó működésre, 20%-ban felhalmozási és tőke jellegű kifizetésekre, 9% transzferekre (szociális juttatások, működési célú átadások) és 2,5% finanszírozási műveletekre (hiteltörlesztés, értékpapír-vásárlás) lett fordítva.³⁸ A hitel-

³⁵ Forrás: Nemzetgazdasági Minisztérium

³⁶ Rozsi É. Judit- Várfalvi István: Adóerőképesség és ami mögötte van, Pénzügyi Szemle 44. évf. 1. sz.

³⁷ Forrás: Magyar Államkincstár- 2010.évi önkormányzati alrendszer beszámoló

³⁸ Forrás: A Magyar Köztársaság 2010. évi költségvetésének végrehajtásáról szóló 2011. évi CXXXIII. tv. általános indokolása – IX. A helyi önkormányzatok gazdálkodása

műveletek nélkül számított (ESA) hiány 232 milliárd forintra, a GDP több mint 0,8%-ra nőtt, ami még a választási években megszokott kiugrások között is kiemelkedőnek mondható.

1. táblázat: A helyi önkormányzatok hiányának alakulása 2002-2010 között³⁹

Év		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Egyenleg	Mrd Ft-ban	- 105	- 32	- 16	- 81	- 156	- 54	+ 16	- 82	- 232
	GDP %-ában	- 0,6	- 0,2	- 0,1	- 0,4	- 0,7	- 0,2	+ 0,1	- 0,3	- 0,8

Forrás: Belügyminisztérium

Az önkormányzati rendszer eladósodási folyamata

Az 1990-ben elfogadott önkormányzati törvény a lehető legszélesebb gazdálkodási önállóságot biztosította az önkormányzatok számára, csak az állami hozzájárulás és a törzsvagyon fedezetként történő felhasználására tartalmazott néhány megkötést. Nevesítette a gazdálkodás során felmerülő felelősségi köröket (a gazdálkodás biztonságáért a képviselő-testület, a gazdálkodás szabályszerűségéért a polgármester felelős) és a veszteséges gazdálkodás következményeit, világossá téve minden szereplő számára, hogy az állam nem viselkedik készfizető kezesként az önkormányzatok fizetési képtelensége esetén.

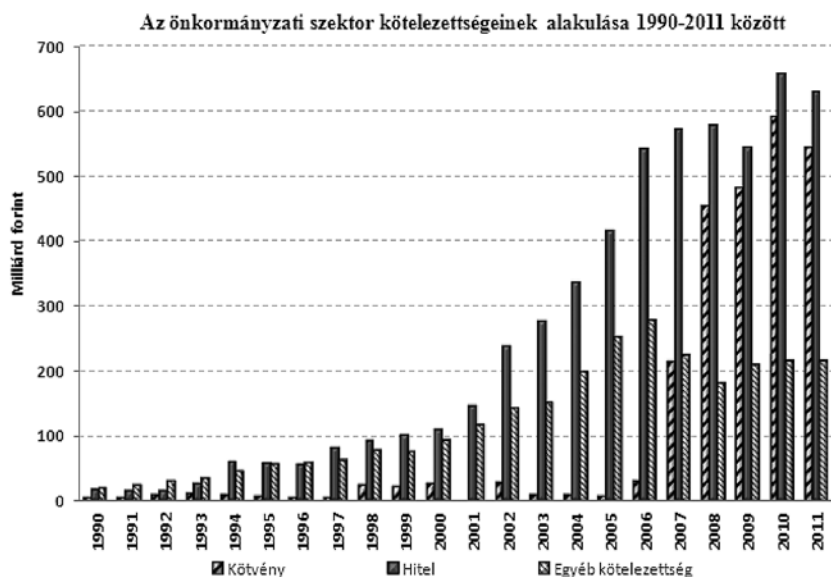
A meglehetősen laza szabályozás ellenére az 1990 és 1995 között (amikor is bevezetésre került az ún. hitelfelvételi korlát) az önkormányzati szektor eladósodásának mértéke és a kötelezettségvállalások dinamikája szolid emelkedést mutatott. (A hitelállomány 16 milliárd forintról indulva 55 milliárd forintra duzzadt, míg az 1,5 milliárd forintos értékpapír állomány 4,5 milliárd forintra.) Kétségtelen, hogy ezen kezdeti időszakban az állami támogatások jelentősebb részarányban támogatták a kötelező feladatok ellátását és az önkormányzatok is óvatosan vállaltak csak önkéntes alapon új feladatokat. Az sem elhanyagolható tény, hogy ez idő tájt a helyi önkormányzatoknak jelentős központi és helyi privatizációs források álltak rendelkezésre, s ebből tudták a fejlesztéseket (az azokhoz szükséges saját forrásokat) biztosítani. Így még nem mutatkozott jelentős igény a külső (hitelintézeti) források bevonására.

Az 1995. évi CXXI. törvény 1996. év január 1-jétől vezette be az önkormányzatok éves kötelezettségvállalásának korlátozását: a helyi önkormányzat adósságot keletkeztető éves kötelezettségvállalásának felső határát a rövid lejáratú kötelezettségek adott évre eső részével csökkentett saját folyó bevétel éves előirányzatának 70%-ában maximálta. A korlát megállapításánál a likvid hitelt nem kellett figyelembe venni. Nem volt azonban egyértelmű a likvid hitel meghatározás olyan szempontból, hogy az „éven belüli” visszafizetésére költségvetési éven belül, vagy 365 napon belül kellett-e sort keríteni. A bevezetett adósságkorlát sem volt képes megakadályozni az önkormányzatok hosszú távú eladósodását, ugyanis a szabály csak az adott

³⁹ Forrás: Belügyminisztérium- Önkormányzatok gazdálkodását bemutató táblarendszer- adatai alapján

költségvetési évben esedékes adósságszolgálatot és az azzal összefüggő kamatot veszi számításba. Ugyan az adósságkorklát túllépésének nem volt semmilyen törvényi szankciója, a hitelintézetek fokozottan figyeltek e szabály betartására, lévén a hitelképesség megítélésének egyik mutatója. Az önkormányzatok eladósodását az ezt követő években a mérsékelt szinten való stagnálás jellemezte az ezredfordulóig. 2001-től indult meg az önkormányzatok számottevő eladósodása, évente 50-70 milliárd forinttal nőtt jellemzően a hitelállományuk 2005-ig. Akkor 413 milliárd forint volt a hitelállomány és alig 4,5 milliárd forint a kibocsátott kötvény.⁴⁰ Ezt követően ugrásszerűen megnőtt a kötvények szerepe, négy év alatt több mint megtízszereződött, 2009-ben 480 milliárd forintra rúgott. Mivel e kötvények többsége deviza (svájci frank) alapú, az árfolyamkilengések hektikussága 2008-tól kezdődően jelentősen befolyásolja az állomány alakulását. Így 2010 végére – az átárazások hatására is – 590 milliárd forintra nőtt a kötvényállomány.⁴¹

1.ábra: Az önkormányzati szektor kötelezettségeinek alakulása



Forrás: Pénzügyminisztérium, Nemzetgazdasági Minisztérium, MNB

Saját szerkesztésű ábra

A hitelállomány kisebb léptékben ugyan, de szintén növekedett, 2009-ben 541 milliárd forintot ért el, majd 2010-ben 656 milliárd forintra bővült. A 2011. évre nem állnak még rendelkezésre az önkormányzati költségvetési beszámolókról publikált adatok, de az MNB adatai szerint az önkormányzatok összes hitel- és kötvénytartozása 2011 végén 1204 milliárd forint volt,

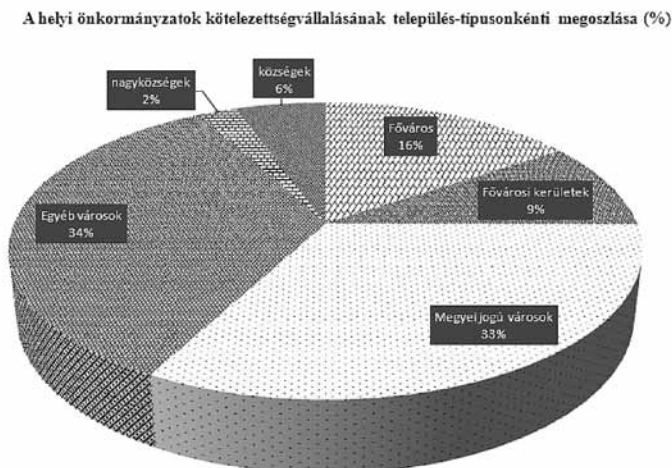
⁴⁰ Forrás: Pénzügyminisztérium

⁴¹ Forrás: A Magyar Köztársaság 2010. évi költségvetésének végrehajtásáról szóló 2011. évi CXXXIII. tv. általános indoklása- IX. A helyi önkormányzatok gazdálkodása

ami 42 milliárd forinttal alacsonyabb, mint 2010 decemberének végén. A központi költségvetés 2011 végén 196 milliárd forint adósságot vállalt át a megyei önkormányzatok közfeladatainak központi ellátásba vételéhez kapcsolódóan. Így az adósság átvállalástól szűrt adósságállomány 154 milliárd forinttal emelkedett. Ez utóbbi állományemelkedésből a forint leértékelődése 104 milliárd forintot magyaráz, új tranzakciókból származó további önkormányzati eladósodás ebből következően 50 milliárd forintot ért el 2011-ben.

Településtípusonként vizsgálva a hitel- és kötvényállományt, nagyfokú koncentrátság tapasztalható: az állomány közel 58%-a a legmagasabb költségvetési főösszeggel rendelkező 23 megyei jogú városban és a fővárosban (ideértve a fővárosi kerületeket is) jelentkezik, a kisebb városok 34 %-ot képviselnek, míg a községek részesedése 8% körüli.⁴²

2.ábra: Település-típusonként szerinti megoszlás



Forrás: Nemzetgazdasági Minisztérium, Saját szerkesztésű ábra

A nagyobb településeknél a hosszú lejáratú adósságállomány a jellemző, a rövid lejáratú alig teszi ki 15%-ot. A községek esetében azonban a rövid lejáratú adósság meghaladja az állomány 36%-át. A 2011. év végén fennálló adósságállományról akkor kapunk teljes képet, ha az 1204 milliárd forint hitel és kötvény állomány mellett a rövid lejáratú kereskedelmi és egyéb hiteletet (ideértve a szállítói tartozásokat) is figyelembe vesszük, ami az MNB adatai szerint 212 milliárd forintra tehető. Érdeemes tovább tágítani a kört, és az önkormányzatok mellett a tulajdonukban lévő cégek adósságát is számításba venni. Jellemző ugyanis, hogy az önkormányzatok saját gazdasági társaságaikon keresztül is eladósodnak például úgy, hogy a saját költségvetésük megkímélése érdekében a közszolgáltatást végző cégeknek nem, vagy csak részben fizetik ki az elvégzett szol-

⁴² Forrás: Nemzetgazdasági Minisztérium

gáltatásra járó díjat. Így a társaságok hitel felvételére kényszerülnek, amely mögött többnyire az önkormányzatok jelennek meg készfizető kezesként. Elemzők⁴³ szerint ezen cégek adósságállománya elérheti a GDP 1%-át, 280 milliárd forintot. Az önkormányzatok egyéb garanciáit, valamint a PPP konstrukcióból fakadó fizetési kötelezettségeit is számításba véve az összes közvetlen és közvetett önkormányzati adósságállomány 2011. év végén legalább a GDP 6%-ára tehető. Az önkormányzatok korábban említett saját (nem az államháztartás más alrendszerétől kapott) bevétele a GDP 4,8%-át teszi ki csupán, így az eladósodás valóban jelentősnek mondható, még akkor is, ha az adósságszolgálatot több évre szétterítve kell teljesíteni.

Figyelemre méltó, hogy a kötvénykibocsátások 2006-tól váltak jelentőssé. 2006 elejéig csupán 10 városi önkormányzat döntött kötvénykibocsátásról. Az általuk kibocsátott kötvények összértéke 6 milliárd Ft-nál valamivel kevesebb volt.⁴⁴ A kötvény formának csupán technikai jelentősége volt, mivel ezeket az instrumentumokat általában a hazai bankok jegyezték le, és tartották saját könyveikben.

A kötvények népszerűsége több okra vezethető vissza:

- Míg az önkormányzati hitelfelvétel a közbeszerzési törvény hatálya alá tartozik, addig a kötvényekre – az ügylet jellegéből adódóan – ez nem vonatkozik.
- A kötvények speciális tulajdonsága, hogy bármikor visszahívhatóak.
- A hiteleket a bankok konkrét célra nyújtják, szemben azzal, hogy a kötvényből származó bevételek kötetlenül felhasználhatók.
- A hiteleket a bankok jellemzően teljesítményarányosan (csak a számlák fizetéséhez igazodóan) folyósítják, míg a kötvény esetében a lejegyzőskor a teljes ellenértéket a kibocsátó önkormányzat rendelkezésére bocsátják.
- Ebből is adódóan a kötvényből befolyó forrásokat (vagy azok átmenetileg fel nem használt részét) jó hozammal be lehet fektetni.
- A kötvények visszafizetését – sokszor a halasztott kamatfizetéssel együtt – csak később kell megkezdeni.
- A türelmi idő éveire kimutatott hitelfelvételi korlát – mentesülve a kötvénnyel kapcsolatos visszafizetésektől – alacsony szintet mutat, ami látszólag és átmenetileg elfedheti a túlzott eladósodást.

A türelmi idő legkésőbb 2012-2013-ban lejár, aminek eredményeként az önkormányzati törlesztési terhek elérhetik a 100-120 milliárd forint nagyságrendet, megduplázva a 2010. évi adósságszolgálatot. Ez több önkormányzatnak okozhat fizetési nehézséget, hiszen csak elvételre teremthetnek erre fedezetet a költségvetési egyenlegük javításával. Esetükben – ha csak nem történik egy állami konszolidációs beavatkozás – elkerülhetetlen ezeknek az adósságoknak a megújítása, átütemezése. Időközben azonban a hitelkínálat jelentősen megcsappant, a bankok számára is sokkal drágábban elérhetőek a források, így az önkormányzatoknak is megnövekedett kamattal kell számolniuk. Az adósságállomány nagymértékű növeke-

⁴³ Hegedűs József –Tönkö Andrea: Városkutatás Kft (2006)., Az önkormányzati gazdasági társaságok szerepe a helyi önkormányzatok vagyongazdálkodásában: feltételes kötelezettségvállalás („contingent liability”) problémája

⁴⁴ Forrás: MNB

dése mellett az önkormányzatok év végi pénzeszközállománya is jelentősen nőtt, 2006. év végéhez képest 2009. évre megduplázódott, elérve közel 520 milliárd forintot. A kibocsátott kötvényekből befolyó bevételek egy részét ugyanis az önkormányzatok időben később használták csak fel, tartalékoltak a későbbi években – jellemzően Európai Unió által támogatott – beruházásokhoz szükséges saját erőre.⁴⁵

Az ideiglenesen szabad forrásokkal az önkormányzatok óvatos, illetve egyesek kifejezetten kockázatos pénzügyi befektetésekbe kezdtek, s a döntően svájci frankban kibocsátott kötvényekből befolyt – forintra váltott – pénzeszközöket jobb esetben forint betétbe, néhány esetben kockázatos részvényekbe fektették. Eleinte kifejezetten jó üzlet volt, hogy a forint betétek több kamatot hoztak, mint a devizakötvény után fizetendő eredeti kamat. Azóta a betétállomány 2010 év végére 372 milliárd forintra csökkent, és lényegében 2011. év végén is ezen a szinten stagnált, 389 milliárd forint állományt mutatva.⁴⁶

Az önkormányzatok eladósodásának okai

Miközben az önkormányzatoknak egyre több feladatról kellett gondoskodniuk az évek során, a transzferként kapott központi költségvetési forrásaik nem mindig követték a feladatmozgást, sőt reálértéküket sem őrizték meg. Az 1990-es évek közepéig a kötelező kiadások 70-80%-át fedezték a központi támogatások, ez a szint napjainkra 40-50%-ra csökkent.⁴⁷ A kiegészítő támogatások (ÖNHKI) feltételei évről évre szigorodtak, 2006 után egyre többen estek el az addig minden évben megkapott támogatástól. Ezt a kiesést az önkormányzatok nem, vagy csak nagyon szűk körben tudták pótolni saját bevételeik megnövelésével. Ezáltal az évek során egyre erőteljesebben kimerültek a forrásorientált szabályozás belső tartalékai. Az évek folyamán a szorongatott helyzetből kiutat keresve az önkormányzatoknak több eltérő, de nem mindenki számára felvállalható válasza volt a működési feltételek megteremtésére. Ezek közül néhány, a teljesség igénye nélkül:

- szűkíteni az önként vállalt feladatok körét,
- összevonni, esetleg bezárni a nem kihasznált intézményeket,
- átadni intézményeket (egyházaknak, megyei önkormányzatoknak),
- maximalizálni a helyi adóbevételeket,
- vagyon értékesítéséből finanszírozni a folyó kiadásokat,
- többcélú kistérségi társulásban ellátni bizonyos (pl. közoktatási, szociális, belső ellenőrzési) feladatokat, amelyekre külön támogatást biztosított 2005-től a költségvetés,
- likviditás menedzselés a költségvetési szervek gazdálkodásának kiskincstári rendszerbe történő szervezésével.

Ezek szinte mindegyike nehéz – vélt vagy valós helyi érdekeket sértő – politikai döntéseket igényelt, amelyet nem minden településen lehetett konszenzussal elérni. Ahol ez nem sikerült,

⁴⁵ Vígvári András: Atipikus önkormányzati eladósodás Magyarországon, Közgazdasági Szemle 2009.

⁴⁶ Forrás: MNB

⁴⁷ ÁSZKUT- Pénzügyi kockázatok az önkormányzati rendszerben, 2009

ott maradt a közfeladat színvonalának egyre szembetűnőbb romlása, vagy – ha a pénzügyi helyzet még megengedte – az éven belüli, jellemzően rulírozó folyószámla és esetleg munkabérhitel igénybevétele. Ezek a hitelek azonban csak átmeneti megoldást jelentettek, és a probléma lényegét – sokszor még a döntéshozók előtt is – elfedték.

E rövid lejáratú hitelek – beépülve az érintett önkormányzatok bázis kiadásainak finanszírozásába – már 2006. évben elérték a 100 milliárd forintos nagyságrendet, és ez az állomány 2011. év végén is közel azonos összegben stagnált. A hosszú lejáratú hiteleknek meghatározó szerepe volt abban, hogy az elmúlt 20 évben soha nem látott fejlesztések valósultak meg majd minden magyar településen. Amikor az önkormányzatok a hitelfelvétel elkerülése érdekében PPP projektekben vállaltak hosszú távú elkötelezettséget, mára már bizonyítottan nem a leggazdaságosabb megoldásokat választották. Az igazsághoz azonban az is hozzátartozik, hogy az önkormányzatok természetesen megjelenő beruházási, felújítási igényeit gyakran nem (csak) a helyi társadalmi igények generálták. Eleinte leginkább a címzett-céltámogatási pályázati kiírások határozták meg, hogy egy településen milyen fejlesztés indult. A '90-es évek derekán az iskola- és a tornaterem-építés volt a sláger. Egyre másra épültek ilyen létesítmények olyan településeken, ahol a demográfiai adatok egyáltalán nem támasztották alá létjogosultságukat. Később pedig komoly fejtörést okozott a mindenáron való fenntartásuk, vagy nagy vitákat az esetleges bezárásuk.

Szakmai szempontból szintén nem mindig védhető és drága megoldásokat eredményezett a céltámogatott szennyvízelvezetés és tisztítás. A túl magas összegben meghatározott fajlagos kiadások, amikhez támogatást lehetett nyerni, ott is drágították a kivitelezést, ahol ez nem volt megalapozott. Sok esetben túlméretezett kapacitások jöttek létre, amik drágítják az üzemeltetést és a szolgáltatási díjat. Az Európai Unió támogatásának térnyerésével az elérhető fejlesztési pályázati források megsokszorozódtak. A 2007-2013 évekre vonatkozó tervezési ciklusban az önkormányzatok számára a Strukturális Alapokból mintegy 1500 milliárd forint, a Kohéziós Alapból pedig több mint 700 milliárd forint érhető el.⁴⁸ Az EU-s projektek szükséges 10-15%-os saját erő igénye rendkívül nagy terhet ró különösen a kisebb önkormányzatok költségvetésére. Ezt még tetézheti, hogy szintén saját forrásból kell biztosítani az uniós szabályok szerint megterülőnek minősülő egyes projektek (pl. hulladékkezelés, vízgazdálkodás) a támogatás szempontjából nem elszámolható kiadásait, ami esetenként elérheti a projektköltségek 30%-át is. Ezeket a forrásokat a legtöbb önkormányzat hosszú lejáratú hitel felvételével, kötvény kibocsátásával tudta csak előteremteni. Ezen beruházásokra is jellemző, hogy a későbbi években komoly fenntartási, működtetési költséget generálnak, amiktől a támogatás visszafizetésének veszélyeztetése nélkül nem is lehet a támogatási szerződésben kikötött ideig megszabadulni. Az önkormányzati oldal megnövekedett kereslete sikeresen találkozott a pénzpiaci oldal jóformán korlátlan forrásbőségével. A 2008-as világválságig ugyanis a magyarországi bankok is olcsón jutottak forráshoz. A pénzbiesség hatására kialakult kínálat erős versenyhelyzetet eredményezett az önkormányzati piacon jelenlévő bankok között. Ez a versengés még tovább gerjesztette a kínálati oldalt. Ugyanakkor az ügyfelek megtartása érdekében a bankok

⁴⁸ Forrás: Nemzeti Fejlesztési Ügynökség

jelentős kondíciós engedményeket is adtak az önkormányzatoknak a hitel felvételekor, illetve nagyon alacsony kamattal jegyezték le a kötvényeiket, és a választási cikluson átnyúló türelmi időt biztosítottak a kötvények visszavásárlására. Tették mindezt annak tudatában is, hogy a számlavezetés mellett az önkormányzati üzletágban komoly keresztértékesítési potenciál rejlik. Emellett az önkormányzatok és a számlavezető bankok között erős bizalmi viszony alakult ki az évek során. Az önkormányzatok kockázati szempontból az állammal azonos megítélés alá estek, ami nagymértékben megkönnyítette a külső forráshoz való hozzáférésüket.

Az önkormányzatok működésének új jogi környezete

Az elmúlt több mint 20 évben többször tettek a kormányok az önkormányzati rendszer hatékonyságának javítására irányuló kísérleteket, de a kétharmados támogatottság hiányában ezeknek nem volt átütő ereje, így az önkormányzati feladatstruktúra 2012-ig lényegében változatlan alapokon működött. A 2011. év végén elfogadott, Magyarország helyi önkormányzatairól szóló 2011. évi CLXXXIX. törvény (új önkormányzati törvény), valamint a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló 2011. évi CXCV. törvény (stabilitási törvény) sok tekintetben új kereteket szab a hazai önkormányzatiságnak, és új irányt az elkövetkező évek gazdálkodásának. Az új önkormányzati törvény deklarált célja az önkormányzati feladatok egyértelmű, párhuzamosságoktól mentes telepítése, és a kötelező feladatok ellátásához szükséges források garantálása. Az új törvény azt is hangsúlyozza, hogy elő kell segíteni, illetve erősíteni kell a települések önfenntartási adottságait, valamint a helyi közösségek öngondoskodásra való képességét. Rendelkezései szakaszosan lépnek hatályba:

- 2012. január 1-jétől döntően a megyei önkormányzatokra, a vagyongazdálkodásra, az önkormányzatok adósság korlátjára, valamint a helyi önkormányzatok törvényességi felügyeletére vonatkozó szabályok hatályosak,
- 2012. április 15-én léptek hatályba a testület által rendeletben meghatározható tiltott, kizárólag közösségellenes magatartások és az elkövetőjével szemben kiszabható pénzbírságok,
- 2013. január 1-jén a törvény minden rendelkezése hatályossá válik (többek között az önkormányzati feladat- és hatáskörökre, a gazdálkodásra és finanszírozásra vonatkozó rendelkezések), kivéve a
- 2014. évi általános önkormányzati választáskor hatályba lépő, a települési képviselők, polgármesterek jogállására és az összeférhetlenségükre vonatkozó szabályokat.

A szaktörvények számára immár kötelező – s nemcsak lehetőség – a differenciált, az önkormányzatok eltérő adottságaitól (gazdasági teljesítőképességtől, lakosságszámtól, közigazgatási terület nagyságától) függő feladatmeghatározás. Az új önkormányzati törvénnyel összhangban új ágazati törvények születtek, amelyek alapján a korábban az önkormányzatok által kötelezően ellátott feladatok közül több is átkerül az államhoz. Az átrendezések deklarált célja, hogy egyfelől az önkormányzatok mentesüljenek olyan feladatoktól, amelyeket a már kiépí-

tett technikai, informatikai háttérrel felhasználva hatékonyabban és magas színvonalon lehet központilag ellátni. Másfelől a közszolgáltatások mindenki számára és az ország bármely területén legyenek közel azonos minőségben és mennyiségben elérhetőek, és ne az önkormányzat anyagi helyzetétől fűggenek.

Így:

- A katasztrófavédelemről és a hozzá kapcsolódó egyes törvények módosításáról szóló 2011. évi CXXVIII. törvény értelmében 2012. január 1-jétől az önkormányzati tűzoltóságok államivá váltak.
- A települési önkormányzatok fekvőbeteg-szakellátó intézményeinek átvételéről és az átvételhez kapcsolódó egyes törvények módosításáról szóló 2012. évi XXXVIII. törvény alapján 2012. május 1-jétől 67 fekvő- és járóbeteg-szakellátó önkormányzati egészségügyi intézmény került a szaktárcához. Az átvett vagyonhoz közvetlenül kapcsolódó adósságot 2012. július 15-ei hatállyal átvállalja az állam.
- A járások kialakításáról, valamint ezzel összefűgő törvények módosításáról szóló 2012. évi XCIII. törvény az államigazgatási feladatok többségét 2013. január 1-jétől az önkormányzati jegyzőktől a létrejövő 175 vidéki járási kormányhivatalhoz, illetve a fővárosban a 23 kerületi hivatalhoz rendezi (okmányiroda, gyámügyigazgatás, gyermekvédelem, szabálysértés stb.). A jegyzőknél csak olyan ügyek maradnak, amelyek elbírálásához a helyi viszonyok ismerete elengedhetetlenül szükséges (birtokvédelem, hagyatéki eljárás, építésügy, helyi adó stb.). Itt a feladatmozgást nem követi a kapcsolódó vagyron átadása, a járási hivataloknak ingyenes vagyronhasználatot biztosít a törvény.
- E mellett az alanyi jogon járó szociális támogatásokat (ápolási díj, időskorúak járadéka, óvodáztatási támogatás stb.) is a járási/kerületi hivatalok fogják folyósítani. Azon segítelyek, amelyek igénylése és elbírálása a helyi önkormányzati rendeleteken alapul, továbbra is a jegyzők hatáskörében maradnak.
- A kétezer fő lakosságszám alatti községi önkormányzatokat az új önkormányzati törvény 2013. január 1-jétől közös, járáson belül kialakítandó önkormányzati hivatal létrehozására kötelezi úgy, hogy közigazgatási területüket legfeljebb egy település közigazgatási területe választhatja el egymástól.
- A nemzeti köznevelésről szóló 2011. évi CXC. törvény és annak módosításáról szóló 2012. évi CXXIV. törvény értelmében 2013. január 1-jétől – a francia mintához hasonlóan – az iskolapedagógusok és a szakmai munkájukat közvetlenül segítők állami alkalmazottak lesznek, így bérük kifizetése kikerül az önkormányzati költségvetésekből. Szintén a központi költségvetést fogják terhelni az iskolák szakmai munkájának dologi kiadásai. Az iskolaépületek továbbra is az önkormányzatok tulajdonában maradnak. A 3000 lakosságszám feletti települések önkormányzatának gondoskodnia kell az iskola működtetési és az épület-fenntartási kiadásairól (rezsiköltségek, technikai személyzet bére, karbantar-

tás, felújítás stb.). A „gazdasági és jövedelemtermelő képességgel összefüggő feltételek hiányában” az önkormányzat kérelmezheti a feladat alóli mentesülést. Mennyiben az önkormányzat nem tudja igazolni, adatokkal alátámasztani a mentességre irányuló kérelmét, az állam az önkormányzatot hozzájárulás megfizetésére kötelezheti. A 3000 lakos alatti településeknek ez a feladat nem kötelező, de szerződés alapján átvállalhatják az állami intézményfenntartó központtól a köznevelési intézmény működtetését. Minden település számára továbbra is kötelező feladat marad az óvodai nevelés (itt az óvodapedagógus is önkormányzati alkalmazott marad), valamint az iskolai étkeztetés biztosítása.

Az új önkormányzati törvény 2012-től a területi önkormányzatként továbbra is megmaradó megyei önkormányzatok feladatkörét is lényegesen leszűkíti: törvényben meghatározottak szerint területfejlesztési, vidékfejlesztési, területrendezési, valamint koordinációs feladatokat lát el. Ez az új feladatmeghatározás alapozta meg a megyei önkormányzatok konszolidációjáról, a megyei önkormányzati intézmények és a Fővárosi Önkormányzat egyes egészségügyi intézményeinek átvételéről szóló 2011. évi CLIV. törvény rendelkezéseit arról, hogy 2012. január 1-jétől minden közfeladatot ellátó megyei önkormányzati intézmény központi fenntartásba kerül. Ezzel összefüggésben az évek során felhalmozott, 2012. december végén fennálló kötelezettségeiket is átvállalta az állam. Erre azért is nagy szükség volt, mert az adósságállomány keletkezésének legfőbb oka, hogy a megyei önkormányzatok – adókievési jog hiányában csekély saját bevételből gazdálkodva – lényegében mindig is a központi költségvetéstől függtek. A 2006-tól jelentkező erőteljes támogatásmegvonások mellett a megyei önkormányzatoknak azzal kellett szembesülniük, hogy a települési önkormányzatok is egyre több intézménytől szabadultak meg a rovásukra. Így csak külső (banki) források bevonásával tudták fenntartani egyre bővülő közoktatási, szociális, egészségügyi, közművelési intézményhálózatukat. Továbbra is megmarad a fővárosban a kétszintű önkormányzati rendszer azzal, hogy a fővárosi és a kerületi önkormányzatok közötti feladatmegosztás egyértelműbbé válik: A Fővárosi Önkormányzat felel azokért a szolgáltatásokért, amelyek a főváros egészére terjednek ki (területrendezés, településrendezési és településüzemeltetési feladatok), vagy amelyek az országban betöltött különleges szerepköréből adódnak, míg a kerületi önkormányzatok gyakorolják a települési önkormányzatokat megillető valamennyi feladat- és hatáskört, amelyet törvény nem rendel kizárólagosan a Fővárosi Önkormányzathoz.

A gazdálkodási szabályokban jelentős változás, hogy 2013-tól nem tervezhető működési hiány. Az önkormányzatok ugyan továbbra is egységes éves költségvetés szerint gazdálkodnak, de a kötelező és az önként vállalt feladataik bevételeit és kiadásait elkülönítetten kell megtervezniük. Az új önkormányzati törvény deklarálja is, hogy a helyi önkormányzat veszteséges gazdálkodásának következményei a helyi önkormányzatot terhelik, kötelezettségeiért a központi költségvetés nem tartozik felelősséggel. Az önkormányzati gazdálkodás biztonságát növelheti, hogy 2013-tól a kötelező feladatok működtetésében a központi költségvetési normatív hozzájárulást a feladatfinanszírozás váltja fel. A kötelező feladatok működtetésére az Országgyűlés feladat alapú támogatást biztosít, figyelembe véve:

- a feladatok jogszabályokban meghatározott közszolgáltatási szintjét,
- a helyi önkormányzat – jogszabályon alapuló – elvárt és a tényleges saját bevételét.

A támogatást csak a kötelezően ellátandó feladatra lehet használni, önként vállalt feladat saját bevételből oldható majd meg. A törvény azt is kimondja, hogy a feladatfinanszírozási rendszernek biztosítania kell az önkormányzatok bevételi érdekeltségének fenntartását. Az önkormányzatok kötelezettségvállalásának új szabályai a stabilitási törvényben kaptak helyet 2012. január 1-jétől. A törvény értelmében önkormányzati kötelezettségvállalás a kormány előzetes hozzájárulásával történhet. Ez alól kivétel:

- a (naptári éven belül visszafizetendő) likvid hitel,
- az adósságrendezési eljárás során a hitelezői egyezség megkötéséhez igénybe vett reorganizációs hitel,
- az Európai Unió vagy más nemzetközi szervezettől elnyert pályázati önrész illetve a támogatás előfinanszírozása,
- a fejlesztési célt szolgáló kisebb összegű hitelek:
 - a Fővárosi Önkormányzat és a megyei jogú város esetén: 100 millió forint
 - a többi helyi önkormányzat: 10 millió forint, országos nemzetiségi önkormányzat: 20 millió forint.

Az éves adósságszolgálat – az ügylet futamidejének végéig – egyik évben sem haladhatja meg az adott évi saját bevételek 50 %-át (az eddigi 70 % helyett). Ettől a szabálytól a kormány az adósságmegújító hitelnél kivételes esetben eltekinthet. Az önkormányzati saját bevételek körét az adósságot keletkeztető ügyletekhez történő hozzájárulás részletes szabályairól szóló 353/2011.(XII.30.) Korm. rendelet határozza meg. Ezek:

- a helyi adóból származó bevétel,
- az önkormányzati vagyon és az önkormányzatot megillető vagyoni értékű jog értékesítéséből és hasznosításából származó bevétel,
- az osztalék, a koncessziós díj és a hozambevétel,
- a tárgyi eszköz és az immateriális jószág, részvény, részesedés, vállalat értékesítéséből vagy privatizációból származó bevétel,
- bírság-, pótlék- és díjbevétel, valamint
- a kezességvállalással kapcsolatos megtérülés.

A költségvetési évet terhelő fizetési kötelezettségek számbavételekor figyelmen kívül kell hagyni a likvid hitelekből, az Európai Unió vagy más nemzetközi szervezettől elnyert támogatás előfinanszírozásának biztosítására szolgáló ügyletekből fakadó, a víziközmű-társulattól annak megszűnése miatt átvett hitelből és a reorganizációs hitelekből eredő tartozást, de számításba kell venni a már beváltott kezességvállalásból eredő, bizonyosan megvalósuló fizetési kötelezettségeket. Fontos és új szempont, hogy a kormány – még a saját bevétel 50%-os korlát betartása mellett is – csak olyan fejlesztési célra hagy jóvá adósságot keletkeztető ügyletet, amely az önkormányzati törvényben meghatározott feladatok ellátásához szükséges kapacitás létrehozását eredményezi és az önkormányzat képes azt folyamatosan működtetni is. Mivel az adósságot keletkeztető ügyletek kormányzati engedélyezési eljárására nem vonatkoznak a közigazgatási eljárás és szolgáltatás általános szabályairól szóló 2004. évi CXL. törvény szabályai, az elutasító döntés ellen az önkormányzatoknak nincs jogorvoslati lehetősége.

A fennálló önkormányzati adósságállomány kezelése, a bankok jövőbeni szerepe, üzleti lehetőségei a finanszírozásban

Elsőként megállapítható és fontos kiemelni, hogy az önkormányzatok pénzügyi helyzetének elmúlt években történt romlását érzékelve is működött a banki finanszírozás, segítve a szektor működőképességének, fizetőképességének megőrzését, az önkormányzati beruházások megvalósítását, az EU támogatások lehívását.

A banki finanszírozás kapcsán két fő kérdéskörrel szembesülünk:

- Hogyan biztosítható a fennálló adósságállomány pénzügyi fedezete, problémamentes törlesztése, adósságszolgálat?
- Az új jogszabályi környezetben hogyan alakul a „kereslet és kínálat” az önkormányzati hitelek piacán?

Adósságállomány kezelése

Az önkormányzati reform elképzelések konkrét megvalósítását szolgáló jogalkotási folyamat elhúzódása miatt bizonytalanná vált az önkormányzatok jövőbeni pénzügyi helyzete.

Az önkormányzatok feladatköre, annak finanszírozása – az előző pontokban részletezettek szerint – jelentősen megváltozik 2013-tól kezdődően. Ez új helyzetet teremt a banki-önkormányzati kapcsolatokban, kiemelten a banki kockázatvállalásban. Az állam az általa átvállalt feladatok (közoktatás, egészségügy, államigazgatás) eddigi támogatási forrásait elvonja az önkormányzatoktól, nem ismert, hogy az új szabályok milyen mértékben lesznek hatással a települések pénzügyi helyzetére, a banki hitelek jövőbeni megtérülésére. Különösen kiemelt kockázatot jelent a devizában, főként svájci frankban kibocsátott kötvények tervezhetetlen és kiszámíthatatlan árfolyamvesztésének mértéke.

Várhatóan számottevő lesz a folyószámla- és munkabérhitelek 2012. év végén lejárt állománya – 2012-től ezek a hitelek kormányengedély nélkül csak naptári éven belüli megtérüléssel nyújthatók, azonban sok önkormányzatnál részben az eddig felhalmozódott működési hiányt finanszírozzák –, kérdés, hogy ezek hogyan kerülnek rendezésre. A probléma súlya a következő számokkal érzékeltethető: az MNB adatai szerint az éven belüli lejáratú banki hitelek állománya 108 Mrd Ft volt, 2012. első félévében pedig mintegy 95 Mrd Ft-ot tett ki, miközben az államháztartás végrehajtási rendeletében foglalt nettó finanszírozási ütemezést alapul véve, 2012. december 20-án nagyságrendileg 35 Mrd Ft jóváírás érkezik a települések költségvetési számlájára.

Különösen kockázatosá vált az új, éven túli hitelek kihelyezése, meglévő hitelek átütemezése, mert nem tisztázott, melyek és milyen nagyságrendűek a stabilan és hosszabb távon is kiszámítható önkormányzati saját bevételek, amelyek a feladatfinanszírozást követően szabadon maradnak és biztosítják az éves adósságszolgálatot. A problémára megoldást jelentene a már fennálló hitelek éves adósságszolgálatának kötelező kiadásként történő elismerése a feladatfinanszírozásban.

A heterogén önkormányzati szegmensben belül nagyobb részt azonos helyzetben levő alszegmensnek tekinthetők az alacsony helyi adóerő-képességgel rendelkező települések, a községek, nagyközségek és néhány szélsőségesen eladósodott város. Esetükben a megyei önkormányzatok állami konszolidációjával azonos beavatkozás szükséges vagy az előbbieket szerint az éves adósságszolgálat kötelező feladatként történő számbavétele az állami támogatás meghatározásakor, ez jelentené a bankok számára a hitelek megtérülését.

„Kereslet és kínálat” alakulása

A Parlament által 2012. július 12-én elfogadott 2013. évi költségvetés sarokszámait megalapozó indokolásban a kormány azzal számol, hogy az önkormányzatok hitelműveletek nélküli kiadása 2.308 Mrd Ft, bevétele 2.248 Mrd Ft, mindkettő közel ezer milliárd forinttal alacsonyabb, mint a 2012. évi előirányzat.

A szűkülő önkormányzati feladatkörök és azok állami támogatása, az átengedett adóbevételek részbeni elvonása (a gépjárműadó 40%-a marad az önkormányzatoknál az eddigi 100% helyett, az illetékbevételek teljes mértékben központosításra kerülnek) az önkormányzati piac méretének a csökkenését eredményezi. A jelenlevő banki szereplők számának változatlansága mellett a kisebb piaci „tortából” kisebb szelet jut mindenkinek. Válságmentes gazdasági, pénzügyi környezetet feltételezve elindulnának a normál piaci folyamatok, azaz újra versenyhelyzet alakulna ki az önkormányzatok által kínált üzleti lehetőségekért, melynek első, számukra kedvező jele lenne az árak csökkenése, a hitelezési feltételek enyhülése. Kérdés azonban, hogy a gazdasági és pénzügyi válság miatt tőkehiánnyal, veszteséggel küzdő bankok érdeklődése a jövőben is fennmarad-e a forrásköltségeik alatti külső árazású és az emelkedő kockázati költségű önkormányzati portfólió megtartásában és/vagy növelésében.

Megállapítható, hogy az önkormányzati ügyfélkör 90-es évek elejétől a 2000-es évek közepéig tartó banki értékteremtése folyamatosan elolvadt, a bankok veszteség-optimalizálási törekvései, ill. jövedelem-, jövedelmezőségi elvárásai felerősödtek, a válság előtti önkormányzati igényeknek (kockázati feltételekben, árakban) való megfelelés időszaka nagy valószínűséggel nem tér vissza.

A kínálati oldal mérséklődésével párhuzamosan a keresleti oldalt a törvényi szabályok is korlátozzák, szűkítik:

- Az új önkormányzati törvény szerint működési hiány nem tervezhető.
- Az önkormányzatok eladósodottsága szigorú feltételekhez kötött, a bankok prudens módon ennél is szigorúbb arányok mellett támogatják a hiteligényeket. A korábbi önkormányzati törvény a korrigált saját bevétel 70%-ában limitálta a települések eladósodottságának mértékét, ezen kétségkívül szigorított a stabilitási törvény, amely az éves adósságszolgálatot a teljes futamidő alatt az adott évi saját bevétel 50 %-ában rögzíti és az éven túli, fejlesztési hiteleket kormányengedélyhez köti.

- Előre látható azonban, hogy kiskapukat így is könnyű találni: az igényelt hitel futamidejének növelésével (akár 20-25 év), a jogszabály betartása mellett, a jövőben sincs valódi korlátja az eladósodásnak. Mindazon fejlesztési célokat tehát, amelyek terhe legfeljebb 10-15 év alatt nem gazdálkodható ki, nem célszerű kereskedelmi banki hiteltermékkel finanszírozni. A kiskapuk bezárása érdekében az engedélyezés szempontrendszerében fontos lenne új pénzügyi mutatókat előírni, pl. vizsgálni és korlátozni az önkormányzat fennálló és újonnan keletkező teljes adósságállományának arányát a saját bevételekhez és/vagy üzleti vagyonhoz.
- Nem teremt kedvező feltételeket az új hitelek nyújtásához a nemzeti vagyonról szóló törvény sem: (1) az eddigi forgalomképtelen önkormányzati törzsvagyon a képviselőtestület döntése alapján kiegészíthető azon vagyontárgyakkal, amelyek megőrzése hosszú távon indokolt, a kiegészítés történhet akár az eddig forgalomképes vagyonelemmel is; (2) előírja a feladatátadáshoz kapcsolódó, azt közvetlenül szolgáló, szükséges vagyon ingyenes átadását; (3) előírja az egyes ingatlanértékesítés esetén az állam elővásárlási jogát.
- A finanszírozó bankoknak a hosszú távú kockázati döntéshozatal során tehát mérlegelniük kell a jogi biztosítékok előbbi, törvényes elvonásának veszélyét.
- A hátrányos helyzetű önkormányzatok banki hitelhez jutását tovább korlátozza – amennyiben rendelkeznek is törzsvagyonon kívüli „forgalomképes” vagyonnal –, hogy a település földrajzi elhelyezkedése vagy az ingatlan állaga miatt a bank nem fogadja el a szakértői vélemények alapján de facto forgalomképtelennek/immobilnak minősíthető felajánlott fedezetet.

A közvetlen és közvetett (önkormányzati cégek) önkormányzati keresleti oldalt ugyanakkor élénkíthetik:

- a jól előkészített fejlesztési projektek, összefüggésben az elérhető támogatási források céljaival, valamint
- a már önkormányzati tulajdonban levő vagy visszakerülő vállalatok (pl. közmű, hulladékkezelés) beruházásainak finanszírozási igényei.

Az önkormányzati fejlesztési lehetőségeket meghatározza a következő, 2014-2020 közötti EU-költségvetési ciklusra Magyarország számára elérhető kohéziós források mértéke és azok céljai.

Az Európai Bizottság javaslata alapján a jelenlegi, 2007-2013 közötti költségvetési ciklusban Magyarország számára lehívható 25,7 milliárd EUR forrás 27,5 %-kal, 18,6 milliárd EUR-ra csökkenne. A 2007-2013-as időszak eddigi tapasztalatai azt mutatják, hogy közel 2 ezer milliárd Ft még nem került lekötésre (8,2 ezer milliárd Ft keret, 6,3 milliárd Ft lekötött keret, 2,7 ezer milliárd Ft folyósítás), így a 2014-2020 közötti keretösszeg 2000 milliárd Ft-os csökkenése nem jelentené automatikusan a fejlesztésekhez szükséges források korlátozottságát. Nagyobb jelentősége lesz az EU kohéziós politikájának megfelelő befektetési célú projektek előkészítésének a következő területeken:

- energiahatékonyság
- képzés
- kutatás és innováció
- közlekedés/szállítás
- KKV-k támogatása
- megújuló energiaforrások
- régiók közötti együttműködés.

A felsorolt célok közül az önkormányzatok számára az energiahatékonysági fejlesztések jelenthetik a kitörési pontot.

A jelen dokumentumban összefoglaltak is jól szemléltetik, hogy az elmúlt több mint 20 év a bankrendszer és az önkormányzati rendszer szerves együttműködésére épült.

A kereskedelmi bankok a megváltozott jogszabályi környezetben új együttműködési értékek és mechanizmusok mentén keresik az optimális megoldásokat arra, hogy a kormány gazdaságpolitikájával és önkormányzat-fejlesztési politikájával összhangban továbbra is elérhető hitelekkel segítsék az önkormányzati szektort. Ehhez rendelkeznek a szükséges forrásokkal, a megfelelő szakképzett apparátussal, hálózattal, az önkormányzatok és intézményeik kiszolgálását biztosító technikai feltételekkel (ügyfélterminál, számlavezetés, kiskincstári rendszer stb.) és több évtizedes tapasztalattal.

A bankrendszer célja a jövőben is a partneri és bizalmi kapcsolatok fenntartása és fejlesztése az állammal, ezen belül az önkormányzati szektorral, melynek bázisán lehet és kell megtalálni az új önkormányzati „bankolás” lehetőségeit.

Felhasznált irodalom:

1. A HELYI ÖNKORMÁNYZATOKRÓL SZÓLÓ 1990. ÉVI LXV. TÖRVÉNY.
2. A JÁRÁSOK KIALAKÍTÁSÁRÓL, VALAMINT EZZEL ÖSSZEFÜGGŐ TÖRVÉNYEK MÓDOSÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ 2012. ÉVI XCIII. TÖRVÉNY.
3. A KATASZTRÓFAVÉDELEMRŐL ÉS A HOZZÁ KAPCSOLÓDÓ EGYES TÖRVÉNYEK MÓDOSÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ 2011. ÉVI CXXVIII. TÖRVÉNY.
4. A KÖZOKTATÁSRÓL SZÓLÓ 1993. ÉVI LXXIX. TÖRVÉNY.
5. A MAGYAR KÖZTÁRSASÁG 2010. ÉVI KÖLTSÉGVETÉSÉNEK VÉGREHAJTÁSÁRÓL SZÓLÓ 2011. ÉVI CXXXIII. TÖRVÉNY.
6. A MEGYEI ÖNKORMÁNYZATOK KONSZOLIDÁCIÓJÁRÓL, A MEGYEI ÖNKORMÁNYZATI INTÉZMÉNYEK ÉS A FŐVÁROSI ÖNKORMÁNYZAT EGYES EGÉSZSÉGÜGYI INTÉZMÉNYEINEK ÁTVÉTELÉRŐL SZÓLÓ 2011. ÉVI CLIV. TÖRVÉNY.
7. A NEMZETI KÖZNEVELÉSRŐL SZÓLÓ 2011. ÉVI CXC. TÖRVÉNY.
8. A SZOCIÁLIS IGAZGATÁSRÓL ÉS SZOCIÁLIS ELLÁTÁSOKRÓL SZÓLÓ 1993. ÉVI III. TÖRVÉNY.
9. A TELEPÜLÉSI ÖNKORMÁNYZATOK FEKVŐBETEG-SZAKELLÁTÓ INTÉZMÉNYEINEK ÁTVÉTELÉRŐL ÉS AZ ÁTVÉTELHEZ KAPCSOLÓDÓ EGYES TÖRVÉNYEK MÓDOSÍTÁSÁRÓL SZÓLÓ 2012. ÉVI XXXVIII. TÖRVÉNY.
10. ACZÉL ÁKOS – HOMOLYA DÁNIEL: AZ ÖNKORMÁNYZATI SEKTOR ELADÓSODOTTSÁGÁNAK KOCKÁZATAI PÉNZÜGYI STABILITÁSI SZEMSZÖGBŐL, MNB SZEMLE, 2011. OKTÓBER
11. BELÜGYMINISZTERIUM (2011. ÁPRILIS 21.) ÖNKORMÁNYZATOK GAZDÁLKODÁSÁT BEMUTATÓ TÁBLARENDSZER: [HTTP://WWW.KORMANY.HU/HU/DOK?SOURCE=1&TYPE=201#!DOCUMENTBROWSE](http://www.kormany.hu/hu/dok?source=1&type=201#!documentbrowse).
12. FÁBIÁN GERGELY: FELMÉRÉS A HITELEZÉSI VEZETŐK KÖRÉBEN A BANKOK HITELEZÉSI GYAKORLATÁNAK VIZSGÁLATÁRA, MNB, 2012. MÁRCIUS
13. HEGEDŰS JÓZSEF – TÖNKŐ ANDREA: VÁROSKUTATÁS KFT (2006) AZ ÖNKORMÁNYZATI GAZDASÁGI TÁRSASÁGOK SZEREPE A HELYI ÖNKORMÁNYZATOK VAGYONGAZDÁLKODÁSÁBAN.
14. MAGYARORSZÁG GAZDASÁGI STABILITÁSÁRÓL SZÓLÓ 2011. ÉVI CXCV. TÖRVÉNY.
15. MAGYARORSZÁG HELYI ÖNKORMÁNYZATAIRÓL SZÓLÓ 2011. ÉVI CLXXXIX. TÖRVÉNY.
16. ROZSI É. JUDIT- VÁRFALVI ISTVÁN: ADÓERŐKÉPESSÉG ÉS AMI MÖGÖTTE VAN, PÉNZÜGYI SZEMLE 44. ÉVF. 1. SZ. 39. OLDAL URL: [HTTP://WWW.MATARKA.HU/CIKK_LIST.PHP?FUSZ=6103](http://www.matarka.hu/cikk_list.php?fusz=6103).
17. VÍGVÁRI ANDRÁS: ATIPIKUS ÖNKORMÁNYZATI ELADÓSODÁS MAGYARORSZÁGON, KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, LVI. ÉVFOLYAM, 2009. JÚLIUS-AUGUSZTUS.
18. VÍGVÁRI ANDRÁS: ÖNKORMÁNYZATI PÉNZÜGYEK – HAZAI KIHÍVÁSOK ÉS NEMZETKÖZI PÉLDÁK (ÁSZKUT), 2011. DECEMBER

Devizahitelezés Magyarországon – régiós makrogazdasági, fiskális és monetáris politikai megközelítésben

NYESTE ORSOLYA – ÁROKSZÁLLÁSI ZOLTÁN

Erste Bank Magyarország

Elemzésünk szeretné a devizahitelezés kialakulása okainak minél pontosabb feltárásával segíteni a jelenség pontosabb megértését, és így elősegíteni a megfelelő következtetések levonását. Az elemzés makrogazdasági megközelítést alkalmaz, részletesen bemutatva az időszak fiskális és monetáris politikai jellemzőit, amelyek elméletileg összefüggésbe hozhatók a devizahitelek elterjedésével. Az elemzés részeként megnézzük, hogy a régió más országaiban hogyan alakultak ezek a folyamatok, mik voltak a fontosabb eltérések a folytatott monetáris és fiskális politikai gyakorlatban, illetve a makrogazdasági adatokban, jellemzőkben. Így próbálunk meg választ adni arra, minek köszönhető, hogy azokban a régiós országokban, ahol szintén ismert és elterjedt volt devizahitelezés, miért nem okozott mégsem olyan nagyságú, rendszerszintű problémákat, mint Magyarországon.

Kulcsszavak: devizahitelezés, fiskális politika, monetáris politika, Közép-Kelet-Európa, makrogazdasági egyensúlytalanságok

JEL: E52, E62, F41

A devizahitelezés elterjedésének történeti előzménye és a folyamat rövid bemutatása

Magyarországon a devizahitelezés a 2000-es évek első felében indult meg, felfutásuk pedig nagyjából 2006-2008-ra tehető. Az évtized elején bevezetett állami kamattámogatású forint-jelzáloghitelezés rendszerének feltételei 2003 végén jelentősen szigorodtak, miután a költségvetés finanszírozási korlátokba ütközött. A fiskális és a monetáris politika sajátos magyar mixének köszönhetően pedig a hazai kamatkörnyezet – még a 2000-es éveket jellemző globális likviditásbőség, alacsony kockázaterzékelés, illetve alacsony kockázati prémiumok mellett is – magas maradt. Ugyanakkor a hitelek iránti igény továbbra is intenzíven jelen volt a piacon. Ez utóbbi a bérlakás-piac ismert anomáliái mellett leginkább azzal magyarázható, hogy a magyar háztartások vagyonmérlegében kiemelkedő jelentőséggel bír a saját lakás megléte. A lakáshitelek iránt mutatkozó intenzív kereslet párosulva a magas forintkamatokkal természetes módon hozta magával, hogy a magyar bankrendszer devizaalapon kezdett el kínálni a forintnál jóval alacsonyabb kamatozású hiteleket. A devizaalapú hitelek egyre népszerűbbé váltak a hitelfelvevők körében. 2006-ban már egy év alatt közel 1000 milliárd forintnyi értékben folyósított a magyar bankrendszer deviza – többségében svájci frank alapú – hitelt a háztartási szektor számára, a 2008-ban folyósított hitelek érté-

ke pedig közelítette a 2000 milliárd forintot. Ehhez jöttek még a vállalati szektornak folyósított deviza alapú hitelek, melyek felfutása 2007-ben (kb. 800 Mrd forint) és 2008-ban (kb. 900 Mrd forint) volt a leglátványosabb. Lényegében egy klasszikus buborékjelenség kialakulását lehetett megfigyelni a piacon. Mind a hitelfelvevők, mind a hitelnyújtók szempontjából a kockázatok szinte teljes ignorálása volt a jellemző az elérhető nyereség reményében. A hitelt felvevő háztartások többségénél az egyetlen szempont, ami alapján döntésüket meghozták, a havi törlesztőrészlet nagysága volt. A hitelnyújtó bankok pedig a leendő adós élethelyzetének, hosszabb távú fizetési lehetőségeinek vizsgálata helyett (ingatlan) fedezet alapon értékelték és döntöttek. A devizahitelezésben kezdetben a lakáscélú hitelek domináltak, de később egyre népszerűbbek lettek a szabad felhasználású jelzáloghitetek is, amelyeket lényegében fogyasztási célokra fordítottak a háztartások. Közben 2006-ban az államháztartási mérleg hiánya rekordszintre emelkedett, az év végére elérve a GDP 9,2%-át, s ezután már tényleg elkerülhetlenné vált a költségvetési kiigazítás.

Ennek során azonban a háztartási szektor a rendelkezésre álló jövedelmének csökkenését további hitelfelvétellel igyekezett ellensúlyozni. Az eladósodottság további növelésével tehát a szektor egyfajta fogyasztássimítást hajtott végre, így fogyasztási kiadások visszaesése az elég jelentősnek mondható költségvetési kiigazítások ellenére is mérsékelt maradt 2007-2008-ban. 2008 szeptemberében a háztartási szektor esetében a devizahitelek állománya a teljes hitelállomány 62%-át tette ki, míg a nem pénzügyi vállalatok esetében 50%-át.

Ezután azonban a Lehmann csődbe menetelét követően a pénzügyi válság eszkalálódásával a devizahitelezés felfutásának folyamata látványosan megtört. Magyarország a Lehmann csődjét követő globális pénzügyi pánikban különösen sebezhetőnek bizonyult.

Nem állíthatjuk azt, hogy a külső sebezhetőségnek csakis a háztartási szektor túlzottan magas devizahitel-állománya volt az oka, de összességében a külső eladósodottság magas, a GDP 100%-át jóval meghaladó szintje mindenképpen olyan tényező volt, ami hozzájárult a hazai pénz- és tőkepiacon megfigyelhető pánik kialakulásához 2008 őszén. A gyorsan gyengülő forintárfolyam – különösen a svájci frankkal szemben – drasztikusan rontotta az eladósodott háztartások helyzetét. A bankok esetében pedig a jelzáloghitel portfóliók minősége romlott, a bankrendszer nem teljesítő hiteleinek aránya folyamatosan emelkedett.

A helyzet kezelése azóta is folyamatos kihívást jelent a gazdasági aktorok számára, hiszen az évek alatt felépült nyitott devizapozíciók nem tudnak eltűnni egyik napról a másikra, a külső adósság leépítésének vagy legalábbis fenntarthatóbb szintre csökkentésének folyamata lassú, ráadásul komoly növekedési áldozatokkal is jár.

Mindez jelentősen szűkíti a gazdaságpolitika mozgásterét. A kormányzati intézkedések a probléma kezelésére mindaddig ellentmondásosak voltak. A végrehajtási moratórium nehezítette a banki mérlegek kitisztítását, míg a végtörlesztés jelentősen gyengítette a hazai bankrendszer tőkehelyzetét, csökkentve annak hitelezési képességét és hajlandóságát. A meggyengült bankrendszer helyzeténél fogva egyre kevésbé tud alapvető funkciójának, a

pénzügyi közvetítésnek megfelelni. A visszafogott banki hitelezésnek köszönhetően pedig a mostani recessziós helyzetből való kilábalás, a gazdasági növekedés beindulása a vártnál is jobban elhúzódhat.

Ugyanakkor pozitívként meg kell említeni, hogy az árfolyamgát rendszere, amit a kormányzat és a Bankszövetség közösen dolgozott ki, érdemben enyhítheti a devizaadós ügyfelek terheit, miközben az állam és a bankszektor is részt vállal a terhekből.

Magyarország és a régiós országok makrogazdasági jellemzői

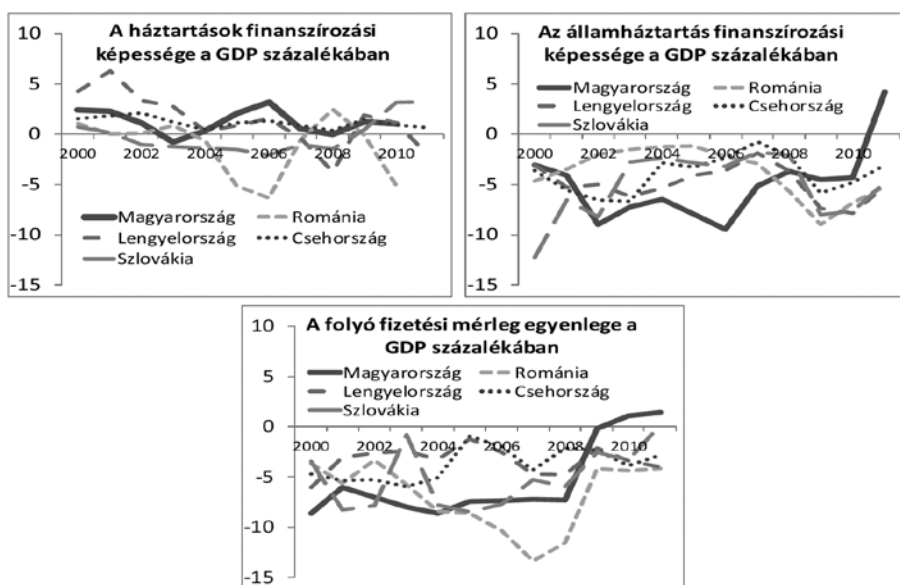
1. A gazdasági szektorok finanszírozási képessége és a folyó fizetési mérleg pozíció összefüggései

A magyarországi devizahitelezés vizsgálatakor érdemes talán először azt megnézni, hogy általában a magyar gazdaság eladósodottsága hogyan alakult, mik annak fő mozgatórugói, okai, és érdemes lehet ezeket a tényezőket összehasonlítani a régiós országokkal. Az általunk választott minta Lengyelországot, Csehországot, Szlovákiát, Magyarországot, és Romániát foglalja magába. Választásunk azért esett ezekre az országokra, mert földrajzi közelségük, egy főre jutó GDP alapján vett fejlettségük, valamint árfolyamrendszerük és monetáris politikai rendszerük jellegzetességei miatt megítélésünk szerint a leginkább társai lehetnek hazánknak egy ilyen régiós összehasonlításban. Természetesen a kiválasztás vitatható például a fejlettség tekintetében, vagy természetes módon felmerülhet, hogy Szlovákia már tagja az euróövezetnek. Utóbbi ország taggá válása azonban az általunk vizsgált időszaknak csak a vége felé következett be. Ehhez képest a jelentős árfolyamrendszerbeli különbség miatt a balti országokat, illetve Bulgáriát kihagytuk a mintából. (Csajbók és társai, 2010, a devizahitelezés vizsgálata során például figyelembe veszi ezeket az országokat, ahol az árfolyamrendszer és a monetáris politika jelentősen különbözik a magyartól és az említett régiós országokétól.)

Amennyiben egy országban nem áll rendelkezésre kellő hazai megtakarítás a finanszírozási igények (akár az állam, akár a vállalatok, vagy ritkább esetben a háztartások felőli igények) kielégítésére, akkor természetes módon csak a külföld jöhet szóba mint finanszírozó. Egy gazdaságnak a külföld felé fennálló finanszírozási helyzetét a folyó fizetési mérleg pozíciója szemlélteti. A válság előtt jól láthatóan konszenzusos vélemény volt az, hogy mivel a régiós országok belső megtakarításai elégtelenek a növekedés finanszírozására, ezért külföldi forrásokra van szükségük a források biztosítása érdekében (lásd például Surányi, 2009). A folyó fizetési mérlegek így ezekben az országban többnyire jelentős deficitet mutattak. A folyó fizetési mérlegek pusztán egyenlegei azonban még nem jelentik a teljes történetet. Lényeges szempont ugyanis, hogy a gazdaságon belül melyek azok a (már említett, állami, vállalati vagy háztartási) szektorok, amelyek leginkább hozzájárulnak a fenti hiány kialakulásához. Ha ezt a helyzetet is figyelembe vesszük, már láthatunk bizonyos különbségeket az országok között. A legszembetűnőbb talán az államháztartás finanszírozási igénye. Itt ugyanis egyértelműen látható, hogy a devizahitelezés felfutása előtt közvetlenül, és igen hosszú ideig ez idő alatt, az államháztartás finanszírozási igénye a magas folyó hiány miatt igen magas volt, régiós összeha-

sonlításban is. Karöltve a folyó fizetési mérleg jelentős deficitjével, ez tulajdonképpen a széles körben ismert „ikerdeficit” jelensége. Ha azt is megfigyeljük, hogy eközben hogyan alakult a háztartások finanszírozási képessége, akkor azt láthatjuk, hogy az említett hiányt gyakorlatilag soha sem volt képes a háztartási szektor „önerőből” finanszírozni, nem is beszélve arról, hogy a beruházásai végrehajtásához klasszikusan a háztartási szektorral szemben finanszírozási igénnyel fellépő vállalati szektort sem tudta – természetesen – finanszírozni. Ez pedig összességében a folyó fizetési mérleg jelentős hiányában csapódott le.

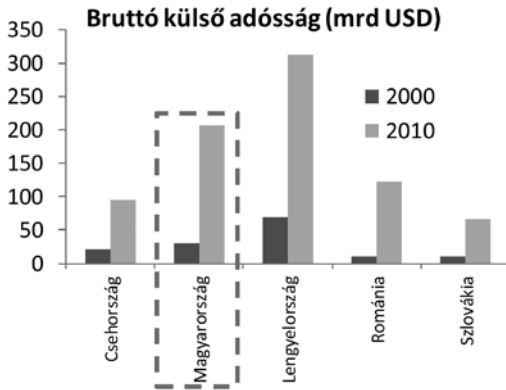
1. ábra: A folyó fizetési mérleg, az államháztartás és a háztartási szektor finanszírozási képessége a visegrádi országokban és Romániában



Forrás: Európai Bizottság (AMECO adatbázis), jegybankok

Különösen figyelemreméltó, hogy a 2006-ban elindított stabilizációs csomag hatására ugyan elkezdődött az államháztartási hiány és a finanszírozási igény csökkenése, de ez nem tudott lecsapódni a folyó fizetési mérleg egyenlegének javulásában. A háztartások finanszírozási képessége ugyanis eközben érdemben romlott, így továbbra is külső forrásokra volt szükség mind a háztartások, mind a vállalatok forrásigényének kielégítésére. Ezeket a folyamatokat összességében jól szemlélteti, hogy a jelzett időszakban a régióban hazánkban kiugró mértékben nőtt a külső eladósodottság. Magyarország esetében ez az adósságszint a kétezres évek második felében átlépte a GDP arányában a száz százalékot, és még most is bőven e felett jár, miközben a többi régió országban ez az arány jóval alacsonyabb. Ezzel párhuzamosan természetesen hasonló helyzetet mutat az országokban a háztartási devizahitelek elterjedése.

2. ábra: A külső adósság és a devizahitelek 2000-ben és 2010-ben a viseigrádi országokban és Romániában



	Magyarország		Románia		Lengyelország		Csehország		Szlovákia*	
	HUF	FX	RON	FX	PLN	FX	CZK	FX	SKK	FX
2000	12,0%	0,5%	0,4%	0,1%	8,5%	1,0%	5,3%	0,1%	7,3%	0,0%
2010	10,5%	21,6%	6,9%	12,7%	21,1%	12,8%	27,2%	0,0%	19,4%	0,5%

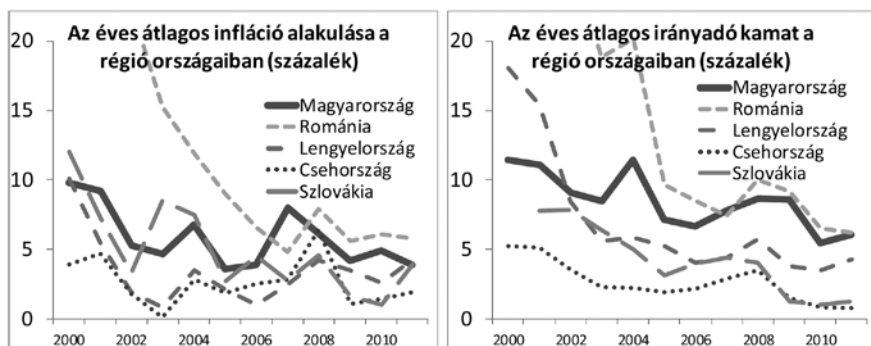
*2004 és 2008 év végi adatok

Forrás: jegybankok, UNECE Statistical Division Database

2. Államháztartási hiány, infláció, versenyképesség

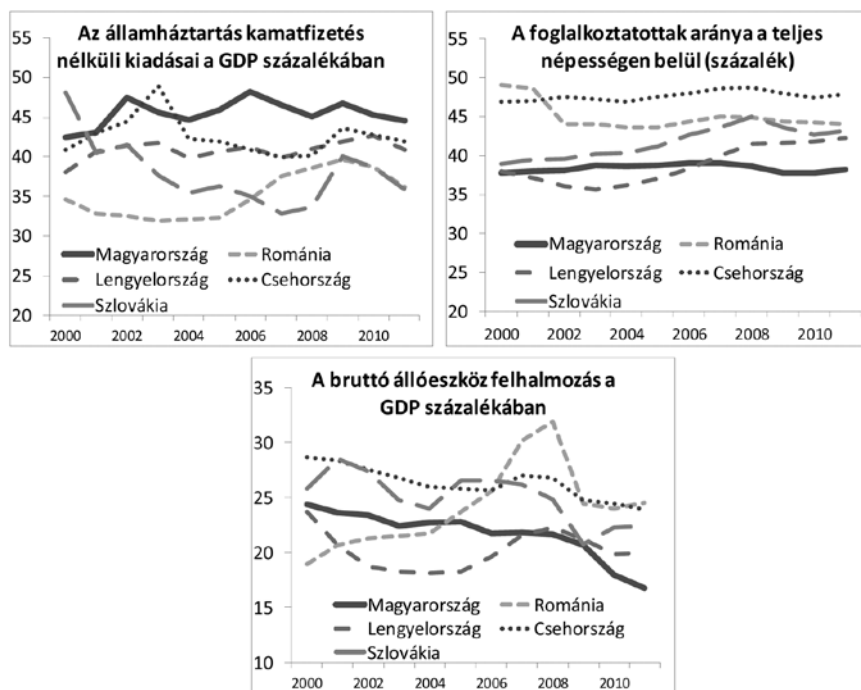
Az állam jelentős finanszírozási igényének mérséklésére voltak ugyan próbálkozások az aktuális kormányzatok részéről; kisebb mértékben 2004-ben, jóval nagyobb mértékben pedig 2006-ban és azt követően. A devizahitelezés elterjedése szempontjából nem mellékes, hogy ezek a próbálkozások mindig az infláció kisebb-nagyobb felpörgésével jártak, ami pedig a magas hazai alapkamatot indokolta teszi. Látható, hogy hazánkban a kétezres évek elejétől fogva nem tudott tartós jelleggel csökkenni az infláció, az áremelkedési ütemben időről-időre ugrások következnek be, és az ugrások időpontja több alkalommal is költségvetési kiigazításokhoz kötődik. A régió egyéb országaival összehasonlítva látható, hogy a legtöbb helyen tartósan a hazai szint alatt tudott maradni az árdrágulási ütem, vagy trendszerűen a magyar infláció alá bukott, és aztán alatta is maradt. (Egyedül az időszak elején magas inflációval induló Románia az egyértelmű kivétel ez alól.) A vissza-visszatérő költségvetési kiigazítások és a meg-megugró infláció hozzájárulhatnak ahhoz is, hogy az inflációs várakozások tartósan magas szinten ragadjanak be. (A magas magyar inflációs inerciára utaló jeleket talál például Cobiscan, 2012.) Ez összességében indokolhatja az inflációs célkitűzést követő jegybanktól a magas alapkamatszintet. Mindez pedig a devizahitelek felé terelte a háztartásokat a magas kamatkülönbség miatt (a monetáris politika szerepét a devizahitelezés elterjedésében később részletesebben is ismertetjük).

3. ábra: Az infláció alakulása a visegrádi országokban és Romániában



Forrás: statisztikai hivatalok

4. ábra: Az államok kiadási szintje, a foglalkoztatottak teljes népességben belüli aránya és a bruttó állóeszköz felhalmozás GDP-n belüli aránya a visegrádi országokban és Romániában



Forrás: Európai Bizottság (AMECO adatbázis)

Miután az 1990-es évek második felében (viszonylag nagy magabiztossággal állíthatóan) Magyarország versenyképessége a legtöbb mutató alapján jelentősen javult, addig a kétezres évek elején több mutatószám a versenyképesség romlására figyelmeztetett (Oblath és társai, 2009; bár azt hozzá kell tenni, hogy a tanulmány által is említett módon, egy hasonlóan markáns hipotézis szerint valójában sikeres adaptációról lehet beszélni a kétezres évek elején). Bár a magyar gazdaság versenyképességének, és egyáltalán a versenyképességnek a vizsgálata egy nagyon szerteágazó terület és messze meghaladná a tanulmányunk kereteit, bizonyos adatok alapján meg lehet kockáztatni, hogy a gazdaság versenyképessége, potenciális teljesítőképessége folyamatosan egyre kedvezőtlenebbé válhatott a kétezres években. Egy meglehetősen szerencsétlen „mix” az, ami véleményünk szerint jellemezte (és lényegében még ma is jellemzi) a magyar gazdaságot, és jelentősen csökkentette/csökkenti a versenyképességet. A fiskális oldalról először is jól ismert, hogy a magyar állam GDP arányos kiadási szintje a régión belül a legmagasabb, és ebben az elmúlt hosszú évek során nem sikerült érdemben változtatni (bár voltak és vannak erre irányuló lépések, elsősorban azonban a kétezres évek legvége óta). Eközben viszont a teljes népességen belül a foglalkoztatottak aránya hazánkban most már évek óta a legalacsonyabb a régióban és, ellentétben néhány régiós országgal, nem volt tapasztalható érdemi javulás az évtizedben. Fontos emellett azt is kiemelni (ami ráadásul napjainkra egyre égetőbb problémává kezd válni) hogy a bruttó állóeszköz felhalmozás a GDP arányában folyamatosan romló tendenciát mutatott.

Összességében a fenti adatok azt jelzik, hogy egy olyan kis, nyitott gazdaságban, ahol az állam a GDP-hez képest jelentős kiadási szinttel, és ezzel párhuzamosan jelentős finanszírozási (vagy „adóztatási”) igénnyel lép fel, miközben a népességnek csak kisebb része aktív és dolgozik, valószínűleg csak kiemelkedő termelékenységi mutatók és/vagy viszonylag moderált fogyasztási arány mellett lehet elkerülni a gazdaság jelentős külső eladósodását. Összességében az eddig leírtak alapján nem tűnik véletlennek, hogy miért jelent meg a külső adósság (devizaadósság) ilyen markáns mértékben a háztartásoknál. Fontos kiemelni azt is, hogy a mélyben lappangó, de a „felszínen” még elő nem tűnő gyenge gazdasági teljesítőképesség kétségesen teszi azt a hosszabb távú reálkonvergenciát is, ami alapján feltételezhető, „elvárható” lenne a nominális árfolyam-konvergencia, azaz a forint fokozatos felértékelődése (erre a monetáris politikai szakaszban részletesebben is visszatérünk). De a gazdaság potenciális teljesítőképessége jelentős romlásának „észre nem vétele” lehetett az egyik indoka annak is, hogy a 2006-os stabilizációt követően a háztartási szektor, áthidalván az átmenetinek gondolt jövedelemcsökkenést, tovább folytatta az eladósodást, ami a már említett módon hozzájárult ahhoz, hogy a költségvetési hiány jelentős csökkenése ellenére a folyó fizetési mérleg pozíciójában nem történt javulás. (Ha a fizetési mérleg hiánya inkább a vállalatok növekvő finanszírozási igénye miatt maradt volna magas, az vélhetően előnyösebb lett volna.) Összességében a felvontatott magyar és régiós makrogazdasági adatok arra engednek következtetni, hogy az eltérő makrogazdasági pálya jelentős mértékben magyarázza azt, hogy a régiós országokban miért futott fel különböző mértékben a külső eladósodottság, és miért csapódott ez le leginkább Magyarországon a háztartások devizahiteleinek jelentősebb növekedésében.

Árfolyamrendszer, monetáris politika, gazdaságpolitika

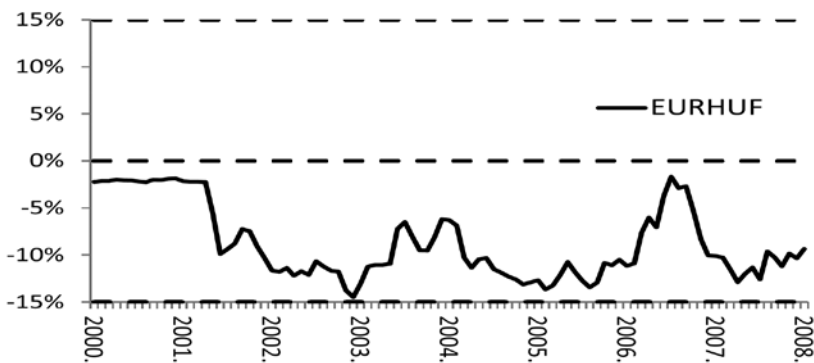
A tanulmány második részében elsősorban az alkalmazott gazdaságpolitikai mix szerepét vizsgáljuk, leginkább az árfolyamrendszerre, a monetáris politikára fókuszálva. Bár a vizsgált országokban az időszak nagy részében egymáshoz hasonló árfolyam- és monetáris rezsimek működtek, úgy tűnik, a magyar jegybanknak sikerült a legkevésbé elérni a céljait, az alacsony inflációs környezet megteremtését és az inflációs várakozások lehorgonyozását. Ebben a relatív sikertelenségben jelentős szerepe volt, illetve van a fiskális politikának. Szeretnénk megmutatni, hogy a magyarországi gazdaságpolitika ellentmondásainak természetes következménye volt a devizahitelezés dominánssá válása. Magyarországon az addigi szűk sávok, az árfolyam csúszó leértékelésének rendszere után 2001 májusában került sor az árfolyamsáv kiszélesítésére. A csúszó leértékelés eltörlésekor az árfolyamsáv közepe a 276,10-es EURHUF árfolyam volt, ami 2003 júniusában 282,36-ra változott. Az új árfolyamrezsimben a forint árfolyama az euróval szemben $\pm 15\%$ -os sávban ingadozhatott. Csak 2008 februárjában került az árfolyamsáv eltörlésre, innentől kezdve teljesen szabadon lebegő forintárfolyamról beszélhetünk. A szélesebb sávban mozgó árfolyam rendszerének bevezetésével párhuzamosan az új monetáris rezsim az inflációs célkitűzés (Inflation Targeting) rendszere lett. Ebben a rendszerben a monetáris politika – elfogadva a szakirodalomban konszenzusossá vált álláspontot, miszerint a jegybankok leginkább az árstabilitás megteremtésével és fenntartásával képesek hozzájárulni a társadalmi jólét növeléséhez – egy számszerűen meghatározott inflációs cél elérését tűzi ki maga elé. A nominális horgony szerepét a jegybanki inflációs előrejelzések töltik be, melyeknek fontos szerepük van a várakozások orientálásában is, hiszen egy hiteles jegybank előrejelzésein keresztül képes hozzájárulni a gazdasági szereplők ár- és béröntéseinek meghozatalához. Az inflációs cél követésének bevezetéséhez három kulcselem megléte szükséges: a jegybank intézményi függetlenségének megteremtése, egy számszerű inflációs cél kijelölése és az átláthatóság növelése (Csermely, 2006). Az inflációs célkitűzés rendszerében az inflációs cél és az inflációs előrejelzések relációjától függően adódnak a megfelelő monetáris politikai lépések. Ha az előrejelzések szerint középtávon az infláció meghaladja a jegybanki inflációs célt a monetáris kondíciók szigorítására, ellenkező esetben pedig enyhítésükre van szükség. A nagyobb és zártabb gazdaságokban a monetáris kondíciók szigorítása értelemszerűen kamatemelést, enyhítésük pedig kamatcsökkenést jelent. A felzárkózó gazdaságokban azonban – melyek esetében általában kis, nyitott gazdaságokról van szó – a kamattranszmisszió sokszor nem túl hatékony, s így az árfolyamcsatorna szerepe jóval meghatározóbb. Kis nyitott gazdaságokban tehát, mint amilyen Magyarország is, az Inflation Targeting rendszerét alkalmazó jegybanknak ahhoz, hogy elérje az inflációs célját, az árfolyam alakulását kell menedzselnie, azaz a kamatpolitikával olyan árfolyamszint, illetve árfolyamsáv kialakulását kell támogatnia, ami összhangban van az inflációs céllal (Surányi, 2009). Magyarország esetében azonban az IT-rendszer működtetése kezdetől fogva súlyos ellentmondásokkal és feszültségekkel volt terhelt. A következőket tartjuk szükségesnek kiemelni.

1. Az árfolyamsáv körüli problémák

Az inflációs célkitűzés rendszerének bevezetésével egyidejűleg racionális döntés lett volna átérni a szabadon lebegő árfolyamrendszerre. Ehelyett a sáv eltörlésére csak 2008 elején került sor, holott az új monetáris rezsim már 2001-ben bevezetésre került. Ráadásul az árfolyamsáv

nem is volt megfelelően „kalibrálva”, hiszen a sáv közepe nem volt effektív, holott ha már sávós a rendszer, szerencsés lett volna, ha a központi paritás megfelelt volna valamiféle egyensúlyi árfolyamnak. Ehelyett a sáv aszimmetrikus volt, hiszen a forint mozgása a sáv erősebb felére koncentrálódott az időszakban. Az árfolyamsáv léte folyamatos problémát jelentett a jegybanknak, az inflációs cél elérése ugyanis sok esetben beleütközött az árfolyamsáv erős szélé által támasztott korlátba. Ez az ellentmondás vezetett 2003 januárjában a sáv erős szélé elleni piaci spekulációhoz, amikor is a piaci szereplők biztosra vették, hogy a jegybank „el fogja engedni” a sávot, és nem fog akadályt gördíteni a forint további nominális felértékelődésének útjába. A jegybank akkor – mintegy 5 Mrd euró felvásárlásával – megvédte az árfolyamsávot, de a későbbiekben folyamatosan szeretne volna a sávós árfolyamrendszert rendezett módon (tehát nem piaci nyomásra) megszüntetni, és a szabadon lebegő árfolyamrendszerre áttérni. Az árfolyamsáv léte ugyanis – azáltal, hogy nem tette lehetővé a várakozások lehorgonyozását – számottevően csökkentette a hitelességét. A kormányzat azonban nem járult hozzá ehhez, hiszen véleményük szerint a forint további felértékelődése a nettó export pozíció romlását eredményezte volna. A sávós árfolyamrendszerhez való ragaszkodás volt az egyik fontos jele annak, hogy a kormányzat mennyire félszívvel állt az IT rendszere mellett, és az infláció letörése és alacsonyan tartása helyett inkább más gazdaságpolitikai célok elérésének támogatását várta volna a monetáris politikától – pl. növekedésösztönzés az árfolyam esetleges gyengítésén keresztül. Ezzel összefüggésben folyamatosan ostromozta a monetáris hatóságot a „mesterségesen magasan tartott kamatszint” miatt, holott az árfolyamsáv eltörlése erősíthette volna a monetáris politika hitelességét, ami a forintban denominált eszközök kockázati prémiumának csökkenéséhez, s ezáltal alacsonyabb kamatlábszintekhez vezethetett volna.

5.ábra: Az EURHUF árfolyam (havi átlag) sávon belüli ingadozása 2000 és 2008 februárja között.



Forrás: MNB

2. Jegybanki kommunikációs problémák

A fenti helyzet kezelése – tehát, hogy a sávós árfolyamrendszernek köszönhetően a jegybanknak nem sikerült teljes körű befolyást gyakorolnia az infláció és az árfolyam alakulására – fo-

lyamatosan kommunikációs oldalról is kihívást jelentett a jegybanknak. A piaci szereplők körében ugyanis időről-időre felmerült annak a kérdése, hogy a van-e a monetáris politikának árfolyamcélja vagy nincs. A jegybank általában véve tartózkodott attól, hogy bármilyen „kívánatos” árfolyamszintet vagy árfolyamsávot deklaráljon. Azonban a folytatott kamatpolitika alapján a piacnak nem volt túl nehéz kitalálnia, hogy hol szeretné látni a jegybank a forintot az euróval szemben. Amikor pedig különböző inflációs sokkok érték a gazdaságot (pl. kormányzati adóemelések, hatósági árkiigazítások vagy élelmiszer-, illetve olajár-emelkedések képében), az inflációs céllal összhangban lévő kívánatos árfolyam paradox módon még erősebb szintre került. Összességében tehát a relatíve széles árfolyamsáv ellenére Magyarországot a devizahitelezés fénykorában lényegében egy szűk sávós árfolyamrendszer jellemezte, ami egyfajta fix árfolyamrendszer illúzióját keltette a piaci szereplőkben. A kvázi fix árfolyamrendszerhez pedig magas kamatszint tartozott. A magas kamatszintet magyarázta egyrészt az államháztartás folyamatosan magas finanszírozási igénye, másrészt pedig sáv léte azáltal, hogy a fentebb már leírtaknak megfelelően erodálta a monetáris politika hitelességét. Valószínűsíthetjük, hogy rugalmasabb árfolyamrendszerhez, szabadabban mozogni hagyott forinthez alacsonyabb kamatszint tartozott volna. A devizahitelezés gyors elterjedését így az euróval szemben majdnem fixen tartott (forint) árfolyam és magas kamatszint kombinációjának mellékhatásaként is felfoghatjuk. A hitelfelvevő profitált a devizahitelek alacsonyabb kamatszintjéből, miközben az árfolyam érdemi leértékelődésétől nem kellett tartania. A rendszer így biztonságot (mint utólag kiderült, hamisat) nyújtott mind a hitelfelvevőnek, mind a hitelnélvélőnek. A devizahitelek terjedésével párhuzamosan a forintkamatok egyre kevésbé voltak effektívek, azaz változtatásuk nem volt képes makroszinten az összereslet nagyságát befolyásolni, más szóval a monetáris transzmisszió igen alacsony hatékonyságú volt. A jegybanki alapkamatszintnek lényegében egyetlen funkciója maradt: az árfolyam megfelelő szintre „terelésének” eszközévé vált.

3. A konvergencia sztori, mint a forint nominális felértékelődését elősegítő tényező

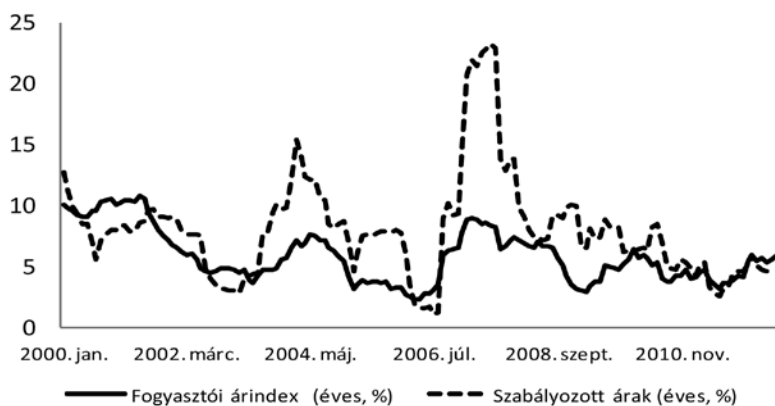
2004-ben Magyarország belépett az Európai Unióba, és a monetáris unióhoz való csatlakozás is belátható időn belül elérhetőnek látszott. Azonban a csatlakozási céldátum többször is módosult. Az első Orbán-kormány még 2006-os euróbevezetést tervezett, majd 2003-ban a Medgyessy-kormány ezt 2008-ra módosította, 2004-ben pedig már 2010 lett az új céldátum. Dacára annak, hogy az államháztartásra vonatkozó maastrichti konvergencia kritérium (a 3% alatti GDP-arányos deficit) középtávon csak az évről évre elkészített konvergencia-programokban tűnt elérhetőnek, az államadósság akkor még a GDP 60 százaléka alatt volt. Emellett a piac bízott az infláció letörésében, illetve abban, hogy az alacsony inflációs környezet megteremtése után a hosszú hozamokra vonatkozó konvergencia-kritérium automatikusan teljesülni fog. Azonban a folyamatos költségvetési túlköltekezés mellett óvatosságra inthetett volna az is, hogy a monetáris uniós csatlakozással kapcsolatosan semmilyen társadalmi vita nem zajlott, nem került sor semmiféle társadalmi-gazdaságpolitikai megállapodásra, ami a csatlakozási kritériumok teljesítését elősegíthette volna. Ennek ellenére a középtávon várt monetáris uniós csatlakozás miatt a magyar pénz- és tőke-

piacok mozgását döntő mértékben befolyásolta az ún. „konvergencia-sztori”. A konvergencia, a gazdasági felzárkózás pedig együtt jár a reálárfolyam felértékelődésével, és miután az inflációt a csatlakozás érdekében alacsonyra kellett levinni, a piaci szereplők számára evidenssé vált, hogy a reálárfolyam felértékelődése nagyobb részben az árfolyam nominális felértékelődésén keresztül, és csak kisebb részben a magasabb infláción keresztül fog végbemenni. Miután pedig a saját deviza feladása, azaz a monetáris unióhoz való csatlakozás után a(z) (reál)árfolyam esetleges alulértékeltisége inflációs többletet eredményezett volna, hiszen ekkor a nominális árfolyam már nem tud igazodni, a „kívánatos” reálfelértékelődés nagy részének a csatlakozásig, tehát pár év alatt végbe kellett volna mennie. A fentiek leírtak megint csak sikeresen keltették azt az illúziót, hogy a forint csak egy irányba mozoghat, az árfolyam folytatódó nominális felértékelődése evidencia. Ebben a környezetben a versenyképességi szempontok háttérbe szorultak, holott a számos indikátor utalt a versenyképesség romlására a 2000-es évek elején (lásd Oblath és társai, 2009). Elméletileg ugyan a stabil reálfelértékelődés nem feltétlenül jelenti a versenyképesség romlását, amennyiben az egyensúlyi reálárfolyam szintén erősödik. A magyar gazdaságban azonban nem zajlottak le olyan kedvező strukturális változások ebben az időszakban, melyek az egyensúlyi reálárfolyam felértékelődésének irányába mutattak volna. A költségvetési politika laza volt, magas volt az állami újraelosztás mértéke, illetve laza volt a jövedelempolitika is. Az állami dereguláció és verseny erősítésére lett volna szükség, illetve szigorú fiskális politikára, kiadáscsökkentéssel. Ezek azonban nem valósultak meg. A fenti tényezők arra utalnak, hogy tévhit volt a forint egyirányú mozgásában, az árfolyam egyoldalú nominális felértékelődésében bízni, és ezt az illúziót a 2008-as válság gyorsan össze is törte.

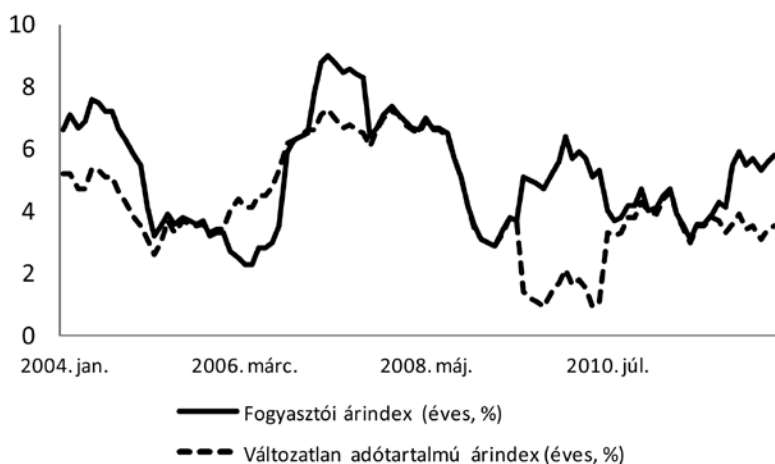
4. A fiskális politika elégtelen szerepe az infláció elleni harcban

Az írásunk eddigi részében többször is ismertetett fiskális politika egyáltalán nem támogatta a jegybankot az inflációs célja elérésében. Egyrészt írtunk arról, hogy a kormányzat az árfolyamsávhoz való ragaszkodással gátolta a monetáris politika eszközfüggetlenségét. Másrészt a folyamatos fiskális túlköltekezés miatt sem tudott a jegybank igazán jó monetáris politikát folytatni, hiszen az állami túlköltekezés magas kamatokkal való ellensúlyozásnak lett az egyik következménye a devizahitelek állományának fenntarthatatlan szintre kerülése. És a harmadik tényező, amivel a fiskális politika nagyban gátolta a monetáris politikát az inflációs célok elérésében, a folyamatos egyszeri ársokkok generálása volt. Egyrészt a hatósági árak rendszere jelentett folyamatos felfelé mutató inflációs kockázatot. Mint a lenti ábrából is látható, a szabályozott árak növekedési üteme szinte mindig felfelé húzta az inflációt, s a kedvezőtlen hatást tovább erősítette jelentős súlyuk a fogyasztói kosárban.

A másik fontos probléma a kormányzati adópolitika volt. A vizsgált időszakban lezajló fiskális kiigazítások általában nagyobb súlyt fektettek a bevételi oldal emelésére, az esetek nagy részében a fogyasztási típusú adók emelésével operálva. Ezzel a fiskális politika nemcsak az árszint egyszeri megugrását idézte elő, hanem hozzájárult az inflációs várakozások magas szinten való beragadásához.

6.ábra: A teljes infláció és a szabályozott árak alakulása

Forrás: MNB

7.ábra: A teljes infláció és a változatlan adótartalmú infláció alakulása

Forrás: MNB

A következőben röviden érintjük, hogy a vizsgált országokban nagy vonalakban mi jellemezte a gazdaságpolitikát az elmúlt évtizedben, különös tekintettel az árfolyam- és monetáris politikára

Szlovákia: A vizsgált országok közül egyedül Szlovákiában fizetnek ma euróval. Az országban a 2000-es évek lényegében az euróövezeti tagságra való felkészülésről szóltak, és mind a fiskális, mind a monetáris politika ennek szolgálatába állt. Az államháztartás hiányát folyamatosan csökkentették, az inflációt pedig az inflációs célkitűzés rezsimjében szorították le ala-

csony szintre. Miután pedig – Csehországgal ellentétben – az euróövezeti tagságra vonatkozóan a társadalmi-politikai akarat is igen erős volt, a konvergencia-kritériumok teljesítése lehetővé tette a 2009. januári belépést. A csatlakozást megelőzően – az árfolyamra vonatkozó konvergencia-kritérium követelményeinek megfelelően – a szlovák korona 2005 novemberében lépett be az ERM-2 árfolyamrendszerbe. A középparitást az ERM-2-höz való csatlakozáskor 38,455 koronában jelölték ki az euró ellenében ($\pm 15\%$ -os ingadozási sávval), majd 2007 márciusában a központi paritást 35,4424-re, 2008 májusában pedig 30,126-ra módosították. Ez utóbbi lett a végső konverziós árfolyam. A szlovák korona az ERM-2 tagságot megelőzően is folyamatos, éves átlagban mintegy 2%-os felértékelődést mutatott, majd a deviza erősödése az ERM-2-be való belépéssel felgyorsult. 2006 és 2008 között összességében mintegy 20%-kal értékelődött fel nominálisan a szlovák deviza. A gazdaság gyorsan bővült, a gazdaságpolitika kordában tartotta a költségvetést, a jövedelmeket és az inflációt, nem voltak a magyaréhoz hasonló feszültségek a kormányzat és a jegybank között. Lényegében nemzeti konszenzus alakult ki az eurócsatlakozás kérdése körül, s a céldátumok folyamatos módosítására – Magyarországgal ellentétben – nem került sor. Törvényszerű volt tehát a korona nominális felértékelődése, amit mind a piac, mind az EU hatóságok fenntarthatónak ítélték. A fentebb említettek miatt pedig korona erősödése extrém magas kamatszint nélkül is be tudott következni. Emiatt a devizában való eladósodás koránt sem volt jellemző, de aki mégis felvállalta, annak viszont tényleg csak pár évig kellett az árfolyamkockázattal szembenéznie.

Csehország: A cseh koronát 1996 februárjáig árfolyamsáv meghatározása nélkül egy valutakosárhoz kötötték, majd bevezettek egy $\pm 7,5\%$ -os (tehát 15% szélességű) sávot a rögzített paritás körül. 1997 májusában – miután spekuláció indult meg a pénzpiacokon – a kormány felhagyott a rögzített árfolyammal, és bevezetésre került a szabadon lebegő árfolyamrendszer. Csehországban 1997 decemberében döntöttek az inflációs célkitűzés rendszerének bevezetéséről, ekkor tehát már szabadon lebegett a cseh korona. A cseh monetáris politika ennek megfelelően eszközfüggetlen volt, teljes körű volt tehát a befolyása mind az inflációra, mind az árfolyamra, és nem küzdött a magyaréhoz hasonló hitelességi problémákkal. Kezdetben a jegybank az ún. nettó inflációt célozta, 2001 áprilisától viszont a teljes fogyasztói árindexre tűz ki inflációs célt. 2007 márciusától a cseh jegybank inflációs célja 2%. A cseh korona 2000-es évek elejétől éves átlagban mintegy 3%-kal értékelődött fel, támogatva az inflációs célok elérését. Miután a gazdaságpolitika elkerülte a magyaréhoz hasonló bakugrásokat, a korona erősödésével párhuzamosan csökkenteni tudott a kamatszint, miközben az infláció leszorításának terén is jelentős eredményeket ért el a jegybank. 2006-2008 között, mikor a magyar devizahitelezés csúcsra járt, a cseh jegybanki alapkamat 2 és 3,75% között mozgott, nagyságrendekkel alacsonyabb volt tehát a magyarénál. A 2008 ősze óta tartó reálgazdasági problémák a cseh gazdaságot is érintették, azonban itt – Magyarországgal ellentétben – az addig sem magas kamatokat a jegybank tovább tudta csökkenteni, monetáris politikai oldalról is támogatva a növekedés újraindulását. A monetáris enyhítés itt ugyanis – a devizahitelek alacsony szintje miatt – nem járt együtt a stabilitási kockázatok növekedésével. 2008 ősze óta így a cseh jegybank folyamatosan csökkentette az alapkamat-szintet, 3,75%-ról mostanáig 0,50%-ra. Összességében tehát a fenti makrokörnyezetben a devizahitelek nem jelentettek kedvezőbb alternatívát a cseh koronában folyósított hitelekkel szemben. Nem véletlen, hogy a cseh háztartási szektornak nyúj-

tott hiteleken belül gyakorlatilag 0%-os a deviza alapú hitelek aránya.

Lengyelország: Lengyelországban 1991 októberétől csúszó leértékeléses árfolyamrendszer volt, kezdetben sáv nélkül, majd árfolyamsávval, melyet több lépésben ± 15 százalékra (tehát 30 százalékos szélességűre) szélesítettek. 2000 áprilisától azonban Lengyelországban is átértékelték az árfolyam szabad lebegtetésére. A monetáris rezsim 1999-től az Inflációs Célkitűzés rendszere. A jegybank inflációs célja (az éves fogyasztói árindexre) 2004 óta 2,5%, $\pm 1\%$ -os toleranciasávval. A lengyel monetáris politikának szintén nem kellett szembenéznie az inflációs cél és az árfolyamrendszer közötti esetleges ellentmondások problémájával, hiszen az IT-rendszer bevezetése után pár hónappal az új monetáris rezsimnek megfelelően változott az árfolyamrendszer is. A lengyel jegybank az inflációs céllal összhangban lévő árfolyam elérése érdekében aktív intervenciók joggal bír a devizapiacra. Az zloty esetében – Csehországgal és Szlovákiával ellentétben – sokkal kevésbé beszélhetünk az árfolyam relatíve egyenes felértékelődéséről az elmúlt évtizedben. A 2008-as válság jelentősebb mértékben leértékelte a lengyel devizát, s ennek következtében a 2000-es évek elejéhez képest a nominális árfolyam alig változott. Az árfolyam azonban a válságot megelőzően is viszonylag nagy volatilitást mutatott, s a ténylegesen szabadon lebegő (és a magyaréval ellentétben nem kvázi fixen tartott) árfolyamrendszer nem keltette annak illúzióját, hogy a zloty árfolyama csakis egy irányban mozoghat. Többek között ez is oka lehetett annak, hogy a devizahitelek Lengyelországban nem emelkedtek olyan problémás szintre, mint Magyarországon, bár a devizahitelek javára szóló kamatkülönbség Lengyelországban magasabb volt, mint Csehországban és Szlovákiában. Ennek megfelelően a deviza alapú hitelek állománya a lakossági hitelállományon belül hozzávetőlegesen 30%-os volt, tehát érdemben magasabb, a cseh és a szlovák viszont alacsonyabb a magyar és a román arányoknál.

Románia: Romániában szintén szabadon lebeg a deviza árfolyama, de a román árfolyamrendszert tekinthetjük egyfajta menedzselt lebegtetésnek is. A jegybank az árfolyamot az inflációs célokkal összhangban igyekszik alakítani, illetve, a monetáris politika rugalmasan reagálhat a váratlan sokkokra, melyek valószínűsíthetően befolyásolják a gazdaságot. Az monetáris rezsim itt is az inflációs célkitűzés rendszere, melyre 2005 augusztusában tért át a jegybank. Jelenleg az inflációs cél 3%, $\pm 1\%$ -os toleranciasávval. A 2000-es évek eleje – az átmenti időszak lezárulásával – a gazdasági konvergencia felgyorsulásának időszaka volt. 2005-től gyorsuló bérkiáramlás volt megfigyelhető, emelkedett a fogyasztói bizalom, s lényegében ekkortól kezdett el felfutni a hitelezés mind a háztartási, mind a vállalati szférában. Hamarosan elkezdtek mutatkozni a gazdaság túlfűtöttségének jelei. A kamatszint így kezdetben csökkent, majd a 2004–2008-as ciklus vége felé már emelkedő kamatokkal kellett szembesülni a dráguló finanszírozás miatt. Ami az árfolyamot illeti, a 2004-től 2006–2007-ig felértékelődést mutató román lej gyengülni kezdett, tükrözve a növekvő fizetési mérleg hiányt és az emelkedő bérinflációt. Összességében tehát a fenti három országgal ellentétben Románia a negatív példák közé sorolható, és az ott lejátszódó folyamatok már inkább párhuzamba hozhatók Magyarországgal. Érdekes tényező azonban, hogy a devizahitelek aránya az (összességében ekkor még alacsony) összhitel állományon belül már 2000-ben magas volt. A román jegybank így már 2004-ben (amikor a magyar devizahitelezési boom éppen csak, hogy elkezdődött) megpró-

bálta fékezni a devizahitelezést, arra kötelezve a kereskedelmi bankokat, hogy a devizahitelek mögött nagyobb tartalékot képezzenek. Azonban ez az adminisztratív korlát nem igazán hozott eredményt. A háztartásoknak nyújtott hitelek állománya a 2000-es év végi, a GDP kb. 0,5%-ának megfelelő szintről 2008 végére a GDP közel 20%-ára emelkedett. Eközben a devizahitelek aránya a teljes háztartási hitelállományon belül 17%-ról hozzávetőlegesen 60%-ra emelkedett. Emellett fontos különbség volt még, hogy a devizahitelek Romániában döntően euró alapúak voltak, míg Magyarországon a svájci frank alapú hitelek domináltak. Sajnos ez utóbbi tényező a válság beütésekor még inkább megnehezítette a helyzet kezelését, hiszen az EURCHF keresztárfolyam alakulására a magyar monetáris hatóságoknak semmilyen befolyásuk nincs. Romániában az is segített, hogy az elterjedt külföldi munkavállalás után a hazautalt jelentős mennyiségű deviza természetes fedezetként szolgálhatott.

A fentebb leírtak áttekintésére, illetve a következtetések levonására készítettük az alábbi táblázatot. Az adatok 2007 végére vonatkoznak.

1. táblázat: Regionális makrogazdasági, árfolyam- és devizahitel-adatok

Forrás: Erste Group Research, jegybankok, saját számítások

	GDP növé. (%)	Infláció (%)	Alap- kamat (%)	Árfolyamrendszer	Nominális árfolyam változása az évtized elejéhez képest	Devizahitelek aránya a lakossági hitelállományon belül
2007 vége						
Szlovákia	10,5	3,4	4,25	ERM-2	-20,7%	3,0%
Csehország	5,7	5,4	3,5	szabadon lebeg	-22,1%	0,1%
Lengyelország	6,9	4	5	szabadon lebeg	-5,7%	28,1%
Románia	6,3	6,6	7,5	menedzselten lebeg	67,1%	53,1%
Magyarország	0,1	7,4	7,5	széles sávós	-3,4%	55%

Egyéb okok, melyek a devizahitelezés elterjedéséhez vezethettek

Természetesen felmerül, hogy a devizahitelezés jelentős elterjedésének az itt tárgyalt mellett egyéb okai is voltak. Felmerül a bankok közötti egyre inkább kockázat alapúvá váló verseny, az információs aszimmetria a hitelt folyósító és a hitelt felvevő fél között, az eltérő erőviszonyok kérdése, a közvetítői hálózat kérdése, a pénzügyi kultúra hiányosságai vagy a referencia kamatlábhöz kötött hitelkamatok elmaradt bevezetésének kérdése. Ezek a témák részletesen megtalálhatóak az Országgyűlés témával foglalkozó albizottságának 2012. évi januári jelentésében. Azonban a tanulmányunk alapján elég erősnek látjuk azt az érvet, miszerint megfelelő fiskális és monetáris politika, illetve strukturális reformok nélkül, pusztán adminisztratív intézkedésekkel nem lehetett volna jelentős mértékben visszaszorítani a devizahitelezést. Ráadásul a fenti tényezők elsősorban nem is a devizahitelezés mint jelenség elterjedésében játszottak szerepet, hanem, a hitel devizanemétől függetlenül, inkább a hitelezés körülményeivel, illetve a hitelezési feltételekkel és sztenderdekkel kapcsolatosak. Értelemszerűen a forinthitelezés esetében is komoly problémák forrása lehet ezeknek a jelentős lazulása. A gyakran hangoztatott érv, miszerint a jogszabályi keretek alapján a nemzeti bank a bankok

tartalékképzési kötelezettségének devizadenomináció szerinti differenciálásával elejét vehette volna a devizahitelezésnek, más megoldandó dilemmákat hozhatott volna felszínre. Ahogyan az említett vizsgálóbizottsági anyag is írja, az adott monetáris rezsimben a tartalékeszköznek „már egy sokkal puhább szerep jut, a banki likviditás finomhangolása”. Ezért hát „a banki devizaforrások megkülönböztetett kezelése csak egy olyan komolyabb kurzusváltás keretébe illesztve működhetett volna, melynek általánosabb célja jegybanki szemszögből az aktív oldali monetáris szabályozásra való visszatérés”. Az árfolyamsáv túl késői megszüntetésével kapcsolatban, annak korabeli problémáiról a monetáris politika és a fiskális politika közötti, jelentős diszharmonia kapcsán írtunk.

Következtetések, zárszó:

Felzárkózó, kis, nyitott, liberalizált és tőkehiányos gazdaságban a devizahitelek elterjedése, azaz a nyitott devizapozíció kialakulása természetes jelenség. Magyarország esetében a nyitott devizapozíció a háztartási szektor mérlegében a régiós országokénál számottevőbb mértékben jelent meg, ami a válság kitörésekor rendszerszintű problémákat okozott. A szektor utólag fenntarthatatlannak bizonyuló devizában történő eladósodását azonban összességében egy olyan tünetnek tekintjük, ami leginkább a fegyelmezetlen fiskális politika kizorító hatását, a monetáris és fiskális politika ellentéteit, illetve a magyar gazdaság alapvető strukturális bajait tükrözte. Az inflációs célkitűzés rendszere sikereesebb lehetett volna, ha a fiskális politika is támogatta volna a monetáris politikát az inflációs céljai elérésében. Az IT rendszere tehát önmagában nem csodaszer. Amennyiben a jegybank nem eszközfüggetlen, és nincs meg az összhang a gazdaságpolitika egészében, a rendszer működtetése kontraproduktív is lehet. A fentebb említett régiós országok példája ugyanakkor jól mutatja, hogy ahol a gazdaságpolitikai mix megfelelően alakult és a fiskális politika támogató volt, különösebb növekedési áldozatok nélkül is meg lehetett valósítani az alacsonyabb inflációs környezetet. A monetáris politika antiinflációs elkötelezettségnek fontosságát tehát továbbra sem célszerű megkérdőjelezni.

Bár mostanában mindenhol a hosszabb idő alatt felhalmozott adósságok leépítésének fontosságáról hallhatunk, olvashatunk, nem szabad elfelejteni, hogy a magyar gazdaság továbbra is tőkeszegény, alacsony a beruházási ráta, s így kedvezőtlenek a növekedési kilátások. A belső megtakarítások szintje nem fog gyorsan megugrani, így a reálgazdasági felzárkózásához továbbra is szükség van a külső forrásokra, ami értelemszerűen devizahitelezést jelent. Az exportáló vállalatok esetében a természetes fedezettség miatt az esetek jelentős részében nem kell az árfolyam ingadozásából eredő problémáktól tartani, mint a háztartásoknál, ahol jellemzően nincs természetes fedezet. Amennyiben azonban a tanulmány első részében említett strukturális problémák enyhülnek, és az államháztartás hiánya, illetve az államadósság fenntartható szintre kerül az elkövetkező években, a devizában való eladódást a kockázatok megfelelő felmérésével továbbra is reális alternatívának látjuk. Valójában utóbbi esetben, a vélhetően jelentősen csökkenő kamatkülönbözet miatt, a háztartások oldaláról valószínűleg nem is lenne olyan mértékű kereslet a devizahitelek iránt. (Jól szemlélteti ezt a cseh vagy a szlovák példa.) A megfelelő gazdaságpolitikai mix (antiinflációs monetáris politika, fegyelmezett fis-

kális politika) a versenyképesség javulása, a növekedés újraindulása ráadásul az egyensúlyi reálárfolyam folyamatos felértékelődéséhez vezethet, ami csökkentheti a devizaadószok kockázatát. A 2008-as pénzügyi válság, illetve az euróövezet mostani problémái jelentősen csökkentették a magyar gazdaságpolitika elkötelezettségét a monetáris uniós csatlakozás irányában. A fentiekből azonban számunkra inkább az következik, hogy nem igazán van reális alternatívája annak, hogy Magyarországnak idővel csatlakoznia kell az egységes európai valutaövezethez. Ennek persze feltétele (ahogyan reméljük, tanulmányunkból világosan ki is derül) a megfelelő gazdaságpolitika és a tudatos felkészülés.

Felhasznált irodalom:

1. ATTILA CSAJBÓK – ANDRÁS HUDECZ – BÁLINT TAMÁSI: FOREIGN CURRENCY BORROWING OF HOUSEHOLDS IN NEW EU MEMBER STATES MNB OCCASIONAL PAPERS 87. – 2010
2. DR. SURÁNYI GYÖRGY: FEDEZETLEN DEVIZAPOZÍCIÓK – SÚLYOS GAZDASÁGPOLITIKAI HIBA VAGY TERMÉSZETES FOLYAMAT? WWW.PORTFOLIO.HU, 2009.AUGUSZTUS 5.
3. URL: [HTTP://WWW.PORTFOLIO.HU/GAZDASAG/PENZUGY/FEDEZETLEN_DEVIZAPOZICIOK_SULYOS_GAZDASAGPOLITIKAI_HIBA_VAGY_TERMESZETES_FOLYAMAT.119333.HTML](http://www.portfolio.hu/gazdasag/penzugy/fedezetlen_devizapoziciok_sulyos_gazdasagpolitikai_hiba_vagy_termeszetes_folyamat.119333.html)
4. CSERMELY ÁGNES: AZ INFLÁCIÓS CÉL KÖVETÉSÉNEK RENDSZERE MAGYARORSZÁGON
5. KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, LIII. ÉVF., 2006. DECEMBER (1058–1079. O.)
6. DARVAS ZSOLT – SZAPÁRY GYÖRGY: A NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI VÁLSÁGOK TOVATERJEDÉSE KÜLÖNBÖZŐ ÁRFOLYAMRENDSZEREKBE
7. KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, XLVI. ÉVF., 1999. NOVEMBER (945–968. O.)
8. OBLATH GÁBOR-BARTHA ATTILA-NAGY ÁGNES-VAKHAL PÉTER: MAGYARORSZÁG KÜLGAZDASÁGI VERSENYKÉPESSÉGE KELET-KÖZÉP-EURÓPAI ÖSSZEHASONLÍTÁSBAN
9. BUDAPEST, 2009. OKTÓBER. 15.
10. URL: [HTTP://WWW.TAKAREKBANK.HU/DOKUMENTUMOK/ELEMZES/VERSENYKEPESSEG_KOPINT_TARKI_2009.PDF](http://www.takarekbank.hu/dokumentumok/elemzes/versenykepesség_kopint_tarki_2009.pdf)
11. AZ ORSZÁGGYŰLÉS ALKOTMÁNYÜGYI, IGAZSÁGÜGYI ÉS ÜGYRENDI BIZOTTSÁGÁNAK 2002-2010 KÖZÖTTI LAKOSSÁGI DEVIZA-ELADÓSODÁS OKAINAK FELTÁRÁSÁT, VALAMINT AZ ESETLEGES KORMÁNYZATI FELELŐSÉGET VIZSGÁLÓ ALBIZOTTSÁG ÖSSZEFOGLALÓ JELENTÉSE BUDAPEST, 2012. JANUÁR 25. URL: [HTTP://WWW.PARLAMENT.HU/BIZ/AIB/JELENTES/A412_01.PDF](http://www.parlament.hu/biz/aib/jelentes/a412_01.pdf)
12. NAGY EGON: A VILÁGGAZDASÁGI VÁLSÁG HATÁSAI A ROMÁN GAZDASÁGRA, BBTE, KOLOZSVÁR 2010 URL: [HTTP://REGIONALIS.ELTE.HU/MELLEKLETEK/NAGY.PDF](http://regionalis.elte.hu/mellekletek/nagy.pdf)
13. DORINA COBÎSCAN: INFLATION EXPECTATIONS IN CEE COUNTRIES. ERSTE GROUP RESEARCH SPECIAL REPORT, 2012. MÁJUS 24. URL: [HTTPS://PRODUKTE.ERSTEGROUP.COM/RETAIL/EN/RESEARCHCENTER/RESEARCH_FINDER/RESEARCH_DETAIL/INDEX.PHTML?ID_ENTRY=14524](https://produkte.erstegroup.com/retail/en/researchcenter/research_finder/research_detail/index.phtml?id_entry=14524)
14. A MAGYAR ÉS A RÉGIÓS JEGYBANKOK WEBOLDALAI:
15. WWW.MNB.HU, WWW.NBS.SK, WWW.CNB.CZ, WWW.NBP.PL, WWW.WWW.NBR.RO

Betétek, befektetések

CSELOVSZKI RÓBERT – MOLNÁR TÜNDE

ERSTE Bank Magyarország

A magyar megtakarítási-befektetési piac igen hosszú utat járt be, míg elérte mai formáját. Fejlődésének dinamikája jelentős, tekintettel arra, hogy mekkora lemaradást kellett leküzdenie az elmúlt negyed évszázad alatt. A kezdeti letisztult, egyszerű, megtakarítási ajánlatok napjainkra egy igen komplex, diverzifikált termékportfólióvá alakultak, melyek számtalan esetben alakították a fogyasztóigényeket és nem fordítva. Ezzel jelentős edukációs folyamat is végbement. Az elmúlt évtizedekben a megtakarítási-befektetési termékfejlesztési irányt, árazási politikát számos tényező egyszeri és együttes hatása formázta. Ezek közül talán a legfontosabbak a Magyarországon lezajló makrogazdasági, adózásbeli, szabályozásbeli változások, a pénzügyi kultúra fejlődése, megtakarítási szokások változása, a piaci verseny alakulása és egyre kiélezettebbé válása és nem utolsósorban a piacra lépő szereplőktől elvárt tulajdonosi profit.

Jelen tanulmány körbejárja a magyar lakossági megtakarítási-befektetési piac főbb evolúciós pontjait, átfogó képet nyújtva a jelenlegi piaci sajátosságok okairól és kialakulásuk módjáról. Továbbá megkíséreljük bemutatni a piac lehetséges fejlődési irányát, megfelelő válaszokat keresve a jövő kihívásaira.

Kulcsszavak: betétek, befektetések, termékfejlesztés, termékárazás

JEL: G01, G11, G12

Hogyan képződnek a megtakarítások?

A lakossági megtakarítási piac, termékválasztás pszichológiáját boncolgatva elengedhetetlen kitérnünk arra, hogy milyen tényezőktől függ a megtakarítási hajlandóság, illetve ez hogyan változik az időben: miért takarít meg a magyar ember? Van-e olyan változó, ami tökéletesen magyarázza megtakarítási hajlandóságunk alakulását? Azonosított főbb elemek:

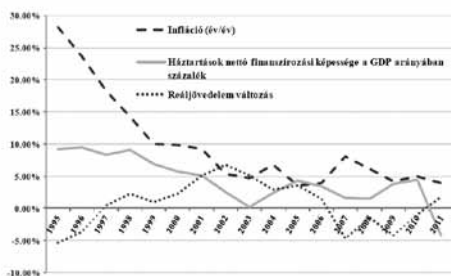
- Egyik legfontosabb elem, a **motivációs elem**, amely lehet az öngondoskodás, családalapítás, egy jövőbeni nagyobb kiadás érdekében történő takarékoskodás vagy éppenséggel a jövő iránt érzett bizonytalanság miatti óvatossági takarékoskodás.
- **A háztartások jövedelmi helyzete és annak változása.** Ennek kapcsán már számos jövedelem hipotézis látott már napvilágot. A magyar adatokon empirikus úton a permanens jövedelem hipotézisét próbálták meg igazolni, melynek lényege, hogy a háztartások fogyasztását és így megtakarítását nem a folyó jövedelmük, hanem az életük során megkeresett jövedelem átlaga határozza meg. Ennek értelmében a jövedelmekben érzé-

kelhető és átmenetinek tekintett kilengések megtakarítások formájában, a megtakarítási ráta növekedésében csapódnak le (Menczel [2000]).

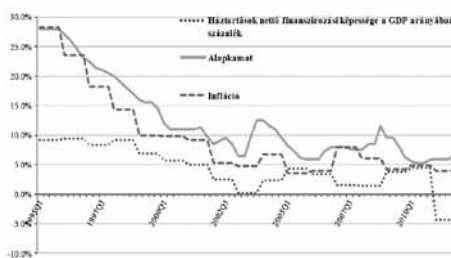
- **háztartások fogyasztói szokásai** (hajlamosabb-e a vágyott fogyasztási eszközt hitelből finanszírozni vagy inkább egy időszakon keresztül megtakarítani).
- ehhez kapcsolódóan mekkora a **likviditáskorlát az adott gazdaságban**: azaz mennyire könnyen jutnak hitelhez a háztartások, hogyan alakul a háztartások által felvett hitelállomány és annak kamatterhei.
- **gazdasági környezet változása**, amelyet több mutatószám függvényében vizsgálhatunk, jelen tanulmány keretén belül az inflációra, valamint a reálkamatra térünk ki. Az infláció változása azonnal lecsapódik a lakosság vagyoneértékben, értelmezése kettős, hiszen például az infláció emelkedésével a kimutatott vagyoneértéke is nőhet, anélkül, hogy a reáljövedelem változásában bárminemű változás bekövetkezne. Ugyanakkor az infláció egy komplex indikátor a lakosság számára: az inflációban bekövetkező hirtelen emelkedés például emeli az óvatossági takarékoskodást, tartós csökkenése pedig a gazdasági folyamatok stabilizálódásának jeleként értelmezhető és csökkentheti a megtakarítási hajlandóságot (Mosolygó [2002]). Ha az infláció függvényében akarjuk vizsgálni a megtakarítási rátát, még egy fontos tényezőt számításba kell vennünk, mégpedig a reál kamatszintet. Hiszen az infláció növekedése csak abban az esetben okozhatja a megtakarítási ráta növekedését, ha a nominális kamatszint is követi az áremelkedést, tehát a reál kamatszint változatlan vagy emelkedik. Ezzel párhuzamosan a nominális kamatszint csökkenése a hitelfelvétel irányába tolja el a háztartásokat, csökkentve így a megtakarítási rátát.

1.ábra: Megtakarítási ráta: Háztartások nettó finanszírozási képessége a GDP arányában

Reáljövedelem vs. Megtakarítási ráta



Infláció, Nominális kamatszint vs. Megtakarítási ráta



Forrás: MNB, KSH

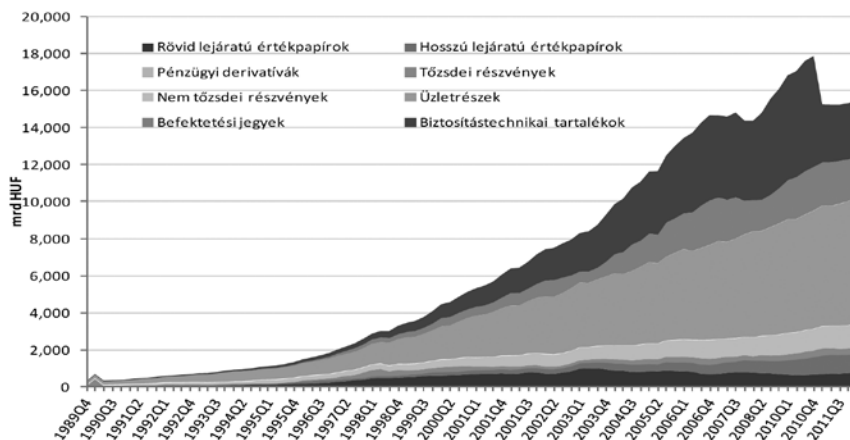
A fentiekben felsorolt magyarázó tényezők egymagukban nem mindig működnek tökéletesen: hiába emelkedtek 2000-es évek elején a reáljövedelmek a megtakarítási ráta nem növekedett, en-

nek háttérben a háztartások likviditás korlátjának lazulása áll. Hiába csökkent 2010-ben jelentősen a nominális kamatszint, a megtakarítása ráta magas maradt, mivel a gazdaság stagnált és hitelszűke alakult ki a piacon, növekedtek az óvatossági megtakarítások. 2011-ben a háztartások nettó finanszírozási képessége erőteljes mínuszba fordult (infláció és alapkamat enyhe emelkedésének dacára) ami a végtörlesztésnek – a háztartások a felhalmozott megtakarításaiból, befektetéseiből csökkentették fennálló hitelállományukat – valamint a magánnyugdíj vagyon állam felé történő transzferének volt köszönhető. Összességében elmondhatjuk, hogy a megtakarítási rátára ható tényezők minden esetben kizárólag az adott időszak és érvényes piaci trendek kontextusában értelmezhetőek, de a reáljövedelmeknél erősebb magyarázó tényezőnek tűnik az infláció és nominális kamatszint. Azt, hogy a keletkezett megtakarításokat milyen pénzügyi instrumentumokba fektetik a háztartások, sok esetben a tulajdonosi profit elvárások, az adott gazdaság fejlettsége illetve fejlődési iránya és a már említett szabályozási keretek határozzák meg. A pénzügyi kultúra és a pénzügyi rendszer egy magasabb fejlettségi fokán természetesen kialakul egy állandó interakció a termékfejlesztés iránya és a fogyasztói igények között.

A magyar háztartások vagyonszerkezete

A 90-es évek elején a pénzügyi kultúra igen alacsony fokáról indult a magyar megtakarítási piac, a kezdetleges ügyfélkiszolgálás és termékkínálat idővel idomult a kor támasztotta igényekhez. Háztartások vagyonának alakulása:

2.ábra: A magyar háztartások vagyonszerkezete



Tehát a 90-es évek késpénz, betét, ingatlan bővköréből kilépve 2012-re a háztartások vagyoni szerkezetében jelentős eltolódás figyelhető meg a hosszabb távú befektetések felé. Bár az átrendeződés jelentős, a betét jellegű megtakarítások még mindig több mint 40%-os részesedéssel képviseltetik magukat.

A következőkben három fontosabb időszakot ragadunk ki a magyar megtakarítási piac fejlődéséből és ezeken keresztül elemezzük a termékek fejlődésének módját:

- 90-es évek: építkezés az alapoktól;
- 2000-2008: kamatadó bevezetésének időszaka, illetve a válságot megelőző időszak;
- 2008-as válság és napjaink.

1. 90-es évek

A nyolcvanas évek folyamán a fokozatosan növekvő infláció láttán a lakosság nagy része joggal tartott a hiperinflációtól, és vagyonát elsősorban reál javakba fektette: alacsony kamatozású forint hitelből házakat vásároltak, építettek. Ennek köszönhetően a 90-es évek elejére a lakosság nettó pénzügyi eszközei igen alacsony szinten álltak, a kor gondolkodásmódját jól illusztrálja a következő pár sarokszám:

1.táblázat: Új lakások építése és a háztartások nettó pénzügyi vagyona

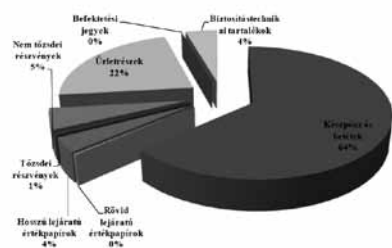
	1980-89 között	1990-98 között
Új lakások építése	687 430 darab	265 329 darab
Háztartások nettó pénzügyi vagyona	407 mrd HUF	7 391 mrd HUF

Forrás: KSH, MNB

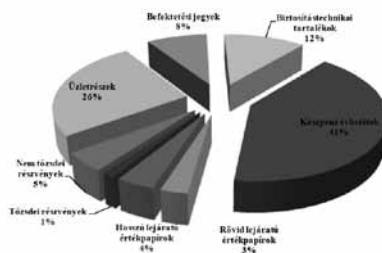
A fordulópontot 1991 jelentette, amikor is az infláció elérte maximumát (évi 35%), az ingatlanok reálára csökkenésnek indult és a fogyasztók érzékelve, hogy a hiperinflációtól való félelmük alaptalan elkezdtek nyitni a pénzügyi megtakarítások felé. Mivel a piacot erőteljes likviditás korlát jellemezte, a hitelkamatlábak magasak voltak (az alapkamat 1999-ben még mindig 14,5%-os szinten állt) a lakosság nettó pénzügyi vagyona robbanásszerű növekedésének indult.

3.ábra: Háztartások vagyoni szerkezete

Háztartások vagyoni szerkezete 1990-ben
Bruttó vagyon 1 018 mrd HUF



Háztartások vagyoni szerkezete 2012-ben
Bruttó vagyon 27 202 mrd HUF



Megtakarítói/befektetői attitűd vizsgálata

Pénzügyi kultúra/ döntés mechanizmus

- Tárki Monitor felvétel szerint a háztartások 41%-ának semmilyen banki kapcsolata nem volt, a megkérdezettek 31%-a nem ismerte az akkori kamatkörnyezetet (Tóth– Árvai [2001]), sem az infláció nagyságát. A pénzügyi termékek ismertségi foka alacsony, a lakosság nagy része kizárólag csak az OTP-t ismeri mint hitelintézetet: „felvettük az OTP-t”.
- A kilencvenes évek elején csökkent az egy főre jutó reáljövedelem, valamint a már elért életszínvonal megtartását bizonytalanság övezte, melynek hatására egyre többen kezdtek el óvatossági szempontok miatt takarékoskodni.
- Míg egy 1995-ben végzett tanulmány szerint a megkérdezettek több mint 60%-a támogatta az óvatossági takarékoskodást, addig a gazdaság beindulásával és a háztartások saját jövedelmi helyzetük iránt érzett bizonytalanság csökkenésével, 1999-ben már csak 54%. További érdekesség, hogy míg 95-ig a megtakarítási célok között elsőként a váratlan eseményekre való tartalékolást jelölték, addig 95 után ennek fontossága csökken és szignifikánsan nő a nyugodt nyugdíjas kor, valamint beruházásokra megtakarítók aránya. (Tóth – Árvai [2001])

A piac válaszreakciója

A piaci koncentráció igen magas: kezdetben OTP és Takarékszövetkezetek, majd 1990-ben több bank is jogosultságot kapott a lakossági műveletek végzésére. 90-es évek közepétől egy egészségesebb **verseny** bontakozik ki a megtakarítási piacon, az addigi lefőlöző stratégia mérseklődik. A Postabank erőteljes kommunikációval és termékfejlesztéssel jelenik meg a piacon.

A pénzügyi kultúra ezen szintjén az egyszerű megtakarítási termékek jelentették az első ismerkedési fázist a pénzügyi termékek világával: 90-ben az összes megtakarítás 64%-át adták a készpénz és betétjellegű megtakarítások.

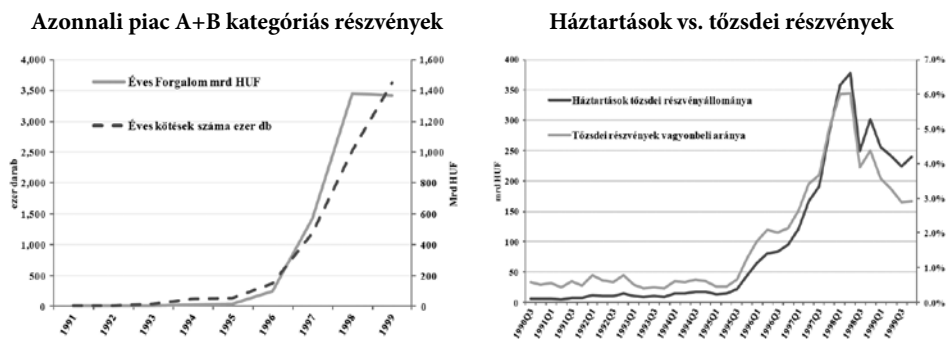
Jellemző termékek/ Termékfejlesztés

Betétkönyv: a kor emblematikus terméke, emblematikus szereplőkkel: az ügyfelet csak a betétnyitás helyén kiszolgáló OTP, kiterjedt hálózattal rendelkező Takarékszövetkezet („jövet, menet...”) valamint az egyedi reklámjaival piacra lépő Postabank szolgálta ki. Az időszak jellemzője, hogy apróbb termékfinomításokkal, fejlesztésekkel is igen nagy sikerre lehetett szert tenni. Erre jó példa a Postabank, aki elsőként bevezette a napi kamatszámítást, valamint növelte a „bankolás” mobilitását azáltal, hogy bármely postahivatalában elérhető betétkonstrukciót vezetett be. A 90-es évek közepéig a domináns megtakarítási forma.

1992-ben indultak el a **befektetési alapok**. Értékesítésük azonban csak 93 közepén kapott lendületet. A befektetési alapok piacán a termékfejlesztés alkalmazkodik a kor sajátosságaihoz, a két húzótermék: (1) az óvatossági megtakarításokat felszívó, állampapírokba fektető alapok, valamint (2) a lakosság szélesebb körében ismert ingatlan piacra építve az ingatlan alapok. Adózási jogszabályok miatt először zártvégű alapok formájában történtek a kibocsátások, de ahogy nőtt a piac és a likvidebb eszközök iránti igény, úgy idomult a termékfejlesztés is: egyre nagyobb arányban indítottak el pénzügyi és részvényalapokat. 1995-ben magán-nyugdíj-pénztárak megjelenése erősítette a versenyt az alapkezelők között, ami pozitívan hatott mind a termékfejlesztésre, mind pedig az árazásra.

Tőzsdei termékek. A Budapesti Értéktőzsde 1990 júniusában újra megnyitotta kapuit: 41 alapító taggal és egyetlen bevezetett részvényt, az IBUSZ-szal. Kezdetben az azonnali piac nyílt kikiáltásos rendszerben, részleges elektronikus támogatással működött. 1998-ban kerül bevezetésre az azonnali piacon az MMTS, majd 1999-ben a határidős piac elektronikus platformja is elindul. A lakosság tőzsde felé való nyitása valóban lassú folyamat volt, de 1995-től megugrik a tőzsdei forgalom és a részvények háztartások portfólióján belüli részaránya is. Az időzítés természetesen, hiszen ezen időszakról csökken folyamatosan a jegybanki alapkamat (vele pedig a kockázatmentes hozamszintek) és így a befektetők a magasabb, de kockázatosabb termékek iránt is elkezdnek érdeklődni. Ez a dinamizmus az 1998-as orosz válságig kitart, majd drasztikusan csökken és végül 1999 végén stabilizálódik.

4.ábra: A tőzsdei részvények és arányuk a háztartások vagyonában 1991-től 1999-ig



Biztosítások

A 90-es évek végén az életbiztosítások piacának a unit linked, valamint a nagyobb ügynökhálózatok megjelenése ad nagyobb lendületet. Az aktív értékesítésnek, valamint az adózási előnyöknek köszönhetően a unit linked a biztosítási piac húzótermékévé válik.

Állampapírok

A háztartások mindig is fontos szerepet játszottak az államadósság finanszírozásában. A 90-es évek végén a forintban denominált állampapírok tulajdonosi rangsorában a második helyett foglalták el (százalékos arányuk 18%). Forrás ÁKK.

2000-2008 időszak

A kétszintű bankrendszer megalakulása után 19 évvel a magyar befektetési kultúra felfutását várnánk, azonban egy 2006-ban végzett tanulmány számos hiányosságra mutat rá.

Megtakarítói/befektetői attitűd vizsgálata

Pénzügyi kultúra/ döntésmechanizmus

- a magyar felnőtt lakosság 12%-a tartja magát tájékozottnak pénzügyi kérdésekben
- pénzügyi tanácsadó személyre szóló útmutatása alapján a megkérdezettek közel fele az eddigieknél kockázatosabb befektetési formát is kipróbálna. (eSense [2006]).

A piac válaszreakciója

- erőteljes ügynöki aktivitás, és ezáltal megnőtt a magas ügynöki jutalékot kínáló biztosítások és unit linked termékek részaránya a háztartások portfólióban;
- egyre több bank kezdett kialakítani a privát banki szolgáltatás mellett egy prémium banki szolgáltatást. Prémium banki ügyfél esetén alacsonyabb a belépési korlát, mint privát bank esetén, jellemzően 8-10 millió forint. A kínált termékkör és azok árazása élesen nem tér el a lakossági portfóliótól, fő hangsúly a személyes kapcsolaton, illetve a rugalmas ügyfélkiszolgáláson van.
- Egy 2000-ben végzett MNB-tanulmány szerint a lakossági ügyfelek számára a legfontosabb megtakarítási szempontok: a megtakarítások biztonsága, a magas hozam, valamint könnyen elérhető fiókhálózat. A gyors teljesítés, illetve a modern ügyfélkapcsolat csupán a 9., illetve a 12. helyezést érték el. Ennek ellenére az internetfelhasználók száma rohamosan nő Magyarországon és így egyre több befektetési szolgáltató és hitelintézet kínál online platformot, melyek a pénzügyekben nem annyira jártas ügyfelek számára is egyszerű eszközt jelentek a hétköznapi pénzügyekben. A szofisztikáltabb ügyfelek számára pedig számos befektetési szolgáltató ajánl online kereskedési felületet (megjegyzendő, hogy egy internet banking tranzakció egységköltsége 1/4 a manuális megbízáshoz képest, így erre a csatornára való terelés költséghatékony megoldás a bankok szempontjából).

Tőzsdei termékkel kapcsolatos megállapítások

- a tőzsdei befektetésekkel kapcsolatban a lakosság döntő többségének tudása igen hiányos: kevesebb mint 60% ismeri a BUX indexet;

- fiktív 5 millió forint egy részét a megkérdezettek csupán 5,3%-a fektette volna részvénybe, döntő többségük az állampapírt, illetve lekötött betétet részesítette volna előnyben.
- a megkérdezettek döntő többsége úgy vélte, hogy a tőzsdézés a vagyonosabbak kiváltsága és minimum 1 millió forint szükséges hozzá.

A piac válaszreakciója

- befektetési szolgáltatóknál és erre szakosodott szolgáltatóknál ingyenes tőzsdei oktatás az alaptól egészen bonyolult kereskedési stratégiáig;
- MiFID (2008. január) bevezetésével kockázati besoroláshoz, termékismerethez kötött termékínálat.

Milyen megtakarítási/befektetési terméket keresnek az Ügyfelek?

rugalmasan kezelhető befektetési időtáv esetén a 3-12 hónapos terméket választók aránya megegyezik az 1-2 év közötti időtávot választókkal, 2 évnél hosszabb befektetést azonban csak a válaszadók 9,8%-a választana.

a megkérdezettek döntő többsége a jegybanki alapkamathoz képest évi 2-5%-os extrahozamot vár el, míg 5-10% közötti extra éves hozamot csupán a megkérdezettek 10%-a várt el.

A piac válaszreakciója:

Termékfejlesztés!

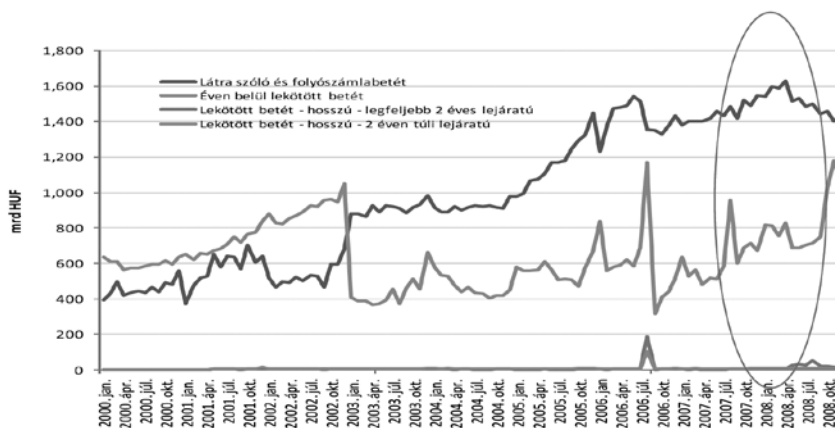
2006-ra már igen sok termék innováció történt a magyar piacon, ezenbelül fontos momentum volt a 2006. szeptember 1-én bevezetett kamatadó, illetve NYESZ-R, mely átrendezte a háztartások megtakarítási portfólióját és új forrást csábított a piacra, amely élénkítette a bankok közötti versenyt.

Betétek

2006 nyarán igen nagy verseny alakult ki a már meglévő, illetve új forrásként a piacra kerülő megtakarításokért. A bankok hosszabb futamidejű lekötött betétekben ajánlottak akciós kamatokat, így meglévő portfóliójuk nagyobb részét terelték át hosszabb futamidőbe, nyújtva ezáltal a lejárat szerkezetükön. Betétek árazásakor főbb szerepet játszó tényezők:

- benchmark
- futamidőre allokálható forrásköltség;
- likviditási prémium a futamidők között; belső transzferár;
- versenytársak árazási stratégiája.

5.ábra: Betétek alakulása



A futamidők közötti átrendeződést mutatja 2006 augusztusában elhelyezett betétek, illetve folyószámlán lévő megtakarítások szerkezete:

2006 nyarán tehát minden futamidőben megemelkedtek a kínált kamatok, azonban a legnagyobb ugrást a 2 éves futamidővel rendelkező betéteknél figyelhetjük meg. Ezt követően a bankok nem akciós ajánlatokkal tudták kompenzálni kamatmarzs jellegű bevételeiket. Ezt a törekvést erősítette a folyószámlák alacsonyan tartott kamatozása is: a jegybanki alapkamat emeléssel párhuzamosan emelkedtek a lekötött betét ajánlatok, azonban a folyószámla kamatozása már nem követte ezt.

A fentiekben vázolt irány: miszerint egy termék árazásánál már nem csak az adott termék bevétele számít, hanem a termékhez szervesen kapcsolódó más termék-szolgáltatás jövedelem képző ereje a következő években erőteljesen érvényesülő irány. Átala egy komplexebb árazási metódus vált uralkodóvá, ahol már az ügyfél érték és ügyfél költség (ügyfélszerzés, ügyfélmegtartás kerültek előtérbe), számításba került:

- ügyfél kamaterzékenység;
- átlagos lemorzsolódási ráta;
- kapcsolódó termék jövedelmezőség;
- belső transzferár.

A 2006-os kamatadó akciók valódi győztesei azon bankok voltak, akik hosszútávon is megtudták tartani az ekkor bevont forrásokat. A kérdés csak az volt, hogy ezt milyen áron tegyék meg. (Megi: Szerencsés helyzetben voltak azok a bankok, akik az átlagostól eltérő lejáratokat választottak pl. nem 1 év, hanem 1,5 év stb., lejárataik nem estek egybe a többi bank lejárataival, amikor is az akciós termékajánlatok előzönlötték a piacot).

A 2007-es nyári lejáratra a bankok tudatosan készültek és megtakarítási termékportfóliót ajánlottak a következő elemekkel:

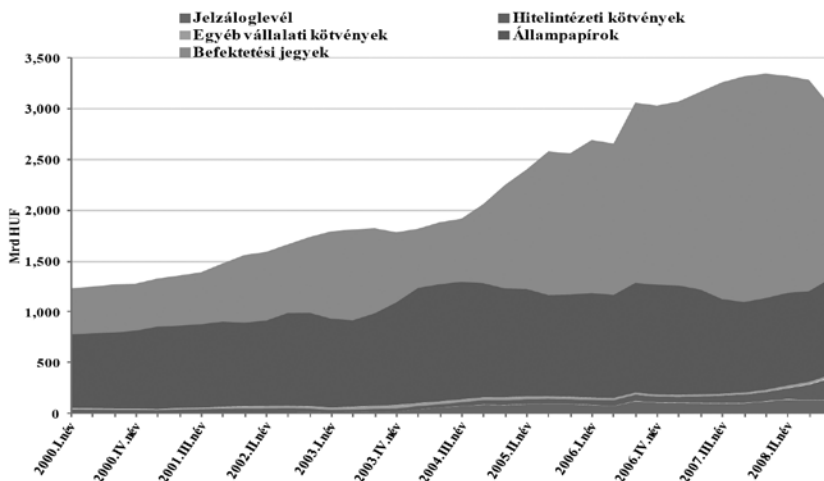
- egyszerű lekötött betét;
- kombinált betétekkel jellemzően rövid futamidejű betétek zártvégű befektetési alappal kombinálva, mely a tipikusan betétes ügyfelek befektetési alapokkal történő megismerését célozta meg. Árazásánál figyelembe vehető volt az adott termék alapkezelő díja.
- strukturált betétek: ezek jellemzően deviza alaptermékre szóló struktúrák: betét+opció kombinációi (jellemzően nem lakossági ügyfeleket célozták meg a termékkel, hanem privat banki valamint vállalati ügyfeleket).
- feltételhez kötött magas kamatozású betét. A feltételek jellemzően bakkártya-használat, állandó utalási megbízás, csoportos beszédési megbízás (minden olyan elem, amivel az adott hitelintézethez köthető egy ügyfél). Árazásnál figyelembe vehető volt a kártyahasználat esetén képződő interchange fee.
- új forrásra vonatkozó akciós kamatok: itt a hitelintézetek extra kamattal jutalmazták azokat az ügyfeleket, amelyek a bank számára új forrást tudtak elhelyezni. Ezen termékek piacára történő belépéskor az intézeteknek számos tényezőt figyelembe kellett venniük:
 - a termék klasszikusan kamat érzékeny ügyfeleket vonz, akik az akciós periódust követően újabb új forrásos kiemelt akció után nézhetnek. Tehát itt előtérbe került az ügyfélmegtartás, valamint a lemorzsolódás kérdése.
 - vajon mekkora piaci részesedést tud megőrizni az a bank, amelyik nem száll be az új forrás versenybe? A kérdés az volt, hogy meglévő portfóliójából mekkora a lemorzsolódás az új forrásos termékek miatt, hiszen ezeket csak úgy tudja pótolni, ha belép erre a piacra.
 - árazásukat úgy alakították, hogy az ajánlatok a piaci ajánlatok csúcsát képezzék, jellemzően maximum 2 hónapos periódusra szóltak és 200 bp körüli kamatmarzs veszteséget áraztak.

2007. augusztus végére mindegyik nagyobb lakossági bank beszállt az új forráskoncentrááló betétek piacára.

A megtakarítási ajánlatokban azonban egyre előkelőbb helyet kaptak a hosszabb távú befektetési ajánlatok. Igazi felfutásuk 2000-es évek közepétől figyelhető meg, és a 2006-os év egyértelműen lendületet adott a jelenségnek: 2006. III. negyedévre egyértelmű átrendeződés figyelhető meg a háztartások vagyoni szerkezetében, ezen időszak egyértelmű nyertesei a befektetési alapok voltak:

A fentiekben bemutatott dinamika addig és azóta is meg nem ismételt növekedést hozott az értékpapírok háztartások által tulajdonolt állományában: 2006 II. n. évről 2006. III. n. évre a növekedés mértéke 15% volt, a növekedés 70%-át a befektetési jegyek.

6.ábra: Hosszútávú befektetési termékek



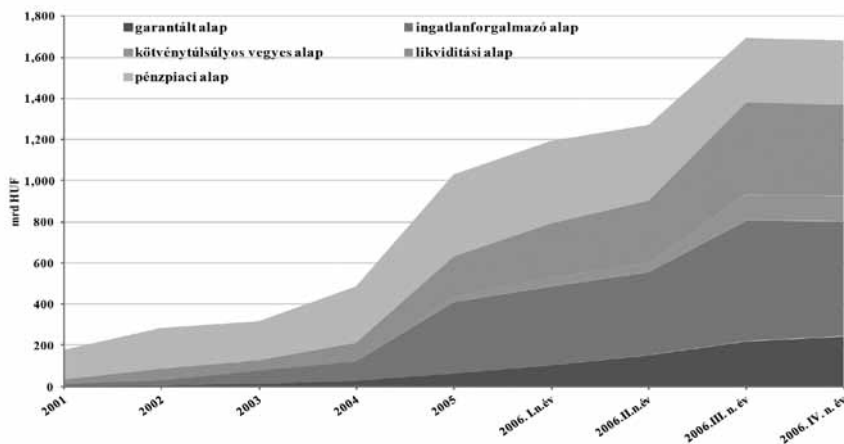
Befektetési jegyek

A befektetési jegyek erőteljesebb értékesítése 2003-ban indult el. 2006-ban a legnagyobb ugrás az ingatlan-, pénzügyi, likviditási, kötvénytúlsúlyos vegyes, valamint garantált alapokban voltak. Ennek kettős magyarázata van:

- **pénzügyi, likviditási, kötvénytúlsúlyos alap** könnyebb értékesíteni a nem annyira szofisztikált ügyfelek körében, mivel könnyen magyarázható (néha a folyószámla, betét analógiát használva). Ezen alapok értékesítésénél a minél nagyobb állományszerzés volt a cél, alapkezelői díj jellemzően alacsony, vételi jutalék pedig elenyésző.
- **ingatlanalap** jellemzően könnyen magyarázható, azonban ahogy a 2006-os válság is mutatja a befektetők egy része pénzügyi alapként tekintett rájuk. Ingatlanalapok már jellemzően magasabb vételi jutalék ellenében voltak értékesíthetőek.

Ugyanakkor egyre több garantált alap indul el ebben az időszakban, erőteljesebb növekedés 2006 első negyedévéől látható. Jellemzően ezek az adott időszakban jól értékesíthető, felkapottabb befektetési történeteket, piacokat lovagolták meg (olaj, BRIC vagy például később az Olimpia), jellemzően tőke- és sok esetben hozamvédett, 3-5 éves futamidejű zártvégű alapok voltak. Struktúrájukat tekintve jellemzően plain vanilla vételi opciókból és kamat swap ügyletekből tevődtek össze, de a piacon előfordultak ennél egzotikusabb struktúrák is (pl. rainbow, ázsiai átlagoló stb.). A termékek kommunikációjában főbb szerepet kapott: a kamatadómentesség, a magas hozam lehetősége, valamint sok esetben az akciós betéteket mintázva az első pár hónapra (jellemzően fél évre) fizetett magas, majdnemhogy akciós, fix hozam. A termékeket jegyzés útján hozták forgalomba, és értékesítésükben jellemzően a nagyobb fiókhálózattal rendelkező intézmények voltak a sikeresebbek.

7.ábra: Alapok alakulásai



Forrás: BAMOSZ

Hitelintézeti és vállalati kötvények

A hitelintézeti kötvények már a 2006-os kamattadó kampányokban is megjelentek, de értékesítésük 2007-től ugrott meg. Jegyzés útján kerültek forgalomba és a garantált alapoknál már említett befektetési storykat lovagolták meg. Ebben az időszakban a termékfejlesztési irány a strukturált kötvények felé mozdul el, de a garantált alapokhoz hasonlóan itt is fontos egy fix minimális kamat megjelenítése vagy olyan struktúra választása, amelynél egy elérhető éves kamat kommunikálható (ennek tudható be például a Raiffeisen Bank által kibocsátott Trend kötvények sikere is).

A vállalati kötvények piacán ki kell térnünk a MOL, OTP által kibocsátott kötvényekre, amelyeknek szerepe a 2008-as válságban válik markánsabbá.

Tőzsdei termékek

A termékfejlesztés egy üde színfoltját jelentik 2008-ban a BÉT azonnali piacára bevezetésre kerülő certifikátok. Árjegyzőként a Raiffeisen Bank AG, illetve az Erste Group Bank AG jelenik meg. A Nyugat-Európában közkedvelt termék két fajtája a turbo certifikát (trading kategória, tőkeáttétel) és index certifikát (befektetői kategória, tőkeáttétel nélküli) hazánkban is nagy sikert arat. Ellentétben például a Stuttgarteri tőzsdével a BÉT-en a trading típusú termékek váltak felkapottabbakká. Az index certifikátok visszafogottabb sikere annak tudható be, hogy a kimondottan investment típusú befektetők (még) nem a tőzsdei termékek között keresik a számukra megfelelő kockázattal rendelkező befektetési megoldásokat. Ily módon érthető, hogy a turbo certifikátok között is azok a termékek váltak igazán sikeressé, amelyek magas tőkeáttétellel rendelkeznek (ezt a termék indulásakor a kibocsátó is tudja részben befolyásolni

a kötési árfolyam kalibrálásával) valamint azok a turbo certifikátok, amelyeknek alapterméke nagy volatilitással rendelkezik. Ami az azonnali részvényt piacot illeti, a háztartások tulajdonában lévő tőzsdei részvényállomány a 2003-2007-es időszakban határozott növekedést mutat, azonban a tőzsdei részvények vagyonbeli részaránya már nem tudta megközelíteni a 2000-es 3,2%-os csúcst, értéke 1,3% körül stagnált.

8.ábra: A tőzsdei részvények és arányuk a háztartások vagyonában 2000-től 2008-ig

Azonnali piac A+B kategóriás részvények



Háztartások vs. tőzsdei részvények

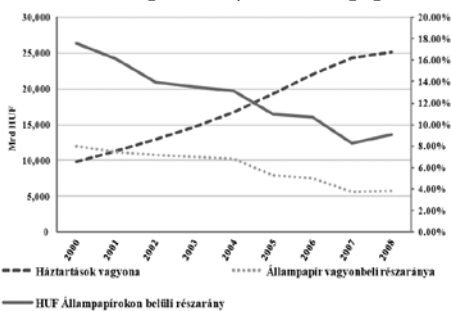


Állampapírok

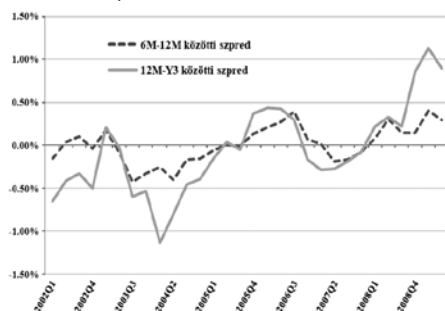
Ahogy a lakosság elkezdett nyitni az egyéb hosszabb távú befektetések felé, csökkenni kezdett az állampapírok súlya a háztartások vagyonán belül és ezzel párhuzamosan csökkent a lakosság forintban denominált állampapírokon belüli súlya is. A lakossági portfólión belül a 2008 végéig a rövid lejáratú forintban denominált papírok részaránya volt magasabb (70%-80%), 2007 végétől pedig a lakosság devizában denominált papírokat is elkezd vásárolni. A rövid lejáratú papírok túlsúlya egyrészt magyarázható az óvatossági megtakarítással, inkább rövidebb időre „kötik le” pénzüket a háztartások, másrészt az inverz hozamgörbével (egy-két időszakot leszámítva).

9.ábra: A háztartások portfóliója és a lejáratú likviditás

Háztartások portfóliója vs. állampapírok



Lejáratú likviditás alakulása



Forrás: MNB, ÁKK

Biztosítások

2000-től 2008-ig jelentős növekedés figyelhető meg a háztartások életbiztosítás-állományában: a kezdeti 4%-ról 6%-ra emelkedett vagyonszerzési részarányuk. A növekmény a unit linked termékek térhódításának köszönhető: míg 2004-ben a biztosítók forrás állományának 15%-át adták az ilyen jellegű biztosítások, addig 2008-ra ez az arány már 30%-ra emelkedett (Forrás MNB). Ugyanúgy, mint a garantált alapok esetében, az éppen aktuális piaci környezetben leginkább jól teljesítő gazdaságba, térségbe vagy szektorba lehetett fektetni a unit linked eszköz-alapokon keresztül.

A 2008-as válságtól napjainkig

Jelen fejezet célja a 2008-as gazdasági világválság nyomán bekövetkezett megtakarítási szokások vizsgálata, újabb termékfejlesztési irányok, valamint a közeljövőben várható piaci trendek azonosítása.

Pénzügyi kultúra/ döntésmechanizmus

A válság eltérő mértékben, de minden társadalmi osztályt érintett, hatására az emberek óvatosabbak lettek, amely mind fogyasztási, mind megtakarítási szokásaikat befolyásolta. A leginkább érintett rétegek azok voltak, akik devizahittel, valamint részvénypiaci kitétséggel rendelkeztek. A Scale Research kutatása szerint a felső 3-4 tizedbe tartozó rétegek, illetve a középosztály azon szereplői, akik nem rendelkeztek devizahittel vagy kockázatosabb befektetéssel, nem érintette (vagy nem jelentősen) a válság. Az érintett réteg klasszikus válaszreakciója a válságra a fogyasztások visszafogása, a befektetések, megtakarítások fel nem élése volt. A megtakarítások esetén a legfontosabb motiváció a takarékoskodás (alacsonyabb fogyasztás), ezt követi az óvatossági takarékoskodás (felkészülés váratlan helyzetekre), csak ezek után következnek a befektetések és megtakarítások. A GfK által 2010 első negyedében végzett piackutatás eredményeképpen kiderült, hogy a megkérdezettek csupán 1/3-a képes megtakarítani, a KSH által publikált megtakarítási ráta 8,6% volt (megtakarítási ráta=Megtakarítás/Rendelkezésre álló jövedelem). A GfK által végzett kutatás szerint viszont a megtakarítással nem rendelkezők közel 40%-a kisebb odafigyeléssel képes lenne minimális összeget havi szinten megtakarítani. Az óvatossági motívum tehát igen erőteljesen jellemzi a háztartásokat, egyedüli biztonságos terméknek a bankbetéteket (forint, deviza), valamint állampapírokat tekintik. (Pénziránytű Konferencia 2010) 2008-tól jelentősen nő a netbankolók száma, évi 5%, egyre többen használják az internetet mint elsődleges információs forrást a pénzügyi termékekkel kapcsolatban. Részben a válság hatására is a pénzügyi befektetések területe tűnik a legzártabbnak, ahol az átlagos ügyfél még mindig személyes banki/tanácsadói kapcsolatot igényel. (Scale Research, Pénziránytű Konferencia 2010).

A piac válaszreakciója

A magas kamat/hozamkörnyezet, valamint az erősödő kockázatkerülés hatására újra betéti piac alakul ki 2008-2009-ben. A bankok egymást túllícitálva próbáltak új ügyfeleket és for-

rást akvirálni, de nagy hangsúlyt fektettek és fektetnek most is az ügyfélmegtartásra. Ebben az időszakban különösképpen felértékelődnek a devizaforrások, így a devizabetétek árazása is a termékfejlesztés középpontjába kerül. Egyre professzionálisabb online felületek jelennek meg, központba kerül a felhasználói élmény. Felismerve a piaci rést, szinte minden hitelintézetnél elindul a prémium banki szolgáltatás, melyben hangsúly a személyes kapcsolaton van.

Tőzsdei termékekkel kapcsolatos megállapítások

A legkockázatosabb befektetési formának a részvényt tekintik, ennek legfőbb oka az alapvető ismeretek hiánya (még mindig). Kizárólag csak olyan összeget fektetnének részvénybe, amelynek teljes elvesztése nem okozna gondot. Azok, akik az előző tényező ellenére mégis részvénykereskedésbe kezdenének a nagy, ismert cégek papírjait preferálják, és kizárólag hosszabb időtávra fektetnének be (Scale Research, Pénziránytű Konferencia 2010). A 2008-as válság azonban megmutatta, hogy a háztartások körében van egy jól definiálható kör, akik a válság alatt nyitottak a részvények felé. Ezt mutatja, hogy ugyan 2008. második negyedében a részvény árfolyamok csökkenésének köszönhetően csökkent a háztartások tőzsdei részvényállománya, a negyedéves nettó tranzakciók értéke viszont rekordszintet ért el.

A piac válaszreakciója

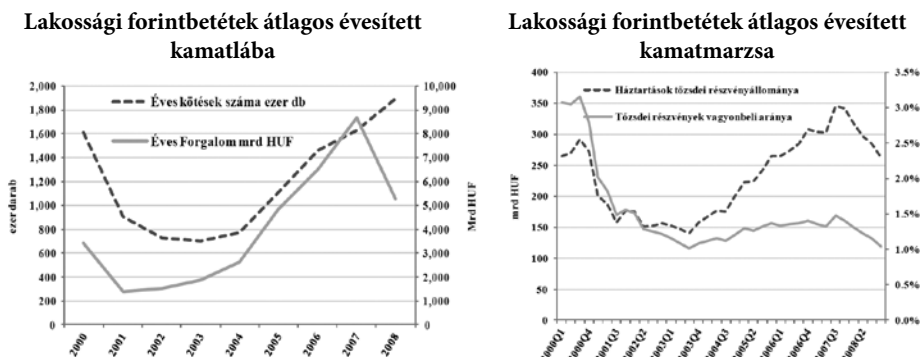
Egyre több erre specializálódott szolgáltató, hitelintézet és befektetési szolgáltató indít olyan programokat, amelyek a lakosság (fiatalok, idősebbek egyaránt) tőzsdei, pénzügyi ismereteinek fejlesztését célozza meg, legyen az játékos formában (Erste Tőzsdeláz, KEBA), műhelyfoglalkozások (Családi Kasszasiker program) vagy oktatások keretén belül. A szofisztikáltabb ügyfélkör minél magasabb szintű kiszolgálása érdekében 2010-től számos befektetési szolgáltató professzionális online kereskedési rendszerrel lép a piacra olyan, a magyar piac számára új termékekkel, mint például a CFD.

Termékfejlesztés iránya

Betéti termékek

A betéti termékek újra reneszánszukat élik, a termékínálatot tekintve ugyanazon termékek figyelhetők meg a piacon, mint a 2000-2008-as időszakban, annyi kiegészítéssel, hogy a forrásgyűjtés fontos részét képezi a devizabetét is, esetükben jellemzően egyszerű, feltétel nélkül, valamint új forrásra vonatkozó akciós ajánlattal találkozunk. Betétek esetén szűkülő kamatmarzs bevételekkel néznek szembe a hitelintézetek, amelyeket részben a bankszámlán elért kamatmarzs bevétellel kompenzálják, a „Nulla” Bankszámlák korát éljük: ingyenes szolgáltatáscsomagok 0% kamatozású bankszámlával párosulnak. Ugyanakkor egyre több, vonzó kamatozású megtakarítási számla található a piacon, amelyeknek jegybanki alapkamathoz kötött (mínusz 150-300 bp) a kamatozásuk. A prémium banki szegmens számára a termékínálat kiegészül(het) strukturált termékajánlatokkal (a betétek elnevezést szándékosan nem használjuk, hiszen az ügyfél adott esetben tőkevesztését is elszenvedhet).

10.ábra: Lakossági forintbetétek kamatlába és kamatmarzsa



Befektetési jegyek

A 2008-as év egyik legnagyobb vesztese a befektetési jegyek. Állománybeli csökkenésüket leginkább két tényező befolyásolta: hirtelen csökkenő hozamok, a negatív hírek nyomására kialakuló pánikban tömeges visszaváltások, valamint a betéti ajánlatok elszívó, kannibalizáló hatása. Ez a folyamat az ingatlanalapok esetén odavezetett, hogy számos alapot zártvégűvé kellett tenni és felfüggeszteni az értékesítésüket. A garantált alapok piacán a 2006-2008-ban indított alapok 2009-től elkezdtek lejárni és az ügyfelek csalódottan szembesültek azzal, hogy kevés alap ért el a hozamvédelemnél (ha volt ilyen) magasabb hozamot (a beágyazott vételi opciókon keresztül az alapok a rally idején a növekvő árfolyamra fogadtak). A lejáró alapok sok esetben tőkevédett nyíltvégű alapokká alakultak vagy átmeneti időszak után újabb zártvégű alappá. Ebben az időszakban újabb struktúrák jelennek meg piacon, ilyen például az OTP nyíltvégű CPPI alapja vagy azok az alapok amelyek egyszerűen a mögöttes piac elmozdulására fogadnak, legyen az bármilyen irányú. Ebben az időszakban kapnak erőre az abszolút hozamú alapok, amelyek lényege, hogy egy adott befektetési politika keretén belül bármilyen irányú pozíciót is felvehetnek, akár tőkeáttétellel is. 2012-re ezek az alapok válnak a befektetési alap piac sikertermékeivé.

Hitelintézeti és vállalati kötvények

2008-2009 a hitelintézeti fix kamatozású kötvények éve, a magas hozamszintek vonzották a lakossági ügyfeleket, részben ezekbe a kötvényekbe terelték a lejáró strukturált kötvényeket is. Az időszak jellemzője, hogy az IRS-görbék és magyar állampapír-hozamok között igen nagy különbség volt (a piacról eltűnt a likviditás, a magyar csődkockázat magasabb volt, mint a swap piacon résztvevő szereplőké) ezért akár elképzelhető olyan eset is, hogy a hitelintézetek a magas fix kamatozású kötvények fedezésére nem kamatswapokat, hanem magyar állampapírokat használtak. A hitelintézeti kötvények mellett 2009-ben a vállalati kötvények (MOL, OTP forintban és devizában denominált egyaránt) is erőteljes növekedésnek indulnak.

Állampapírok

Az előbbieken említett okok miatt a hosszabb állampapírok hozama jelentősen megnőtt, 3-5 éves lejáratban 13-14% körüli éves hozamokat jegyeztek. Az ilyen mértékben emelkedő hosszú hozamok elegendő motivációt jelentettek a háztartások számára, hogy állampapír portfóliójukat a hosszabb papírok irányába rendezzék át: 2012-re rövid vs. hosszú papírok háztartások vagyoni aránya: 50-50%. 2009-től csökkenésnek indul a háztartások tulajdonaránya a forgalomban lévő, forintban denominált állampapírok állományában, majd 2011-ben újra növekedésnek indul, de még így sem tudja elérni a 2008-as szintet. 2009-ben az ÁKK kibocsátja kizárólag belföldi magánszemélyek számára értékesíthető, első inflációhoz kötött Prémium kötvényt (az első sorozat infláció+évi 6%). Az adagolt kibocsátás keretén belül forgalomba hozott kötvény nagy sikert arat, kibocsátása folyamatos. Az állam célja, hogy a lakosság minél nagyobb részt vállaljon az államadósság finanszírozásában, ezért az állampapírok lakossági körben történő népszerűsítése folyamatos, ennek köszönhetően a lakosság ismeretei megfelelőnek mondhatóak ezen termékkör kapcsán ().

Tőzsdai termékek

Mint már említettük, 2008-ban a lakosság rekordmértékű tranzakciót hajtott végre a BÉT-en (jellemzően MOL-ra és OTP-re). A 2008-2009-es forgalmi számokkal éles ellentétben áll napjaink tőzsdai forgalmának drasztikus lassulása. A certifikátok forgalma stabil, ami a csökkenő piaci forgalom mellett jelentős teljesítménynek mondható. Ez köszönhető részben a folyamatos termékfejlesztésnek (pl. újabb és újabb alaptermékek bevezetése), valamint a piac sajátosságának: oldalazó piacon egyre többen kívánják tőkeáttétel mellett kihasználni a kisebb mozgásokat és utána zárni pozíciójukat. 2011-ben megalakul a BÉTa piac, amely lényegében egy MTF, és lehetőséget biztosít külföldi papírok forintban történő kereskedésére. A BÉTa piac felfutása jelenleg még várat magára, és a küszöbön álló XETRA átállás miatt kérdésessé is vált. Ugyanakkor egyre többen érdeklődnek a külföldi tőzsdék, a felkapottabb, úgymond „trendi” papírok iránt. Az ügyfelek ezen irányú igényeinek minél magasabb szintű kiszolgálása érdekében a befektetési szolgáltatók folyamatos IT beruházásokat hajtanak végre, melynek keretén belül lehetővé válik számos új kereskedési helyszín (pl. MTF) elérése megfelelő kapcsolódási minőséggel, valamint megteremtik a lehetőséget új kereskedési technikák kialakítására (mint például az algoritmikus kereskedés). Jelentős az eltolódás az online platformok irányába, a szolgáltatók egyre professzionálisabb rendszereket kínálnak, a kereskedést próbálják minél közelebb hozni az ügyfelekhez, mindennapjaik részévé tenni. Az elmúlt évek meghatározó trendje, hogy számos külföldi nagy bank, szolgáltató kínálja itthoni ügynökeinek vagy itthoni szolgáltatókon keresztül online kereskedési platformjait, melyeken keresztül tőkeáttételes pozíciók vehetőek fel. Így jelentek meg a magyar piacon a részvényre, áruipiacra stb. szóló, OTC piacon kereskedett CFD-k, amelyekkel ügyfél a termék árelmozdulására fogadhat (short vagy long irányba egyaránt). Egyelőre ezen platformok slágertermékei a deviza termékek: ahol is magas tőkeáttétellel mellett shortolható vagy longolható az adott deviza, a pozíciónak nincs lejárat, a napi kamattartalom pedig naponta elszámolásra kerül. A professzionális kereskedők magas szintű kiszolgálását teszik lehetővé az algoritmikus kereskedést lehetővé

rendszerek (MT4, MT5, algoritmikus kereskedés definíció: előre beépített kereskedési döntések, automatikus piacfigyelés és ajánlatgenerálás és -kezelés, közvetlen piacelérés. A megbízások ügyfélmegbízásaként jönnek létre.)

Biztosítások

A válság a biztosítási piacot is jelentősen érintette, a piac egyre szűkül (2009 Q1-2010 Q1 időszakot leszámítva), és a csökkenő díjbevételek jellemzik. A unit linked termékek térnyerése erősödik, 2012 második negyedévére már a biztosítók forrásállományának 38%-át is elérte.

Amit még a jövő tartogat – összefoglaló

A párnacihától és a betétkönyvtől napjaink szofisztikált termékkínálatáig a megtett út dinamizmus és fejlődési íve elképesztő. Napjainkra a bankok, befektetési szolgáltatók számára stratégiai fontosságú az ügyfélmegtartás és az ügyfelek aktivizálása. Ennek megvalósítására számos eszközt vetnek be: kiemelt helyet kap a szegmensmenedzsment, a CRM, a folyamatos termékfejlesztés és folyamatos nyitás az új piacok felé (pl. külföldi tőzsde). Ami a megtakarítási termékeket illeti: napjainkban még mindig a betétek a húzó termékek, a háztartások úgy vélik, hogy alapos tudással rendelkeznek a termékkel kapcsolatban, ugyanakkor tudatos fogyasztóként rendszeresen összehasonlítják a banki ajánlatokat. Mivel az ügyfélmegtartás került előtérbe, ezért az akciós kamatok már nem csak új ügyfeleknek szólnak, így a betétek esetén egyre szűkülő kamatmarzsok állnak szembe az egyre szélesebb bankszámla marzsokkal. A bankok részéről már most megfigyelhető egy tudatos terelési irány az online platformok felé: akciós netes lekötések. Az internetfelhasználók számának rohamos növekedését tekintve az online banking a jövőben egyre nagyobb kör számára fogja a mindennapok részét képezni. A piacon már vannak olyan bankok, akik üzleti modelljüket is erre építik: kevés bankfiók (vagy nulla), felhasználóbarát felület és ügyfélbarát árazás (ilyen például az AXA vagy a magyar piacra is belépni készülő Zuno Bank).

Befektetési termékek esetén jóval a komplexebb a kép. Ezen termékek lakosságon belüli ismertsége még mindig alacsony, tartanak tőle, mert nem ismerik és nem értik megfelelően kockázatait. Azonban már kialakulóban van egy jól definiálható kör, aki az öngondoskodás zálogaként tekint ezen instrumentumokra, ezentúl körvonalazódik egy olyan szegmens is, aki szívesen kereskedik, akár bonyolultabb termékeket is hajlandó megérteni és kipróbálni. A befektetési termékpaletta igen szélessé vált: a legegyszerűbb termékektől a bonyolultabb tőkeátvételes termékekig terjed, ezért mind a szolgáltató, mind az ügyfél számára kiemelt fontosságú a megfelelő termékkiválasztás és portfólióépítés. Ily módon a bankok és befektetési szolgáltatók felelőssége kettős: befektetési termékekkel kapcsolatos tudás, információk minél tökéletesebb átadása az ügyfelek részére, valamint kizárólag azon termékek értékesítése, amire az ügyfélnek életciklusa és pénzügyi tudása adott fokán valóban szüksége van, és megfelelő tudással rendelkezik róla.

Az online kereskedési rendszerek megfelelő és kényelmes megoldást nyújtanak azok számára, akik már alapos tudással rendelkeznek az adott termékkör tekintetében. A jövőben (de már a jelenben is) a kulcs a könnyű elérés: akár telefonon vagy akár táblagépen bármikor tőzsdézhessen az ügyfél, figyelemmel kíséresse portfóliójának alakulását. Ezen szegmens dinamikus növekedése ellenére a megtakarítással rendelkezők többségének még mindig a személyes kapcsolat, baráti ajánlás szükséges ahhoz, hogy egy kockázatosabb (vagy annak vélt) termék irányába elmozduljon.

Az életszínvonal növekedésével, az iskolázottság javulásával, valamint az Y generáció és az azt követő generációk térnyerésével egyre többen, többféle pénzügyi megtakarítási formát fognak kipróbálni és megismerni. A számukra fontos információk könnyedén elérhetőek és megfelelően is tudják értékelni, értelmezni. Azonban ehhez elengedhetetlen a pénzügyi kultúra további fejlődése és fejlesztése, amely irányra az állam és pénzügyi szektor irányából magas fokú elkötelezettség tapasztalható.

Felhasznált irodalom

1. TÓTH I. JÁNOS – ÁRVAI ZSÓFIA: LIKVIDITÁSI KORLÁT ÉS FOGYASZTÓI TÜRELMETLENSÉG, KÖZGAZDASÁGI SZEMLE, XLVIII. ÉVF., 2001. DECEMBER (1009–1038. O.)
2. MENCZELL PÉTER: MIT MUTATNAK A MEGTAKARÍTÁSOK? BANKSZEMLE, 2000. 8. SZ
3. MOSOLYGÓ ZSUZSA: LAKOSSÁGI MEGTAKARÍTÁSOK: TÉNYEZŐK ÉS INDIKÁTOROK AZ ELŐREJELZÉSHEZ, HITELINTÉZETI SZEMLE 2002.
4. PÉNZIRÁNYTÚ KONFERENCIA, 2010. JÚNIUS 10.
5. MNB: NEMZETGAZDASÁG PÉNZÜGYI SZÁMLÁI
6. KSH: WWW.KSH.HU
7. ÁKK: WWW.AKK.HU

A Magyar Fejlesztési Bank 20 éve: változó fejlesztési banki szerepkör

GÉM ERZSÉBET

Magyar Fejlesztési Bank

Az MFB-t a rendszerváltás után hozták létre a gazdaság újjáépítésének, szerkezetváltásának és az infrastruktúra fejlesztésének elősegítésére. A Bank tevékenységének súlypontjai fennállása óta folyamatosan változtak, a tulajdonos államot képviselő kormányzati elvárásoknak és a nemzetgazdasági igényeknek megfelelően: tevékenységét a 90-es évek végéig a vállalati szektor átalakítását célzó befektetések és reorganizáció, a 90-es évek végétől a 2000-es évtized közepéig a nagy állami infrastruktúra-programok (főleg autópálya-építések) finanszírozása dominálta, míg a napjainkig tartó szakaszban a kkv-knak szánt beruházási hitelprogramok súlyának növekedése jellemzi. A Bank tevékenységének fókuszait és működési jellemzőit tekintve modern fejlesztési bank. A formális kritériumoknak való megfelelés mellett tevékenységének anticiklikus vonásai is ezt támasztják alá: a 2000-es évtized második felében a kkv-knak nyújtott beruházási hitelei hiánypótlóak voltak a magyar hitelpiacon, s a válság óta csökkenő kereskedelmi banki hitelnyújtással szemben 2008 és 2011 között mintegy 32,6%-kal növelte hitelállományát. A '90-es években, a még kiépülőben lévő magyar bankrendszer gyenge hitelezési képessége idején jelentéktelen vállalkozásfinanszírozási tevékenységével azonban egyáltalán nem volt képes anticiklikus hitelpiaci szerepet betölteni.

Kulcsszavak: bankok, kormányzati politika és szabályozás, kormányzati hitelek

JEL: G21, G28, H81

Az 1991-ben alapított MFB egyidős a rendszerváltás után kialakult magyar bankrendszerrel, s története, működése szorosan összefonódott azzal. A rendszerváltás küszöbén Magyarországon a pénzügyi közvetítés állapota piacgazdasági mércével mérve és a gazdasági átmenet szükségletei alapján is kritikus volt: egy éppen hogy kétszintűvé tett bankrendszer a gazdasági átmenet küszöbén, 40 év tervgazdálkodás után, az előző rendszer és az átmenet által felhalmozott vállalati és banki veszteségtömeeggel, az európai piacgazdaságok pénzügyi rendszeréhez képest nagyságrendekkel kisebb közvetítőképeséggel. A gazdasági átmenettel járó vállalati csódhullám a 90-es évek elején, valamint a bank- és adóskonszolidáció ugyanakkor még jelenősen vissza is vetette a magyar vállalkozások amúgy is gyenge bankkapcsolatait, gyengítette az amúgy is mérsékelt külső finanszírozás szerepét.

Ebben a közegben született a döntés egy, a pénzügyi közvetítés hiányosságait lehetőségeihez mérten pótló, fejlesztéssel és befektetésekkel foglalkozó állami szervezet (bank) létrehozásáról, amihez a mintát⁴⁹ a piactudományi körülmények között működő nemzeti (elsősorban a II. világháború utáni újjáépítés elősegítésére alapított német KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) és nemzetközi fejlesztési bankok (főleg az 1990-ben induló EBRD) adták. Az MFB-nek (pontosabban jogelődjének, a Magyar Befektetési és Fejlesztési Rt.-nek) az akkor megfogalmazott stratégia szerint „a magyar gazdaság újjáépítésének, szerkezetváltásának és az infrastruktúra fejlesztésének egyik motorja”⁵⁰ szerepét szánták, s alapvetően befektetési bankként kívánták működtetni.⁵¹ A forrásokat mindehhez részben közvetlen állami forrásokból (alapvetően privatizációs bevételekből), részben külföldi szervezetektől fogadott fejlesztési/támogatási forrásokból, részben pedig a nemzetközi pénzpiacokról tervezték biztosítani. (S ez így is lett.)

A Bank célkitűzései, tevékenységének súlypontjai fennállása óta folyamatos változtak, elsősorban a tulajdonos államot képviselő kormányzati elvárások, s részben a gazdasági-társadalmi-politikai környezet, valamint a nemzetgazdasági igények változásainak megfelelően. Ezzel együtt – némi leegyszerűsítéssel – történetében három nagy korszak különíthető el (s ezek tulajdonképpen lefedik az alapítók által megfogalmazott hármas célkitűzést), aszerint, hogy melyik tevékenység jellemezte leginkább az adott időszakot: a 90-es évek végéig a vállalati szektor átalakítását célzó befektetési, **reorganizációs tevékenység** dominálta a Bank működését, a második időszak, a 90-es évek végétől a 2000-es évtized közepéig a **nagy állami infrastruktúra-, főleg közút- és autópályaépítés** jelentős túlsúlyával írható le, míg a napjainkig tartó szakaszban volt a legnagyobb a – részben közvetlenül vagy ügynökökön keresztül, nagyobb részben kereskedelmi bankok refinanszírozásán keresztül közvetve – a **kkv-nak nyújtott programhitelek** aránya,⁵² s történt a legtöbb erőfeszítés, hogy a kkv-k minél szélesebb körét elérjék. Ezzel együtt a Bank tevékenységében időben változó súllyal folyamatosan jelen volt mind a három tevékenység, kiegészülve a közvetlen fejlesztési, fejlesztési tőkebefektetési, majd az EU-csatlakozás után egyre inkább a támogatásközvetítői funkcióval.

A bank tevékenységének kormányzati befolyásolása a működési kereteit megszabó törvények és jogszabályok, valamint kormányprogramok és -határozatok révén történt (és történik). Ennek megfelelően létrejötté után két évvel egyedi PSZÁF-engedéllyel működő befektetési bank lett (Magyar Befektetési és Fejlesztési Bank néven), míg az 1997. jan. 1-én életbe lépő hitelintézeti törvényben különleges banki státuszt nyert (a magyar állam 100%-os tulajdonában álló szakosított pénzügyintézet), s Magyar Fejlesztési Bank Rt. néven fejlesztési bankká vált, univerzális banki funkciókkal. 2001-ben külön törvény született az MFB-ről,⁵³ amely meghatározta

⁴⁹ Az MFB alapításának előzményeiről, az európai fejlesztési banki modellről lásd: Gál Péter – Mikešy Álmos – Moldicz Csaba – Novák Tamás (2010): *Gazdaságfejlesztési Stratégiák, piaci eszközök*. MFB Zrt. 2010

⁵⁰ Lásd: Magyar Befektetési és Fejlesztési Részvénytársaság Középtávú stratégia (1992. március) MBF Rt. 1992

⁵¹ (Az intézmény alapításának fő szempontjait jól tükrözik maguk az alapító szervezetek: a 4,61 milliárd Ft alapítóke 57,6%-át az Állami Fejlesztési Intézet, 42,2%-át az ÁVÜ birtokolta.)

⁵² A Bank összes hitelállományán belül azonban még ekkor is csak kissé több, mint egyharmadot tettek ki a kedvezményes kamatozású programhitelek, amelyek végső célcsoportja a kkv-szektor.

⁵³ 2001. évi XX. tv. az MFB-ről

a Bank jogállását, feladatait, tevékenységi körét, költségvetési és kormányzati kapcsolatait, működését és szervezeti felépítését, s amelyet aztán szinte évente módosítottak, aszerint, hogy a mindenkori kormány milyen új feladat ellátását kívánta a bankra bízni. A 2001-es törvény jelentős mértékben a már 1999-től érvényesülő új stratégia elemeit, a kormányzati feladatokhoz igazodó projektfinanszírozást és a fejlesztési banki jelleg erősítését foglalta törvényi keretbe: a bank fő feladataiként az állami fejlesztések és beruházások megvalósításában történő részvételt s az állami források közvetítését jelölte meg.⁵⁴

A 2001. évi törvényt jelentősen módosították a 2003. június 15-étől hatályos változtatások, amelyek EU-csatlakozásunk küszöbén, igazodva az Európai Unió állami támogatási követelményeihez, szabályozással próbálták elősegíteni a tisztán állami feladatok és a fejlesztési banki tevékenységek elválasztását: a nagy állami infrastrukturális programok finanszírozása (átmenetileg) megszűnt, felszámolták a nem fejlesztési banki tevékenységhez szükséges vállalati portfóliót, s ezzel a vagyongézelést és a reorganizációt, s az amúgy már évek óta folyó közvetlen és refinanszírozásban nyújtott hitelprogramok kiemelt stratégiai szerepet kaptak.⁵⁵ A 2010-es kormányváltást követően az új kabinet „az állam gazdasági szerepköre, valamint a kormányzati gazdaságpolitika markáns változásai” miatt egy új törvénnyel⁵⁶ alapozta meg a Bank általa kívánatosnak tartott működését,⁵⁷ ami ugyancsak több kisebb elemében változott már bevezetése óta.

Az MFB főbb tevékenységi körei

Reorganizáció és vagyongézelés

Az alapítást követő években a bank tevékenységének fókuszában a befektetési tevékenység és a reorganizáció állt (a 90-es évek közepén e tevékenysége piacvezető volt), s a bank a Pénzügyminisztérium megbízásából részt vett a banki hitelkonszolidáció keretében az állam által megvásárolt, rossz hitelekkel álló követelésállomány kezelésében is. 2002-ig, a vagyongé-

⁵⁴ A bank tevékenységében a hangsúlyt az állami feladatok végrehajtására helyezve, a bankszerű működésnek kisebb szerepet szánva. (Émiatt a törvény az Hpt. prudenciális követelményeinél enyhébb feltételeket írt elő az MFB számára például a nagyhitelek és -befektetések esetén.)

⁵⁵ Ahogy majd látni fogjuk, az évtized közepén a letisztult stratégia ellenére a Bank újra aktívan részt vett a nagy állami infrastrukturális fejlesztések finanszírozásában, s tevékenységében a tisztán állami feladatok meglehetősen keveredtek a fejlesztési banki elemekkel. Lásd: ÁSZ(2006) Átfogó vizsgálat az MFB működéséről

⁵⁶ 2010. évi LII.sz. törvény az MFB-ről

⁵⁷ Ez a következőképpen jelenik meg a Bank 2011-ben elfogadott, a törvényt adaptáló stratégiájában: „Az MFB és Csoportja a kormányzati gazdaságpolitika megvalósítását szolgáló intézményrendszer részeként a magyar gazdaságot olyan hosszú lejáratú hitelek nyújtásával, illetve fejlesztési tőkebefektetésekkel szolgálja, amelyeket más hitelintézetek nem, vagy korlátozottan képesek biztosítani. Az MFB nem a kereskedelmi bankok versenytársa, hanem elsősorban a piacon hiányzó termékek és szolgáltatások nyújtására szakosodik, mindenkor törekszik a kereskedelmi bankokkal és egyéb vállalkozásfejlesztési intézményekkel fennálló kapcsolatok erősítésére, közös, kölcsönös előnyökön alapuló tevékenységek bővítésére. A 2001. évi XX. törvény keretei között biztosított garanciaháttérrel, és a Kormány által rendelkezésre bocsátott egyéb eszközök révén a pénzügyi piac hiányzó, hosszú lejáratú finanszírozási lehetőséggel, továbbá a volatilis gazdasági környezetben mindinkább indokoltá váló forgóeszköz finanszírozás kibővítésével, és bizonyos esetekben bankgarancia-vállalással növeli a hazai vállalkozás- és gazdaságfejlesztés finanszírozási rendszerét.”

zelési és reorganizációs tevékenység leépítéséről hozott döntésig mintegy 100 milliárd Ft nettó könyv szerinti értékű vállalati portfóliót épített fel és kezelte.⁵⁸ A befektetési portfólió meglehetősen alacsony jövedelemtermelő képességgel bírt,⁵⁹ aminek egyik oka, hogy jelentős mértékben kormányhatározatok révén bővült. Erre példa az MFB-nek a Postabank tőkeemelésében való részvétele 1997-98-ban kormánydöntés alapján, aminek következtében 1998 végén, a Postabank konszolidációjakor a banknak 24 milliárd Ft vesztesége keletkezett, vagy 2001-ben 12 agrártársaság átvétele, amivel 12,69 milliárd Ft tőkejuttatást kapott.

A kiterjedt vállalati portfólió megszüntetése a bank működési koncepciójának megváltoztatásához kötődik: a 2002-es kormányváltás után a szervezet fejlesztési banki jellegének erősítését határozták el, s ehhez az „idegen test” vállalati portfólió leépítéséről döntöttek, amit a bank portfóliótisztítása keretében 2002-2003-ban végre is hajtottak. Így kerültek ki a Bank portfóliójából többek között a néhány évvel korábban, az akkor még pont ellentétes koncepció alapján bekerült Nemzeti Autópálya és az Állami Autópálya Kezelő, valamint a Diákhitel Rt.⁶⁰ Ennek hatására 2002-ben ötödére olvadt a vállalati portfólió könyv szerinti értéke, s a 2003-ban folytatódó befektetési portfólió-tisztítás után a stratégiának megfelelően már csak a fejlesztési banki tevékenységhez kötődő leányvállalatok maradtak a Bank tartós tulajdonában.⁶¹ A 2000-es első évtized folyamán azonban a fejlesztési banki tevékenységhez illeszkedő stratégiai vállalatokkal tovább bővült a portfólió: 2004-ben az export- és exporthitel-nyújtással foglalkozó Eximbankkal és a Mehibbel, majd az EU-s támogatási pénzeket közvetítő szervezetekkel (MAG Zrt., KIKSZ Zrt., Pólus Kht.) 2010-ben az MFB-ről elfogadott újabb törvény ismét koncepcióváltást hozott, s újra jelentős nagyságú vállalati portfóliót rendelt vagyonekezelésre a bankhoz: 28 erdőgazdasággal, a közúti infrastruktúra-fejlesztéssel foglalkozó állami cégekkel, valamint egy sor állami szakmai közhasznú szervezettel egészítették ki a kedvezményes hitel-, garancia- és tőkenyújtó, valamint támogatásközvetítő pénzügyi cégek alkotta portfóliót.

Hitelezés

A bank **hitelezési tevékenysége** működésének első 5 évében meglehetősen lassan nőtt, majd 1996-ban néhány nagy beruházás finanszírozásával⁶² gyorsult fel. 1995-ben indult meg a konstrukciós kkv-hitelek közvetítése, ami a kereskedelmi bankok refinanszírozásán⁶³ keresztül történő hitelnyújtás kezdeteit jelentette: ilyenek voltak a KfW, a Japán Export-Import Bank kis-

⁵⁸ Köztük olyan vállalatokkal, mint a Rába, a Latex Kft., a Zsolnay Porcelángyár, a Tisza Bútorgyár, a villányi Szőlő-Bor Kft., az Agritek Rt., Csabai Konzervipari Rt.

⁵⁹ Lásd erről: ÁSZ(2004) Jelentés az MFB 1998-as veszteségrendezéséről ÁSZ 2004.

⁶⁰ Cserébe az MFB a cégek könyv szerinti értékének megfelelő államkötvény-állományt kapott.

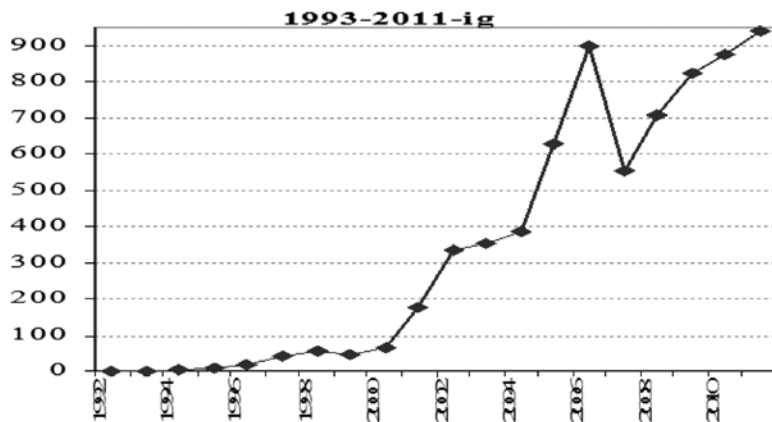
⁶¹ Ezek: a Magyar Követeléskezelő Rt., a Corvinus Nemzetközi Befektetési Rt., a Kisvállalkozás-Fejlesztő Pénzügyi Rt., a Magyar Közút Rt. és a Nemzeti Lakásberuházó és Ingatlanfejlesztő Kft. 2004-ben ugyanakkor az Eximbankkal és a MEHIB-bel, az exporttámogatás két fontos intézményével gyarapodott a portfólió.

⁶² Ezek közül néhány nagyobb: fővárosi infrastruktúra-fejlesztési hitelek (földalatti vasút és Hungária körút-rekonstrukció), Győr-Baumgarten gázvezeték építését finanszírozó hitel, részvétel a Pannon-GSM számára az ING által szervezett konzorciális hitelben, hitelnyújtás a koncessziós autópálya-építésekhez.

⁶³ A refinanszírozási konstrukcióban a kereskedelmi bank által kiválasztott ügyfelet az adott bank kockázatvállalása mellett, de az MFB forrásaiból történő refinanszírozással hitelezik.

vállalkozás-fejlesztési hitelprogramjai, az Ipari és Kereskedelmi Minisztérium Gazdaságfejlesztési alapjának pénzügyi bonyolítása. A bank hitelezési tevékenységét ettől kezdve ez a két fő hiteltípus jellemezte: egyrészt az egyedi, a (nagy)vállalatoknak közvetlenül nyújtott, túlnyomórészt nagy összegű fejlesztési-beruházási hitelek, másrészt a főleg kkv-knak szánt, hosszú lejáratú, kedvezményes kamatozású, valamilyen program/konstrukció keretében nyújtott nagyszámú, kisebb összegű hitel, meghatározott gazdaságpolitikai preferencia mentén. (Ilyen, kedvezményes konstrukciójú programhitelekkel gyakorlatilag másfél évtizede preferált vállalkozói kör a kkv-szektor, az agrárvállalkozások, az önkormányzatok.) Bár ez utóbbinak a prioritása a '90-es évek óta rendre megfogalmazódott a bank különböző stratégiai üzeneteiben, az állományi adatokat tekintve a hitelezésben gyakorlatilag mindig háttérbe szorult. Ennek egyik oka, hogy az egyedi, sokszor állami beruházási projektek volumenüket tekintve összehasonlíthatatlanul nagyobbak, mint a programhitelek, így nehéz a méretbeli fölényüket ellensúlyozni.

1.ábra: Az MFB hitelállományának alakulása



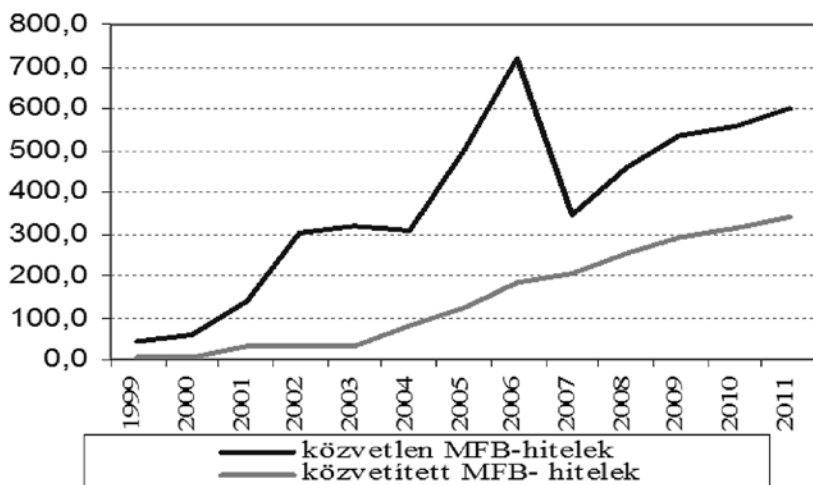
Forrás: MFB

A másik ok, hogy az MFB szervezete soha nem volt – és most sem – alkalmas nagyszámú vállalkozás elérésére – ahhoz nagyobb méretű és hálózattal rendelkező bankra lenne szükség –, az e probléma megoldására kitalált refinanszírozási hitelkonstrukció viszont gyakran nehézkes, lassú, a kereskedelmi bankok aktivitásán, kockázatvállalási hajlandóságán múlik, így a tömeges kihelyezés alakulása bizonytalan.⁶⁴

⁶⁴ A kereskedelmi bankok hitelkihelyezési/kockázatvállalási hajlandóságának bizonytalansága/kiszámíthatatlansága mint probléma rendre visszatért a Bank refinanszírozási hitelezésének lassan másfél évtizedes történetében. Az utóbbi két évben a vállalati hitelezés csökkenésének ellensúlyozására tett erőfeszítések ellenére kellett azzal szembesülni, hogy a kereskedelmi bankok gyenge kockázatvállalási hajlandósága miatt a programhitelek kihelyezése nem halad a tervezett és lehetséges mértékben. Emiatt is merült fel újra – a 90-es években ugyanerre a célra szolgált a 2002-ben eladott leánybankok (Konzumbank, Rákóczi Bank) fiókhálózata – egy kereskedelmi bank vagy abban történő részese-sedvásárlás lehetősége. A Takarékbank 38%-ának megvásárlása ennek az elképzelésnek a realizálódása.

A '90-es években lassan nőtt az MFB hitelportfóliója, ami azzal a következménnyel járt, hogy éppen abban az időszakban, amikor még zajlott a magyar bank- és pénzügyi rendszer konszolidálása és kiépülése, az amúgy is szűkös forrásokért folyó versenyben pedig az állam jelent meg komoly új versenytársként (az államháztartás és az államadósság finanszírozása komoly mennyiségű forrást vont el a vállalkozásfinanszírozástól), s az éppen konszolidálódó bankszektor számára az átalakulóban lévő vállalkozói szektor nem volt vonzó adós, az MFB csak csekély mértékben járult hozzá a magyar vállalkozások finanszírozásához. Tevékenysége ugyanakkor még így is hiánypótló volt, mert éppen a finanszírozási lehetőségekhez másképpen nem jutó kkv-szektor felé közvetített kedvezményes hosszú lejáratú beruházási hiteleket, évente ugyan csak néhány milliárd Ft-os nagyságrendben.

2.ábra: Az MFB közvetlen és refinanszírozási hitelei



Forrás: MFB

A hitelportfólió megugrását a bankautópálya-építés finanszírozásában való részvétele idézte elő a 2000-es évek elején: 2001-ben és 2002-ben is megkétszereződött a hitelállomány, alapvetően a Nemzeti Autópálya Rt. részére nyújtott (2002-ben pl. 140 milliárd Ft-os) nagyhitelek következtében. Bár a 2003-ban elfogadott új stratégia a refinanszírozási konstrukcióban elsősorban a kkv-knak nyújtott programhiteleket preferálta, az egyedi hitelek⁶⁵ továbbra is dominálták a bank által nyújtott hiteleket: 2002 és 2005 között egységesen a banki hitelállomány háromnegyedét ezek tették ki.⁶⁶ 2006-ban még nagyobb mértéket öltött az autópálya-finanszíro-

⁶⁵ Az MFB továbbra is részt vett nagy projektek (2004-ben pl. az M5-AKA projekt szindikált hitelezésében, a PPP konstrukcióban történő kollégiumépítésben).

⁶⁶ Sőt az ÁSZ megállapítása szerint: „A költségvetési feladatellátás részbeni fennmaradását jelzi az, hogy az autópálya-beruházó cég 2005. év végén fennálló hiteltartozása a Bank egyedi hitelállományának 53,8%-át, teljes hitelállományának 35,3%-át tette ki. (A tartozás ráadásul teljes egészében állami kezességvállalással fedezett volt.)” lásd: ÁSZ Jelentés a Magyar Fejlesztési Bank működésének ellenőrzéséről 2006. jún. 26.o.

zás az MFB hitelezési tevékenységében: 417 milliárd Ft-tal növelte meg az azévi hitelállományt.⁶⁷ Bár az autópálya-hitelek jelentették az egyedi hitelállomány legdominánsabb elemeit, a Bank ezeken kívül is rendszeresen nyújtott 10-20 milliárd Ft-os egyedi vállalati beruházási hiteleket, amelyek következtében a közvetlen hitelállomány növekedési üteme egészen napjainkig nem lassult.

Mindeközben évi 10% körüli mértékben bővült a refinanszírozott (kedvezményes kamatozású, hosszúlejáratú) programhitelek állománya, s meglehetősen gyorsan nőtt a programok száma:⁶⁸ a 90-es évek végi 4-6 darabról a 2000-es évek közepére már 15 és 20 darab közé. Bár a hitelprogramok sokfélék és színesek, három főbb típusba sorolhatók: kkv-fejlesztő/támogató hitelek (2006 és 2011 között mind a hitelállomány, mind az ügyletek száma megkétszereződött, 2011-ben 327 milliárd Ft hitelállomány, 5200 kkv-nak), agrárhitelek (több száz ügyfélnek több tíz milliárd Ft-os hitelportfólióval), és önkormányzati (főleg lakossági infrastruktúra-finanszírozó) hitelek (2011-ben 273 milliárd Ft, közel 3000 projekt). Ugyancsak folyamatosan nőtt a refinanszírozási konstrukcióban résztvevő bankok száma: a 2000-es évek közepe óta mintegy 40-50 kereskedelmi bank és 20 takarékszövetkezet áll szerződéses kapcsolatban az MFB-vel. A hitelprogramokhoz a kormány árfolyam-garanciát biztosít, vagyis a Bank devizaforrásainak forintkihelyezésénél az árfolyamkockázatot nem az ügyfél, hanem a költségvetés viseli. (Az esetleges árfolyam-nyereséget az MFB befizeti a költségvetésbe.) Árfolyamkockázatot fedező felár tehát nem terheli az ügyletet, ami további kedvezményt jelent a szokásos piaci kondíciókhoz képest.

Bár a refinanszírozott programhitelek volumene a 2000-es években töretlenül nőtt, a közvetlen hitelek is hasonló ütemben bővültek, így 2007 óta a közvetett hitelek aránya az MFB portfólióján belül tartósan 36% körül alakul. A nagy egyedi hitelek állományának alakulása persze meglehetősen esetleges, néhány nagyobb ügylet jelentősen képes mozgatni az állományt és befolyásolni a változását. A 2000-es évek második felében, a fejlesztési portfólió bővülésével párhuzamosan például egyre gyakoribb és nagyobb volumenű lett a leányvállalatok finanszírozása. 2007 óta például az MFB finanszírozza az Eximbankot, 100 és 200 millió euró között változó hitelállománnyal.

A válság hatására felmerült a hitelezési tevékenység bővítése, valamint a vállalati igényeket az új helyzetben jobban kiszolgáló új termékek bevezetése is. Ilyen volt több, az agrárhitelprogramok beruházási hiteleihez kapcsolódó forgóeszköz-,⁶⁹ valamint bankgaran-

⁶⁷ 2007-ben az ÁKK átvállalta ezeket a hiteleket a NA és ÁAK Zrt.-től, majd előtörlesztette. Ennek következtében az MFB forrásoldalon még ugyanebben az évben mintegy 410 millió euró összegben ugyancsak előtörlesztést hajtott végre. (Lásd: MFB Éves Jelentés 2007. 37. és 44.o.)

⁶⁸ „A banki hitelprogramok sokrétűek, de mondhatjuk azt is, hogy talán túlságosan is azok. A kormányzat szinte minden állami elképzeléshez – a források hiánya miatt – a természeti katasztrófák utáni helyreállítástól kezdve, a panel-lakások felújításán és a közszféra elbocsátott alkalmazottainak pályamódosításának elősegítésén át az önkormányzati fejlesztések finanszírozásáig hitelprogramokat dolgoztatott ki a bankkal.” Baranyay (2004) A programok egy része a kis igénybevétel miatt rövid életűnek bizonyult.

⁶⁹ Ennek jogszabályi lehetőségét 2005. június 29-től az MFB tv. teremtette meg, lehetővé téve a fejlesztésekhez, beruházásokhoz közvetlenül kapcsolódó tartós forgóeszköz-finanszírozást is.

cia-konstrukció. Ezek nagyságrendje eddig még a Bank saját üzleti volumenjeihez mérten sem volt nagyon jelentős (néhány tízmilliárd Ft.)

Fejlesztési tevékenység, fejlesztési tőkebefektetés, támogatásközvetítés

A fejlesztési tevékenység a bank működésének kezdeteitől jelen van: 1993-ban kezdték el a Regionális Fejlesztési Társaságok országos hálózatának létrehozásával, s ennek keretében indították a Záhony és Térsége Vállalkozási Övezet kormányzati fejlesztési programot is. 2000-ben a kistérségi fejlesztés helyett a régiók (tágabb értelemben vett) fejlesztését tűzték ki célul, s e koncepcióba illeszkedve kezdték el az autópálya-finanszírozást is. A fejlesztési banki tevékenység fontos alkotóeleme a fejlesztési célú tőkebefektetés is, amit a Bank a 2000-es évektől a fejlesztési tőkebefektetési programjain keresztül közvetlenül, leányvállalatain, a Corvinus Nemzetközi Befektetési Rt., a Kisvállalkozás-Fejlesztő Pénzügyi Rt.-n, 2007-től az MFB Invest-en keresztül pedig közvetve végez.

A Bank már a 90-es évek közepén részt vett az Ipari és Kereskedelmi Minisztérium Gazdaságfejlesztési Alapjának, s más elkülönített állami alapokból és közösségi forrásokból (Phare, majd az EU Strukturális Alapja) származó hazai és uniós források közvetítésében. 2004-ben a GVOP gazdaságfejlesztési nagyprojektek közreműködő szervezete lett. Támogatásközvetítő szerepe folyamatosan nőtt, 2006-ban emiatt létrehozta a MAG Zrt.-t, majd 2009-ben MAG leányvállalataiként a KIKSZ Közlekedésfejlesztési Zrt.-t és a Pólus Nonprofit Programiroda Kht.-t. Ezen közreműködő szervezetek révén meghatározó szerepet tölt be a legfontosabb vállalkozásfejlesztési EU-s programban, a GVOP-ban.

Forrásszerzés, tőkehelyzet

Fennállásának első harmadában az intézmény alaptőkéjét rendszeresen emelték privatizációs bevételekből. Tőkéje később gyakran változott aszerint, hogy kormánydöntéssel mely társaságokat rendelték hozzá vagy vették el tőle, s milyen konstrukcióban történt a portfólióba be- vagy onnan kikerülés.⁷⁰ Ugyanakkor már 1993-ban, a bankká alakulásának évében megindult a külföldi forrásszerzés jogszabályi feltételeinek kialakítása. Ennek következményeképpen a Bank 1994-től már nemzetközi banki kölcsönöket tudott felvenni szindikált hitel formájában, fogadni tudta az EU Phare-programja keretében érkező támogatási pénzeket, 1995-től pedig az egyes nemzeti fejlesztési bankok gazdaságfejlesztésre szánt támogatásait, így a KfW, a Japán Export-Import Bank vállalkozásfejlesztési hitelprogramjait is. Az MFB hitelezési aktivitásának megfelelő forrásbevonási politikát folytat. Vállalkozásoktól származó betétek csak elenyésző mértékben vannak a forrásai között, azokat alapvetően konzorciális hitelek felvételével, hazai és a nemzetközi kötvénykibocsátással, nemzetközi hitelszervezetektől (EIB, CEB, IIF) történő hitelfelvétellel biztosítják. Az állam mind a hazai, mind a külföldi forrásfelvételéhez készfizető kezességet vállal.

⁷⁰ A Bank 20 éves történetében mind a tőkevesztéssel, mind a tőkejuttatással járó esetre számtalan példa van. S akadnak olyan magyar állami tulajdonú cégek, amelyek többször megfordultak már a Bank portfóliójában (ilyenek például az NA Zrt és az ÁAK Zrt.).

A bank helye a magyar bankrendszerben és a vállalkozásfinanszírozásban

A Bank tevékenységének vázlatos áttekintése után felmerül a kérdés, milyen szerepet töltött be az MFB a magyar gazdasági átmenetben, hol a helye, mekkora a súlya a magyar pénzügyi közvetítés rendszerében, működése mennyiben felelt/felel meg a fejlesztési banki kritériumoknak (s külön kérdés, hogy a fejlesztési bankok mely típusát tekintjük benchmarknak⁷¹).

1.táblázat: Az MFB mérleg- és eredménykimutatásának néhány kiemelt adata

Évek	Mérleg szerinti eredmény	Mérleg-főösszeg	Hitel-állomány	Vállalati hitel-állomány*	MFB							Saját tőke	Jegyzett tőke	ROA
					Hitel-állomány / mérleg-főösszeg (%)	MFB vállalati hitel-állomány / részvénytársasági hitelintézetek**	vállalati hitel-állománya (%)	Közvetlen hitelek	Közvetített hitelek	Közvetített hitelek összes hitel (%)				
1991	2	6 833										6 814	4 607	0,02%
1992	311	13 296										7 120	4 607	3,78%
1993	204	20 468										15 180	10 207	3,26%
1994	298	27 602										18 350	11 527	2,43%
1995	1 695	57 805	11 700		19,90%							31 601	16 700	3,99%
1996	1 429	91 970	20 900		22,70%							40 884	21 513	3,00%
1997	2 857	159 822	42 300		26,50%							41 741	21 513	2,40%
1998	-37 996	209 539	55 600		26,50%							46 565	25 980	-18,13%
1999	2 038	179 138	49 000		27,20%		42 057	6 689	13,70%			48 667	25 980	1,43%
2000	-2 239	212 439	64 000	63 662	30,00%	2,00%	58 009	5 653	8,90%	101 728		47 980	47 980	-1,85%
2001	-3 470	342 388	174 641	172 361	51,00%	5,20%	140 199	34 442	19,70%	133 616		72 270	72 270	-0,89%
2002	-136 088	507 788	334 349	330 160	65,80%	8,20%	301 793	32 556	9,70%	93 369		87 570	87 570	-26,83%
2003	6 104	533 859	354 541	354 206	66,40%	7,70%	320 248	34 293	9,70%	100 151		87 570	87 570	1,57%
2004	4 207	605 785	386 021	381 279	63,70%	7,30%	307 641	78 380	20,30%	105 492		87 570	87 570	2,11%
2005	6 077	779 412	627 881	602 463	80,60%	10,30%	502 353	125 528	20,00%	113 466		87 570	87 570	3,21%
2006	7 413	1 037 160	900 876	834 435	86,90%	12,70%	718 955	181 921	20,20%	121 710		87 570	87 570	1,07%
2007	7 948	891 383	554 041	457 691	62,20%	6,40%	346 512	207 528	37,50%	130 541		87 570	87 570	1,20%
2008	5 707	1 027 814	710 034	604 721	69,10%	9,10%	457 283	252 750	35,60%	136 882		87 570	87 570	0,77%
2009	0	1 135 901	823 301	705 826	72,50%	11,00%	533 658	289 642	35,20%	126 872		87 570	87 570	0,22%
2010	-19 265	1 189 212	873 602	727 555	73,50%	11,40%	557 866	315 736	36,10%	121 357		100 000	100 000	-2,15%
2011	-38 621	1 372 203	941 550	776 309	68,60%	13,10%	601 553	339 996	36,10%	212 736		114 500	114 500	-2,81%

* MFB hitelek az önkormányzati hitelek nélkül

** Részvénytársasági hitelintézetek (MFB, EXIM, KELER nélkül) vállalati hiteleinek alakulása (bruttó állomány)* (milliárd Ft)*Eszközök bruttó állománya: Értékvesztéssel (-), értékelési különbözettel és értékhelyesbítéssel (+/-) nem korrigált könyv szerinti érték.

Forrás: PSZÁF és MFB

⁷¹ Az ENSZ Gazdasági és Szociális Ügyek Igazgatósága 2005-ben nagy nemzetközi kutatást zárt le a nemzeti fejlesztési bankok 2000-es évek közepére megváltozott szerepéről. A munkát összegző „Rethinking the Role of National Development Banks” című tanulmány szerint 750 körülire tehető a világban működő nemzeti fejlesztési bankok száma, s ezek rengeteg nemzeti és regionális sajátossággal, különleges célkitűzéssel, eltérő tulajdonosi jellemzőkkel bírnak. Rethinking the Role of National Development Banks (2005) Revised background document UN DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS Financing for Development Office 5. o.

E kérdések megválaszolásához előre le kell szögezni azonban, hogy a bankról szóló adatok bizonyos átvitt értelemben „torzítottak”: nem csak – sőt nem elsősorban – a bank teljesítményét, gazdasági tevékenységét és gazdálkodását tükrözik, hanem jelentős mértékben a tulajdonos államot képviselő mindenkori kormányok szándékait, elvárásait, sokszor ad hoc lépéseit. A Banknál egyik évről a másikra jelentős hitelállomány-növekedés és -csökkenés mehetett végbe, aszerint, hogy kormánydöntés alapján mire utasították a vezetést, a vállalati portfólió majdnem egészét egy kormánydöntés hatására le-, majd később visszaépítették, leányvállalatok sora került ki és be a Bank könyveibe, hol minden ellenszolgáltatás nélkül, jelentős tőkevesztést idézve elő, hol komoly állampapír-állományhoz juttatva a Bankot, aminek a hozamából aztán „kényelmes” üzletmenetet lehetett folytatni stb. Ennek következtében a kép, amely a számok alapján⁷² kibontakozik, inkább hozzávetőleges, mint éles pontosságú, bizonyos következtetések levonására azonban talán alkalmas.

A bank állami jellege tükröződik a kormányváltások éveivel kötődő nagy veszteség-rendezésekben (1998-ban alapvetően a kormányhatározat alapján vásárolt Postabank-részese-
dés értékvesztése miatti veszteség, 2002-ben a vállalati portfólió – azon belül is a Nemzeti Autópálya és az Állami Autópályakezelő Rt. – leválasztása, 2010-ben pedig egy sor nagyvállalati hitel bedőlése miatti céltartalék-képzés és veszteségelírás⁷³), amelyeket aztán mindig a szükséges mértékű állami tőkepótlás követett. A 2012-ben végrehajtott kétszer 60 milliárd Ft-os tőkeemeléssel a Bank az OTP után a második legnagyobb saját tőkével bíró magyar bank lett, még a két év alatt mintegy 60 milliárd Ft veszteségelírás ellenére is. Mindeközben mérlegfőösszegét tekintve 9. a magyar kereskedelmi bankok sorában, részesedése a bankrendszer mérlegfőösszégéből 4,3%.

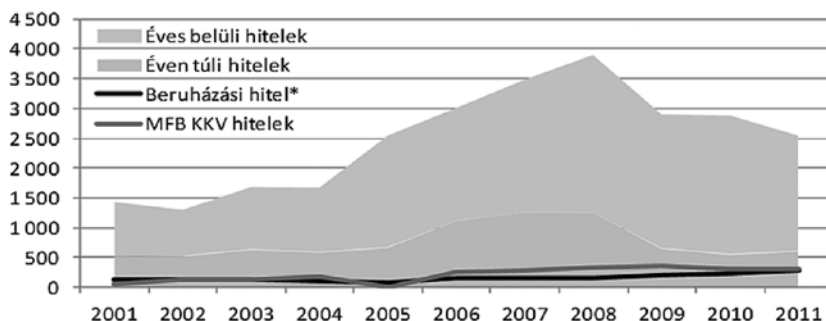
A Bank hitelállományának mérlegfőösszeghez viszonyított alakulásából jól látszik, hogy a hitelezés csak a 2000-es évek elejétől lett az MFB Bank fő tevékenysége, ahogy már láttuk, a nagy infrastrukturális beruházások finanszírozásának beindulásával. A hitelállomány a 2000-es években folyamatosan nőtt, a kiugró 2005 és 2006-os évben ismét az autópálya-építés hitelei miatt. S még e „speciális” évektől eltekintve is folyamatosan bővült a Bank

részesedése az összes vállalati hitelállományból. Különösen a 2008-ban kezdődő válság hatására csökkenő kereskedelmi banki hitelnyújtás következtében értékelődött fel az MFB hitelezési tevékenységének növekedése, ami a bankrendszer hitelállományából való részesedés jelentős bővülésében is tetten érhető.

⁷² A számokkal is van némi probléma: sem az MFB adatai, sem a bankrendszeri adatok nem állnak rendelkezésre a megfelelő bontásban, nem infláció- és árfolyamszűrtek, így nem a tranzakciók valódi volumenét mutatják. Az esetleges adatproblémákat a mutatóknál jelezzük.

⁷³ Néhány, 5-6 évvel korábban 20 milliárd Ft körüli hitelt kapott vállalkozás, amelyek problémássá váló hitelei után 2011-ben több mint másfél milliárd Ft értékvesztést/céltartalékot kellett elszámolni/megképezni: ETO Park Kft., Techcon Kft., HIGI Papírsoft Kft., Origo Investment Kft. (volt Orco), Szalók Holding Zrt. Forrás: Baranyay László elnök-vezérigazgató sajtótájékoztatója 2012. jún. 14. <http://www.mfb.hu>

3.ábra: Mikro-, kis- és középvállalatoknak nyújtott hitelek



*2009 előtt csak éven túli hitelek kapcsán, 2009-től kezdődően a teljes hitelállományra vonatkozóan közöl beruházási hitelekéről statisztikát a PSZÁF

**részvénytársasági hitelintézetek által nyújtott hitelek

Forrás: PSZÁF

Meglehetősen magas hitel-részesedése alapján a 2000-es évektől a Bank fontos szereplőjévé **vált a magyar vállalati** hitelpiacnak. A fordulat nagyon gyorsan történt a 2000-es évek elején, a részesedés magas aránya ugyanakkor az autópálya-hitelek visszafizetése után is fennmaradt. Ez azért is érdekes, mert mindez már az addigra kiépült és jól működő magyar bankrendszer legteljettebb hitelpiacának a fejleménye volt. A hitelállomány megugrása az infrastrukturális nagyberuházásoknak köszönhető, amelyek projektfinanszírozás keretében⁷⁴ vagy közvetlen költségvetési finanszírozásból is megvalósulhattak volna, ugyanakkor a 2000-es évek folyamán a kkv-szektorban nyújtott kedvezményes beruházási MFB-hitelek abszolút hiánypótlóak voltak a magyar hitelpiacon. Állományuk folyamatosan nőtt, s egyre nagyobb hányaduk került a kkv-khoz a kereskedelmi bankokon keresztül refinanszírozási konstrukcióban: 2006-ban még 156, 2011-ben már 327 milliárd Ft volt a Bank kkv-hitelállománya. A kkv-hitelezés a magyar bankszektorban a 2000-es évek elején lódult meg, s a szektor szintű kkv- hitelállomány ugyancsak gyors és 2008-ig tartó növekedésnek indult. Ennek fényében az MFB 2000-es évekbeli kkv-hitelezése akár prociklikusnak is lenne tekinthető, azonban a kereskedelmi bankok túlnyomórészt rövid lejáratú forgóeszköz-hiteleket nyújtottak a kkv-knak, a hosszú lejáratú beruházási kkv-hitelek elenyésző mennyiséget képviseltek a piaci hitelnyújtásban. Ezzel szemben az MFB kkv-hitelprogramjai keretében hosszú lejáratú beruházási hitelekhez juthattak a kis- és középvállalkozások.

A Bank a válság negatív hatásait anticiklikus módon hitelezési aktivitása növelésével próbálta ellensúlyozni: hitelállománya 2008 és 2011 között mintegy 32,6%-kal nőtt. Az MFB-hez hasonlóan, a kelet-közép-európai fejlesztési bankok hitelezési tevékenysége is tovább bővült a válság során, de a visegrádi országok közül az MFB aktivitása nőtt a leggyorsabban. A csehországi Českomoravská Závůčnická a Rozvojová Banka útja eltért a regionális trendtől, hitelállománya

⁷⁴ Az MFB részt vett PPP keretében állami beruházást finanszírozó hitelkonzorciumban is.

mánya csökkent az elmúlt években. A régebbi nyugat-európai fejlesztési bankok közül a KfW és az ICO is tevékenysége bővítésével reagált a válságra.

2.táblázat: Fejlesztési bankok hitelállománya 2011 végén a 2008 végi hitelállomány százalékában

MFB (Magyarország)	132,6%
Slovenská Zárúčná A Rozvojová Banka (Szlovákia)	130,8%
Bank Gospodarstwa Krajowego (Lengyelország)	124,7%
Českomoravská Zárúční a Rozvojová Banka (Csehország)	83,3%
Bulgarian Development Bank AD (Bulgária)	365,5%
Croatian Bank for Reconstruction and Development (Horvátország)	129,0%
KfW (Németország)	119,6%
ICO (Spanyolország)	145,3%

Forrás: az idézett fejlesztési bankok honlapjai

Fejlesztési banki funkciók és a jövő

A Bank nevében is, önképében is, valamint másfél évtizede megfogalmazott stratégiáiban is fejlesztési banknak tekinti magát. Mennyiben képes betölteni a fejlesztési banki funkciókat, s egyáltalán, mely tevékenységeit tekinthetjük „fejlesztési banki”-nak? Végül ezzel összefüggésben felmerül az a kérdés is, hogy hogyan értékelhető a bank tevékenysége a 90-es évek második felére kiépült új magyar bankrendszeréhez képest, annak részeként?

A fejlesztési bankok mibenlétéről, jellemzőiről, funkcióiról igen gazdag irodalom áll rendelkezésre. Mi itt most annak a kétéves nemzetközi munkának az összefoglalóját használjuk, amit az ENSZ Gazdasági és Szociális Ügyek Igazgatósága 2005-ben zárt le a nemzeti fejlesztési bankok 2000-es évek közepére megváltozott szerepéről.⁷⁵ Ez ugyanis a világ különböző pontjain működő nemzeti fejlesztési bankjainak jellemzőit foglalja össze, áttekintve és elemezve történetüket, azokat a főbb fejlesztési korszakokat, amelyek működésüket jellemezték, az új gazdasági-társadalmi kihívásokat, amelyekre reagálniuk kell, s ezek alapján összegezték 2000-es évekbéli tevékenységük fókuszait. Eszerint a nemzeti fejlesztési bankok olyan, tulajdonosi összetételüket tekintve sokszínű – de főleg állami – pénzügyi intézmények, amelyek finanszírozási döntéseiknél nem a haszonképzés szempontjait, hanem a projektek pozitív társadalmi és gazdasági növekedési hatásait veszik figyelembe, tevékenységük anticiklikus, pénzügyi-gazdasági válság esetén ennek negatív hatásait próbálják enyhíteni, a gazdasági nö-

⁷⁵ Rethinking the Role of National Development Banks (2005)

vekedés szempontjából kulcsszektorok fejlődését technikai segítséggel is támogatják, a hosszú távú beruházásokat hosszú lejáratú hitelekkel segítik, s részt vesznek a külföldi és magántőke nagyméretű pénzügyi befektetéseinek fogadásában és közvetítésében mind közvetlenül, mind az adott ország bank- és pénzügyi rendszerén keresztül. A nemzeti fejlesztési bankok működésével szemben alapvető elvárás, hogy ezen feladataikat hatékony és szabályozott managementtel, fenntartható módon, prudens működéssel, a szektor szabályozásának megfelelően, a piaci versenyt minimális mértékben torzítva,⁷⁶ tevékenységüket ellenőrizve és monitorozva lássák el. A fenntarthatóság vonatkozik mind a fejlesztési bank működőképességének fenntarthatóságára (képes a külső – piaci – forrásbevonásra, működési költségeit kitermeli, működési feltételeit biztosítja stb.), mind a finanszírozott projektekre: csak a létrejötte után működőképes, önfenntartó, piaci megtérülést biztosító projektet támogatnak.

A fejlesztési banki tevékenységet a piac elégtelen működése teszi szükségessé, amennyiben az adott ország pénzügyi közvetítő rendszere nem elég fejlett, kevés a rendelkezésre álló tőke, nincs/nem elegendő a hosszú lejáratú finanszírozás, vagy az csak a legnagyobb, leghitelképesebb vállalatok számára elérhető. A pénzügyi rendszer intézményei nem elég erősek a kockázatvállaláshoz, ezért kockázatmegosztásra (hitel- és árfolyamgaranciára stb.) van szükség. A pénzügyi rendszer termékei és szolgáltatásai nem érnek el mindenkihez a társadalomban, ezért célzottan kell segíteni bizonyos, társadalmi-gazdasági okokból preferálandó vállalkozási csoportokat, társadalmi rétegeket, hogy hitelhez, tőkéhez vagy garanciához jussanak, általuk is megfizethető, többnyire kedvezményes áron és feltételekkel. Ilyen csoportok a legtöbb országban a kkv-szektor, a vidéki és agrárvállalkozások, a helyi közösségek és önkormányzatok.

A modern és korszerű fejlesztési bank fenti kritériumainak a Magyar Fejlesztési Bank mind megfelel. Ha csak e jellemzők meglétét vizsgáljuk, az MFB egy mintaszerű fejlesztési bank. Gyakorlatilag az ezredforduló óta tökéletesíti banki szervezetét és működését, forrásait a nemzetközi pénzpiacokról és fejlesztési szervezetektől szerzi be, programjai, termékei, azok kondíciói, célzott ügyfélköre, aktivitásának folyamatos bővítése mind a mindenkori kormány gazdaságpolitikáján alapul, ugyanakkor megfelelnek a fejlesztési bankokkal szembeni elvárásoknak. A formális megfelelés mellett piaci részarányának növekedése, különösen a válság utáni években, arra utal, hogy tevékenysége anticiklikus is, bár e téren, ahogy azt korábban láttuk, a 90-es években nem jeleskedett. A magyar bankrendszer még gyenge hitelezési képessége idején a vállalkozásfinanszírozás terén egyáltalán nem volt képes helyettesítő szerepet betölteni. Más kérdés, hogy stratégiájában akkor ez még nem is volt olyan hangsúlyos elem, így tulajdonképpen lehetséges, hogy a hitelezés gyorsabb növelésére hiányzott a valódi szándék

⁷⁶ A versenytorzítás kérdésének különösen az EU-ban van kiemelt jelentősége: az EU kiterjedt állami támogatásokkal kapcsolatos szabályozása arra irányul, hogy az állam és az állam befolyása alatt álló intézmények gazdasági beavatkozása piac-konform, s az elérendő céllal arányos legyen, így a beavatkozás által okozott piaci versenytorzulás mértékét a lehető legkisebbre lehessen csökkenteni. A szabályozás ugyanakkor annak elfogadásán alapul, hogy a fejlettségbeli különbségek csökkentéséhez, a gazdasági fejlődés előmozdításához számos esetben kívánatos lehet az állam és intézményei beavatkozása, a támogatási versenyt azonban meg kívánják előzni.

is. (Alapítása utáni években a Bank tevékenységének középpontjában a vállalati reorganizáció és vagyonkezelés állt.) A hitelezés bővítése leginkább a kkv-knak nyújtott programhitelek esetén nehéz, az infrastruktúra-fejlesztő beruházási hitelek fejlesztési bankon keresztül történő folyósítása – ahogy az az MFB történetéből is látszik – az arról született kormánydöntés után viszonylag egyszerűen kivitelezhető. Különösen, ha a finanszírozás forrását is biztosítja a költségvetésből valamilyen technikával. A kkv-knak szánt hitelek terítése azonban még a megfelelő források rendelkezésre állása esetén is problematikus. Piaci forrásbevonás esetén vonzó árakat sok esetben csak kamattámogatással lehet kínálni – ennek költségvonzata van –, ugyanakkor a sok kisvállalkozás eléréséhez nélkülözhetetlen az ügyfelekkel közvetlen kapcsolatban álló, fiókhálózattal rendelkező bankok közvetítő szerepe. Megfelelően kialakított hitelkonstrukciók, vonzó árak, a hitelek iránt keresletet támogató, hitelképes kkv-k, a hitelnyújtásban és kockázatvállalásban érdekelt kereskedelmi bankok stb. mind szükséges feltétel egy sikeres hitelprogram jó működéséhez, a refinanszírozott hitelnyújtás bővíthetőségének.

Ezek a feltételek azonban csak jól működő bankrendszer és prosperáló gazdaság esetén állnak fenn. Amikor tehát a bankrendszer még gyengén kiépült, gyenge tőke- vagy forráshelyzete miatt alacsony hitelezési képességű és érzékeny a kockázatokra, nehezen mobilizálható a többségében nem eléggé hitelképes kkv-k finanszírozására. Ugyanez a helyzet válság esetén, amikor nemcsak banki hitelkínálat, hanem a vállalati hitelkereslet is korlátos, s a vállalkozások hitelképessége is jelentősen romlik. Egy ilyen helyzetben a fejlesztési bankok csak nagy nehézségek árán tudnak anticiklikusak lenni: csak tudatos termékfejlesztés, a kereskedelmi bankokkal fenntartott szoros együttműködés, szükség esetén a kockázatok fokozottabb átvállalása (például garancia-nyújtással) az árazásban a támogatás növelése stb. útján lehet nehéz gazdasági helyzetekben a piac diszfunkcióit ellensúlyozni, a válság pénzügyi közvetítésre gyakorolt negatív hatásait csökkenteni. Ez alapvető, de nehezen teljesíthető fejlesztési banki feladat, aminek minden ellentmondása megjelenik az MFB mai, válság közepette zajló tevékenységében (gyakran trade-off-ok formájában): a prudens banki kockázatkezelés szűkíti a válság miatt kedvezményes hitelekre szoruló, ugyanakkor a kockázatkezelési standardok alapján hitelezhető vállalkozások körét, az árazásban érvényesített nagyobb kedvezmények javíthatnák ugyan a hiteltermékek iránti keresletet, ugyanakkor erősebben versenytorzítók lennének, s mint ilyenek, ütköznének mind a versenytársak érdekeivel, mind a szigorú EU-s támogatáspolitikai szabályokkal. A nemzetközi pénzpiacokról való forrásbevonás a magas szuverén-felárak miatt drágává teszi a hiteleket. A válság miatti alacsony vállalati hitelkeresletet, a kereskedelmi bankok alacsony kockázatvállalási hajlandóságát és gyengülő hitelezési képességét csak nem piaci eszközökkel lehetne gyorsan és nagy volumenben erősíteni, egy nemzeti és nemzetközi szabályozásnak megfelelően működő, magára adó fejlesztési bank azonban ilyeneket nem alkalmazhat.

Milyen lehetősége marad tehát az MFB-nek, hogy a várhatóan még hosszan tartó válság körülményei között segíteni tudja a magyar vállalkozásokat a hitelhez és tőkéhez jutásban, legalább némileg ellensúlyozva a magyar bankrendszer csökkenő hitelezését? Elkerülhetetlen a kitarító szakmai aprómunka, az ügyfelekkel és a kereskedelmi bankokkal való szoros együttműködés, a vállalkozások igényeinek megfelelő termékfejlesztés, törekvés a forrás- és gazdálkodá-

si költségek leszorítására stb. A Bank készül a hitelnyújtás további bővítésére: megnövekedett szavatolótőkéje, s ezzel erősödő kockázatvállalási képessége várhatóan középtávon is biztosítja az aktivitásnövelést. A Takarékbank-részesedés megvásárlása, a takarékszövetkezetekkel tervezett szorosabb kapcsolatok a fiókhálózat hiányának pótlását célozzák, míg a fejlesztési banki funkciókat segítő stratégiai vállalati portfólió átszervezése, szinergiáinak kihasználása, a vállalkozástámogatás MFB-ben megtalálható szervezetei, eszközei és termékei, a támogatásközvetítés intézményei mind segítik egy széles spektrumú, a vállalkozásokat sokféle és célzott módon elérő támogatási rendszer hatékony működtetését.

Felhasznált irodalom:

1. 2001. ÉVI XX. TV. AZ MFB-RŐL
2. 2003. ÉVI XXVIII. TÖRVÉNY A MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK RÉSZVÉNYTÁRSASÁGRÓL SZÓLÓ 2001. ÉVI XX. TÖRVÉNY MÓDOSÍTÁSÁRÓL
3. 2010. ÉVI LIII. TÖRVÉNY „AZ ÁLLAMI VAGYONNAL VALÓ FELELŐS GAZDÁLKODÁS ÉRDEKÉBEN SZÜKSÉGES TÖRVÉNYEK MÓDOSÍTÁSÁRÓL, VALAMINT EGYES TÖRVÉNYI RENDELKEZÉSEK MEGÁLLAPÍTÁSÁRÓL” A MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK RÉSZVÉNYTÁRSASÁGRÓL SZÓLÓ 2001. ÉVI XX. TÖRVÉNY MÓDOSÍTÁSA 10-23.§
4. ÁSZ(2004) JELENTÉS AZ MFB RT.1998-AS VESZTESÉGRENDEZÉSÉRŐL BUDAPEST, 2004.
5. ÁSZ(2006) JELENTÉS A MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK RT. MŰKÖDÉSÉNEK ELLENŐRZÉSÉRŐL BUDAPEST, 2006. JÚN.
6. BARANYAY LÁSZLÓ (2012) ELNÖK-VEZÉRIGAZGATÓ SAJTÓTÁJÉKOZTATÓJA 2012. JÚN. 14. HTTP://WWW.MFB.HU
7. GÁL PÉTER – MIKESY ÁLMOS – MOLDICZ CSABA – NOVÁK TAMÁS (2010): GAZDASÁGFEJLESZTÉSI STRATÉGIÁK, PIACI ESZKÖZÖK. MFB ZRT. BUDAPEST, 2010
8. MAGYAR BEFEKTETÉSI ÉS FEJLESZTÉSI RÉSZVÉNYTÁRSASÁG(1992) KÖZÉPTÁVÚ STRATÉGIA BUDAPEST, 1992. MÁRCIUS
9. MAGYAR BEFEKTETÉSI ÉS FEJLESZTÉSI RÉSZVÉNYTÁRSASÁG(1992) ÉVES JELENTÉS BUDAPEST, 1992.
10. MAGYAR BEFEKTETÉSI BANK RT. (1993., 1994. 1995.) ÉVES JELENTÉS BUDAPEST, 1993., 1994. 1995.
11. A MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK RÉSZVÉNYTÁRSASÁG (2004) KÖZÉPTÁVÚ STRATÉGIA BUDAPEST, 2004. JÚNIUS 15.
12. MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK RT. (1996., 19997., 1998., 1999., 2000. 2001., 2002., 2003., 2004., 2005., 2006., 2007., 2008., 2009., 2010., 2011.) ÉVES JELENTÉS BUDAPEST, 1996., 19997., 1998., 1999., 2000. 2001., 2002., 2003., 2004., 2005., 2006., 2007., 2008., 2009., 2010., 2011.
13. MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK ZRT. (2011) KÖZÉPTÁVÚ STRATÉGIA BUDAPEST, 2011. JÚNIUS
14. STAVICZKY PÉTER (2011): „AZ ÁLLAMI TÁMOGATÁSI SZABÁLYOK ALKALMAZÁSA AZ MFB MAGYAR FEJLESZTÉSI BANK ZÁRTKÖRŰEN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG TULAJDONÁBAN VAGY IRÁNYÍTÁSA ALATT LÉVŐ VÁLLALATOK MFB ZRT. ÁLTALI FINANSZÍROZÁSA SORÁN” BUDAPEST, 2011. KÉZIRAT
15. UN(2005): RETHINKING THE ROLE OF NATIONAL DEVELOPMENT BANKS REVISED BACKGROUND DOCUMENT UN DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS FINANCING FOR DEVELOPMENT OFFICE 2005

Garanciaszervezetek szerepe a KKV-hitelezés ösztönzésében

NAGY BALÁZS

Garantiqa Hitelgarancia Zrt.

A garanciaszervezetek alapfeladata, hogy bankok felé történő garanciavállalással segítsék a KKV-szektor hitelhez jutását. Mindenekelőtt azzal, hogy a KKV-szektorra jellemző tőke- és fedezetihiányt csökkentik, ezzel hitelképessé teszik az egyébként életképes, de hitelképtelen vállalkozásokat. Az pedig, hogy a hitelt nyújtó intézmény hitelkockázata mögé egy szolvens intézmény készfizető kezessége kapcsolódik, a szigorodó tőkemegfelelési követelményeket enyhíti. A nemzetközi gyakorlatnak megfelelően a hazai intézményi kezességvállalás is állami viszontgarancia igénybevételével működik, így a kezesség vállalásával kockázat megosztás történik az állam, a garanciaszervezetek és a bankok között. A vállalkozások támogatásának és a KKV-k hitelezése ösztönzésének az egyik leghatékonyabb, leggazdaságosabb eszköze a készfizető kezességvállalás, hitelgarancia. A gazdasági válság hatására romló környezet megnehezítette a garanciaszervezetek működési környezetét, egyúttal növelte az intézményi kezességvállalás iránti igényt, ami így a KKV-k hitelezésének visszaesését tompíthatta. A válság közepette a költségvetési viszontgarancia mértékének emelésére 2011-ben hozott kormányzati intézkedés megfelelő, más országok lépésével azonos megoldást jelentett. Egyrészt a garanciaszervezetek tőkehelyzetét stabilizálva elegendő garanciavállalási kapacitást biztosított, másrészt a banki partnerei számára csökkentette az ügyletek tőkelekötési terheit. A garanciaszervezetek kezességvállalása különösen a mikro- és kisvállalkozások külső finanszírozása esetében meghatározó feltétele a banki hitelezésnek. A mikro- és kisvállalkozások fejlődése pedig meghatározó szereppel bír a gazdaságpolitikai célok teljesülése szempontjából, hiszen az ebben a szegmensben foglalkoztatottak száma 2009-ben meghaladta a 2 millió főt. Az intézményi kezességvállalás végső soron a KKV-k fejlődését, finanszírozási forrásokhoz történő hozzáférést segítheti elő, ehhez természetesen a szolgáltatást igénybe vevő és a hiteleket kihelyező bankok szerepvállalása elengedhetetlen.

Kulcsszavak: garanciaszervezet, KKV, készfizető kezesség, viszontgarancia

JEL: G10, G21, G38, E24

Előzmények és alapfogalmak

A garancia a kis- és középvállalkozások (KKV) hitelhez jutását elősegítő alapvető eszköz. Az EU-ban és hazánkban is éles verseny folyik a KKV-k finanszírozásának a piacán. A hitelintézetek számára ennek az ügyfélkörnek a kockázata nem minden esetben fér bele a szigorú tőkemegfelelési követelményekbe, kockázati érzékenységre, ezért a kockázatok megosztása-

nak, a garanciaintézményeknek a szerepe felértékelődik. A piac igénye a garancia iránt abból fakad, hogy a hitelintézetek és az egyéb pénzügyi intézmények nem tudják teljes mértékben és hatékonyan kielégíteni a vállalkozások hiteligényeit. A finanszírozók és a befektetők csökkenő mértékben ugyan, de ma is az átlagosnál kockázatosabbnak és a jövedelmezőség szempontjából kevésbé vonzóknak tartják a KKV-kat. A garanciaintézmények szerepe abban foglalható össze, hogy elősegítik a kis- és középvállalkozások számára a külső források elérését, azáltal, hogy a hitel nyújtó intézmény hitelkockázata mögé egy szolvens intézmény garanciáját állítják. A kisvállalkozások hitelkérelmeit a leggyakrabban a gyenge tőkeellátottságuk, a likviditásukat, a forgóeszköz szükségletük kielégítését veszélyeztető mértékű eladósodottságuk miatt, vagy azért utasítják el, mert nem képesek felajánlani az elvárt biztosítékokat. Az okok között sokszor találkozhatunk azzal is, hogy hiányosak vagy nem eléggé megbízhatóak a pénzügyi beszámolóik, nem átlátható a tulajdonosi szerkezetük, nem rendelkeznek elegendő saját forrással, nincs megbízható üzleti tervük, vagy nagymértékben függenek egy személy vagy egy kislétszámú menedzsment megmaradásától (egészségi állapotától, családi körülményeinek alakulásától), teljesítményétől. Jellemző és általában jogos indok továbbá, hogy nem megfelelő a szakmai felkészültségük, a piacismeretük.

Minél nagyobb az üzleti kockázat, annál nagyobb szükség van kockázatmegosztó technikák, eszközök alkalmazására. Nyilvánvaló, hogy jelentősen eltérőek a nagyvállalatokhoz és a kisvállalkozásokhoz, a hagyományos eljárásokat használó és az erősen innovatív vállalkozásokhoz, a régóta működő, stabil piaccal rendelkező, illetve az induló vállalkozásokhoz, a fejlett piacgazdaságokban működő és a kevésbé fejlett régiókban tevékenykedő vállalkozásokhoz kapcsolódó kockázatok. Míg azokban az országokban, amelyekben a pénzpiac kevésbé fejlett, a garanciatársaságok tevékenysége általánosságban is bátoríthatja, ösztönözheti a KKV-k finanszírozását.⁷⁷ Érettebb piacokon a betölthető űrök, az áthidalandó árkok szűkebbek, ami a garanciaintézmények részéről célzottabb megközelítést, strukturált termékfejlesztést követel. Ennek ellenére egyértelmű, hogy a garanciaszervezeteket a legfejlettebb európai országokban is hasznos, a pénzpiac és a vállalkozásélénkítés elengedhetetlenül fontos szereplőinek tekintik. A garancia nyújtására Magyarországon kialakult gyakorlat szerint készfizető kezességvállalás formájában kerül sor, így biztosítva lehetőséget arra, hogy amennyiben a vállalkozás nem képes megfelelő fedezetet állítani a hitelező számára a garanciaintézmény fedezet-kiegészítő szolgáltatásának igénybevételével az ügyfél finanszírozhatóvá válhat. A hitelnyújtáshoz kapcsolódó kezességvállalással a garanciaintézmény kötelezi magát arra, hogy az adós helyett fizet a pénzügyi intézménynek, ha az adós nem tesz eleget fizetési kötelezettségének. Mind a hazai, mind a nemzetközi viszonylatban jellemző, hogy a garanciaintézmények részben vagy egészben állami, közösségi viszontgarancia igénybevétele mellett működnek. Az általuk beszedett díjak pedig a működési költségek, illetve a saját kockázatra vállalt ügyek beváltásából eredő ráfordítások fedezetéül szolgálnak. A költségvetési viszontgarancia mellett vállalt készfizető kezesség állami támogatásnak minősül, amelyre az Európai Bizottság támogatási szabályait kell alkalmazni. A garanciaszervezetek működése hazánkban is immár több mint húszéves múltra tekint vissza.

⁷⁷ Pálosi-Németh 2008

Hazai garanciaszervezetek

Magyarországon a kis- és középvállalkozások hitelhez jutását kedvezményes feltételű garanciavállalás révén több garanciaszervezet vagy garancia nyújtásával is foglalkozó szervezet is segíti: **Garantiqa Hitelgarancia Zrt.** A Garantiqa Hitelgarancia Zrt-t (korábban: Hitelgarancia Zrt.) 1992-ben a magyar állam, a legjelentősebb hazai kereskedelmi bankok, takarékszövetkezetek és néhány vállalkozói érdekképviseleti szövetség alapította abból a célból, hogy készfizető kezesség (garancia) vállalásával katalizátorként működjön közre a hazai kis- és középvállalkozások, valamint a munkavállalói résztulajdonosi program megvalósítására létrejövő szervezetek hitelezése során. A PSZÁF 2007. december 13-i határozata alapján a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. a hitelintézetekkel egyenértékű prudenciális szabályoknak megfelelő pénzügyi vállalkozásként végzi tevékenységét. A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. portfóliójában lévő szerződések száma 2011. december 31-én 35 725 darab, amelyekhez kapcsolódó kezességek állománya 430,9 MD Ft.

Agrár-vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány Az Agrár-vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány (AVHGA) 1991-ben jött létre – a Földművelésügyi Minisztérium, valamint öt pénzügyi intézmény közreműködésével – a PHARE-program keretében. Az Alapítvány 2008. január 1-jétől pénzügyi vállalkozásként, 2011. január 1-i hatállyal pedig ekvivalens pénzügyi vállalkozásként működik. Az Agrár-vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány portfóliójában lévő szerződések száma 2011. december 31-én 6 146 darab, amelyekhez kapcsolódó kezességek állománya 65,8 MD Ft.

MV-Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. Az MV-Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. 2007. második felében alakult, azzal a céllal, hogy uniós JEREMIE források felhasználásával a 2007-2013 költségvetési periódusban a magyarországi kis- és középvállalati szektor finanszírozási lehetőségeit bővítő pénzügyi programokat alakítson ki és működtessen. A pénzügyi programok forrásainak zömét az Európai Unió biztosítja. Az MV Zrt. fő tevékenysége kezességvállalás, egyéb tevékenységként támogatásközvetítést végez. A PSZÁF 2008. június 13-án kelt határozatában engedélyezte a Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt. részére hitelintézettel egyenértékű prudenciális szabályozásnak való működést.

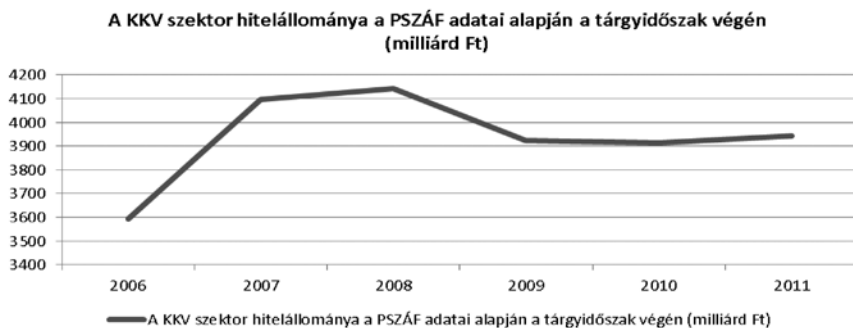
Start Tőkegarancia Zrt. A Start Tőkegarancia Zrt. 2006 májusában jött létre, azzal a céllal, hogy a társaság pénzügyi termékeivel elősegítse a hazai kis- és középvállalatok hozzájutását fejlesztési célú tőkéhez és vissza nem térítendő európai uniós támogatásokhoz.

UNIO Garancia Szövetkezet A 2007 áprilisában alakult UNIO Garancia Szövetkezet alapvető szolgáltatása a kisvállalkozói hitelek mögötti biztosíték és az uniós vagy egyéb hazai forrású pályázati támogatások mögötti fedezeti biztosíték nyújtása a szövetkezet tagjai részére.

A garanciaállományra ható legfontosabb folyamatok

A garanciaszervezetek megalapítását követően, a kis- és középvállalkozások hitelezésének növekedésével párhuzamosan, az intézményi kezességvállalás állománya is fokozatosan növekedett. A kezességvállalási volumen ugrásszerű növekedését eredményezték azok a 2002-től a Széchenyi Kártya Program bevezetésével létrejövő, bankokkal kötött együttműködési megállapodások, amelyek jellemzően kisösszegű, standard banki KKV-terméknél gyors kezességvállalást biztosítanak. Ezen termékek napjainkig is a kezességvállalások meghatározó részét adják, jellemzően szabad felhasználású, éven belüli termékek, amelyet döntő részben a mikro- és kisvállalkozások vesznek igénybe. A KKV-k hitelállománya a PSZÁF adatai alapján a 2007 és 2010 között az árfolyamváltozás hatását nem számítva is 3,8%-kal csökkent, ugyan-ezen időszakban a garanciaszervezetek portfóliója 35%-kal növekedett, így a garanciaszervezetek kezességvállalásai, amelyek korábban a KKV-hitelek 8-9%-ára terjedtek ki, a válság miatt megnövekedett kockázatmegosztási igény következtében 2011 év végén már a KKV-hitel állomány 13%-át fedték le. A válság miatt megnövekedett kockázat-megosztási igény következtében, különösen a KKV-k likviditásának megőrzését biztosító, általában éven belüli lejáratú hitelek körében következett volna be nagyobb volumenű visszaesés a garanciaszervezetek szerepvállalásának hiányában.

1. ábra: A KKV szektor hitelállományának alakulása 2006-2011

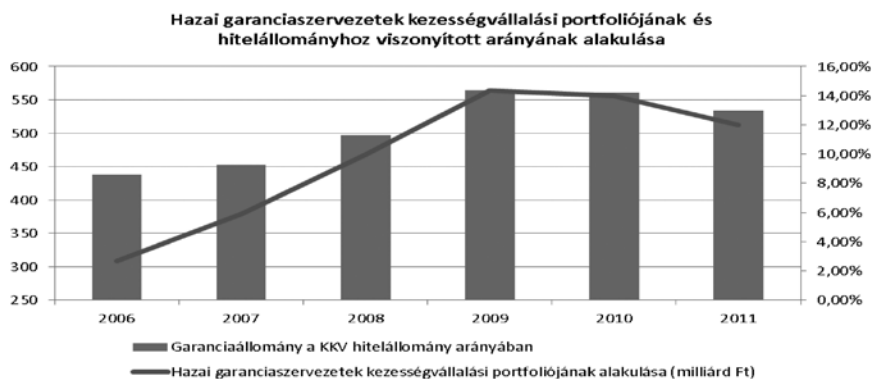


Forrás: PSZÁF

A válság során a garanciaszervezetek szerepének felértékelődését a nemzetközi gyakorlatban is megfigyelhettük. Az AECM adatai szerint az új garanciavállalások mennyiségi alapon 60%-kal nőttek 2009-ben, szemben a korábban tapasztalt átlagos 8%-os növekedéssel. Emellett a garanciaintézmények enyhítették a feltételeiket, így csökkentek a garanciadíjak, emelkedett a hitelek garanciával fedezett része, valamint igyekeztek a minősítési eljárást is gyorsítani. További érdemi anticiklikus lépés volt új termékek bevezetése. A válság hatásainak tompítására a nemzetközi gyakorlatban kormányzati intézkedések is születtek: az adminisztratív előírások enyhítésével, vagy éppen a viszontgarancia mértékének emelésével teremtve kedvezőbb környezetet a vállalatok hitelezésének. A gazdasági válság hatására romló környezet a hazai ga-

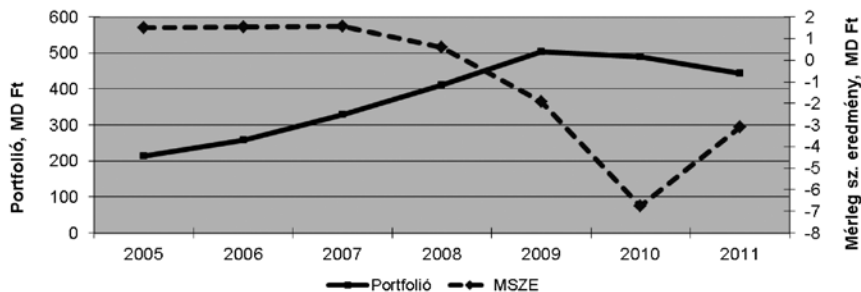
ranciaszervezetek működési környezetét is megnehezítette. A gazdasági válság hatására a bukási ráta a korábbi éveket jellemző érték duplájára növekedett, a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. esetében pedig a portfóliójában lévő jelentős mennyiségű költségvetési viszontgarancia nélkül, saját kockázatra vállalt portfóliószegmens tovább növelte a képződő veszteség összegét.

2. ábra: A hazai garanciaszervezetek kezességvállalási portfóliójának alakulása 2006-2011



Forrás: Garantiqa Hitelgarancia Zrt., Agrár-vállalkozási Hitelgarancia Alapítvány, MV-Magyar Vállalkozásfinanszírozási Zrt., Start Tőkegarancia Zrt. éves beszámoló

3. ábra: A növekedés és a válság hatása a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. portfóliójára



Forrás: Garantiqa Hitelgarancia Zrt.

A kormányzati intézkedések a garanciaszervezetek megváltozott működési környezetére jelentettek hatékony megoldást jelentettek azzal, hogy a 2011. évi költségvetési törvény 2011. június 18-án hatályba lépett módosítása alapján az új készfizető kezességvállalások mögött álló költségvetési viszontgarancia mértéke 70-ről 85%-ra emelkedett. Az intézkedés egyrészt a garanciaszervezetek tőkehelyzetét stabilizálva elegendő garanciavállalási kapacitást biztosított, másrészt a banki partnerei számára csökkentette az ügyletek tőkelekötési terheit. A költségvetési viszontgarancia mértékének emelkedése a hatályba lépést követően kötött kezességvállalási szerződésekre vonatkozik, ezért a 85%-os viszontgarancia mellett vállalt portfólió ki-

épüléséig fokozatosan járul hozzá a garanciaszervezetek gazdálkodásának stabilizálásához. Az intézkedés lehetővé teszi azt is, hogy a garanciaszervezetek garanciavállalási kapacitása nyújtson elégséges fedezetet a banki KKV-finanszírozás előrejelzett, lassú bővüléséből eredő igényeinek kiszolgálására, ugyanakkor önmagában a hitelezés gyors növelésére nem alkalmas.

A jövőre tekintve a garanciaszervezetek portfóliójának alakulását alapvetően két szempont határozza meg:

- A KKV-hitelezés alakulása, amely a gazdasági növekedés beindulásával szorosan összefügg. A növekedés elmaradása, vagy a gazdasági recesszió, a KKV-hitelezés eddig tapasztalt szűkülése a kezességvállalási portfólió csökkenése irányába hat.
- A növekvő banki kockázat megosztási szándék miatt – még a KKV-hitelezés visszaesése esetén is – emelkedhet a bankok intézményi kezességvállalás iránti igénye, ami a kezességvállalási portfóliójukat növelheti.

A garanciaintézmények magyar pénzügyi intézményrendszerben betöltött szerepe

A vállalkozások támogatásának, finanszírozásuk elősegítésének az egyik leghatékonyabb, leggazdaságosabb eszköze a készfizető kezességvállalás, hitelgarancia. A garancia vállalása az ügylet valamennyi szereplőjének érdekében áll, és valamennyi szereplő tekintetében pozitív hatású. A garanciavállalás a kockázatok megosztását, porlasztását jelenti. A KKV-k finanszírozásának a kockázata tehát megoszlik a bank, az állam és a garanciaintézmény között. Előnyös a kis- és középvállalkozások számára. A kezességvállalás lehetővé teszi pl. olyan kis- és középvállalkozások finanszírozását is, amelyek nem képesek a hitelintézetek számára elegendő fedezetet felajánlani. A kezességvállalás elősegítheti más okokból nem hitelképes vállalkozások hitelezését is. A legfontosabb piacszegmensek, lehetséges célcsoportok e tekintetben az induló vállalkozások, a fejlődő innovatív vállalkozások, illetve a legkevésbé fejlett, és ezáltal kockázatosabbnak tekintett régiókban működők. A finanszírozó bankok számára is előnyös a garanciaszervezetek szolgáltatásainak igénybe vétele, mert:

- az állami viszontgarancia miatt kisebb a tartalékolási kötelezettségük, javul nyereségességük,
- a garántörök átvállalják a KKV-hitelállományukhoz kapcsolódó kockázatok egy jelentős részét, így
- kezesség mérsékli a veszteségeiket
- a KKV-hitelportfóliójuk bővül, partnerkörük növekszik.

A garanciaszervezetek kezességvállalásával kapcsolatban – az igénybe vevő banki partnerek szempontjából – fontos elvárás, hogy a finanszírozási ügyletbe vállalt kezességet a tőkekövetelmény számítási szempontból kockázatsökkentő tényezőként vehessék figyelembe. Ehhez a garanciaszervezetek kezességvállalásának meg kell felelnie az „Elismerhető, előre nem rendelkezésre bocsátott hitelkockázati fedezetekkel” kapcsolatban támasztott jogszabályi kritériumoknak. Ez a gyakorlatban akkor teljesül, ha a szerződési feltételek tartalmazzák a jogszabály által megkövetelt kötelező elemeket, továbbá a készfizető kezességet vállaló garanciaszer-

vezet számára a PSZÁF engedélyezte a hitelintézettel egyenértékű prudenciális szabályozásnak megfelelő működést. Amennyiben a garanciaszervezet készfizető kezességvállalása a jogszabály alapján elismerhetőnek minősül, abban az esetben a kezességet a sztenderd módszert alkalmazó hitelintézetek:

- az állami készfizető kezesség mértékében a Magyar Állam által biztosított kitétségrész erejéig a központi kormánnyal szembeni súllyal (0% a 196/2007. (VII. 30.) Korm. rendelet 122. § (1) bek. alapján),
- míg a garanciaszervezettel szembeni kitétségrész erejéig a hitelintézetekkel szembeni kitétségekre vonatkozó szabályok alapján vehetik figyelembe (jelenleg 100% a 196/2007. (VII. 30.) Korm. rendelet 9. § alapján).

A hitelgarancia az állam számára is előnyös, mert ezzel az eszközzel

- javul a KKV-k forráshelyzete, versenyképessége
- az állami támogatás piackonform módon jut el a KKV-khoz
- hatékony támogatási forma:
- a költségvetési viszontgarancia jelentős volumenű hitel kihelyezését segíti, ösztönzi a gazdasági növekedés
- az intézményi kezesség hozzájárul az adó- és járulékbévételek biztonságos képződéséhez, a foglalkoztatási szint fenntartásához, növeléséhez.

A kezességvállalással létrejövő a kockázatok porlasztása mind a bankrendszert, mind az állami költségvetést védi a KKV-k hitelezésével kapcsolatos, nem kívánatos folyamatoktól.⁷⁸ A garanciaintézmények pénzügyi intézményrendszerben betöltött szerepéről elmondhatjuk, szerepvállalásuk nélkül a vállalati hitelezés különösen kis- és középvállalkozások körében jóval alacsonyabb szinten valósulhatna meg. Különösen igaz ez a megállapítás a mikro- és kisvállalatok hiteleire, hiszen az európai garanciaszervezetek kezességvállalásai esetében is elmondható, hogy a kezességvállalások átlagos szintje leginkább erre a szegmensre jellemző nagyságrenden alakul.

A garanciaszervezetek eredményességének megítélése

Fontos eredményesség-kritérium a vállalkozások illetve a hitelintézetek és más pénzügyi intézmények részéről jelentkező piaci szükségletek kielégítésének a mértéke és minősége. A keresletet, a garantőr intézmények elismertségét és ezeken keresztül a piaci penetrációjukat egyaránt növelheti a hitelintézetekkel folytatott együttműködésük intenzitásának a fokozása, az általuk alkalmazott eljárásrendek egyszerűsítése, a minél gyorsabb döntéshozatal.⁷⁹ Az adicionalitás szempontjából vizsgálva a garanciaszervezetek szolgáltatásait megállapítható, hogy bekapcsolásuk a finanszírozási konstrukciókba egyrészt lehetővé teszi, hogy a gazdaság szereplői olyan forrásokhoz jussanak, amelyek enélkül nem lennének elérhetőek a számukra. Az adicionalitás szempontjából meghatá-

⁷⁸ DR. Walter 2009

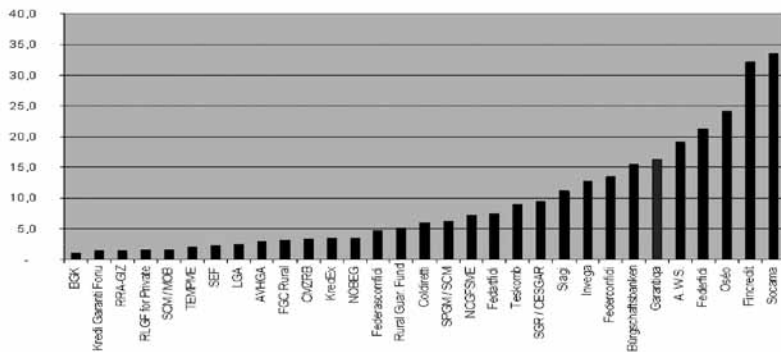
⁷⁹ Lentner, Hajdú, Kovács 2005

rozó jelentőségű, hogy a garanciaszervezetnek van-e lehetősége a kockázatok további porlasztására, vagyis maga mögé tud-e állítani állami vagy egyéb viszontgaranciát. A költségvetési források minél hatékonyabb felhasználása érdekében törekedni kell arra, hogy a garanciaszervezetek által vállalt készfizető kezességek esetében is lehetővé váljon uniós forrásból finanszírozott viszontgarancia igénybevétele. A vállalatok finanszírozási forrásokhoz történő hozzáférése érdekében rendelkezésre álló keretösszegeből minél nagyobb részt hitelgarancia formájában célszerű felhasználni, mert ez az eszköz alkalmas a támogatotti kör minél szélesebb rétegeinek elérésére. A garancianyújtást pedig az erre szakosodott garanciaintézményeken keresztül célszerű végezni, mégpedig úgy, hogy az uniós és költségvetési források viszontgaranciaként kerüljenek felhasználásra. Ennek okai a következők:

- prudenciális elvárások (a Bázeli II. által elvárt kockázatkezelési elveknek való megfelelés),
- kockázat megosztás (a finanszírozási ügylet összes résztvevője viseli a teljes kockázat egy részét),
- a tőkeáttétel így a legnagyobb (egységnyi forrás több KKV-finanszírozási forráshoz jutását segíti elő).

A *tőkeáttétel (leverage)* a teljes kötelezettségállomány és a saját tőke hányadosa, vagyis azt mutatja, hogy a garanciaintézmény milyen mértékben használja fel üzleti forgalma bővítésére a saját forrásai által nyújtott lehetőségeket. A tőkeáttétel növelésének természetesen megvannak az ésszerű korlátai. Ha ez a portfólió átlagos kockázati szintjének az emelkedésével is jár, fontos, hogy a garanciatársaság a megfelelő mértékű céltartalékot is megképezze.

4. ábra: Az EU-ban működő garanciaszervezetek tőkeáttételi mutatója 2010-ben



Forrás: AECM.be

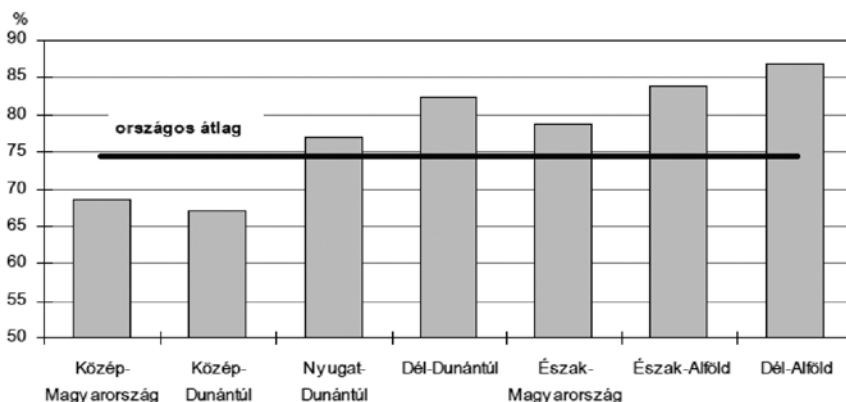
Magyarországon a költségvetési törvény meghatározza az állami viszontgaranciával fedezett garanciaállomány lehetséges év végi maximumát. A kezességvállalási tevékenységet illetően nincs általánosan elfogadott, optimálisnak tekinthető tőkeáttételi mutató. Az EU-ban működő garanciaszervezetek esetében a mutató értéke a válságot megelőző években általában

6 és 15 közé esett,⁸⁰ 2010. év végén az átlagérték 9 volt. Az alábbi ábra a tőkeáttételi mutató 2010. év végi értékeit tartalmazza a Kölcsönös Garanciaszervezetek Európai Szövetségének (European Association of Mutual Guarantee Societies – AECM) tagjai esetében.

A garanciavállalás mint állami vállalkozásfejlesztési eszköz szempontjából alapvető elvárás a felhasznált költségvetési források minél hatékonyabban segítsék elő a gazdaságpolitikai célok teljesülését. Egyik szempontból minél hatékonyabb kockázatkezelési eszközök alkalmazásával kell biztosítani, hogy a költségvetést terhelő viszontgarancia kifizetések alacsony szinten tartása mellett minél több hitelképes vállalkozás jusson finanszírozási forráshoz, másrészt a kitűzött gazdaságpolitikai célok megvalósulását is szem előtt kell tartani. Az egyik legfontosabb gazdaságpolitikai cél a foglalkoztatás növelése, amelyhez elengedhetetlen feltétel a kis- és közepes vállalkozások helyzetének javítása, ehhez pedig a működésükhöz szükséges finanszírozási források rendelkezésre állása szükségeltetik. A támogatás közvetett jellege miatt azonban a garanciák eredményességének mérésére nincs egyszerűen mérhető teljesítményindikátor nemzetközi gyakorlat alapján sem. Mindazonáltal a mikro- és kisvállalkozói kör adja a garanciaszervezetek kezességvállalásának meghatározó hányadát, a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. 2011. évi adatai alapján közel 75%-ban. A KSH 2009. évi adatai alapján pedig a vállalkozások összesen 2 706 ezer főt foglalkoztattak Magyarországon, melyek 74%-ának (közel 2 012 ezer főnek) a KKV-k biztosítottak kereseti lehetőséget. A KKV-knál dolgozók legtöbbször, 51–54%-a mikrovállalkozásoknál állt alkalmazásban, a kisvállalkozások pedig régióként a 23–27%-ot foglalkoztattak. A finanszírozási források rendelkezésre állása ugyan közvetett módon, de az életképes KKV-k esetében végső soron a foglalkoztatás bővítését segítheti elő.

5. ábra: A kis- és középvállalkozások által foglalkoztatottak aránya

A kis- és középvállalkozások által foglalkoztatottak aránya, 2009



Forrás: KSH

⁸⁰ AECM (European Mutual Guarantee Association): Small and medium-sized European enterprises and the way they are financed – The point of view of the loan guarantee schemes – 30th March 2006

Mind a tulajdonosok, mind a banki partnerek, mind maga a garanciaintézmény szempontjából alapvető fontosságú kérdés a működés fenntarthatósága, a pótlólagos tőkeigény elkerülése. Ennek az az előfeltétele, hogy sikerüljön megfelelő szint alatt tartani a garanciabeváltásokat, a költség-bevétel arányt, illetve megfelelő kockázatkezelési gyakorlat alkalmazásával csökkenteni a végső veszteségeket.

A garanciavállalás költségvetési hatásainak bemutatása

A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. a saját és a NAV-tól kapott adatok alapján áttekintette a kezességvállalásának költségvetési hatásait. A vizsgálat a 2008-2010. évi költségvetési vizontgarancia-lehívások és a portfóliókban lévő KKV-k adófizetési adatait értékelte. A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. részére kifizetett költségvetési vizontgarancia a központi költségvetés számára kiadást jelent. A követelések behajtása során realizált bevételekből a költségvetés és a garanciaintézmény a kockázatvállalás arányában osztozik, így az állam bevételt realizál a megtérülésekből. Ezek a tételek tekinthetők a garanciavállalás szempontjából közvetlen költségvetési hatásnak.⁸¹ A kezességvállalás közvetett költségvetési hatásaként a költségvetési vizontgaranciás portfólióban lévő vállalkozások működésük során adót és járulékot fizetnek a központi költségvetésnek. A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. tulajdonosai által kért költségvetési hatáselemzés céljából rendszeres adatkéréssel fordul az NAV-hoz az állami vizontgaranciás portfólióban lévő vállalkozások által teljesített, központi költségvetést illető adó- és járulékbefizetéséről.⁸²

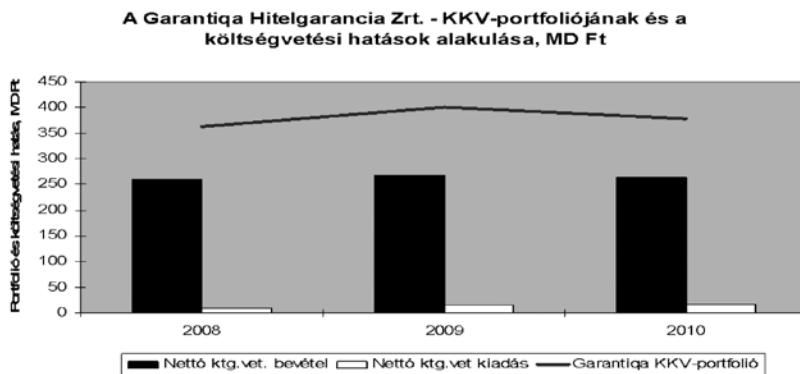
Az ügyfélkörünkbe tartozó 28-31 000 KKV-ügyfél 2008-2010. évben

- 307-329 MD Ft bruttó éves adó- és járulékbefizetést teljesített, amely
- 260-268 MD Ft nettó éves bevételt jelentett a költségvetésnek (az adóévben teljesített visszaigénylések figyelembe vételével, NAV-adatok alapján)
- 362-378 MD Ft volt a Garantiqa Hitelgarancia Zrt. költségvetési vizontgaranciás KKV-portfóliójának nagysága,
- 9,5-ről 18,7 MD Ft-ra emelkedtek a garanciavállaláshoz kapcsolódó nettó költségvetési kiadások (vizontgarancia lehívása, korrigálva a tárgyévben realizált behajtási bevételek értékével), ami a KKV-portfólió gazdasági válság hatására bekövetkező kockázattövekedését jelzi.

⁸¹ Az éves költségvetési törvényben a KKV-garanciaállomány összege mellett az éves lehívható vizontgarancia limit-összege szerepel. A vizontgarancia felülről nyitott előirányzat.

⁸² A NAV-adatközlés az adósok azonosítására nem alkalmas, kizárólag a KKV-portfólió összevont adatait tartalmazza, adó-, ill. járuléknem szerinti bontásban, pénzforgalmi szemléletben. Az adatközlés csak a központi költségvetést megillető adó- és járulékbefizetések összegére irányult. A KKV-któl befolyó egyéb adók (pl. helyi önkormányzatok által kivetett adók, iparüzési adó stb.) sem képezték a vizsgálat tárgyát.

6. ábra: A Garantiqa Hitelgarancia Zrt. KKV portfóliójának és költségvetési kapcsolatainak alakulása 2008-2010



Az áttételi arány 2010-ben: 14-szeres,⁸³ azaz 1000 Ft költségvetési kiadás 14 000 Ft adóbevételek realizálását segítette a Garantiqa Zrt. garanciája révén. A realizált adóbevételek és nettó költségvetési kiadások aránya (áttételi arány) ugyan csökkent a gazdasági és pénzügyi válság hatására növekvő bedőlések miatt. A válság során jelentősen növekedett a banki kockázatmegosztási igény, ezért a Garantiqa Zrt. aktív szerepvállalása érdemben segítette a hazai kis- és középvállalkozások válságtűrő képességének javulását, finanszírozásának fenntartását. A vizsgált időszakban a bedőlések növekedtek, így emelkedett a költségvetési viszontgarancia keret- és lehívásösszege. Ugyanakkor elfogadva, hogy az intézményi kezesség hozzájárul az adós vállalkozások pénzügyi stabilitásának megőrzéséhez, a termelés és a foglalkoztatás fenntartásához, ami optimális esetben a költségvetési adó- és járulékbévételekben is megjelenik. A válság időszakában a finanszírozás fenntartásának eredményeként talpon maradó vállalkozások nagyobb valószínűséggel lesznek képesek a munkahelyek megőrzésére és a foglalkoztatás későbbi bővítésére is.

A KKV-k finanszírozásához kapcsolódóan, a garanciaszervezetek által vállalt készfizető kezesség önmagában nyilvánvalóan nem eredményezi a költségvetési adó- és járulékbételek emelkedését. A KKV-k hitelezéséhez vállalt garanciák azonban hozzájárulnak ahhoz, hogy az adós vállalkozások megőrizzék pénzügyi stabilitásukat, hozzájussanak működésükhöz szükséges működési, fejlesztési és beruházási forrásokhoz. Így mindamelllett, hogy a KKV-k működéséhez kapcsolódó finanszírozás mögött álló költségvetési viszontgarancia jelentős volumenű hitel kihelyezését segíti, hozzájárul az adó- és járulékbételek biztonságos megképződéséhez, a foglalkoztatási szint fenntartásához. A KKV-k tevékenysége során megképződő adó- és járulékbételek, a költségvetési viszontgaranciával megerősített intézményi kezességvállalás közvetett költségvetési hatásaként többszörösen ellensúlyozzák a lehívott állami viszontgarancia összegét.

⁸³ Az áttételi arány a realizált adóbevétel és a nettó (adóbevételek korrigálva a teljesített visszaigénylések összegével) költségvetési kiadás hányadosaként meghatározva.

A költségvetési viszontgaranciával megerősített intézményi kezességvállalás esetében tehát igazolható, hogy a garanciavállalás a KKV-k támogatások hatékony formája, társadalmi költségéhez képest sokszoros magánforrást, hitelvolument megmozdítva jelentős volumenű adó- és járulékbévitel biztosabb megképződését segíti elő. A költségvetési viszontgarancia keretösszegének utóbbi években, a válság okaira visszavezethető emelkedése és a nettó költségvetési kiadások növekedése ellenére továbbra is állítható, hogy csekély mértékű állami kiadással jelentős hitel- és garanciatömeg mozdítható meg, ill. adóbevétel realizálódása segíthető elő.

Összegzés

Magyarországon a 2009-es recessziót követően nem következett be fordulat a vállalati hitelállomány csökkenésében. A gazdasági növekedés szempontjából meghatározó szerepe lehet a vállalati hitelezés és ezen belül a KKV hitelezés alakulásának. A hitelezés ösztönzését a jelenlegi gazdasági helyzetben is több mechanizmuson keresztül is elő lehet segíteni. A közvetlen és közvetett eszközök közül a hitelezés ösztönzésének leghatékonyabb eszköze a bankok és az állam közötti kockázatvállalás (részleges állami kockázatátvállalás) lehet, mivel a vállalati hitelezés csökkenését az alacsony banki kockázatvállalási hajlandóság okozza.⁸⁴ A garanciaszervezetek készfizető kezességvállalása pedig a hitelezési kockázatok részbeni átvállalásával képes lehet az alacsony banki kockázatvállalási hajlandóság ellensúlyozására. Ugyanakkor fontos leszögezni azt is, hogy ez a megoldás is szükségszerűen fiskális költségekkel jár együtt és önmagában alkalmazva a hitelezés gyors növelésére nem alkalmas. A hitelezés kockázatainak az állam általi nagyobb mértékű átvállalása csak átmeneti és részleges megoldás lehet, a vállalati hitelezésnek a gazdasági növekedést elősegítő bővüléséhez elengedhetetlen a hiteleket ki-helyező bankok szerepvállalása.

⁸⁴ Fábán – Fáykiss – Szigel [2011]

Felhasznált irodalom:

1. ANDRÉ DOUETTE [2006]: SMALL AND MEDIUM SIZE EUROPEAN ENTERPRISES AND THE WAY THEY ARE FINANCED, THE POINT OF VIEW OF THE LOAN GUARANTEE SCHEMES, AECM, 2006
2. BEST REPORT: GUARANTEES AND MUTUAL GUARANTEES REPORT TO THE COMMISSION BY AN INDEPENDENT EXPERT GROUP, 2005. MÁJUS
3. DR. LENTNER CSABA, HAJDÚ EMESE ÉS KOVÁCS TAMÁS: REGIONÁLIS GARANCIASZÖVETKEZETEK HATÁSA A RÉGIÓK FEJLŐDÉSÉRE, KÜLÖNÖS TEKINTETTEL A NYUGAT-DUNÁNTÚLI GARANCIASZÖVETKEZET TAPASZTALATAIRA, „ÁTALAKULÁSI FOLYAMATOK KÖZÉP-EURÓPÁBAN” KONFERENCIA, GYŐR, 2005. DECEMBER 2-3.
4. DR. WALTER GYÖRGY [2009]: MENNYIT KERES EGY BANK EGY KKV-ÜGYFÉLEN, ÉS MIKÉNT LEHET EZT ELVESZÍTENI? HITELINTÉZETI SZEMLE, NYOLCADIK ÉVFOLYAM 1. SZÁM
5. FÁBÍÁN GERGELY – FÁYKISS PÉTER– SZIGEL GÁBOR [2011]: A VÁLLALATI HITELEZÉS ÖSZTÖNZÉSÉNEK ESZKÖZEI – MNB-TANULMÁNYOK 95.
6. FIGHTING THE FINANCIAL CRISIS: MEASURES UNDERTAKEN BY AECM'S MEMBER ORGANISATIONS – AECM, 2009
7. GUARANTEES AND THE RECOVERY: THE IMPACT OF ANTI-CRISIS GUARANTEE MEASURES – AECM AUGUST 2010
8. SALVATORE ZECCHINI – MARCO VENTURA [2009]: THE IMPACT OF PUBLIC GUARANTEES ON CREDIT TO SMES
9. SCHMIDT, A. G. – ELKAN, M. [2010]: QUANTIFICATION OF THE MACROECONOMIC EFFECTS OF THE ACTIVITIES OF GERMAN GUARANTEE BANKS UNDER THE FRAMEWORK CONDITIONS OF THE GLOBAL FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS. UNIVERSITY TRIER/ INMIT.
10. PÁLOSI-NÉMETH BALÁZS [2008]: A PÉNZÜGYI KÖZVETÍTÉS FEJLŐDÉSE ÉS KAPCSOLATA A HITELPÍACI VÁLSÁGGAL AZ ÚJ UNIÓS TAGORSZÁGOKBAN. HITELINTÉZETI SZEMLE, HETEDIK ÉVFOLYAM 6. SZÁM
11. A KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOK HELYZETE A RÉGIÓKBAN – KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL, 2011. SZEPTEMBER

A pénz- és elszámolásforgalom múltja, jelene és jövője

PRÁGAY ISTVÁN
GIRO Zrt.

A hazai elszámolási és teljesítési infrastruktúra és fizetési szolgáltatások kialakulásának és fejlődésének példája érzékelteti a fizetési és elszámolási rendszerek és a fizetési szolgáltatások gazdaságpolitikai jelentőségét. A tanulmány rövid, vázlatos helyzetjelentést ad, és megfogalmazza a főbb kihívásokat, feladatokat.

A tanulmány kitér a fizetési modellek (payment scheme) fogalmára, és az átutalás és beszedés fizetési módok felülvizsgálatának szükségességére.

A banki pénzforgalmi közvetítés mélységét nagyban meghatározza a bankok által kínált szolgáltatások színvonala és módja. A hitelintézetek termékfejlesztése számára adottság a bankközi elszámolási infrastruktúra és az alapvető fizetési módok lebonyolításának egyezményes háttere. Sajátos módon ez a háttér nagymértékben az egyébként versengő bankok közötti egyeztetések, együttműködés eredménye. Nem is lehet másképp, mert a gyakorlatot ismerő banki szakemberek nélkül nem, vagy csak gyenge minőségben lehet kialakítani. A bankok közötti megállapodások és egyeztetés nem feltétlenül befolyásolják károsan a társadalmi jólétet, sőt a verseny feltételeit gyakran javítják. A fizetési rendszer a modern gazdaság nélkülözhetetlen tényezője, hatékonyságának javulása kedvező hatást gyakorol a gazdasági növekedésre, a gazdaság versenyképességére és az általános jólétre. A fizetési rendszer és a fizetési modellek fejlesztésében a bankok központi bankkal is szorosan együttműködnek.

Kulcsszavak: fizetési rendszer, fizetési és elszámolási rendszerek, fizetési modell, SEPA
JEL: G190, N240

A bankközi elszámolási és teljesítési rendszerek

A kezdetek

A bankrendszer reformja 1987-ben a pénzforgalom szempontjából is óriási kihívás elé állította a Magyar Nemzeti Bank Igazgatóságaiból létrejött új, valamint a már működő és újonnan megalakuló bankokat.

A klasszikus tervgazdaságban a pénzügyi rendszer feladata nem a tőkeáramlás elősegítése, hanem a reálgazdaság tervteljesítésének pénzügyi oldalról történő ellenőrzése volt. A fizeté-

sek – mivel rövid távú lekötött betétet nem lehetett elhelyezni – nem voltak sürgősek, az elszámolás időigénye nem függött össze a fizetés kockázatával. Az elszámolás és teljesítés fogalmi egyszerűen nem voltak értelmezhetőek (T. Hook, 1992).

Ezzel szemben a piacgazdaságokban a fizetési és elszámolási rendszerek a pénzügyi rendszer kulcsfontosságú elemei. Alan Greenspan, a Federal Reserve Board néhai elnöke egyszer azt mondta: „Meggyőződésünk, hogy az USA gazdaságát tönkre lehetne tenni, ha a készpénz nélküli fizetési rendszert kivonnák belőle. A bankok a nem hatékony készpénzforgalomra lennének utalva, a vállalatok barterre kényszerülnének és fizetési kötelezvényeket adnának egymásnak; a gazdasági tevékenység szintje pedig zuhanna, mint a kő.”⁸⁵ Ezzel szemben egy jól működő átutalási rendszer hozzájárul a hitelexpanzióhoz és növekedéshez. (Merrouche & Nier, 2009)

A dinamikusan fejlődő banküzleti tevékenység technikai bázisát kezdetben az egyszintű bankrendszer monobankjának tervgazdasági igényekre kialakított számítástechnikai rendszere képezte. A Magyar Nemzeti Banknak a nyolcvanas évek derekán három-négyezer jogi személyt kellett kiszolgáltatnia, a rendszerváltozás után azonban a vállalkozások száma hamarosan több százezresre duzzadt, ami sürgőssé tette, hogy az új bankok saját rendszereket alakítsanak ki, valamint óriási szükség volt szakképzett munkaerőre is.

Akkoriban kétfajta bankot különböztettek meg, az MNB és az OTP rendszerű bankokat. Az előbbieket az MNB-ből váltak ki (pl. a Magyar Hitel Bank, az Országos Kereskedelmi és Hitelbank, de ideszámított a Magyar Külkereskedelmi Bank és az Általános Vállalkozási Bank is) és annak számítástechnikai platformját továbbra is használták, az utóbbiak (pl. OTP, Citibank, Unicbank stb.) saját számlavezető rendszereket működtettek. A bankközi elszámolás és teljesítés az MNB-rendszerű bankok számára utólagos volt. A bankok számláin a számlavezető helyek közötti forgalom szaldóját két nappal a műveletek végrehajtása után könyvelték. Az OTP-rendszerű bankok számára teljesen más módszer állt rendelkezésre, ügyfeleik megbízásait a jegybanknál decentralizáltan vezetett számláikon tételenkénti előzetes fedezetvizsgálat után teljesítette a jegybank.

Az átutalási és beszedési megbízásokat az ügyfelek papíralapú nyomtatványokon kezdeményezhették, az OTP-rendszerű bankok ügyfelei a szokásos négypéldányos megbízás mellé két másolati példányt is csatoltak, mivel a teljesítésben érintett számlavezető helyek mindegyikének szüksége volt egy-egy példányra.

Egy átutalás leggyorsabban az MNB-rendszerű bankok adott helységben található számlavezető helyei között teljesült, hiszen a kora délelőtti időpontban meghatározott tárgynapi befogadási határidőig továbbított megbízásokat aznap mindkét ügyfélszámlán könyvelték. Nem volt ilyen kedvező a helyzet akár egy MNB-rendszerű bankon belül sem, ha nem helyben kel-

⁸⁵ „We’d always thought that if you wanted to cripple the US economy, you’d take out the payments systems. Banks would be forced to fall back on inefficient physical transfer of money. Businesses would resort to barter and IOUs; the level of economic activity across the country could drop like a rock.”

lett a megbízásokat teljesíteni. A vidéki számlavezető-helyekre vonaton, mágneses adathordozón szállították a megbízásokat. Az egyre nagyobb számban alakuló OTP-rendszerű bankok érintettsége esetén automatikusan a teljesítési határidő egy-egy nappal tovább hosszabbodott. Az átutalások teljesítése tehát erősen változó hosszúságú időt igényelt, nem volt ritka a 4-5 munkanapos teljesítés sem, az átlag kb. 3 nap lehetett.

A helyzet nem csak az ügyfelek számára volt kedvezőtlen. Az új bankok csak hozzávetőlegesen ismerték likviditási helyzetüket, jegybankkal szembeni pozíciójukról utólag értesültek. Egy MNB Megyei Igazgatóságon vezetett számla többlete nem ellensúlyozhatta egy másik Igazgatóságon jelentkező hiányt, ami túltartalékoláshoz vezetett.

Azért érdemes elmélyülni a nyolcvanas évek vége, kilencvenes évek első fele banktörténetének pénzforgalmi részében, mert az időszak fizetési és elszámolási mechanizmusain mint állatorvosi lovon lehet tanulmányozni a fizetési rendszer elégtelen működése által a piacgazdaságban okozott betegségeket.

A jegybank szempontjából a kialakult helyzet különösen nyugtalanító volt. Az éppen kialakuló monetáris politika nem tudott hatékony pénzügyi közvetítő mechanizmusokra támaszkodni, a kamatjelzések nem tudtak megfelelő transzmissziós hatást kifejteni. Az MNB-rendszerű nagybankok likviditási korlát hiányában akár szabotálhatták volna a központi bank monetáris politikájának alkalmazását.

A fizetési rendszer oldaláról a pénzügyi stabilitást is veszély fenyegette, hiszen egy MNB-rendszerű bank likviditáshiányát csak utólag lehetett érzékelni, egy nagyméretű bank fizetési képtelensége esetén automatikusan a jegybank könyveiben jelentkezett volna a veszteség. Ne felejtjük el, 1991-re kifulladt az 1987 óta tartó extenzív növekedés és az újabb számviteli szabályok alkalmazása nyilvánvalóvá tette, hogy a bankok masszív veszteségeket szenvedtek el a nem teljesítő hiteleken.

Minden országnak szüksége van egészséges fizetési rendszerre. Ennek indokai Listfield – Montes-Negret nyomán (Listfield & Montes-Negret, 1994), de a konkrét magyar helyzetre értelmezve az alábbiak:

1. A Banki Treasury funkció, és ebből következően a pénzügyi piacok és a monetáris politika transzmissziós mechanizmusának megfelelő működésének igénye, azonnali információ a tartalékról és a monetáris aggregátumokról.
2. Állampapírpiacon és általában a tőkepiacok működésének támogatása.
3. Elszámolás költségének csökkentése (a társadalom számára improductív elszámolási tevékenységben lekötött erőforrások csökkentése lehetővé teszi azok produktív felhasználását).

4. Hitelkockázatok csökkentése; az ügyfelek közötti viszonylatban annak erőteljes korlátozása, a bankok között megszüntetése (ez erősen összefügg az elszámolás és teljesítés időigényével is).
5. Banki szolgáltatások fejlesztésének támogatása (minél bővebb az elszámolási szolgáltatások köre, annál nagyobb tér nyílik a bankok pénzforgalmi termékfejlesztése előtt, aminek kedvező hatása van a versenyre)
6. Gazdálkodók tevékenységének támogatása (pl.: munkabér-kifizetés egyszerűsítése, beszerzés és értékesítés megkönnyítése, a kiszámíthatóság, tervezhetőség megteremtése a vállalatok gazdálkodásában).
7. Készpénzhasználat csökkentése, ami jelentős társadalmi megtakarítást jelent a készpénzkezelésben, előállításban és kényelmes szolgáltatás lévén növeli az általános jólétet.

Nem véletlen tehát, hogy 1988 decemberében a Magyar Nemzeti Bank és a kereskedelmi bankok közös vállalkozásaként megalapították a GIRO Zrt-t, (Kovács, 2010) melynek alapvető feladata a Bankközi Zsírórendszer kialakítása volt. A vállalat a központi bank kisebbségi részvételével közös vállalként alakult meg, jelképezve a központi bank és a kereskedelmi bankok, továbbá a bankok és bankok közötti, azóta is töretlen együttműködést a fizetési rendszer fejlesztése terén.

A Bankközi Zsírórendszer (BZSR) 1994 novemberében kezdte meg működését. Hosszú idő az indulásig eltelt hat év, de nem teljesen szokatlan a pénzügyi infrastruktúrák esetén, amelyek összetett és nagy biztonsággal működő rendszerek. Hasonló, esetleg még hosszabb felkészülési időszakokra is volt példa a volt szocialista országok elszámolási infrastruktúrái esetében, de pl. a globális SWIFT üzenetközvetítő hálózat is a létrehozását követően négy év múlva kezdett el működni.

A GIRO Zrt. esetében az időszak hosszúságában kulcsszerepe volt két, közel egyidejű 1992-ben bekövetkezett paradigmaváltásnak. A jövődő klíringtagok – a modern banki számlavezető rendszerek tulajdonságaival összhangban – fiókjaik csatlakoztatása helyett a bankközpontok egyponstos csatlakozását igényelték. Az MNB pedig a Bázeli Bizottságokat működtető Tízek csoportja a fizetési és elszámolási rendszerekkel foglalkozó szakértői munkacsoportjának 1990-ben megjelent, ún. Lámfalussy jelentése következtetéseire támaszkodva – a leendő klíringtagok egyetértésével – arról határozott, hogy a rendszernek bruttó elszámolást kell megvalósítania. Ehhez az alapvető fordulathoz már nem is áll olyan messze az 1994-es indulás.

1992-ben a GIRO Zrt. megalakította GIRO Bankkártya Zrt-t, azzal a céllal, hogy támogassa a bankkártya kibocsátás és elfogadás elektronizálását. A társaság – amely a kibocsátást és elfogadást támogató feldolgozási, valamint elszámolási szolgáltatásra készült – hamarosan tulajdonost cserélt, a GIRO Zrt.-t több banki tulajdonos váltotta fel. Egy idő után azonban – a ban-

kok jelentős része úgy döntött, hogy nem vesz részt a közös vállalatban. Habár a GIRO Bankkártya Zrt. utódja ma is létezik, a bankkártya kibocsátás és elfogadás fejlődése alapvetően versenykörülmények között ment végbe. Megjegyzendő, a bankkártya elfogadást sok nyugat-európai országban a kétezres évekig nem egyes bankok, hanem közös vállalatok vagy nemzeti kártyatársaságok végezték.

A közelmúlt és a jelen

A BZSR 1994-es indulásával óriásit lépett előre a hazai elszámolásforgalom. Gyorsabbá és kiszámíthatóvá vált az átutalási és beszedési megbízások elszámolása. Megszűnt az OTP-rendszerű bankok versenyhátránya, a teljesen elektronikus feldolgozás révén megnyílt az út az átutalási megbízások elektronikus formában történő befogadása előtt, a bankok operatív treasury tevékenységének hatékonysága jelentősen megnövekedett.

A BZSR történetével párhuzamosan zajlott a BÉT és a BÁT újralakítása. Az érték- és árutőzsde megteremtése – szemben a BZSR-rel – technikailag egyszerűbb volt, mivel lényegében a semmiből kellett ezeket az intézményeket újra létrehozni. Az 1990-ben megalakult BÉT és BÁT végezte a tőzsdéken megkötött ügyletek elszámolását 1994-ig.

Az 1994-ben létrehozott KELER azonnal átvette a tőzsdeügyletek elszámolásának és teljesítésének feladatát. A KELER központi értéktárként és elszámolóházként horizontálisan koncentrált tőkepiaci intézmény. Más, volt szocialista országokkal szemben – melyekben általában intézményi szempontból töredezetebb infrastruktúra alakult ki –, az egységes értéktár és elszámolóház nagy előnye a koncentráltaságból fakadó mérethatékonyság. A KELER tevékenysége mind az azonnali, mind pedig a határidős szervezett (tőzsdei) piacokon történő elszámolás és teljesítés, az értékpapír kibocsátásokkal kapcsolatos szolgáltatások mellett már kezdetben kiterjedt az állampapírokra, és a nem szervezett értékpapírpiacokon történő elszámolás és teljesítés támogatására. Mivel a KELER az MNB, valamint a BÁT és a BÉT közös vállalkozásaként jött létre, a bankoknak felhasználóként, közvetett módon volt és van lehetőségük a társaság által működtetett rendszerek fejlesztését befolyásolni.

A kilencvenes évek második felének fejleménye a VIBER bevezetése, amit az MNB mint a fizetési rendszer működtetője irányított. Az 1999 szeptemberi VIBER start betetőzte azt a folyamatot, aminek első és legfontosabb lépése a BZSR megvalósítása volt. A BZSR elindulása után a pénzügyi műveletek egyre nagyobb hányadát a bankok közvetlenül az MNB-nél vezetett számlájukon, tárgynapon bonyolították le. Ennek technikája meglehetősen egyszerű volt, papíralapú megbízásokon kezdeményezték az átutalásokat, amiket az MNB azonos napon rögzített. Ekkor még a napközbeni véglegesség nem volt követelmény. Az MNB napzárásig lehetővé tudta tenni a megbízások visszavonását. Az MNB számlavezetés tehát nem biztosította a pozíciók folyamatos monitorozását, a ténylegesen végrehajtott műveletekről a bankok csak utólag értesültek. A VIBER-ben SWIFT hálózaton, elektronikus formában érkeznek a megbízások, amik lehetnek bankközi és ügyfél átutalási megbízások is. A VIBER monitorral való idejű pozíciókövetés is lehetséges. A műveletek elszámolásuk pillanatában véglegesség és visz-

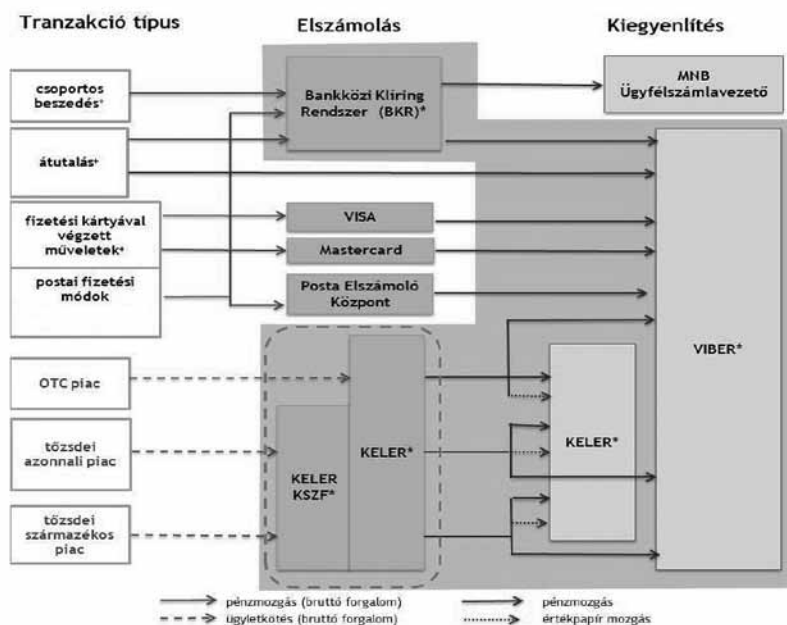
szavonhatatlanná válnak. A VIBER és a KELER értékpapír-elszámolási rendszere között közvetlen kapcsolat lehetővé teszi, hogy a bankok egy számlára összpontosítsák forint likviditásukat (a bankok megszüntették a KELER-nél vezetett elszámolási számláikat, hiszen a kívánt fedezeteket valósidejű transzferrel tudták már biztosítani). A DVP-elszámolás bevezetése lehetővé tette a fedezett bankközi betétügyletek bevezetését. A VIBER nagymértékben hozzájárult a bankközi pénzpiac továbbfejlődéséhez és megfelelő eszköznek bizonyult a kétezres években bekövetkezett pénzpiaci sokkok rugalmas kezeléséhez. Az utóbbi években a sorban állások csökkentését célzó PVP-szolgáltatás bevezetésével még stabilabbá vált a VIBER.

A GIRO Zrt. által működtetett Bankközi Klíring Rendszer (BKR) fejlődésében kiemelkedő fejlemény a napközbeni többszöri elszámolás 2012. július 2-i elindítása. A rendszer bevezetéséről 2010. június 23-án megszületett döntést követően két év alatt elkészült és bevezetésre került egy olyan elszámolási platform, ami lehetővé teszi, hogy az ügyfelek átutalásai a bankok között banki munkanapokon a nyitás és a befogadásra történő délutáni zárás között legfeljebb négy óra alatt teljesüljenek. A rendszer architektúrája kizárja a hitelkockázatot, és a lehető legkisebb mértékben zavarja a bankok napközbeni likviditásgazdálkodását. A klíringtagok (zömmel bankok), a GIRO Zrt., valamint az MNB között példás együttműködés alakult ki, egyetlen hitelintézet sem került olyan helyzetbe, hogy a nemzetközi szempontból is igen magasra tett követelményeknek akárcsak átmenetileg is ne tudjon megfelelni. A napközbeni elszámolás megszünteti a záráskor úton lévő pénzállományt, ami a vállalatok számára azt is jelenti, hogy az átutalások teljesítésének idejét alig befolyásolja, hogy egy megbízást bankon belül vagy bankok között számolnak el. Ez a változás a szolgáltatási szint azonnali emelése mellett új területeket nyit a hitelintézetek közötti verseny számára.

Magyarországon nemzetközi szinten is versenyképes pénzügyi infrastruktúra épült ki, mind az intézmények, mind az azok által működtetett rendszerek és műszaki infrastruktúra szempontjából.

Az 1-es ábra összefoglalja a hazai fizetési rendszer főbb elemeit. Bal oldalon a főbb fizetési módok és a piaci ügyleti tranzakciótipusok láthatók, középen az elszámolás szintje. Tulajdonképpen itt is szerepeltethető lenne a VIBER mint elszámolási rendszer is, hiszen az elszámolás és teljesítés (kiegyenlítés) mozzanatai a valósidejű bruttó elszámolásban nem választhatók szét, de az ábra így képletesebben szemlélteti, hogy VIBER egyben az elszámolási rendszerekben történő teljesítés helye is. A VISA és a MasterCard nemzetközi kártyatársaságok – a nemzetközi műveletektől elkülönítve – Nemzeti Nettó Elszámolási Rendszerekben számolják el a belföldi kártyaműveleteket, a teljesítésre pedig a VIBER-ben kerül sor. A Magyar Posta elszámolóközpontja a postai fizetési instrumentumok feldolgozását végzi. A KELER azért jelenik meg középen két oszlopban, mert az elszámoláshoz kapcsolódó teljesítési garancianyújtás feladatát a KELER központi értéktári funkciójának védelme érdekében külön jogi személy a KELER KSZF látja el. A jobb oldalon a VIBER mellett megjelenik az MNB számlavezetés (a nem VIBER tag ügyfelek műveleteit az MNB ebben a rendszerben tartja nyilván, illetve ez a rendszer a VIBER üzemidőn kívüli műveletek helye a VIBER tagok esetében is). A KELER mint kiegyenlítő, teljesítő fél is megjelenik, hiszen az értékpapír-számlákon történő teljesítés helye a KELER, és a KELER pénzben is teljesítési szolgáltatást nyújt a nem VIBER tag befektetési szolgáltatók számára).

1. ábra: A hazai fizetési és elszámolási rendszer felépítése



Forrás: MNB

Kihívások

Habár a forint elszámolási és teljesítési infrastruktúra minden elemében korszerű, természetesen folyamatosan fejleszteni kell, de ma csak néhány nagyobb feladatot lehet azonosítani. A BKR régi, éjszakai elszámolást végző platformja néhány éven belül bezárásra kerül. Ennek a lépésnek előfeltétele, hogy a beszédések területén az ország áttérjen a SEPA típusú fizetési eljárás és szabványok alkalmazására, és a beszédések is az új platformon kerüljenek elszámolásra. A beszédések átállítása széleskörű összefogást fog igényelni.

A legfontosabb banki pénzforgalmi termékek és azok háttere

A kezdetek

A Magyar Nemzeti Bank a tervgazdaság időszakában szovjet mintára határozta meg az alkalmazható fizetési módokat ügyfelei, elsősorban az állami vállalatok körében. A lakosság által alkalmazott nem készpénzes fizetési módokat (elsősorban a lakossági közszolgáltatási díjak kifizetésének módját) az OTP alakította ki.

Mivel a fizetési módszereknek adott környezetben praktikusnak kell lenniük, és nem szakíthatók el az adott társadalmi és gazdasági környezettől, nem csodálkozhatunk, hogy a piacgazdasággal nem kompatibilis fizetési eszközök a rendszerváltozás időszakában vagy villámgyorsan megszüntetésre kerültek (mint pl. a kvázi-csekk elszámolási utalvány, aminek használatát nem fegyelmezte az egyébként akkor is szigorú csekkjog), vagy lassanként kikoptak a használatból, mint a terv szerinti fizetés vagy a határidős beszedési megbízás.

A Magyar Nemzeti Bank 1992-től elnöki rendelkezésben szabályozta a monobanktól örökölt fizetési módokat és használatukat, rendelkezését később fokozatosan kiterjesztve új fizetési módokra is.

A lakossági banktevékenység liberalizálása először a bankszámlákhoz kapcsolt készpénz nélküli fizetési eszközök kínálatának növekedésében fejtett ki kedvező hatást. A forintalapú csekk-kártyák és a bankkártyák kezdetben a kibocsátó bankok emblémáit hordozták, 1992 után azonban a bankok a csekkfüzeteket és csekk-kártyákat egyre inkább bevonták, a saját címkés kártyáikat nemzetközi kártyatársaságok márkáira cserélték.

A kilencvenes évek második felében már konszolidáltabb helyzetben további fontos, a pénzügyi szektor szereplőinek széles körét érintő fejlesztések történtek.

A lakossági banküzletbe beszálló bankok növekvő száma szükségessé tette a csoportos átutalás és beszedés bevezetését, amire 1997-ben került sor. Ez a lépés elősegítette a fizetések és munkabérek kifizetésének bankszámlára terelését a vállalkozói és az állami szektorban egyaránt.

A csoportos jelző arra utal, hogy a megbízásokat a kezdeményező ügyfél kötegelten, szabványos elektronikus üzenetben juttatja el bankjának. Az MNB a hagyományos (egydi, vagy egyszerű) átutalás vagy a beszedés nyomtatványait szabványosította, de elektronikus szabványt nem alakított ki. Ezzel szemben a csoportos átutalási és beszedési megbízás, illetve a bankok által a megbízókhoz eljuttatott visszajelzések szabványa kizárólag elektronikus.

A csoportos fizetések bevezetését megelőző időszakot az jellemezte, hogy megfelelő fizetési módok hiányában a lakossági számlavezető bankok a munkáltatókat szereztek meg ügyfélnek, és mivel a munkáltató csak kétoldalú fájlcserevel tudott megbízást adni a jóváírandó számlákat vezető bankoknak, ezért egy-két bankra volt kénytelen korlátozni azon hitelintézetek körét, amelyekbe a fizetések munkabérek átutalását vállalta. A bankok ebben az időszakban ATM-ek telepítését is felkínálták a munkáltatóknak, hogy elnyerjék egy-egy nagyobb foglalkoztató megbízását. A csoportos átutalás lebontotta ezt a korlátot és a szabad bankválasztás jogát a gyakorlatban is biztosította az alkalmazottak részére. Hasonló volt a helyzet a közüzemi díjak beszedéssel történő kifizetése terén. A csoportos beszedés automatikusan kiterjesztette a közüzemi számlák beszedéssel történő teljesítésének lehetőségét az összes érintett számlavezető bankra. Ha minden lakossági számlavezető banknak és beszedőnek kétoldalú adatcserét kellett volna kialakítania, a létrehozandó kapcsolatok száma elméletileg a lakossági számlavezető bankok és az érintett beszedők számának szorzata, vagy annál valamivel ki-

sebb, de nagyon tekintélyes szám lett volna, ami a gyakorlatban lehetetlen feladat elé állította volna az érintetteket.

A csoportos átutalás és beszedés bevezetése szintén a bankok közötti együttműködés terméke.

Az elmúlt évtizedek sikertörténete a bankkártyák számának és forgalmának figyelemre méltó növekedése. A bankkártyák segítségével, elsősorban ATM-hálózatokon keresztül történik a lakosság készpénzellátása. A bankkártyákat egyre nagyobb mértékben használják a kereskedelmi forgalomban, és a hitelkártyákat hiteleszközként is. A kártyahasználatban hosszú út vezetett a mágnescsík nélküli kártyáktól, napilapokban megjelentett tiltólistáktól és imprinterektől (vasalók) a PIN és chip alapú verifikációig, vagy az érintés nélküli fizetési műveletekig.

Érdekes epizódja volt a magyar kártyatörténetnek a kilencvenes évek végén elharapózott hamisítások látványos visszaszorítása. Az OTP a környező országokat négyszeresen meghaladó szintű veszteséget az azóta is eredményesen használt SMS üzenettel képes volt szinte teljesen megszüntetni, és ezt a gyakorlatot más bankok is rövid úton átvették.⁸⁶

A közelmúlt

A kétezres évek figyelemre méltó fejleménye az európai pénzforgalmi unió megteremtésének folyamata. A Gazdasági és Monetáris Unió nem válhat teljessé pénzforgalmi unió nélkül. A pénzforgalmi unió részben már létrejött, a TARGET valósídejű elszámolási rendszer kapcsolatot teremt az eurót alkalmazó országok bankjai között, és 2002 óta forgalomban vannak az euró bankjegyek és érmék. A SEPA program keretében az európai hatóságok és a bankok azt a célt tűzték ki, hogy az euró fizetési forgalma a tagországok között is legyen azonos a belső forgalommal, egy bankszámlával és egy bankkártyával lényegében minden fizetési műveletet el lehessen végezni az euróövezetben, függetlenül a bankszámlavezetés és a fizetési műveletek helyszínétől.

Ez a követelmény ugyan az euróra vonatkozik, mégis erős hatást gyakorol a hazai fizetési rendszer fejlődésére. Egyrészt azért, mert Magyarország SEPA ország, és noha az euró idegen pénznem, a pénzforgalmi szolgáltatók az euróövezeti bankokkal azonos feltételek mellett kapcsolódhatnak be az euró fizetési forgalomba. Ugyanez nem lehetséges egy pl. az USA-ban, Kanadában vagy Ausztráliában honos pénzforgalmi szolgáltató számára. Másrészről az EU pénzforgalmi joga minden EU tagországra kiterjed, így a forint fizetési műveletek lebonyolítását is részletesen szabályozza.

A SEPA követelményeket a bankoknak figyelembe kell venniük a bankkártya kibocsátásban és elfogadásban, az intelligens chipek, és a PIN-használat elterjesztése elsősorban SEPA elvárás. Az átutalások és beszedések területén pedig a SEPA átutalás és SEPA beszedés alkalmazása jelent előbb-utóbb feladatot.

⁸⁶ (Skinner, 1996)

A meghatározó hazai hitelintézetek 2008-ban létrehozták a Magyar SEPA Egyesületet, melynek feladata „a SEPA fizetési módok és szabványok kialakításának, bevezetésének, és alkalmazásuk megvalósításának támogatása, részvétel az EPC keretében folyó fejlesztésekben.”

Az egyesület keretében folyó műhelymunka eredménye volt, hogy a napközbeni elszámolási platform a GIRO BKR rendszerében a SEPA átutalás üzenetszabványaira épülve, a SEPA átutalás szabályainak jelentős részét átvéve került kialakításra. A négyórás teljesítés és az új szabvány egy ajánlati csomagot képez, és az átutalások átfogó reformját jelentik. Ez a lépés beleilleszkedik abba a stratégiába, hogy a forintfizetések fejlesztése az európai folyamatokkal összhangban folytatódjon. A konvergencia folyamat ütemét a hazai szereplők: bankok, MNB, egyéb érintettek közösen határozzák meg. Magyarország szerződéses kötelezettségei értelmében előbb utóbb nálunk is sor kerül az euró bevezetésére, tehát minden a SEPA-t nem követő pénzforgalmi fejlesztés automatikusan kárba vész az euró bevezetése után. A követő stratégiának értelmet ad, hogy a SEPA-kompatibilis fejlesztések maradéktalanul hasznosulnak, és az átállás sem igényel később jelentős erőforrásokat.

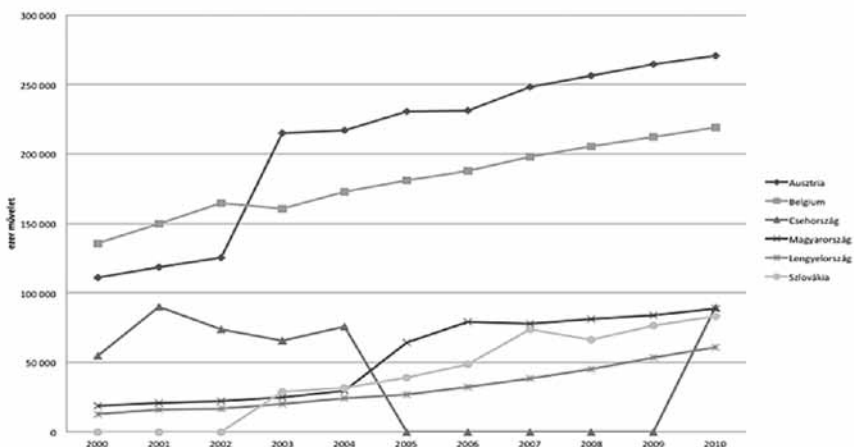
A jelen

A SEPA követelmények a bankkártyák esetében már szinte teljesen teljesültek. A belföldi forint átutalások jelentős hányadában már SEPA-val egyező szabványokat alkalmaznak bankközi viszonylatban.



A Magyar SEPA Egyesület műhelyében már készülnek az ügyfelek átutalási megbízásai, illetve a számlakivonati értesítők új típusú szabványai. Megkezdődik a Magyar Államkincstár és intézményeinek felkészítése az új típusú átutalások küldésére.

2. ábra: Banki fizetési műveletek száma millió lakosonként

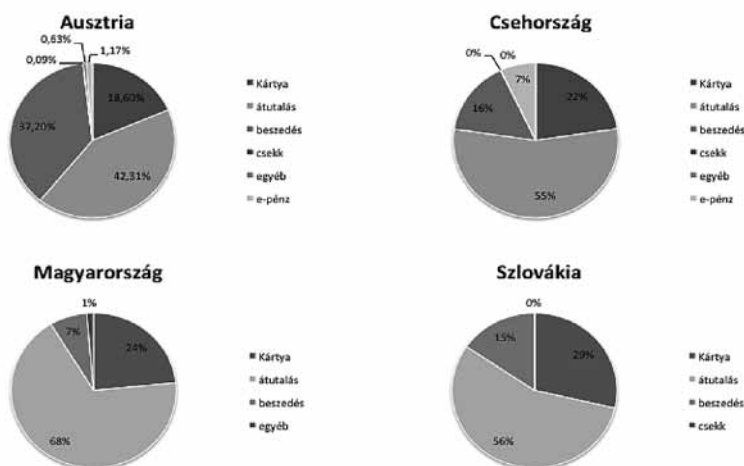


Forrás: EKB adattárház

Összességében a magyar fizetési rendszer megfelel az ország fejlettségének, a régió volt szocialista országaihoz hasonló mutatókkal rendelkezünk. A készpénz nélküli műveletek száma az elmúlt tíz év során nagymértékben emelkedett, azonban lemaradásunk a fejlettebb országokhoz képest nem csökkent.

A fizetések szerkezete meglehetősen egyszerű, hazánkban a készpénz nélküli fizetések között egyértelműen az átutalások és a bankkártyák uralkodók. A többi környező országgal összevetve viszonylag szerény a beszedések száma. A beszedések elterjedésének gátja lehet a fogyasztók gyenge likviditása, a közüzemi díjfizetések halasztgatása vagy egyszerűen fogyasztói bizalmatlanság miatti kereslethiány. A beszedői és banki oldalon viszont erős az érdekltség és az igény a műveletek számának növelésére. A csoportos beszedés folyamata analóg a kártyaműveletekével. A csoportos beszedés területén soha nem létezett bankközi (interchange) díj Magyarországon. Ezzel szemben a kibocsátó bankok a kapott bankközi díjra támaszkodva kedvező áron, akár ingyenesen tették elérhetővé ügyfeleik számára a bankkártyákat. Könnyen elképzelhető, hogy a csoportos beszedés viszonylagos lemaradása mögött az előnyök beszedők és fizetők közötti kiegyensúlyozásának hiánya áll.

3. ábra: Készpénz nélküli fizetések megoszlása Magyarországon és egyes környező országokban (2010)



Forrás: EKB adattárház

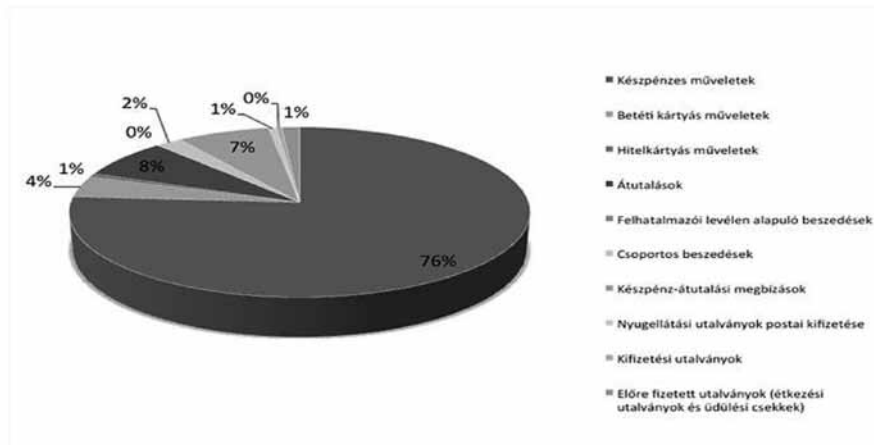
Kihívások

A 4. ábra szemlélteti, hogy a bankrendszeren kívüli becsült készpénzforgalom volume-ne továbbra is hatalmas. A bankrendszer számára továbbra is nagy kihívást jelent a banki

pénzforgalmi szolgáltatások penetrációjának növelése, a készpénzhasználat visszaszorítása. A bankok profitérdekeiket követve ezt a kínálati oldal erősítésével, a pénzforgalmi infrastruktúra és a banki szolgáltatások fejlesztésével igyekeznek elérni. A banki szolgáltatások kínálatának bővülése és a banki innováció fontos tényező a folyamatban, de nem biztos, hogy a legfontosabb.

A készpénzhasználat korlátozása a mindennapi fizetések körében több okból is közpolitikai cél. A készpénz gyártása, őrzése, tárolása és feldolgozása jelentős erőforrásokat igényel, ezzel szemben a készpénz nélküli fizetések hatékonyak, biztonságosabbak és kényelmesebbek, és azért is, mert a túlzott készpénztartás és -forgalom kedvezőtlen társadalmi, gazdasági folyamatok indikátora. A készpénzhasználat és készpénztartás visszaszorulása jelzi a gazdaság felférédését,⁸⁷ a banki közvetítőrendszerbe vetett bizalom erősödését, a pénzügyi ismeretek és fogyasztói tudatosság növekedését, az elkölthető jövedelmek bővülését (ami az alacsonyabb jövedelműek körében némi hó közbeni készpénztartalék képzését is lehetővé teszi).

4.ábra: Fizetések száma bankszektoron kívüli becsült készpénz műveletekkel (2009)



Forrás: MNB

A készpénzhasználat visszaszorítására szolgáló közpolitikai eszköztárban a keresleti oldal erősítését adminisztratív korlátozás,⁸⁸ állami kifizetések kötelezően bankszámlákra történő folyósítása, célzott támogatások⁸⁹ egyaránt szolgálhatják.

⁸⁷ Megjegyzendő, hazánkban kiemelkedően magas és a GDP-hez viszonyítva folyamatosan növekvő arányú a készpénztartás, 2012-ben a készpénz/GDP arány történelmi csúcra, közel 9,5 %-ra bővült (MNB, 2012/1)

⁸⁸ Az MNB 2012. júliusban javasolta a vállalatok közötti készpénzforgalom összegének korlátozását, és ehhez kapcsolódóan a kártyaelfogadás kötelezővé tételét. (Bartha, 2012)

⁸⁹ Az MNB javaslatcsomag része a POS telepítés támogatása is.

A banki kínálati oldal fejlesztésének van egy kevésbé ismert és tudatosított célja. Az új, SEPA kompatibilis átutalás és beszedés szabványok a lehető legnagyobb mértékben támogatják a vállalati oldalon a beszerzési és értékesítési folyamatok pénzügyi oldalának automatizálását. A gazdasági adminisztráció óriási erőforrásokat igényel, és jelentős improduktív munkaerőt foglalkoztat. Az adminisztráció egyszerűsítése erőforrásokat szabadít fel a munkaerő produktívabb felhasználása számára. Ez az előny nem érvényesül automatikusan, a vállalati oldal felkészülését és átállását a bankoknak, de a közpolitikának is segítenie kell.

A kínálati oldal bővítésének további fontos, a bankrendszer együttműködését igénylő lépése a SEPA típusú beszedések bevezetése. Ez a lépés következménye annak a korábbi stratégiai irányválasztásnak, hogy a forintforgalomban is SEPA kompatibilis környezetet kívánunk megteremteni.

A bevezetéssel kapcsolatos fontos feltétel, hogy a változás minden érintett megaláztatására szolgáljon, a fizetési módokat kínáló bankok és az azokat alkalmazó beszedők és fizetők is megtalálják számításukat, a beszedések használata növekedjen. A Magyar SEPA Egyesület dolgozik a SEPA típusú forint beszedések bevezetésén.

A SEPA beszedés típusú új beszedési formák bevezetésének van egy gyakorlati, megoldandó kérdése, ami a pénzforgalmi szabályozás újragondolását eredményezheti. A SEPA beszedés nehezen képzelhető el pusztán üzenetszabványok megváltoztatásával. Az üzleti folyamatokat is alapjaiban meg kell változtatni,⁹⁰ pontosan meg kell határozni a résztvevő bankok feladatait, jogait, kötelezettségeit és felelősségének szabályait. Hathatós és rugalmas mechanizmust kell kialakítani a szabályok betartására. A magyarországi szabályozási hagyomány szerint az átutalás és beszedés fizetési módok fő szabályait az MNB pénzforgalmi rendelete tartalmazza, de a főbb szabályok rögzítése az SDD beszedési típus esetén nem lesz elegendő. Ezért eldöntendő kérdés, hogy az új típusú beszedéseket is a jegybank szabályozza, vagy kerüljön polgári jogi alapra a szabályok meghatározó része.

Amennyiben az utóbbi megoldás mellett teszik le a voksot a döntéshozók, belföldi fizetési modelleket kell létrehozni.

Mi a fizetési modell?

Fizetési modellnek (payment scheme) számítanak a nemzetközi kártyatársaságok, mint pl. a VISA vagy a MasterCard fő termékei. Fizetési modell a SEPA átutalás, a SEPA alapbeszedés (SDD Core) és a SEPA vállalatok közötti beszedés (B2B SDD).

⁹⁰ Az átutalás szabványainak átvétele csak korlátozott mértékben vetett fel hasonló kérdéseket.

A négyszereplős fizetési modelleket⁹¹ általában a fizetési folyamatban résztvevő pénzforgalmi szolgáltatók közötti polgári jogi szerződés testesíti meg. A háromszereplős modelleket⁹² a tulajdonos pénzforgalmi szolgáltatók szabályzatai írják le. (A további leírás csak a négyszereplős modellekre vonatkozik!)

A modellt alkotó szerződés részletesen meghatározza a fizetésekkel kapcsolatos szerepeket, feladatokat, folyamatokat, szabványokat, valamint rögzíti a csatlakozás, vitarendezés és felmondás szabályait is. A modellt statuáló szerződésben az ügyfelek nem partnerek, a modellek a résztvevői az ügyfelekkel kötött szerződésekben rögzítik azokat a feladatokat, jogokat és kötelezettségeket, amik a fizetési modell kielégítő működését szavatolják.

A fizetési modellek tulajdonosa lehet egy vállalkozás, ami akár jogbérleti díjat is szed a résztvevőktől (pl. nemzetközi kártyatársaságok), illetve non-profit szervezetek (pl. a SEPA esetén az EPC).

A fizetési modellek két fontos funkció ellátását feltételezik. Az első a fejlesztő, a másik a működtető szerep. Az utóbbi szerepkör betöltője engedélyezi új pénzforgalmi szolgáltatók csatlakozását, felügyeli a modell működését, vitarendezési fórumot működtet, végső esetben dönt egy-egy résztvevő kizárásáról.

A négyszereplős fizetési modellek létrehozása során különösen ügyelni kell versenyjogi szempontokra, mivel a látszatát is el kell kerülni annak, hogy az ügyfelek kárára, a verseny korlátozása érdekében fogalmaznak meg előírásokat. Célszerű a modellek szabályzatait transzparenssé, mindenki számára érthetővé és elérhetővé tenni.

A pénzforgalom fejlesztése számos irányba haladhat tovább. Ezek közül említést érdemel néhány – a banki együttműködési térben kidolgozható – lehetőség. Például a munkanapokon belüli ügyfélszámlától ügyfélszámláig négyórás átutalás mellett tere lehet az elektronikus kereskedelemben azonnali 7x24 órás azonnali átutalási-garancia szolgáltatásnak is. A SEPA beszedés pedig a felhatalmazásokkal kapcsolatos további szolgáltatásokkal egészülhet ki.

⁹¹ Bankok azért képesek rugalmas és kifinomult, sokszor egyedi és innovatív pénzforgalmi szolgáltatásokat kínálni anélkül, hogy maguk óriási hálózatokat hoznának létre, mert multilaterális szerződések vagy jogbérleti szerződések révén hálózatok részei.

⁹² Önálló hálózat létrehozásához igen sok, a fizetési folyamat mindkét végén aktív ügyfélre van szükség. Csak kivételes esetben képes egy pénzforgalmi szolgáltató olyan konstrukciót kínálni a készpénz nélküli fizetési forgalomban, ami a versenytársak teljes kizárásával működhet (háromszereplős modell).

Összefoglalás:

A fizetési és elszámolási rendszerek és a fizetési módok fejlesztése olyan feladat, ami a piaci versenytársak összefogása nélkül nem valósítható meg színvonalasan és eredményesen. A szakirodalom mind a versenytársak közötti horizontális, mind az értéklánokban szereplő további felek (elszámolóházak, technológia-szállítók) közötti vertikális együttműködést elengedhetetlennek tartja a fizetési rendszerek fejlesztésében és az innovációban. (Committee on Payment and Settlement Systems, 2012) Más nézőpontból megfogalmazott vélemények azonban a bankok közötti hagyományos együttműködésben a versenykorlátozás lehetőségét látják, és esetről esetre vizsgálatot tartanak szükségesnek arról, hogy az együttműködés nem eredményezi az ügyfelek megkárosítását. (EC DG Competition, 2007)

A szerző úgy véli, a tanulmányban szereplő példák rávilágítanak a versenytársak közötti horizontális együttműködés szükségességére és eredményességére. Ugyanakkor a fizetési forgalom fejlesztése terén a bankközi együttműködésnek transzparensnek kell lennie, és rendszeres párbeszédet kell folytatni az illetékes hatóságokkal, hogy az esetleges aggályok időben megfogalmazódhassanak.

Felhasznált irodalom

1. BARTHA, L. (2012). JELENTÉS A FIZETÉSI RENDSZERRŐL. MNB.
2. COMMITTEE ON PAYMENT AND SETTLEMENT SYSTEMS. (2012). INNOVATIONS IN RETAIL PAYMENTS. BÁZEL: BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS.
3. EC DG COMPETITION. (2007). REPORT ON THE RETAIL BANKING SECTOR INQUIRY. BRÜSSZEL: EUROPEAN COMMUNITIES.
4. KOVÁCS, L. (2010). AZ EURÓPAI PÉNZ- ÉS ELSZÁMOLÁSFORGALOM JÖVŐJE. MISKOLC: MISKOLCI EGYETEM KIADÓ.
5. LISTFIELD, R., & MONTES-NEGRET, F. (1994). MODERNISING PAYMENT SYSTEMS IN EMERGING ECONOMIES. WASHINGTON: WORLD BANK.
6. MERROUCHE, O., & NIER, E. (2009). PAYMENT SYSTEMS, INSIDE MONEY AND FINANCIAL INTERMEDIATION. IMF.
7. MNB. (2012/1). NEGYEDÉVES JELENTÉS. BUDAPEST: MNB.
8. SKINNER, C. (1996). DEMATERIALISATION: SECURITY AND STANDARDS FOR ELECTRONIC BANKING.
9. T. HOOK, A. (1992). MANAGING PAYMENT SYSTEM RISK DURING THE TRANSITION FROM A CENTRALLY PLANNED TO A MARKET ECONOMY. IMF WORKING PAPERS WP/92/95 .

Szigorodó prudenciális szabályok⁹³ (Szabályozói válasz a nemzetközi bankválságra I.)

SZŐKE MAGDOLNA

Magyar Takarékszövetkezeti Bank

A pénzügyi válság hatására a szabályozó hatóságok bizalma megrendült abban a tekintetben, hogy a fejlett kockázatkezeléssel rendelkező hitelintézetek jól tudják modellezni és kezelni kockázataikat, és meg tudják határozni a biztonságos működéshez szükséges tőkenagyságukat. A „ne ismétlődjék meg még egyszer” politikai elhatározás égisze alatt nemzetközi és európai uniós keretekben aránylag rövid időn belül széles körben történtek /történnek olyan szabályozói kezdeményezések, amelyek a bankszektoral szembeni követelményeket szigorítják. Ezek jórészt a szavatoló tőke minőségére és szükséges szintjére, a különböző kockázati típusok tőkekövetelményére vonatkozó szabályok változásában öltenek testet. Főként a korábban nemzetközi szinten nem harmonizált likviditási kockázati mutatók tekintetében az egységes sztenderd a „one size fits all” módszerek újbóli előtérbe kerülésével jár.

Kulcsszavak: Pénzügyi Válság, Kormánypolitika és szabályozás, Bankok
JEL: G01, G28, G21

A szabályozási keretek javítására irányuló törekvések

A pénzügyi válság elhárítására tett tűzoltó intézkedésekkel (a bankok azonnali feltőkésítése, a betétbiztosítási összeghatár felemelése) párhuzamosan a politika szintjén azokat a szabályozási irányokat is meghatározták, amelyeken való előrelépés szükségesnek látszott a jövőbeni pénzügyi válságok kialakulásának a megakadályozása, illetve tompítása érdekében. A szabályozási irányok a G20⁹⁴ országok csúcstalálkozóin fogalmazódtak meg, míg a szakmai tartalom kidolgozására a Pénzügyi Stabilitási Fórum (FSF) és utódja a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB⁹⁵), illetve a Bázeli Bizottság kaptak mandátumot. A szabályozási megoldásokat illetően a G20-ak alapelveként kezelték, hogy a globális válság globális szabályozást igényel, s ugyancsak elkötelezettek a globális szabályok egységes, egyidejű, konzisztens, versenysemleges bevezetése mellett.

⁹³ Ez és az ezt követő – a pénzügyi válság szabályozási hatásait vizsgáló, egymással tartalmilag összefüggő – két cikk elkészítésében a két szerző szorosan együttműködött. Szándékuk szerint a két cikk együttesen ad átfogó képet a nemzetközi bankválságra adott szabályozói válaszokról.

⁹⁴ Tagjai: Argentína, Ausztrália, Brazília, Dél-Afrika, Dél-Korea, Egyesült Királyság, Franciaország, India, Indonézia, Japán, Kanada, Kína, Mexikó, Németország, Olaszország, Oroszország, Szaud-Arábia, Törökország, USA és az Európai Unió

⁹⁵ Financial Stability Forum, Financial Stability Board

A szabályozási megoldásokat illetően a G20-ak alapelveként kezelték, hogy a globális válság globális szabályozást igényel, s ugyancsak elkötelezettek a globális szabályok egységes, egyidejű, konzisztens, versenysemleges bevezetése mellett. A G20 vezetők félévenkénti/évenkénti csúcstalálkozóikon rendszeresen áttekintik a pénzügyi szektort érintő szabályozási célkitűzések megvalósulását, s hozzák az előrehaladás érdekében szükséges döntéseket, az FSB pedig rendszeresen ellenőrzi a reformok konzisztens nemzetközi megvalósítását.

A szabályozási célok között olyan kérdéskörök szerepeltek, mint:

- a prudenciális keretek szigorítása: a tőke megerősítése és minőségének javítása, likviditási követelmények előírása, a kockázatkezelés előtérbe helyezése,
- a felelős vállalatirányítás megerősítése, javadalmazási sztenderdek kialakítása
- a felügyeleti együttműködés (felügyeleti kollégiumok) megerősítése, a felügyeleti hatóságok kockázat iránti fogékonyságának, érzékenységének a javítása,
- a szabályozás és felügyelet hatókörének a kiterjesztése,
- a szabályozói rendszerek makroprudenciális kockázatokat figyelembe vevő átalakítása, a rendszerkockázatok kiszűrése, a rendszerszempontról fontos intézmények (SIFIs⁹⁶) szabályozása,
- a (határon átnyúló) válságmegelőzési, illetve válságrendezési keretek kialakítása és megerősítése,
- a hitelminősítések használatának és szerepének a megváltoztatása,
- az értékelési sztenderdek javítása,
- az átláthatóság növelése.

A hitelminősítések témaköre szorosan kapcsolódik a tőkepiaci tevékenységhez, az értékelési sztenderdek és az átláthatóság pedig nem tárgyalható a mögöttes számviteli keretek nélkül. Ezért ezekkel a témakörökkel a következőkben nem foglalkozunk. Nem esik szó a válság miatt egyes bankoknál szükségessé vált központi banki és/vagy állami intézkedések szabályozási háttéréről sem, azok rendkívüli és átmeneti jellege miatt. Inkább azokat a szabályozási témákat próbáljuk egy csokorba szedni és bemutatni, amelyek a válságot követően születtek, és lényeges változásokat indukálnak a banki környezetben.

Hiányosságok a bankok nemzetközi prudenciális szabályozásában

- A pénzügyi válságot sokan a nemzetközi prudenciális szabályozás kudarcaként értékelik. A szabályozási hiányosságok főként ott mutatkoztak, ahol a Bazel II. egyezmény (4), illetve az azt az Európai Unió jogrendjébe átültető tőkekövetelmény irányelvek (14) (15) (továbbiakban: CRD) nem szabályozott, vagy nem kellően differenciált mértékben szabályozott.
- A válságban kiderült, ha a bajban lévő bankot nem számolják fel, hanem a problémákat más megoldással rendezik, a szavatoló tőkeként elismert elemek eltérően viselkednek,

⁹⁶ Systemically Important Financial Institutions

és nem mindegyikük fedezi a keletkezett veszteséget. A Bázeli II. egyezmény a szavatoló tőke revízióját mint hosszú távú célt fogalmazta meg.⁽⁴⁾⁹⁷

- A pénzügyi innováció, az értékpapírosítás és a derivatív piacok fejlődése következtében a bankok és a tőkepiacok likviditási jellemzői megváltoztak, de a likviditási kockázatkezelés követelményeinek szabályozása alapvetően nemzeti szinten maradt. Az egyes országokban a likviditási szabályozása és felügyeleti gyakorlata eltérő volt, ami nehezítette az együttműködést, a több országban tevékenykedő globális bankcsoportok likviditási helyzetének megítélését.
- A piaci kockázatokra vonatkozó belső, VAR alapú modellekkel kapcsolatos követelmények válság közepette nem bizonyultak elégségesnek, a modellek nem jól jelezték a kockázatot.
- A hitelintézetekkel és befektetési vállalkozásokkal szembeni kitétségeket alacsony kockázatú portfólióként (kitétségi osztályként kezelték), és a belső minősítésre alapuló szabályozói modellben (IRB modell) csak feltételezték, hogy az intézmények csődvalószínűségei közötti korrelációk nem magasabbak, mint a szuverén vagy a vállalkozói portfólióknál.
- A válság során a derivatív ügyletekre a partnerek hitelminőségének romlása, a CDS felárak növekedése miatt hitelértékelési korrekciót kellett alkalmazni, amellyel a szabályozás korábban nem számolt.
- Az értékpapírosítási pozíciók külön szabályozása ugyan a Bázeli II. egyezményben megtörtént, de a tőkekövetelmény meghatározásához alkalmazható mérési módszerek túl nagy hangsúlyt fektettek a pozíciók külső hitelminősítők általi minősítésére, és kevésbé foglalkoztak a mögöttes portfóliókkal.
- A II. pillérrel kapcsolatos felügyeleti gyakorlat a minimális szint feletti többlet tőkekövetelményt illetően különböző volt. A felügyeleti felülvizsgálati módszereknél bizonyos közeledést ugyan meg lehetett figyelni, (pl. a belső tőkeszükséglet viszonyításának módszere az I. Pillér alatti tőkekövetelményekhez, küszöbértékek meghatározása), de ennek ellenére a különbségek jelentősek maradtak.
- Nyilvánvalóvá vált, hogy a II. pillér az egyedi sajátosságok kezelésére alkalmas, de a rendszerkockázati tényezők miatti többlettőke tartását a II. pillérre vonatkozó szabályok nem feltétlenül biztosítják.

A válság óta egyre gyakoribb prudenciális szabályozási módosítások és az e téren megvalósuló új kezdeményezések a felsorolt gyenge pontokon kívánnak változtatni. Az Európai Unióban jórészt a CRD III, azaz a tőkekövetelmény irányelvek harmadik módosítása (17) tartalmazta azokat a szabályokat (piaci kockázatok tőkekövetelménye, újraértékpapírosítás), amelyeket a Bázeli 2,5 szabályok (6) (7) (8) néven szoktak emlegetni. A Bázeli III. egyezménynek az Európai Unió jogrendszerébe történő átvétele a CRD-t felváltó ún. CRD IV csomag keretében történik, amely egy, a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra közvetlen hatállyal bíró Európai Parlamenti és Tanácsi rendelet (CRR) javaslatból (19), valamint egy irányelv (CRD IV) javaslatból (18) áll. A CRR javaslatban, amely a sokat emlegete-

⁹⁷ Lásd: Irodalomjegyzék (4) – Introduction – paragraph 17.

tett „egységes szabálykönyv” (Single Rule Book) vannak az I. és a III. pillér alatt szabályozott kérdések, a szavatoló tőke, a kockázatok és a tőkemegfelelés mérése, valamint a nyilvánosságra hozatal. Az irányelv-javaslatban található a piacra lépés feltételei, a működési és irányítási követelmények, a II. pillér alatt szabályozott kérdések, a többlettőke tartására vonatkozó szabályok és a felügyeleti együttműködés. A rendeleti szabályozási forma megköveteli, hogy a részletek is világosak legyenek. Ezt szolgálják majd az Európai Bankhatóság (European Banking Authority, továbbiakban: EBA) által kidolgozott technikai sztenderd tervezetek, amelyek körét a CRR javaslat tartalmazza, és amelyek alapján az Európai Bizottság EU bizottsági rendeleteket fog kiadni. A CRR javaslat pontosan meghatározza a technikai sztenderdek körét. Várható azonban, hogy a tagállamok nemzeti hatóságainak még további útmutatást is kell adniuk.

Szavatoló tőke – konzisztencia és minőségjavítás

A Bazel III. egyezményig korlátozott mértékben egyre több olyan tőkeinstrumentumot lehetett figyelembe venni a szavatoló tőkében, amely ötvözi a törzsrészcégek és az idegen kötelezettségek tulajdonságait. A Bazel I. egyezmény az elmaradt osztalékot/kamatot kumuláló, és azt a későbbiekben kifizető „hibrid” instrumentumokat a járulékos tőkébe sorolta, de más „hibrideket” nem nevesített. A Bázei Bankfelügyeleti Bizottság 1998-ban az ún. Sydney sajtóközleményben (2) bejelentette, hogy a halmozott osztalék/kamatfizetést nem megengedő, „hibrid” instrumentumokat bizonyos feltételek teljesítése esetén figyelembe lehet venni az alapvető tőkében, annak 15%-áig. Bár az Európai Unióban a „hibrid” instrumentumok alapvető tőkébe történő beszámíthatóságát csak 10 évvel később, a CRD II. irányelv (16) tette lehetővé, amikor Bazelben már a szavatoló tőke minőségének javítása volt napirenden, a tagállamok egy része – így Magyarország is – hazai szabályozásában a CRD II. előtt alkalmazta a Sydney-i sajtóközleményben foglaltakat.

A Bazel III. szabályozás szavatoló tőkével kapcsolatos fő célja az volt, hogy javítsa a figyelembe vehető szavatoló tőke minőségét, erősítse a világ különböző államai között a szavatoló tőke meghatározásának konzisztenciáját, és fokozza a tőkével kapcsolatos transzparenciát, amely a „hibrid” instrumentumok terjedésével – azok sokféle tulajdonsága és nehéz összehasonlíthatósága miatt – gyengült.

A rendszer konzisztenciájának növelése érdekében a szavatoló tőke egyes részeiben figyelembe vehető instrumentumokat illetően a szabályozás elveket fektetett le. Az általános beszámíthatósági feltételek közé tartozik, hogy az instrumentumot jegyezték/kibocsátották, befizették, és megvásárlását az intézmény sem közvetlenül, sem közvetve nem finanszírozta. Az instrumentumhoz nem kapcsolódhat garancia vagy egyéb biztosíték, amelyet az anyavállalat, annak bármely leányvállalata, vagy ezekkel szoros kapcsolatban lévő vállalkozás nyújt, és a szerződés nem tartalmazhat olyan klauzulát, amely az adott tőkerészben belül másik instrumentumhoz képest előbbre sorolná a felszámolás alatti kielégítési sorrendben.

Az új szabályok élesen elkülönítik egymástól az alapvető tőkét, azaz a folyamatos működéshez szükséges tőkerészt (going-concern capital) és a járulékos tőkét, amely csak a megszűnés vagy felszámolás során viseli a veszteséget (gone concern capital). A rendszer meghatározó része és szűk keresztmetszete a korlátlan mértékben beszámítható elsődleges alapvető tőke, amely a Bázel III. szabályozásban meghatározóbb súlyt kapott, mint a Bázel I. egyezmény elfogadásakor az alapvető tőke. A kiegészítő alapvető tőke csak korlátozott mértékben használható fel a kockázatok fedezéséhez.

Az elsődleges alapvető tőke lényegében a törzsrésztvényeket (nem-résztvénytársaságok esetén a hasonló instrumentumokat), az azokhoz kapcsolódó ázsiót, a felhalmozott tartalékokat (eredménytartalék és más, jogszabály által előírt tartalékok) és az auditált eredményt tartalmazza. Az instrumentumok elsődleges alapvető tőkébe sorolásának alapelvei:

- számvitelileg tőkének minősülnek és külön kimutatottak;
- lejárat nélküliek;
- nincs szerződéses kötelezettség, sem ösztönzés visszaváltásukra vagy visszavásárlásukra;
- a kifizetésekre nincs kötelezettség, elmaradásuk nem minősül nemteljesítési eseménynek;
- kifizetéseket csak a felosztható tételekből lehet teljesíteni, és az instrumentumok között nem lehetnek olyanok, amelyekre a másikkal képest preferenciális kifizetéseket teljesítenek;
- a kifizetések nem lehetnek maximáltak és nem kapcsolódhatnak az instrumentumok kibocsátásuk vagy vásárlásuk értékéhez;
- felszámolás alatt utolsók a kielégítési sorrendben, nincsenek közöttük preferenciális elbírásra jogosító instrumentumok és a névérték alapján a maradék eszközökből történő pro rata kielégítésre jogosítanak.

A felsorolt bázei elvek a nem-résztvénytársasági formában működő hitelintézeti modellel nem foglalkoztak, részben mert azok számos nemzeti sajátosságot hordoznak. A CRR-ben azonban elkerülhetetlen, hogy a szövetkezeti hitelintézetekre, takarékpénztárakra és más nem résztvénytársasági formában működő intézményekre kivételeket, külön szabályokat fogalmazzanak meg. A fő hangsúly a részjegyekkel kapcsolatban a visszaválthatóság, a felszámolás során maradék vagyomból történő pro rata kielégítés és a maximált kifizetések külön szabályozásán van. A szövetkezeti részjegyeknél várhatóan követelmény lesz, hogy pénzügyi nehézség esetén meg lehessen tiltani, de legalábbis hosszabb időre el lehessen halasztani a részjegyek visszaváltását.

A kiegészítő alapvető tőkében figyelembe vehető instrumentumok beszámíthatóságának fő feltételei az általános feltételeken túl, hogy

- lejárat nélküliek;
- nincs sem osztalék/vagy kamatfizetési kötelezettség;
- nincs visszafizetésre ösztönzés;
- ha van visszavásárlási opció, akkor annak gyakorlása csak a kibocsátó döntésétől függ, és felügyeleti jóváhagyás mellett legalább öt év eltelte után gyakorolható;

- semmi sem utal arra a szerződésben, hogy a kibocsátó a visszavásárlási opcióját gyakorolni kívánná és/vagy arra a felügyeleti jóváhagyást megkapja;
- kifizetések a felszámolható tételekből teljesíthetők, mértéküket a hitelintézet, sem anyavállalatának minősítése nem befolyásolja;
- a kifizetések bizonytalan ideig halmozás nélkül törölhetők, elmaradásuk nem jelent nemteljesítési eseményt, és semmiféle következménnyel nem jár az intézményre;
- a felszámolás alatti kielégítési sorrendben a járulékos tőkébe sorolt instrumentumok mögött állnak;
- az instrumentumoknak meghatározott feltételek bekövetkezése esetén leírhatónak vagy konvertálhatónak kell lenni törzsrészcént;
- nincs olyan klauzula, amely a feltőkésítést akadályozná.

A járulékos tőkébe tartoznak a kumulatív tulajdonsággal rendelkező részvények, illetve az alapvető tőke feltételeit nem kielégítő részvények, a lejáratallal rendelkező alárendelt kölcsöntőkének minősíthető instrumentumok, és a felsoroltakhoz kapcsolódó árszió. Az új szabályozásban a járulékos tőkeelemek között nincs különbség, járulékos tőkén belüli korlátozás megszűnik. Szigorítás lesz ellenben, hogy a lejáratallal rendelkező tőkeinstrumentumokat az utolsó öt évben folyamatosan, naponta kell leírni. A járulékos tőkébe sorolt instrumentumok elismerésének feltételei:

- eredeti lejáratuk legalább öt év vagy lejárat nélküliek;
- a felszámolás alatti kielégítési sorrendben a nem-alárendelt hitelezők mögött áll;
- nem tartalmaznak lejárat előtti visszavásárlási ösztönzőt;
- ahol a szerződésekben egy vagy több visszavásárlási opció van, annak gyakorlása egyedül a kibocsátó döntésétől függhet.

A bázeli szabályok a járulékos tőkeinstrumentumok tekintetében is kötelezővé teszik azt, hogy pénzügyi nehézségek esetén le lehessen írni vagy törzsrészcént lehessen konvertálni azokat. Egyelőre nem világos, hogy ezt a követelményt az európai szabályozás a CRR valamelyik cikkében vagy esetleg a válságkezeléssel kapcsolatos irányelvben rögzíti majd. A klauzulának akkor van jelentősége, ha a hitelintézet helyzetét a válságkezelés során úgy rendezik, hogy az intézmény továbbra is fennmarad, de az eredeti tulajdonosok elveszítik tőkéjüket. Ilyen esetekben szükséges lenne, hogy a tőkevesztést a járulékos tőkeelemekbe befektetőknek is elszenvedjék, hiszen a magasabb kockázatot korábban beárazták.

A járulékos tőke részét képezik azok a tartalékok is, amelyeket a bázeli szabályok szerint nem lehet egyértelműen nyílt tartalékoknak minősíteni:

- a sztenderd módszert alkalmazó hitelintézeteknél az általános céllal képzett kockázati céltartalék a hitelkockázat kockázattal súlyozott kitétségek értékének 1,25%-áig,
- az IRB módszert alkalmazó hitelintézeteknél pedig az elszámolt egyedi értékvesztés és az általános céllal képzett kockázati céltartaléknak az IRB módszernél számított várható veszteséghez viszonyított különbsége a hitelkockázat kockázattal súlyozott kitétségek értékének 0,6%-áig.

Az értékvesztések és a járulékos tőkébe tartozó általános jellegű kockázati tartalékok besorolását szabályozás technikai sztenderd (29) fogja segíteni. Az erre vonatkozó konzultatív dokumentum alapján az alapvető tőkébe sorolt „általános banki kockázati alapok” és a járulékos tőkébe tartozó „általános kockázati céltartalék” közötti legfőbb különbség az, hogy az „általános kockázati céltartalék” fogalmát a szabályozás csak a hitelkockázatokra vonatkoztatja, míg az előbbi minden kockázati típusra kiterjedhet. Az „általános banki kockázati alapok”-nak minősülő céltartalékot csak olyan hitelintézetnél lehet kimutatni, amely az Európai Unió bankszámviteli irányelvén nyugvó nemzeti számviteli szabályok alapján számítja ki a szavatoló tőkéjét. Az „általános kockázati alapok” nyílt tartaléknak számítanak, mivel állományuk külön szerepel a forrásoldalon, és a változásukat külön kell kimutatni az eredménykimutatásban.

Az új szabályozás eltörli a csak piaci kockázatok fedezéséhez használható rövid lejáratú kiegészítő alárendelt kölcsöntőkének a szavatoló tőkébe való beszámíthatóságát, mivel nem elégti ki a stabilitás követelményét. A szavatoló tőkét módosító tételeknél lényeges szigorítás, hogy a jelenleg az alapvető tőkét csökkentő tételeket a jövőben az elsődleges alapvető tőkéből kell levonni. A pénzügyi szektorbeli intézményekben történő, szavatoló tőkének minősülő befektetéseknél viszont az alapvető és a járulékos tőkéből történő 50-50%-os levonás helyett a levonás azt a tőkerészt fogja érinteni, amelyhez a befektetés tartozna, ha az instrumentumot a hitelintézet bocsátotta volna ki. A szavatoló tőke bármely részébe történő kölcsönös befektetés a pénzügyi szektorbeli intézmények esetében kereszttulajdonlásnak fog minősülni, ami a megfelelő tőkerészt 100%-ban csökkenti. Újdonság, hogy a minősített befolyást jelentő pénzügyi szektorbeli részesedéseknél és a halasztott adóköveteléseknél csak a szabályozásban meghatározott limitet meghaladó rész csökkenti a megfelelő szavatoló tőkerészt. A limitet azonban eltérően kell meghatározni a minősített befolyást jelentő és a minősített befolyást nem jelentő pénzügyi szektorbeli befektetésekre.

Konzolidált szinten a leglényegesebb változás, hogy a leányvállalatok kockázatait a konzolidált szintű tőkekövetelmény meghatározásánál teljes mértékben figyelembe kell venni, ugyanakkor a leányvállalatoknál lévő kisebbségi tulajdonosok része (számvitelben: külső tagok, más tulajdonosok részesedése (minority interests) egyáltalán nem vagy csak korlátozott mértékben számít bele az összevont alapú szavatoló tőkébe. Beszámítás csak akkor lehetséges, ha az érintett leányvállalat hitelintézet vagy befektetési vállalkozás, és még ilyen esetekben is csupán addig a mértékig, amekkora a kisebbségi tulajdonosok részesedése az adott vállalkozás szabályozás által meghatározott tőkekövetelményének és a tőkepuffereknek a fedezéséhez szükséges szavatoló tőkében. Ha a leányvállalat tőkepufferrel növelt tőkekövetelménye nagyobb, mint a leányvállalat hozzájárulása az összevont alapú szavatoló tőkekövetelmény tőkepufferrel növelt értékéhez, akkor a kisebbségi tulajdonosok részesedésének az összevont alapú szavatoló tőkébe történő beszámításánál a leányvállalatoknak az összevont alapú szavatoló tőkekövetelményhez való hozzájárulását kell alapul venni. A szabályozók azzal érvelnek, hogy problémák esetén a kisebbségi tulajdonosok legfeljebb azoknál a leányvállalatoknál fognak tőkét emelni, amelyeknél a szabályozás előírja, hogy egyedi szinten mekkora tőkével működhetnek.

A kisebbségi tulajdonosok részesedése a bankok tőkéjében M. Penney számításai (30) szerint Európában 46% körüli, Ázsiában mintegy 41%, az amerikai bankoknál viszont mindössze 8% körül van. Az európai bankok közül 2009-ben a legmagasabb volt az arány az Erste csoportnál (29%) és az UBS-nél (23%). Ezeknél azonban a kisebbségi részesedések egy jelentős része, a hitelintézetekben és befektetési vállalkozásokban lévők számottevő hányada benn maradhat a szavatoló tőkében.

CRR javaslata a bázeli szabályokhoz képest eltér abban, hogy a biztosító intézetet is tartalmazó pénzügyi csoportoknál az összevont alapú szavatoló tőke számítást lehetővé teszi a konglomerátumokról szóló irányelvben meghatározott konszolidációs módszerrel. Ez a kedvezmény különösen a francia bankok számára jelentős.

A Bazel III. – CRR szavatoló tőkére vonatkozó szabályait fokozatosan kívánják bevezetni. A feltételeknek nem megfelelő tőkeinstrumentumokat a szavatoló tőkéből 10 év alatt kell kivonni, úgy, hogy 2013. január 1-től a fennálló állomány értékének figyelembe vehető részét évente rendre 10 százalékponttal csökkentik, 2022. január 1-től pedig teljesen figyelmen kívül hagyják. Az átmeneti szabályok azonban nem alkalmazhatók a bázeli szabályozás szerint a 2010. szeptember 12-e után, a CRR javaslat szerint a 2011. július 20-a után kibocsátott instrumentumokra, mivel az említett dátumokat követően az új követelmények a szabályozók már ismertnek tekintik. A CRR javaslatban szereplő dátum változhat, mert egyes jogi vélemények szerint az visszamenőleges alkalmazásnak minősülne.

5 év átmeneti idő (phase-in) vonatkozna a szavatoló tőkéből történő levonásokkal és a kisebbségi részesedések figyelembe vételével kapcsolatos szabályozási módosítások alkalmazására oly módon, hogy ez alatt részben az új, részben a régi szabályokat kellene alkalmazni. 2014. január 1-től minimálisan 20%, 2015-től 40%, 2016-tól 60%, 2017-től 80%-os, 2018-tól 100%-os mértékben az új szabályok szerint kellene eljárni. Tagállami hatáskörben azonban az új szabályok gyorsabb bevezetése is lehetséges lenne, ami ha a végleges rendeletben is megmaradna, lényegesen megnehezítené majd a több országban tevékenykedő csoportoknál a szavatoló tőke számítását. Az előzőek miatt az átmeneti időszakban a kalkuláció transzparenciája – legalábbis a nyilvánosság számára – vélelmezhetően gyengülni fog.

Tőke megfelelés – rátaszabályozás és pufferek

A tőke megfelelés a piaci kockázatok tőkekövetelményének szabályozása óta az európai szabályozásban a rendelkezésre álló szavatoló tőke és a kockázatok fedezéséhez szükséges szabályozási tőkekövetelmény különbsége, amely értéknek pozitívnak kell lenni.⁹⁸ A bázeli szabályok szerint viszont a tőke megfelelést arányszámmal kell mérni, amely a rendelkezésre álló szavatoló tőke és a kockázatok hányadosa, amelynek minimális mértéke 8%. Ha valamely kockáza-

⁹⁸ A piaci kockázatok tőkekövetelményének sztenderd módszerét az Európai Unióban már 1993-ban szabályozták, a Bazel I. egyezmény piaci kockázatokra történő kiterjesztése, a piaci kockázatokra a modellek elismerése csak 1996-ban történt meg.

ti típusnál a módszer miatt a kalkuláció a tőkekövetelményt mutatja, azt átszámítják a „hitelkockázati-egyenértékesre” (kockázattal súlyozott kitétségek értéke) a tőkekövetelmény értékének 12,5-szeresét véve.⁹⁹ Bár az Európai Unióban alkalmazott megközelítés szakmailag világosabb, a CRR javaslata áttér a tőkemegfelelés bázeli értelmezésére, hogy csökkentsék a különbségeket a bázeli és az európai normák között. A „hitelkockázati-egyenértékesre” átszámított, hitel-, piaci és működési kockázatok összessége a teljes kockázati kitétség.

A Bazel III. egyezmény és a CRR javaslat sem tartalmaz explicit előírást a szavatoló tőke szerkezetére, de meghatározza, hogy a minimális tőkekövetelményhez milyen tőkeráták tartoznak. 2015-re a minimális elsődleges alapvető tőkeráta 4,5 %, minimális alapvető tőkeráta 6%, a minimális teljes tőkeráta 8% kell legyen. (2013-ban az elsődleges alapvető tőkeráta 3,5%, az alapvető tőkeráta 4,5%, 2014-ben 4,5%, 5,5%). A tagállamok a 2015. évre kitűzött ráták szintjét már korábban is megkövetelhetik. A tőkerátákat figyelembe véve minimális tőkekövetelmény fedezéséhez 2015-től az elsődleges alapvető tőke részaránya minimálisan 56,25%, a kiegészítő alapvető tőke részaránya legfeljebb 18,75%, a járulékos tőke részaránya pedig legfeljebb 25% lehet. Ténylegesen azonban az arányok még inkább az elsődleges alapvető tőke javára tolnának el, mivel 2016-tól az új szabályozás csak elsőrendű alapvető tőkével fedezhető különböző tőkepufferek tartását írja elő. Azt, hogy egy intézmény teljesíti-e a tőkepufferekre vonatkozó követelményeket, csak a puffer-ráták, valamint a három tőkeráta (elsődleges alapvető, alapvető, teljes) ismeretében lehet megítélni.

A tőkepufferekre vonatkozó szabályok egyrészt azt célozzák, hogy a hitelintézetek a minimális szint feletti tőkével működjenek, másrészt lehetőséget biztosítanak rendszerkockázati tényezők kezelésére is. A tőkepufferek tartására vonatkozó követelmény nem azonosítható a minimális tőkekövetelmény szintjének megnövelésével, mivel a követelményszinttől való elmaradás nem ugyanazon szankciókkal jár. Ha a tőkepufferekre nincs elég elsődleges alapvető tőke, akkor a hiány arányától függően nem lehet osztalékot fizetni, a vezetői javadalmazás mozgó részét korlátozni kell, és esetleg új tőkét kell bevonni.

A CRR tárgyalás alatt álló javaslata háromféle tőkepufferről rendelkezik, amelyeknek meglétét vagy hiányát együttesen lehet csak értelmezni. A tőkepuffer-szinteket a szabályozás mind százalékos mértékben határozza meg, amelyeknek vetítési alapja a teljes kitétség érték.

- A teljes kitétségérték 2,5%-ában meghatározott tőkemegőrzési puffer tartása minden hitelintézet számára kötelező. 2016. január 1-től négy éven keresztül, egyenlő arányokban kell növelni a feltöltöttségi szintet (0,625%, 1,25%, 1, 875%, 2,5%).
- Az anticiklikus puffer a túlzott hitelexpanzió idején kell megképezni, és válság alatt kell felhasználni. Az anticiklikus puffer a különböző országok anticiklikus puffer-rátáinak súlyozott átlaga, ahol a súlyok intézmény-specifikusak, és az adott országokkal szembeni kitétségekre számított tőkekövetelménynek az összes hitelkockázati tőkekövetelménybeli részarányának felelnek meg. Az anticiklikus puffer-ráta mértéke 2,5 % lehet, de különleges esetekben azt meghaladhatja. Az anticiklikus puffer-ráta meghatározá-

⁹⁹ Így a 8%-os minimális tőkekövetelmény pontosan a kalkulált tőkekövetelmény-számot adja vissza.

sára a hatóságok egységes módszertant dolgoznak ki, amelynek fő felelőse az Európai Unióban az Európai Rendszerkockázati Tanács. Az anticiklikus puffer képzéséhez az anticiklikus puffer-rátát egy évvel korábban be kell jelenteni. Az egy országban működő kisintézmények esetében az anticiklikus puffer képzése jelentősen változtatja majd egyik évről a másikra a szabályozás által megkövetelt szavatoló tőke szintet.

- A rendszerkockázati puffer eredetileg a rendszerkockázat szempontjából fontos intézményekre vonatkozott volna. A CRD IV tanácsi módosító javaslata szerint a tagállamok hatóságainak nagyobb szabadságfoka lesz rendszerkockázat címén többlettőkét követelni, mert az kiterjeszhető minden intézményre, az intézmények egy részére, amelyek hasonló kockázati/üzleti profillal rendelkeznek, vagy meghatározható egy földrajzi régióval, illetve egyes iparágakkal szembeni kitettségek alapján. A rendszerkockázati puffer alkalmazásáról értesíteni kell az Európai Bizottságot, az Európai Rendszerkockázati Tanácsot és az EBA-t. A puffer mértéke még bizonytalan, de vélhetően általános eljárás mellett 3%-ot érhet el, de 5%-ig is megemelhető. Rendszerkockázat miatt azonban több tagállam további jogosítványokat kíván magának a tőkekövetelmény szavatoló tőkével való fedezettségének növelésére és/vagy egyes kockázati típusok tőkekövetelményének emelésére.

A Bazel III. Monitoring vizsgálat a tőke megfelelést úgy vizsgálja, mintha az egyezményt a mérési időpontban már teljes egészében alkalmazni kellene. Ezért az eredményekből nem lehet messzemenő következtetést levonni az átmeneti időszak fejleményeit illetően. A 2011. júniusi adatok alapján végzett számítások (12) a 3 milliárd EUR alatti tőkével rendelkező bankcsoportok átlagai alapján azt jelezték, hogy a vizsgálatban résztvevő csoport éppen teljesítette a tőke megőrzési rátával megemelt tőke megfelelési követelményeket. Anticiklikus vagy rendszerkockázati pufferre azonban lényegében már nem maradt többlet-tőkéjük. Ezzel szemben a 3 milliárd EUR-nál nagyobb tőkéjű intézmények átlagai azt mutatták, hogy a csoport a minimális tőkerátákra vonatkozó előírást teljesítette, de a tőke megőrzési puffer képzését is figyelembe véve, az alapvető tőkeráta és a teljes tőkeráta elmaradt a szabályozásban megkövetelt szinttől. A tőke megfelelési ráták gyengülése nagyobb részt a szavatoló tőke számítás változásából kisebb mértékben a tőkekövetelmények, főként a piaci és partnerkockázatok tőkekövetelményének növekedéséből származik, így lényegesen kisebb mértékben érinti a hagyományos banki tevékenységi profillal rendelkező hitelintézeteket, mint a kiterjedt kereskedési és befektetési szolgáltatási tevékenységet folytató intézményeket.

Áttételi ráta szabályozás – a kockázaterőzetlen limit

A tőke megfelelés számításának bonyolultabbá válása miatt politikusi részről megfogalmazódott egy egyszerű, közérthető mutató számítása, amely a bankok tevékenységének méretét a tőkéjükhez illeszti. Ezt a funkciót tölti be a Bazel III. szabályozásban megjelenő kockázatokra érzéketlen, az 1960-70-es évekbeli felügyeleti gyakorlatra emlékeztető áttételi ráta, amely az intézmények alapvető tőkéjét viszonyítja a mérlegfőösszegükhöz és a mérlegen kívüli tételek „kitettség”-re átszámított értékéhez. A szabályozók hangsúlyozzák: az áttételi rátát, mint

egy abszolút limitet kell értelmezni, és nem cél, hogy kockázat-érzékeny legyen. A mutató minimális értékét 3%-ban határozták meg, hangsúlyozva, hogy számításhoz használt tőkefogalom és a mutató minimális mértéke is a későbbiekben módosulhat. Korábban felmerült, hogy a likvid eszközök beszámítása a nevezőbe ellentétes a likviditási mutatók által megkívánt követelményekkel, de végül a likvid eszközöket mégsem hagyták ki a nevezőből.

A szabályozás egységesíti a derivatív ügyletek és más partnerkockázati kitettséget eredményező ügylet beszámítandó értékét az alkalmazott számviteli módszerekből adódó különbségek kiszűrése érdekében.

- A derivatív ügyleteknél a partnerkockázat piaci árazás módszerével számított értéket kell figyelembe venni, a módszernél megengedett nováció és egyéb nettósítás hatásával. Az eredeti kitettség módszere csak akkor alkalmazható, ha a hitelintézet a hitelkockázat tőkekövetelményének megállapításához is azt használja.
- A repó- és értékpapírkölcsönzési ügyleteknél, értékpapír fedezetű kölcsönöknél és a hosszú elszámolási idejű ügyleteknél a Bazel II. szabályok szerinti nettósításokat lehet alkalmazni, ide nem értve a termékcsoportok közötti nettósítást.

A mérlegen kívüli tételek kitettségre átszámításánál a 0%-os ügyletkockázati súlyozású, le nem hívott hitelkereteket 10%-os értéken, más le nem hívott hitel- és likviditási kereteket teljes értéken kell figyelembe venni. A kereskedelem-finanszírozási ügyleteknél a kitettséget a sztenderd módszernél alkalmazott ügyletkockázati súlyozással kell számolni.

Az áttételi ráta bevezetését a Bazel III. szabályok 2018. január 1-től irányozzák elő, addig a mutatót a felügyeletnek monitorozniuk kell, és indokolt esetben a számítási módot a bevezetést megelőzően finomítják. A CRR javaslat szerint egyelőre a hitelintézeteknek csak felügyeleti jelentést kell küldeniük az EBA által meghatározott sztenderdizált formában. A bevezetés előtt jogszabály módosítást kell kezdeményezni arról, hogy kötelező lesz-e a mutatónak az 1. Pillér alatt megfelelni, vagy az csak a 2. Pillér alatti felügyeleti monitoring célokat fog szolgálni.

A Bazel III. Monitoring vizsgálat 2011. június végére vonatkozó adatai szerint (12) a BIS-nél figyelembe vett 212 bank közül 63 nem felelt meg az áttételi ráta 3%-os követelményének. Ennek okait azonban az eredményeket ismertető dokumentum nem mutatja be.

Likviditási kockázat – azonos nemzetközi sztenderdek minden intézménynek

A válságot megelőzően az értékpapírosításra alapuló, „originate to distribute” („keletkeztess, hogy szétoszthasd”) üzleti modellt követő intézmények olyan értékpapírosítható portfóliókat építettek ki, amelyek finanszírozási szükségletét és/vagy kockázatát, köztük a lejárat transzformációt is áthárították a tőkepiacokra. Míg a hagyományos banki modellben a lejárat transzformáció mértékének a korlátok közé szorítása a bankok likviditási kockázatkezeléssel foglalkozó részlegére hárult, és mértékét több országban a hatósági szabályozás is behatárolta, a tőkepiacokon a lejárat transzformációnak csak a források beszűkülése szabott korlátot.

A derivatív piacok látványos fejlődése a változó letétek volumenének párhuzamos növekedése révén ugyanakkor felerősítette a likviditási szükséglet napi és napon belüli ingadozását, ami a korábbiakhoz képest jóval nagyobb likvid eszköztartást tett szükségessé.

2007. előtt bőséges likviditás volt a nemzetközi piacokon, így a likviditási jellemzők változása nem okozott nagyobb zavart. Fenntartható volt, hogy a likviditási kockázat kezelésével kapcsolatos követelmények alapvetően nemzeti szinten maradjanak. A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság a válságot megelőző közel két évtized alatt a likviditási kockázat kezelésével kapcsolatosan mindössze két, jórészt általános elveket tartalmazó dokumentumot jelentetett meg (1)(3), melyek kevéssé követték a likviditási jellemzők megváltozását. Az Európai Unióban ugyan a 90-es években felmerült a likviditásra vonatkozó szabályok jövőbeni harmonizálásának szükségessége, de e téren a válságig kevés előrelépés történt. Az Európai Bankfelügyelők Bizottsága (továbbiakban: CEBS¹⁰⁰) felméréséből kiderült, hogy a tagállamokban igen különbözőek voltak a likviditási kockázattal kapcsolatos követelmények, és még a fogalomhasználat, a szemléletmód sem volt egységes (22). A likviditási előírásokat többnyire egyedi szinten alkalmazták. A tagállamok csupán kétharmadában voltak mennyiségi korlátozások, általában a lejárat eltérésre és/vagy a likvid eszközökre.

A válság kirobbanása bebizonyította, hogy a bőséges likviditás gyorsan elillan, a swap piacok kiszáradhatnak, és a likviditáshiány tartós lehet. Az intézmények nem számoltak azzal, hogy a piaci finanszírozási források bedugulhatnak, a források megújítása problémát jelenthet. Az alkalmazott likviditási modellek sem a strukturált termékek, sem egyes üzletágak likviditási szükségletét nem jelezték kellően, a függő kötelezettségekből eredő vagy le nem szerződött limitek alapján felmerülő likviditási igényt pedig jelentősen alábecsülték. A stressz-forgatókönyvekhez a vészhelyzet-tervek nem kapcsolódtak szorosan.

A hatóságok a válságra azonnali reakcióként számos országban likviditást pumpáltak a pénzügyi rendszerbe, a jegybankok jelentősen kibővítették a jegybanki források igénybevételéhez szükséges befogadható fedezetek körét. A likviditási kockázat kezelésével kapcsolatos nemzetközi szabályozás első szakaszában a minőségi követelményeket fejlesztették tovább, hozzáigazították a megváltozott körülményekhez. (5) Ezek a likviditási kockázatkezeléssel kapcsolatos általános minőségi követelmények a CRD II. irányelv elfogadását követően a Hpt-ben is megjelentek. A követelményrendszert a CEBS az EU Bizottság részére készített tanácsadási dokumentumában és ajánlásokban részletezte, amelyek beépültek a PSZÁF ajánlásokba is.

A korábbiakhoz képest részletesebb likviditás-kezelési követelmények főként a következő kérdésekben jelentettek előrelépést:

- likviditási kockázati toleranciaszint (kockázattűrési szint) meghatározása;
- a stresszhelyzetek kivédését segítő likviditási puffer kialakítása;

¹⁰⁰ CEBS – Committee of European Banking Supervisors – Európai Bankfelügyelők Bizottsága, az Európai Bankhatóság nem-hatósági formában működő elődje.

- a likviditás árazása, a transzferárazáson keresztül a likviditási költségek, nyereségek és kockázatok üzletági, illetve egyes termékekre történő allokálása, ezt kontrolláló független, nonprofit funkció;
- a likviditási kockázatok széles skálájának azonosítása és mérése, ideértve a függő eseményekkel összefüggő likviditási igényt;
- stressz forgatókönyvek kialakítása és alkalmazása;
- megalapozott, operatív vészhelyzettervek, amelyekkel váratlan körülmények közepette is biztosítható a finanszírozási igény;
- napon belüli likviditási kockázatkezelés és fedezetkezelés;
- likviditási kockázattal kapcsolatos nyilvánosságra hozatal.

A több tagállamban is tevékenykedő hitelintézeti csoportok összevont alapú felügyelete azonban szükségessé tette, hogy az anyavállalat és a leányvállalatok felügyeleti hatóságai a likviditási kockázatok megítélésére operatívabb, közös formákat is alkalmazzanak. A CEBS 2009-ben kidolgozott egy ún. „Likviditási azonosító igazolvány” (Liquidity Identity Card) (21) javaslatot, amelynek célja az volt, hogy a különböző szemléletű tagállami felügyeletek számára közös nyelvet teremtsen egy-egy csoport likviditási helyzetének megítélésére. Az igazolvány sémája egy kötelező és egy szabadon választható részből áll. Mindkettő minőségi szempontokat, valamint likviditási mutatókat tartalmaz.

A likviditással kapcsolatos nemzetközi prudenciális szabályozás újabb szakaszát a nemzetközi szinten egységesített likviditási mutatók bevezetése jelenti. A Bázel III. likviditási szabályok (11) két kötelezően alkalmazandó, egységes sztenderdet jelentő likviditási mutató számítását írják elő, a likviditás fedezeti rátát és a nettó stabil finanszírozási rátát. Mindkét mutató kialakítása olyan, hogy lényegesen megnöveli a lakossági betéteket nem gyűjtő intézmények likvid eszköztartási kötelezettségét, és bünteti a pénzügyi szektorból forrásaira nagymértékben támaszkodó intézményeket. A Bázel III. egyezmény emellett a felügyeletek számára monitoring célokra további mutatókat határoz meg, a szerződéses alapú lejárat eltérés mutatóját, a forráskoncentrációs mutatót, valamint előírja a terheletlen likvid eszközök nyomon követését, és piaci likviditási indikátorok figyelését.

A likviditás fedezeti ráta előrettekintő, cash-flow szemléletű, és a likvid eszközök nagyságát viszonyítja a szabályozási stressz alatti készpénzkiáramlás és készpénzbeáramlás különbségéhez. Az aránynak 100%-ot meghaladónak kell lenni. A mutató azt célozza, hogy a hitelintézetek elegendő terheletlen likvid eszközzel rendelkezzenek ahhoz, hogy 30 napig túléljenek egy súlyos likviditási stresszhelyzetet, amely stressz ötvözi az intézményt egyedileg érintő stresszhatások és az általános piaci stresszhatások jellemzőit. A 30 nap utáni időszakra az a vélelem, hogy a stressz hatására az intézmény maga, vagy a felügyeleti hatóság olyan lépéseket tesz, amelyek orvosolják a helyzetet.

A stressztényezők főként a készpénz-kiáramlásra hatnak, de a piaci volatilitás miatti korrekciók (haircut-ok) a fordított repó- és értékpapír kölcsönzési ügyleteken keresztül érintik a készpénzbeáramlást, és hatnak a likvid eszközállományra is.

A készpénzkiáramlásnál feltételezett stressz-hatások:

- a lakossági és KKV-betétek egy részének elvesztése;
- a fedezet nélküli, nem-pénzügyi szektortól származó források elvesztése, kisebb mértékű kiáramlást feltételezve operatív (klíring, letéti őrzés, készpénz menedzsment) kapcsolatok vagy a szabályzás által meghatározott specifikus kapcsolatok (pl. szövetségi hitelintézetek intézményvédelmi rendszerénél) fennállása esetén;
- a fedezet mellett szerzett források egy részének kiáramlása a fedezetek értékvesztése miatt;
- a piaci volatilitások növekedése miatt a derivatív ügyletek kitettségek értékének a növekedése és likviditás kiáramlása a pótfedezetek bekérése miatt;
- az intézmény hitelminősítésének három fokkal történő leromlása és a gyengébb hitelminőség miatt többletfedezetek nyújtása és egyéb készpénzkiáramlás;
- a fedezetek elértéktelenedése miatt pótfedezetek bekérése;
- a le-nem hívott hitel- és likviditási keretekkel, valamint más p. kereskedelem finanszírozással kapcsolatos függő kötelezettségekkel kapcsolatos készpénzkiáramlás.

A készpénzbeáramlásnál konzervatív módon csak a 30 napon belül biztos készpénzbeáramlást lehet figyelembe venni. Nem lehet számolni a hitelintézet által lehívható bankközi hitelkeretekkel és – új hitelkihelyezések miatt – a hiteltörlesztések egy részével. A repó- és értékpapírkölcsönzési ügyletek esetében a likvid fedezet melletti ügyletek megújulását tételezi fel a szabályozás, ezért egyáltalán nem vagy csak kis mértékben lehet készpénzbeáramlást figyelembe venni. A készpénzbeáramlás számításánál tilos a kettős számbavétel, azaz a likvid eszközállományból nem származhat készpénzbeáramlás. Egy minimális likvid eszköz szint biztosítása végett a Bázel III. szabályozás a készpénzbeáramlás figyelembe vehetőségét a készpénzkiáramlás 75%-ában maximálja, azaz a szabályozási stressz alatti készpénzkiáramlás legalább 25%-át likvid eszközben kell tartani.

A bázeli dokumentum szerint az 1. szintű likvid eszközök kiemelkedően jó minőségű, a hitelkockázat sztenderd módszere szerint 0%-os kockázati súlyozású eszközök, míg a 2. szintű likvid eszközök jó minőségű, 20%-os kockázati súlyozású állampapírok, közszférához tartozó intézmények által kibocsátott értékpapírok, legalább AA- minősítésű vállalati kötvények vagy fedezett kötvények. A 2. szintű likvid eszközök legfeljebb a likvid eszközök 40%-át alkothatják. A pénzügyi szektorhoz tartozó intézmények értékpapírjai nem tartozhatnak a likvid eszközök közé, mivel válságban ezek értéke és likviditása nehezen megítélhető.

A likvid eszközökkel kapcsolatosan a nemzetközi szabályozás kiinduló pontja az volt, hogy csak olyan eszközöket lehessen beszámítani, amelyek jó minőségűek, könnyen értékesíthetők, mert jelentős, transzparens árakkal rendelkező, nagy piacuk van, és lehetőleg a jegybank is elfogadja azokat fedezetként. A likvid eszközökkel szembeni további követelmény, hogy kellően diverzifikáltak legyenek, a következő 30 napban jogilag és gyakorlatilag is eladhatók vagy repózhatók legyenek, külön likviditás kezelési funkció kontrollálja a likvid eszközállományt, évente legalább egyszer repózás vagy más módon teszteljék az eszközök likviditását.

A mutatót a felügyeleti jelentés devizanemében kell számolni, de a szabályozás a nemzeti hatóságok feladatává teszi, hogy követeljék meg a mutató számítását és a követelményeknek való megfelelést minden, az egyedi intézmény vagy a csoport számára lényeges devizanemben is. A mutatónak 2015. január 1-től kellene megfelelni, addig a felügyeletnek monitorozniuk kell a mutató alakulását.

A Bázeli III. Monitoring vizsgálat a 2011. júniusi adatok alapján (12) azt mutatta, hogy a résztvevő bankok 45%-a felelt csak meg a likviditás fedezeti rátának és mindössze 60% ért el 75%-osnál jobb mutatót. A likvid eszközök zöme, több mint 85%-a készpénzből, jegybanki betétekből és 0%-os kockázati súlyozású eszközökből állt.

Az Európai Unióban a minden hitelintézetre kiterjedő szabályozás miatt a likvid eszközök köréről (fedezett kötvények, befektetési jegyek), a kedvezményes faktoriallyal figyelembe vett kiáramlási és beáramlási tételekről és a kalibrációról élénk vita folyik. A CRR javaslat egyáltalán nem tartalmaz a likviditás fedezeti követelményre vonatkozóan mértékeket, csak EBA sztoenderdek alapján meghatározott jelentési kötelezettséget, amit azonban egyedi és konszolidált szinten egyaránt megkövetel. A mutató pontos kalibrálását és finomítását a megfigyelési időszak végén, a végső bázeli mutatót figyelembe véve kívánják egy Európai Bizottság által kiadott rendelettel szabályozni.

Az európai szabályozás tartalmaz néhány kisebb eltérést, illetve európai specifikumot a bázeli szabályokhoz képest. A Bázeli III. szabályok konszolidált szintre vonatkoznak, egyedi szinten történő számításukat a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság csak ajánlja a hatóságoknak. A CRR a konszolidált szintű számítás mellett megköveteli ugyan az egyedi szintű méréseket is, de egy csoporthoz vagy egy szabályozás által elismert intézményvédelmi rendszerhez tartozó hitelintézetek esetén lehetővé teszi a tagállamok számára, hogy bizonyos feltételek mellett az egyedi mérések helyett engedélyezzék a „likviditási alcsoport” szintű számításokat. Ez lényeges segítség lehet a megfeleléshez olyan esetekben, ahol a csoporton belüli forrástranszfer jelentős. A CRR javaslat „likviditási alcsoport”-ra vonatkozó felügyeleti feltételei között szerepel közös likviditáskézelés, a likviditási kockázatkezelési követelményeknek való közös megfelelés és az egyedi szinten mentesülő intézmények likvid eszközeinek a közös likviditásmenedzselésért felelős hitelintézet által végzett napi monitoring. A „likviditási alcsoport”-ra vonatkozó részletes feltételek egyelőre még nem ismertek.

Az európai piaci szereplők véleménye a mutatóval kapcsolatosan nem egységes. A nagy, globális bankcsoportok azt szeretnék, ha a likviditási fedezeti ráta számítása az Európai Unióban, az USA-ban és Japánban nem különbözne, a likvid eszközök köre a jó minőségű kibocsátók tekintetében korlátozás nélkül általános lenne, ideértve a fedezett kötvényeket, a befektetési jegyeket és a vállalati kötvényeket is, valamint, hogy az értékpapírok jegybank képessége ne legyenek kiemelő szempont. A kisintézmények viszont azt szeretnék elérni, hogy minden jegybank-képes értékpapír beszámítható legyen a likvid eszközök közé, függetlenül piaci likviditásuktól. A kisintézmények – az arányosság elve alapján – szeretnék egyéb kedvezményeket is kapni. Könnyítést jelenthetne például, ha a mutató számításánál általános elvként megengednék, hogy a pontos értékek helyett a hitelintézetek konzervatív becsléseket alkalmazzon.

A Bazel III. szabályozás által előírt másik kötelező likviditási mutató a mérlegszemléletű nettó stabil finanszírozási ráta. Ez a szabályozás által stabilnak tekintett finanszírozási forrásokat viszonyítja az eszközöknek a stabilként meghatározott finanszírozási igényéhez, valamint a mérlegen kívüli kötelezettségekből eredő lehívások és folyósítások miatt jelentkező, stabilnak tekintett finanszírozási szükséglethez. A mutatónak 100%-ot meghaladó mértékűnek kell lennie. A nettó stabil finanszírozási ráta időhorizontja egy év. A hitelintézeteknek 2018. január 1-től kellene a mutatónak megfelelni, azzal, hogy a bevezetést megelőzően a monitoring eredmények alapján a Bázei Bankfelügyeleti Bizottság a ráta pontos számítását és a mértékeket még módosíthatja, finomíthatja.

A szabályozás szerint stabil finanszírozási forrásnak számít a szavatoló tőke, és minden olyan forrás, amelynek lejárata a mérési időpontban az egy évet meghaladja. A rövidebb források stabil hányadát az állományokra alkalmazott átszámítási faktorról határozzák meg. A bázei szabályozás szerint a lejárat nélküli vagy éven belüli lakossági betétek 90%-a, a KKV betétek 80%-a, a nem-pénzügyi szektortól származó források 50%-a tekinthető stabil forrásnak. A többi éven belüli forrást nem lehet stabil forrásként figyelembe venni.

A stabil finanszírozási igény meghatározásához több átszámítási tényezőt határoztak meg, amelyek a mérlegtételeknél részben a hitelkockázat sztenderd módszerének kockázati súlyozását, illetve az eszköz likvidálhatóságát veszik figyelembe a 0%, 5%, 20%, 50%, 65%, 85% vagy 100%-os átszámítási tényező hozzárendelésénél. A mérlegen kívüli tételek átszámításánál a nem hívott hitelkeretek (5%) kivételével a bázei szabályok egyelőre a nemzeti hatóságokra hagyták a döntést.

A Bazel III. Monitoring vizsgálat szerint a 2011. júniusi adatok alapján (12) a résztvevő bankok 46%-a felelt csak meg a nettó stabil finanszírozási rátának, és a résztvevők háromnegyedénél a mutató értéke a 85%-ot meghaladta.

A CRR javaslat a stabil finanszírozással kapcsolatosan csak a jelentési tételekre vonatkozó kötelezettséget tartalmazza. A mutató végső kalibrálására és bevezetésére az Európai Bizottságnak külön jogszabályi javaslatot kell tennie. A mutató kötelező normaként történő alkalmazása – főként Európában – a lejárati transzformációval való összefüggése miatt jóval vitatottabb, mint a likviditási fedezeti rátáé. Paradox módon azonban a későbbre tervezett bevezetés miatt egyelőre az érdekelt felek ennek a mutatónak kisebb figyelmet szentelnek, mint a likviditásfedezeti rátának.

Piaci kockázatok – tőkekövetelményének növelése

A válság során bebizonyosodott, hogy a szabályozási követelményeket teljesítő, a 99%-os konfidenciaszint és 10 napos tartási periódus mellett számított VAR alapú belső modell rendes piaci körülmények közepette elfogadható, de rendkívüli piaci stressz helyzetek esetén alulbecsüli a kockázatot. A Standard and Poor's a válság elejei adatokon kimutatta, hogy a vissza-

menőleges tesztelés szerint a kereskedési könyv vesztesége jóval többször átlépte a VAR értéket, mint az a 99%-os konfidencia szint alapján várható volt. (32)Több bank a válság éveiben lényegesen magasabb értékben állapította meg piaci és kereskedési kockázatainak belső tőkeszükségletét, mint azt az 1. Pillér szerinti modellszámítások mutatták. A Standard and Poor's saját módszerével már korábban a szabályozás által meghatározott tőkekövetelmény háromszorosát tartotta szükségesnek a piaci kockázatok fedezéséhez. (32) A modellek által alábecsült tőkekövetelmény okait a szabályozó hatóságok a következőkben jelölték meg:

- stresszhatás alatt az árak, árfolyamok változása közötti korrelációk növekednek, az együttmozgás erősödik;
- rövid távú mozgásokon kifejlesztett VAR modellek egyáltalán nem biztos, hogy stresszidőszakokat is felölelnek, s ezek hiányában a modell stresszkörülmények közepette nem jól működik;
- a piaci válság során több értékpapír likviditása romlik, és a hosszabb tartási periódus miatt megnövekvő hitelkockázatot a modellek nem tudták megfelelően tükrözni;
- az egyedi kockázat megállapításánál a szabályozói követelmények csak a fizetéseképtelenségre, összpontosítottak, nem számoltak az értékpapírok romló hitelminőségével és az azzal párosuló hitelkockázati felár-növekedéssel.

A 2009-ben elfogadott, a CRD III. (17) és Bazel 2,5 névvel fémjelzett szabályozási változásoknak (6)(7)(8) egyik fő eleme a modellek stressz helyzetet is figyelembe vevő változtatása, amelyhez az EBA irányelveket (27)(28) jelentetett meg. A modellekkel kapcsolatos fő változások a következők.

- Az általános piaci kockázatok tőkekövetelményét megnövelték a stressz alatti VAR értékkel, azaz a tőkekövetelményt a normál helyzetre és a stresszhelyzetre számított VAR érték összegeként határozták meg. A VAR és a stressz VAR értékek összeadásának nem volt kiforrott elméleti alapja. „A szabályozási stressz-VAR módszert nem elemezték a tudományos szakirodalomban.”¹⁰¹(12) A tőkekövetelmény megnöveléséhez alternatívaként felmerült, hogy a modellt 99,9%-os konfidencia szinten 1 éves szintre számolják, ezt azonban a gyakorlati nehézségek és bizonytalanság hatások miatt elvetették.¹⁰²(20) A stressz alatti VAR értéket a múltban előforduló legkedvezőtlenebb 12 hónap adatai alapján kell meghatározni. A stresszidőszak portfólióként eltérő lehet. Az aktuális portfólióra számolt stressz VAR érték az előző napi stressz VAR érték és az előző 60 napi átlagos stressz VAR értéknek – a modell megfelelő működésétől függően – 3-4-szeresével szorzott értéke közül a nagyobb szám. Az előző 60 napi átlagos stressz VAR értékre alkalmazott szorzószámot azonban nem a stressz VAR érték, hanem a normál VAR érték alapján kell számolni.
- Az egyedi kockázat számításánál előírták, hogy a fizetéseképtelenség, illetve a hitelminőség romlásának azon kockázata, amelyet az intézmény VAR modellje nem képes megragadni, azon intézmények, amelyek jogosultak az egyedi kockázatra belső modellt alkalmazni, a nemteljesítési és migrációs kockázat miatti többlet tőkekövetelményt (IRC)

¹⁰¹ Lásd Irodalomjegyzék (13) – 60. old.

¹⁰² Lásd Irodalomjegyzék (20) -24. old.

kell hogy megállapítsanak, az IRB modellnél meghatározott 99,9%-os konfidenciaszinten. 1 éves időhorizonton. A minimális tőkekövetelmény meghatározásánál az IRC modellből származó legutolsó számított érték és a 12 heti átlagérték közül a nagyobb értéket kell figyelembe venni. Az egyedi kockázat számításánál az IRC modellt az intézménynek kell kialakítani, a szabályozás csak a modellel szembeni elvárásokat rögzíti.

- Szigorodtak a modellek tesztelésével kapcsolatos követelmények.

Az IRC modell előnyei a hitelkockázat belső minősítésére épülő módszerével (IRB) szemben az alábbiakban foglalhatók össze.

- Az IRC modell saját, nem pedig az IRB-hez hasonló szabályozói modell, így saját, számításokon alapuló, nem pedig szabályozói korrelációs tényezőkkel számol.
- Az IRB módszer feltételezi, hogy a kitétség egy évig állandó marad, illetve a lejáró ügyletek ugyanolyan, az eredetihez képest esetleg rosszabb körülmények között megújulnak. Az IRC modellnél minden pozíciónak konzervatív szemlélettel – egyedileg vagy csoportosan – meg kell állapítani a likviditási horizontját, amely alatt a pozíció lezárható vagy fedezhető. A pozíció a likviditási horizonton belül romolhat, de azt követően az új pozíció ugyanolyan hitelkockázati jellemzőkkel bír, mint induláskor a megelőző, eredeti pozíció. A hitelminőség romlása tehát, mint tőkekövetelmény növelő tényező csak a likviditási horizonton belül jelentkezik. A likviditási időhorizont alsó küszöbértéke 3 hónap. A likviditási időhorizont egy évben is meghatározható, de akkor minden esetben azzal kell számolni.

A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság hatásvizsgálata szerint a stressz-VAR bevezetése átlagosan 110,8%-kal növelte meg a piaci kockázatok tőkekövetelményét, és a stressz VAR érték átlagban 2,6-szerese volt a normál VAR értéknek. Az IRC modell tőkekövetelménye három hónapos likviditási horizont és egyéves tőkehorizontot feltételezve a piaci kockázatokra átlagosan 102,7 százalékkal nagyobb piaci kockázati tőkekövetelményt eredményezett. Az IRC modellt alkalmazva a likviditási horizontnak egy hónapról hat hónapra növelése átlagosan 20%-os nagyobb tőkekövetelménnyel járt. (9) Az átlagos értékek mögött azonban minden esetben nagy volt a szórás.

2012 májusában a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság a kereskedési könyv tőkekövetelményével kapcsolatosan gyökeres változásokat javasoló konzultációt kezdett (13). A felvetett fő kérdéskörök a következők:

- az egyértelmű besorolás, valamint a kereskedési könyv és a banki könyv közötti arbitrage megszüntetése érdekében a kereskedési könyvi besorolás alapjának újragondolása, a konzultáció eredményétől függően választás a tényleges kereskedési szándékon alapuló besorolás és azon besorolás között, amely a számvitelileg valós értékeléssel mért minden pozíciót figyelembe venne;
- a VAR modell helyett a feltételes VAR [Conditional VAR vagy Expected Shortfall (ES)] számítását célzó modellek használatára való áttérés, amely egy bizonyos konfidencia szinten felüli veszteségek előfordulási valószínűségét és mértékét mutatja;
- szorosabb kapcsolat a belső modell és a sztenderd módszer között, ideértve a fedezeti technikák és a diverzifikáció elismerésének közelítését a két módszernél;

- a sztenderd módszerrel történő számítás kötelezővé tétele, és esetleg alsó küszöbérték-ként történő alkalmazása a belső modellt alkalmazó intézményeknél is
- stressz helyzetre történő kalibrálás;
- likviditási horizont beépítése a szabályozásba 5 időhorizont alkalmazása révén (10 nap, 1 hónap, 3 hónap, 6 hónap, 1 év);
- a modellek alacsonyabb, pl. kereskedési részlegek szintjén történő jóváhagyása, annak érdekében, hogy a modell használatának visszavonását a felügyeletnek ne a teljes modellre kelljen kezdeményezni, hanem csak a nem kielégítően működő részre.

Magyarországon a hitelintézetek többsége a piaci kockázatok tőkekövetelményének meghatározásánál sztenderd módszert alkalmaz, ahol a módosítások csak a részvények egyedi kockázatának 8%-nál kedvezőbb tőkekövetelményét szüntették meg. A legtöbb magyarországi bank ugyanakkor a belső tőkeszükséglet számítására belső modellt, főként VAR modellt használ, bár egyes intézmények ES számítást is végeznek. A 2. Pillér alatt a PSZÁF a bankoktól elvárja, hogy az előző napi VAR érték háromszorosára kellő tőkefedezettel rendelkezzenek. A kereskedési könyvre vonatkozó átfogó revízióra tett bázeli javaslat fényében a hitelintézeteknek el kell dönteniük, hogy a belső tőkeszükséglet számításánál nem változtatnak, vagy kiszámítják a modell alapú tőkeszükségletet a szabályozásban meghatározott stressz-VAR-al megnövelt értékre vagy már az ES számításokra való átállást tűzik ki célul. A döntés különösen azoknál az intézményeknél fontos, amelyeknek a piaci kockázatokat kezelő rendszerét fejleszteni kell ahhoz, hogy a stressz VAR és az ES számításokra képesek legyenek. Kérdéses az is, hogy a PSZÁF változtat-e majd a 2. Pillér alatt a bankoktól megkövetelt deviza VAR meghatározásán.

A partnerkockázattal kapcsolatos hitelértékelési korrekció tőkekövetelménye

A hitelértékelési korrekció a partner kockázatának piaci értéke, a partnerrel szembeni portfólió tényleges értékének és a kockázatmentes partnerrel szembeni portfólió értékének a különbsége. A Standard and Poor's becslése szerint a válság alatt 2008 végén a partnerkockázati kitettségek tőkekövetelménye általában a teljes tőkekövetelmény 5-10%-át tette ki, de a kiterjedt derivatív portfóliókkal rendelkező nagy intézmények esetében ez elérte a 15-20%-ot, a nagy befektetési bankoknál pedig néhány esetben a 45%-ot is túllépte.¹⁰³ (33) A válság során a partnerek minőségének romlása ezeken a portfóliókon hatalmas veszteségeket eredményezett. Becslések szerint a derivatív portfólióknál keletkezett veszteségek mintegy kétharmada a hitelértékelési korrekciókból származott,¹⁰⁴ és csak egyharmada függött össze azzal, hogy a partner teljesítése ténylegesen elmaradt.

¹⁰³ Lásd Irodalomjegyzék (33) – 4. old

¹⁰⁴ A nemzetközi számvitelben a valós érték meghatározásához a hitelértékelési korrekciót (credit valuation adjustment) és a kötelezettség értékelési korrekciót (debit valuation adjustment) is figyelembe kell venni. A kötelezettség értékelési korrekció alkalmazására akkor kerül sor, ha az értékelést végző hitelintézet minősége romlik a partnerei számára. Ezt ugyanis a hitelértékelési korrekció nem tartalmazhatja, mint az a CRR fogalmi meghatározásában is szerepel. A számviteli szabályok szerint ügyletkötéskor nem lehet hitelértékelési korrekciót kimutatni, de az ügyletkötést követően minden értékelési időpontban meg kell vizsgálni a hitel/kötelezettség értékelési korrekció mértékét.

A Bázeli III. szabályok és a CRR szerint tőkekövetelményt kell majd számítani a hitelértékelési korrekcióra, amelynek jelenleg nincs tőkekövetelménye. A bevezetni szándékozott tőkekövetelmény csökkenteni kívánja annak a kockázatát, hogy a partnerrel kötött derivatív ügyletek esetében az egy éven túl is piacon maradó partner hitelminőségének romlása, hitelkockázata piaci értékének változása miatt a hitelintézet jelentős veszteséget szenvedjen el. A hitelértékelési korrekció tőkekövetelménye alapján véve csak a hitelkockázati spreadek változását veszi figyelembe, a piaci kockázati tényezőket nem.

Mentesülnek a hitelértékelési korrekcióra számított tőkekövetelmény alól a fedezeti céllal kötött hitelderivatívák és a központi szerződő felekkel kötött ügyletek. A CRR javaslat szerint nem kell tőkét képezni a csoporton belüli és az intézményvédelmi rendszeren belüli ügyletekre, amennyiben megfelelnek a 0%-os kockázati súlyozás feltételeinek, valamint a hitelértékelési korrekció tőkekövetelményének meghatározásához fejlett módszert alkalmazó intézményeknél az OTC ügyletekre, ha azokat a központi szerződő félén keresztül számolják el.

A hitelértékelési korrekció tőkekövetelménye sztenderd módszerrel vagy fejlett módszerrel határozható meg. Ez utóbbit azok az intézmények alkalmazhatják, amelyek a partnerkockázati kitétségeket felügyeleti jóváhagyással a belső modell módszerrel határozhatják meg. A magyarországi hitelintézeteknek ezért jellemzően a sztenderd módszert kell majd alkalmazniuk. A fejlett módszernél a piaci kockázatok paraméterei, azaz 10 napos időhorizont és 99%-os konfidencia szint mellett a hitelintézetnek minden partnerre és partnerkockázati fedezetet illetően hitelkockázati spreadeket és indexeket kell szimulálni, ezek változásaiból kell meghatározni az egyoldali hitelértékelési korrekciókat és a megadott konfidenciaszint melletti VAR értéket.

A sztenderd módszer elvi háttéréhez kevés fogódzót lehet találni.¹⁰⁵ M. Pykhtin egy cikkében kimutatta¹⁰⁶ (31), hogy a sztenderd módszer bizonyos konzervatív módosítások és egyszerűsítések mellett egy kéthetes tartási periódusú 99%-os konfidencia szinten számított, a hitelértékelési korrekcióra vonatkozó VAR modell analitikus becslésével jól közelíthető, ha

- feltételezzük, hogy a hitelkockázati spread-eket egy rendszerkockázati tényező mozgatja és piaci tényezők nem játszanak szerepet;
- bizonyos konzervatív szemléletű korrekciókat vezetünk be az egy rendszerkockázati tényezőt alkalmazó szimulációs modell paramétereireihez képest;
- a hitelkockázati spreadeket és volatilitásukat a minősítéstől függő kockázati súlyok helyettesítik.

A Bázeli III. Monitoring vizsgálat eredménye azt mutatta, hogy a hitelértékelési korrekcióra a vizsgálatban résztvevő bankok többsége a sztenderd módszert alkalmazza. A 3 milliárd euró alatti alapvető tőkével rendelkező intézmények csoportjában a hitelértékelési korrekció tőke-

¹⁰⁵ A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság a sztenderd módszer számítási képletét a konzultációra bocsátott dokumentumot követően megváltoztatta, és a változáshoz részletesebb magyarázatot nem fűzött.

¹⁰⁶ Lásd Irodalomjegyzék (31) – 60-66.old

követelménye 2011. júniusi adatok alapján 2,9%-kal növelte a teljes tőkekövetelményt.¹⁰⁷ (12) A kis derivatív portfólióval rendelkező hitelintézeteknél pedig a tőkekövetelmény növekedése várhatóan még ennél is szerényebb lesz.

Intézményekkel szembeni kitettségek tőkekövetelményének változása

A válság megcáfolta, különösen a nagybankok esetében, hogy a nemteljesítési valószínűségi ráták közötti korreláció ugyanolyan lenne, mint a nem-pénzügyi szférában működő vállalkozásoknál. Ezért a Bázeli III. szabályok és a CRR javaslata szerint, az IRB alkalmazására jogosult intézményeknek az intézményi kitettségi osztálynál a korreláció mértékét 25%-kal, 15-30%-ra kell növelniük azokra a kitettségekre, ahol az utolsó auditált adatok alapján a partnerintézmény egyedi vagy csoportjának konszolidált mérlegfőösszege meghaladja a 70 milliárd EUR-t.

A korreláció mértékének a változása az IRB-t alkalmazó magyar hitelintézetek közül azokat érintheti, amelyek az intézményi portfólióra is IRB-t használnak, és a kevés számú partnerük miatt nem élnek az intézményi kitettségek esetében a sztenderd módszer tartós alkalmazásának a lehetőségével, amelyet az európai szabályozás lehetővé tesz. Az érintett intézményeknél a hatás az anyabankkal szembeni kitettségen túl, főként az OTC derivatív ügyletek tőkekövetelményénél jelentkezhethet, mivel a partnerek olykor óriási mérlegfőösszegű, jó minőségű külföldi intézmények, bankcsoportok.

A Bázeli II. egyezmény az egyes államokra bízta, hogy a sztenderd módszert alkalmazó hitelintézetek számára a hitelintézetekkel és befektetési vállalkozásokkal szembeni kitettségek kockázati súlyozásánál a központi kormányzat alapú módszert, vagy a külső minősítés alapú módszert alkalmazzák. Az Európai Unió tagállamai megközelítőleg fele-fele arányban választották a két lehetőséget. A CRR javaslata a rendeleti forma miatt a bázeli egyezményben nem szereplő hibrid megoldást választ: a külső hitelminősítéssel rendelkező hitelintézetekkel és befektetési vállalkozásokkal szembeni kitettségek kockázati súlyozását a külső minősítésük alapján, a nem-minősítettekét a központi kormányzat minősítése alapján kell megállapítaniuk. Bár ez jelentősen megváltoztathatja a 3 hónapnál hosszabb bankközi ügyletek tőkekövetelményét, ennek hatásvizsgálata sem európai, sem hazai szinten mind ez idáig nem történt meg.

A Bázeli III. szabályozás új eleme, hogy a központi szerződő féllel szembeni kereskedési kitettségekre minimális, 2%-os kockázati súlyt kell alkalmazni. Kivétel ezalól, hogy a központi félnél elhelyezett óvadékokra nulla százalékos súly is érvényesíthető, ha azokra nem vonatkoznak a felszámolási szabályok, amennyiben az egyik vagy másik klíringtag felszámolás alá kerül. Külön szabályok vonatkoznak a központi szerződő fél garanciaalapjához tett hozzájárulá-

¹⁰⁷ Lásd Irodalomjegyzék (12) – A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság elemzése nem tőkekövetelményt, hanem kockázattal súlyozott kitettség értékre, CRR terminológiát alkalmazva teljes kitettség értéket számol. A teljes kitettség érték növekedési rátája viszont megegyezik a tőkekövetelmény növekedési rátájával, mivel a tőkekövetelmény a teljes kitettség érték 8%-a.

sokból származó kitettségek tőkekövetelményére. Ennek három lépése van: a központi szerződő fél feltételezett tőkéjének megállapítása, az összes tagra vonatkozó teljes tőkekövetelmény meghatározása, majd a teljes tőkekövetelmény egyes tagokra való lebontása. Ez utóbbi lépésnél figyelembe kell venni egy koncentrációs tényezőt is, amelyet a központi szerződő fél ad meg a klíringtag számára. Egyéb tekintetben a központi szerződő felekkel szembeni kitettségeket hitelintézettekkel vagy befektetési vállalkozásokkal szembeni kitettségeként kell kezelni.

A központi szerződő féllel szembeni kitettségek kockázati súlyozása változásának hatásával kapcsolatosan egyelőre nincsenek adatok.

Értékpapírosítás – újraértékpapírosított pozíciók külön szabályozása

A pénzügyi válságban kiemelkedő szerepet játszott az, hogy az értékpapírosítás során kibocsátott értékpapírokat újra értékpapírosították. Az eredeti cash-flow-k többszöri újracsomagolása az értékpapírosításból származó instrumentumok dinamikus növekedésével járt, ugyanakkor átláthatatlanná tette az értékpapírosítás kockázatait. Ez utóbbi bizonytalanabbá tette a külső hitelminősítők általi minősítések megbízhatóságát is. Ugyanakkor sok hitelintézet, amikor értékpapírosítási pozíciókat vásárolt, kizárólag a pozíció külső hitelminősítők általi minősítésére hagykozott, és nem nézte, nem követte nyomon a mögöttes portfólió minőségét.

A válságra viszonylag gyors válasz volt az újraértékpapírosítás külön szabályozása és az ilyen pozíciókra számított tőkekövetelmények növelése. Újraértékpapírosításnak minősített a szabályozás minden olyan ügyletet, ahol a mögöttes portfólióban legalább egy értékpapírosított pozíció van. Úgy a sztenderd módszerben, mint az IRB módszer keretében az értékpapírosításnál választható minősítés alapú (Ratings Based Approach, RBA) módszernél a külső minősítéstől függően általában 2-3-szorosára növelték az újraértékpapírosított pozíciók kockázati súlyozását, s ennek révén a tőkekövetelményét. A kockázati súlyok növekedése az RBA-nál nagyobb arányú volt, mint a sztenderd módszernél, és elsősorban a gyengébb befektetési minőségű (A+- és BBB- közötti) kategóriákat érintette. Az újraértékpapírosított pozíciók tőkekövetelményének emelkedése azonban nagyobb mérvű volt, mint a kockázati súlyok emelkedése miatt adódott volna, mivel a válság és az általános támadások hatására a külső hitelminősítők gyorsan, és erőteljesen rontottak az újra értékpapírosított pozíciók minősítésén.

Az értékpapírosításhoz kapcsolódóan további, a tőkekövetelményt növelő szigorításokat is bevezettek.

- A szabályozás megtiltotta a külső minősítés alkalmazását azokban az esetekben, amikor a külső minősítést befolyásolja az, hogy a tőkekövetelményt számító hitelintézet garanciavállalás révén vagy egyéb módon javítja az értékpapírosítási pozíció hitelminőségét. Ezeket mint minősítéssel nem rendelkező pozíciókat kell kezelni.
- Eltörölték a piaci zavarok esetére vonatkozó kedvezményes ügyletkockázati súlyozást az értékpapírosítási ügyletkezhez kapcsolódó likviditási hitelkeretknél, és a sztenderd mód-

szert alkalmazó hitelintézeteknél az ügyletkockázati súlyt 50%-ban egységesítették. A belső minősítésre épülő módszernél is megnövelték a legalacsonyabb hitelegyenértékesítési tényezőre vonatkozó küszöbértéket.

- Megszüntették a különbségeket a kereskedési könyvben tartott és a kereskedési könyvön kívül tartott értékpapírosítási pozíciók tőkekövetelménye között, kivéve az ún. korrelációs kereskedési portfóliót,¹⁰⁸ amelyre a nemzeti hatóságok engedélye mellett bizonyos kedvezmények alkalmazhatók.

Előírták, hogy az értékpapírosított pozíció külső minősítésének felhasználásához a tőkekövetelmény számításánál az intézménynek magának is meg kell ítélnie a minősítés megfelelőségét, követnie kell a mögöttes kitétségekre vonatkozó információkat. Ha a bank ezeknek a követelményeknek nem tesz eleget, a pozíciót mint nem minősített pozíciót 1250%-kal kell súlyoznia, azaz tőkével kell fedeznie.

A már többször hivatkozott Bázeli III. Monitoring vizsgálat szerint 2011. júniusi adatok alapján az értékpapírosítás tőkekövetelményének növekedése főként a 3 milliárd EUR-nál nagyobb tőkével rendelkező bankok csoportját érintette.

A Bázeli III. egyezményre vonatkozó hatásvizsgálatok elsősorban a makrogazdasági és a globális piacokon működő bankokat érintő következményeket próbálták előrejelezni. A CRD IV. csomaghoz betervezett hatásvizsgálat két banki szegmenst vizsgált, ebből a „kisebb bankok” a Bázeli Monitoring vizsgálatban is külön elemzett, 3 milliárd EUR-nál kisebb alapvető tőkével rendelkező csoportokat jelentették. A magyar szemmel kis és közepes méretűnek minősülő intézményekre átfogó, európai szintű hatásvizsgálatok nem készültek. Mint arról az előzőekben is volt szó, a minimális tőkekövetelményt növelő változások többségének jellege olyan, hogy az főként a piaci és partnerkockázatok tőkekövetelményét modellekkel számító intézményeket, és a jelentős értékpapírosított pozíciókkal rendelkező bankokat érinti. A kis és közepes hitelintézetekre főként a szavatoló tőkével, a tőkepufferek képzésével és az új likviditási szabályokkal kapcsolatos változások lesznek hatással. Az előzőek különösen kedvezőtlenül fognak érinteni azokat az alacsony jövedelmezőséggel működő intézményeket, ahol az elsődleges alapvető tőke növelésének forrását csak a belső tőkeképződés jelenti. Ezeknél az aktivitás bővülését tőke oldalról az határozza meg, hogy kockázataik fedezéséhez milyen mértékben vonhatnak még be kiegészítő alapvető tőkét és járulékos tőkét. Az új likviditási mutatók bevezetésének hatását erőteljesen befolyásolja az, hogy az egyes tagállamokban milyen kötelező likviditási mennyiségi előírások vannak. Az új likviditási követelmények teljesítése vélhetően nem jelent majd problémát azoknál a kis és közepes hitelintézeteknél, amelyek hagyományos

¹⁰⁸ A korrelációs kereskedés olyan kereskedési stratégia, amelynél a kockázati kitétséget egy index korrelációja jelenti. A korrelációs kereskedési portfólióba értékpapírosítási pozíciók és n-edik nemteljesítésre vonatkozó hitelderivatívák, és ezek fedezetére szolgáló pozíciók tartozhatnak, amelyeknél a referencia eszközök egy kibocsátóra vonatkozó hitelderivatívák vagy olyan indexek, amelyek egy kibocsátóra vonatkozó instrumentumokat tartalmaznak. Nem sorolhatók azonban e kategóriába újraértékpapírosított ügyletek, a értékpapírosítási ügyletrész sorozatra (tranche) vonatkozó opciók és semmilyen olyan derivátiva, amely lehetővé tenné, hogy az ügyletrész sorozatban a pozíció ne pro-rata részesedjék.

banki tevékenységet végeznek, erős lakossági háttérrel. A speciális profilú kis és közepes hitelintézetek kategóriájában előfordulhat azonban, hogy a likviditási sztenderdeknek való megfelelés tevékenységükben sarkalatos változásokat kényszerít ki.

Az egyre összetettebb prudenciális szabályoknak való megfelelés az intézményeknél egyre jelentősebb erőforrásokat köt le. A számítástechnikai rendszerek fejlesztése, a mérési folyamatok működtetése, a stressztesztek és forgatókönyvek készítése, a különböző szintekre készített belső jelentések, a felügyeleti és a jegybanki jelentések mind olyan feladatok, tevékenységek, amelyek egyrészt a számítástechnikai költségek emelkedésével járnak, másrészt a folyamatok növekvő mértékben igényelnek magas szintű szaktudással rendelkező munkaerőt. A „kockázatkezelési és megfelelési költségek” fajlagos szintjének emelkedése különösen a kis intézményekben jelent problémát, de gyakran a nagy hitelintézeteknél sem veszik tudomásul a szükséges ráfordítás igényt.

A kockázatok pontosabb kimutatása és nyomon követése, a potenciális veszteségek egyre több tőkével történő fedezése nem elégségesek a bankok stabilabb működéséhez. Az átlátható tulajdonosi és vállalati/csoport szervezet, a felelős vállalatirányítás, a tevékenységek méretével, összetettségével és kockázataival arányos, fejlett kockázatkezelés, a megalapozott üzleti és kockázati stratégiák, a jól kialakított belső szabályok és eljárásrendek, a kiépített, független kontrollfunkciók (kockázati kontroll, compliance, belső ellenőrzés) és a folyamatokba épített ellenőrzési mechanizmusok mind olyan tényezők, amelyek nélkül az egészséges bankrendszer elképzelhetetlen. A válság hatására a felsorolt területeken is szaporodnak a szabályozási követelmények, felügyeleti iránymutatások és elvárások. A következő cikk az ez irányú legfontosabb változásokkal is foglalkozik.

Felhasznált irodalom

1. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – A FRAMEWORK FOR MANAGEMENT AND MEASURING LIQUIDITY (1992)
2. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, PRESS RELEASE – INSTRUMENTS ELIGIBLE FOR INCLUSION IN TIER 1 CAPITAL 27 OCTOBER 1998
3. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – SOUND PRACTICES IN MANAGING LIQUIDITY IN BANKING ORGANISATIONS (2000)
4. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – BASEL II: INTERNATIONAL CONVERGENCE OF CAPITAL MEASUREMENT AND CAPITAL STANDARDS: A REVISED FRAMEWORK, JUNE 2006
5. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – PRINCIPLES FOR SOUND LIQUIDITY RISK MANAGEMENT AND SUPERVISION – SEPTEMBER 2008
6. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – ENHANCEMENTS TO THE BASEL II FRAMEWORK – JULY 2009
7. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – REVISIONS TO THE BASEL II MARKET RISK FRAMEWORK – JULY 2009
8. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – GUIDELINES FOR COMPUTING CAPITAL FOR INCREMENTAL RISK IN THE TRADING BOOK – JULY 2009
9. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – ANALYSIS OF THE TRADING BOOK QUANTITATIVE IMPACT STUDY – OCTOBER 2009
10. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – BASEL III: A GLOBAL REGULATORY FRAMEWORK FOR MORE RESILIENT BANKS AND BANKING SYSTEMS – DECEMBER 2010
11. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – BASEL III: INTERNATIONAL FRAMEWORK FOR LIQUIDITY RISK MEASUREMENT, STANDARDS AND MONITORING – DECEMBER 2010
12. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – RESULTS OF THE BASEL III MONITORING EXERCISE AS OF 30 JUNE 2011 – APRIL 2012
13. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION – FUNDAMENTAL REVIEW OF THE TRADING BOOK, CONSULTATIVE DOCUMENT, MAY 2012
14. AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2006/48/EK IRÁNYELVE (2006. JÚNIUS 14.) A HITELINTÉZETEK TEVÉKENYSÉGÉNEK MEGKEZDÉSÉRŐL ÉS FOLYTATÁSÁRÓL (ÁTDOLGOZOTT SZÖVEG)
15. AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2006/49/EK IRÁNYELVE (2006. JÚNIUS 14.) A BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOK ÉS HITELINTÉZETEK TÖKEMEGFELELÉSÉRŐL (ÁTDOLGOZOTT SZÖVEG)
16. AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2009/11/EK IRÁNYELVE (2009. SZEPTEMBER 16.) A 2006/48/EK, A 2006/49/EK ÉS A 2007/64/EK IRÁNYELVNEK A KÖZPONTI HITELINTÉZETEK KAPCSOLT BANKJAI, EGYES SZAVATOLÓTÖKE-ELEMEK, NAGYKOCKÁZAT-VÁLLALÁSOK, FELÜGYELETI SZABÁLYOK ÉS VÁLSÁGKEZELÉS TEKINTETÉBEN TÖRTÉNŐ MÓDOSÍTÁSÁRÓL (EGT-VONATKOZÁSÚ SZÖVEG)
17. AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2010/76/EU IRÁNYELVE (2010. NOVEMBER 24.) A 2006/48/EK ÉS A 2006/49/EK IRÁNYELVNEK A KERESKEDÉSI KÖNYVRE ÉS AZ ÚJRÁÉRTÉKPAPÍROSÍTÁSRA VONATKOZÓ TÖKEKÖVETELMÉNYEK, TOVÁBBÁ A JAVADALMAZÁSI POLITIKÁK FELÜGYELETI FELÜLVIZSGÁLATA TEKINTETÉBEN TÖRTÉNŐ MÓDOSÍTÁSÁRÓL (EGT-VONATKOZÁSÚ SZÖVEG)
18. JAVASLAT – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS IRÁNYELVE A HITELINTÉZETEK TEVÉKENYSÉGÉHEZ VALÓ HOZZÁFÉRÉSÉRŐL ÉS A HITELINTÉZETEK ÉS BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOK PRUDENCIÁLIS FELÜGYELETÉRŐL, VALAMINT A PÉNZÜGYI KONGLOMERÁTUMHOZ TARTOZÓ HITELINTÉZETEK, BIZTOSÍTÓINTÉZETEK ÉS BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOK KIEGÉSZÍTŐ FELÜGYELETÉRŐL SZÓLÓ 2002/87/EK EURÓPAI PARLAMENTI ÉS TANÁCSI IRÁNYELV MÓDOSÍTÁSÁRÓL (EGT-VONATKOZÁSÚ SZÖVEG) – BRÜSSZEL, 2011.7.20. – COM(2011) 453 VÉGLEGES – 2011/0203 (COD)
19. JAVASLAT – AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE A HITELINTÉZETEKRE ÉS BEFEKTETÉSI VÁLLALKOZÁSOKRA VONATKOZÓ PRUDENCIÁLIS KÖVETELMÉNYEKRŐL – BRÜSSZEL, 2011.7.20. – COM(2011) 452 VÉGLEGES – 2011/0202 (COD)
20. COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT – ACCOMPANYING DOCUMENT TO THE PROPOSAL FOR A DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL AMENDING CAPITAL REQUIREMENTS DIRECTIVE ON

- TRADING BOOK, SECURITIZATION ISSUES AND REMUNERATION POLICIES – IMPACT ASSESSMENT
21. COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS – LIQUIDITY IDENTITY CARD, JUNE 2009
 22. COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS -FIRST PART OF COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS'S TECHNICAL ADVICE TO THE EUROPEAN COMMISSION ON LIQUIDITY RISK MANAGEMENT: SURVEY OF THE CURRENT REGULATORY FRAMEWORKS ADOPTED BY THE EEA REGULATORS – SUMMARY OF NATIONAL RESPONSES – AUGUST 2007
 23. SECOND PART OF COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS'S TECHNICAL ADVICE TO THE EUROPEAN COMMISSION ON LIQUIDITY RISK MANAGEMENT – ANALYSIS OF SPECIFIC ISSUES LISTED BY THE COMMISSION AND CHALLENGES NOT CURRENTLY ADDRESSED IN THE EEA – 18 SEPTEMBER 2008
 24. COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS – GUIDELINES ON
 25. LIQUIDITY BUFFERS & SURVIVAL PERIODS – 9 DECEMBER 2009
 26. COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS – GUIDELINES ON LIQUIDITY COST BENEFIT ALLOCATION – 27 OCTOBER 2010
 27. COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS – IMPLEMENTATION GUIDELINES REGARDING INSTRUMENTS REFERRED TO IN ARTICLE 57(A) OF DIRECTIVE 2006/48/EC RECAST – 14 JUNE 2010
 28. EUROPEAN BANKING AUTHORITY GUIDELINES ON STRESSED VALUE-AT-RISK (STRESSED VAR) (EUROPEAN BANKING AUTHORITY/GL/2012/2) – 16 MAY 2012
 29. EUROPEAN BANKING AUTHORITY GUIDELINES ON THE INCREMENTAL DEFAULT AND MIGRATION RISK CHARGE (IRC) (EUROPEAN BANKING AUTHORITY/GL/2012/3) – 16 MAY 2012
 30. EUROPEAN BANKING AUTHORITY CONSULTATION PAPER ON DRAFT REGULATORY TECHNICAL STANDARDS ON THE SPECIFICATION OF THE CALCULATION OF SPECIFIC AND GENERAL CREDIT RISK ADJUSTMENTS ACCORDING TO ARTICLE 105(4) OF THE DRAFT CAPITAL REQUIREMENTS REGULATION (CRR) (EUROPEAN BANKING AUTHORITY/CP/2012/10) – LONDON, 17.07.2012
 31. DR. MARK PENNEY, HSBC – MINORITY INTERESTS – GEBI DISCUSSION, 14 JUNE 2010
 32. MICHAEL PYKHTIN: MODEL FOUNDATIONS OF THE BASEL III STANDARDISED CVA CHARGE – RISK, JULY 2012
 33. STANDARD & POOR'S – TRADING LOSSES AT FINANCIAL INSTITUTIONS UNDERSCORE NEED FOR GREATER MARKET RISK CAPITAL – APRIL 15, 2008
 34. STANDARD AND POOR'S – BASEL III PROPOSAL TO INCREASE CAPITAL REQUIREMENTS FOR COUNTERPARTY CREDIT RISK MAY SIGNIFICANTLY AFFECT DERIVATIVES TRADING – 15 APRIL 2010

Jobb felügyelet, jobb vállalatirányítás, jobb válságkezelés¹⁰⁹ (Szabályozói válasz a nemzetközi bankválságra II.)

MÓRA MÁRIA

Magyar Bankszövetség

A pénzügyi válság következményeként – a tőke és likviditás megerősítésére irányuló szabályozással párhuzamosan – a kockázatkezeléssel, vállalatirányítással szembeni követelményeket is szigorítani kívánták, különös tekintettel a kockázatvállaláshoz igazodó javadalmazási politikákra. Az elszenvedett tapasztalatok alapján ugyancsak szükségesnek tartották a felügyeleti tevékenység javítását, a felügyeletek közötti együttműködés erősítését, s a makroprudenciális szempontok figyelembe vételét. A válság utáni kiútkeresésben kiemelt figyelmet kapott a „too big to fail” probléma kezelése, a rendszerszempontból fontos intézmények „többlet” szabályozása, a válság-megelőzési és válságkezelési mechanizmusok kialakítása. A válságrendezésben – a korábbi állami kimentések (bail out) gyakorlatával szemben – lényeges szerepet szánnak a bankok részvényeseinek és hitelezőinek (bail in), szem előtt tartva azt a követelményt, hogy a bankhibák kijavítása során lehetőség szerint kerüljék az adófizetői pénzek felhasználását. Az is határozott törekvés, hogy a szigorodó szabályokat a nem bank pénzügyi intézményekre is kiterjesszék.

Kulcsszavak: Pénzügyi Válság, Kormánypolitika és szabályozás, Bankok

JEL: G01, G28, G21

Az előző cikk bevezetése a nemzetközi bankválságokra adott válaszok kapcsán bemutatta a politikusok és a szabályozó hatóságok részéről a bankszektor megregulálására irányuló törekvések fő irányait. A cikk ugyanakkor főként a „mérhető” ismérvekre irányuló szabályokat ismertette, azaz nagyrészt a tőkekövetelmén-rendelet (CRR) körén belül maradt. Ez a cikk a Bazel III egyezményt Európára átültető szabályozási csomag direktíva részében (CRD4) található legfontosabb elemekkel, valamint a bankrendszer stabilitása szempontjából jelentős egyéb szabályozói kezdeményezésekkel foglalkozik.¹¹⁰

¹⁰⁹ Ez és az ezt megelőző – a pénzügyi válság szabályozási hatásait vizsgáló, egymással tartalmilag összefüggő – két cikk elkészítésében a két szerző szorosan együtt működött. Szándékuk szerint a két cikk együttesen ad átfogó képet a nemzetközi bankválságra adott szabályozói válaszokról.

¹¹⁰ A cikk elkészítésénél felhasználtam a Magyar Bankszövetség rendszeresen megjelenő negyedéves jelentéseihez készített részanyagaimat.

Az irányítással, vezetéssel szembeni általános követelmények kiszélesedése

Előtérben a felelős vállalatirányítás

A pénzügyi válság a vállalatirányítás és a kockázatkezelés gyengeségeire is ráirányította a figyelmet, így a válságra adott szabályozói válaszok második vonulatában folyamatosan készültek a felelős vállalatirányítással foglalkozó konzultációs dokumentumok és útmutatások. 2010 márciusában a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság adott ki konzultációs dokumentumot a felelős vállalatirányítás megerősítésének az alapelveiről, amit októberben véglegesített (5). Ugyanezen év júniusában az Európai Bizottság publikálta a pénzügyi intézmények vállalatirányítására és javadalmazási politikájára vonatkozó zöld könyvét (26), amelyet a CEBS¹¹¹ konzultációs dokumentuma, majd az EBA¹¹² 2011. szeptemberi útmutatója (15) egészített ki. A hatóságok a felelős vállalatirányítás elveinek pénzügyi szektorok (bankok, befektetési vállalkozások, biztosítók) közötti egységesítésére is törekszenek.

A szabályozók célja e területen is az, hogy biztosítsák az ügyfelek és más érdekelt csoportok (stakeholders) érdekeinek a jobb érvényesítését, és hogy hosszabb távon csökkentsék a csődök kialakulásának a kockázatát. Ennek megfelelően dokumentumok kiemelt hangsúlyt helyeznek:

- az igazgatóságok működésének és összetételének (kvalifikáltságának) a javítására, a felső vezetői és az igazgatósági (ellenőrzési) funkciók szétválasztására,
- a kockázati kultúra hosszú távú érdekeket szem előtt tartó erősítésére, az igazgatóságok kockázatkezelésben betöltött szerepére (kockázati stratégia jóváhagyása, felügyelete és megvalósítása),
- a független kockázatkezelési funkció fontosságára, a megfelelő hatáskörrel, státusszal, függetlenséggel és erőforrásokkal rendelkező kockázatkezelési vezető (CRO) alkalmazására,
- a szervezeti felépítésre,
- a belső ellenőrzésre,
- a külső szereplők (részvényesek, a felügyelvek és a külső auditorok) szerepének az erősítésére,
- az átláthatóságra (a vállalatvezetésre vonatkozó információk közzétételére),
- a javadalmazási gyakorlatokra és politikákra, az igazgatóság szerepére a kompenzációs rendszerek tervezésében és működésének az ellenőrzésében, valamint
- az informatikai rendszerekkel szembeni követelményekre és az üzletmenet folytonosságának a biztosítására.

A felügyelveknek fontos feladatuk van a felelős vállalatirányítási gyakorlatok kialakításában és betartásában. A Bázeli Bizottság irányelveivel összhangban útmutatókat és szabályokat kell alkotniuk, és az arányosság elvének a figyelembe vételével rendszeresen értékelniük kell az intézmények vállalatirányítási gyakorlatát, a bizottsági elveknek való megfelelést. A Baze-

¹¹¹ Committee of European Banking Supervisors: Európai Bankfelügyelők Bizottsága

¹¹² European Banking Authority: Európai Bankhatóság, a CEBS utódja

li Bizottság a válság tanulságaira tekintettel a banki belső ellenőrzés funkcióról szóló 2001-es útmutatóját is átdolgozza (8). A Bizottság célja, hogy segítséget adjon a felügyeleti hatóságoknak a banki belső ellenőrzési folyamatok hatékony értékelésére. Ennek érdekében sorra veszi a belső ellenőrzési funkció tekintetében releváns felügyeleti elvárásokat, meghatározza a felügyelet és a belső ellenőrzés közötti kapcsolat fő területeit, illetve a belső ellenőrzés felügyeleti értékelésének az alapelveit. A Bizottság kilátásba helyezte, hogy a 2012-ben a külső auditorra vonatkozó útmutatóját is felülvizsgálja.

A kapcsolódó konzultációk során az iparági válaszadók hangsúlyozták a vonatkozó (globális, európai és nemzeti) szabályok konzisztenciájának a fontosságát. Felhívták a figyelmet, hogy az eltérő társasági jogi szabályok nem teszik lehetővé a teljesen uniformizált szabályozást, a túlságosan előíró, mindenkire egyetlen megoldást alkalmazó megközelítést, ezért fontos a rugalmasság, az arányosság „a felel meg, vagy indokold az eltérést” (comply or explain) elv alkalmazása. A csoportok esetében alapvető, hogy az anyavállalati menedzsment vállalati struktúráját, alárendeltségi viszonyokat és belső ellenőrzést érintő nagyobb felelősségét a helyi felügyeletek is figyelembe vegyék.

Teljesítményösztonzés, javadalmazás

A felelős vállalatirányítás témakörén belül igazi slágertémának bizonyult a felső vezetők teljesítményösztonzése, javadalmazása, a teljesítményösztonzés és a kockázatkezelés összekapcsolása. A közvéleményt jogosan háborította fel, hogy a pénzügyi válság következtében euró százmilliárdokban mérhető állami segítségre szoruló bankok felső vezetői sokmillió bónuszokat vettek fel, vagy sokmillió végkielégítéssel távoztak pozíciójukból. A politikusok is különösen érzékenyen reagáltak ezekre a jelenségekre, így nemzeti és nemzetközi szinten felerősödtek a banki felsővezetők javadalmazását korlátozó szabályozási törekvések, illetve a korlátozó intézkedések mielőbbi bevezetését célzó szándékok.

A témakörben a globális szabályozás alapidokumentumát a Pénzügyi Stabilitási Tanács helyes kompenzációs gyakorlatokra vonatkozó alapelvei jelentik. (37) Az alapelvek javadalmazás szemszögéből veszik sorra a vállalatirányítással szembeni követelményeket (egyebek között rendszerkockázatot hordozó intézményeknél javadalmazási bizottság felállítása), a javadalmazás és a tőke kapcsolatát, a fizetési struktúrák és a kockázat vállalás összehangolását, a javadalmazással kapcsolatos nyilvánosságra hozatali követelményeket, illetve a javadalmazási gyakorlatok felügyeletét. A Bázeli Bizottság 2010. januári dokumentuma (2) iránymutatást ad a felügyeleteknek az egyes cégek kompenzációs gyakorlatának az értékeléséhez, illetve annak a megítéléséhez, hogy az adott javadalmazási gyakorlat megfelel-e az FSB vonatkozó alapelveinek és alkalmazási sztenderdjeinek.

A javadalmazással kapcsolatban az Európai Bizottság 2009. áprilisi ajánlásában (23) megfogalmazott legfontosabb alapelv, hogy a megfelelő díjazási politikának biztosítania kell a teljesítmény szerinti díjazást és az igazgatók az irányú ösztonzését, hogy a társaság működése közép- és hosszútávon fenntartható legyen. A díjazásnak nem szabad az elkövetett hibákat ju-

talmaznia. A Bizottság azt ajánlotta a tagállamoknak, hogy kiegyensúlyozottan alkalmazzák a díjazás fix és változó elemeit, korlátozzák a végkielégítések összegét, és tiltsák meg a kifizetést csőd esetére. Az előbbivel egy időben megjelenő másik EU bizottsági ajánlás (24) a pénzügyi intézmények kockázat vállaló stábjának a díjazási elveire vonatkozik. A díjazásnak összhangban kell állnia és elő kell segítenie a megfelelő és hatékony kockázatkezelést. A javaslat iránymutatást tartalmaz a javadalmazás összetételére, a javadalmazási politika megtervezésére és alkalmazására, a közzétételekre, valamint a felügyelet szerepére vonatkozóan. A pénzügyi intézmények kockázatvállalókra vonatkozó ösztönzését a hosszú távú nyereségességhez kell hozzákötni. A teljesítmény követelményeket hozzá kell igazítani a vállalt kockázatokhoz, figyelembe véve a tőke és a likviditás költségeit. A díjazási politika megtervezése és felügyelete (oversight) az igazgatóság felelőssége, nem ruházható át a felső vezetésre. A felügyeleti hatóságoknak biztosítaniuk kell, hogy a pénzügyi intézmények alkalmazzák a megfelelő díjazási politikákra vonatkozó alapelveket.

Az európai szabályozás a tőkekövetelmény direktívát (CRD) is kiegészítette a díjazási politikák megfelelő alkalmazását érintően. E szerint az alkalmazott javadalmazási politikákat és gyakorlatokat a hitelintézeteknek és befektetési szolgáltatóknak értékelni kell a második pillér alatt, a felügyeleti felülvizsgálati folyamatban. Ha a felügyelet problémákat lát a javadalmazási politikákat illetően intézkedéseket kezdeményezhet, beleértve a többlettőke követelmény előírását. A felügyelet a hatékony kockázatkezeléssel nem konzisztens javadalmazási politikák esetében pénzbeli és nem-pénzbeli büntetések kiszabására is jogot kaptak. A CRD3 a bónuszok meghatározott hányadának az időbeli elhalasztását is előírta, illetve azt, hogy a bónuszok szerepét csökkenteni kell, azokat szorosabban hozzá kell kapcsolni a fizetésekhez. A direktíva a javadalmazással kapcsolatos információgyűjtésre vonatkozóan is tartalmaz előírásokat. A helyes javadalmazási politikák kialakítását a CEBS 2010 decemberében publikált útmutatója (13) is segítette.

A javadalmazással kapcsolatos előírások nemzeti alkalmazásáról a CEBS 2010 júniusában készített jelentést (10), amely legnagyobb hiányosságnak azt tartja, hogy általában nem történik meg a javadalmazási rendszerek valamennyi lényeges kockázattal való összekapcsolása. A 2012 áprilisi EBA jelentés (16) (az arányosság elvének nem egyforma alkalmazása mellett) szintén a javadalmazás kockázathoz igazításának a fejletlenségét említi, nevezetesen, hogy nincs kapcsolat a kockázatkezelésnél használt paraméterek és a bónusz struktúrák között. A javadalmazással kapcsolatos adatgyűjtésről az EBA 2011 nyarán folytatott konzultációt, majd az útmutatót egy évvel később végelezte. Eszerint aggregát, üzletáganként lebontott mennyiségi információkat kell gyűjteni a javadalmazásról (19), másrészt bankonként gyűjteni és jelenteni kell az 1 millió euró és azt meghaladó éves jövedelemmel rendelkező személyek számát (20).

A felelős vállalatirányítási gyakorlatnak vezetőik javadalmazásán túl a vezetőik alkalmassága is feltételét képezi. Ennek értelmében az EBA 2012 áprilisban nyilvános konzultációs dokumentumot (17) tett közzé a hitelintézetek vezető tisztségviselőinek és igazgatósági tagjainak az alkalmasságának az értékeléséről, amely a kulcsfontosságú tisztségviselők értékelésének a folyamatát és kritériumait mutatja be.

A rendszerkockázat kezelése – Válaszkísérletek a „too big to fail” (túl nagy, hogy veszni hagyjuk) probléma megoldására

Az utólagos értékelések egyetértenek abban, hogy a pénzügyi válságot az tette nyilvánvalóvá, hogy az amerikai hatóságok a Lehman Brothers csődbe engedése mellett döntöttek. A következményektől megrettent kormányzatok ugyanakkor elkötelezettséget vállaltak a nagy, határon átnyúló tevékenységet folytató bankcsoportok megmentésére, hatalmas összegeket fordítva a megrendült intézmények adófizetői pénzből való feltökésítésére.¹¹³ Mindez reflektorfénybe helyezte a „too big to fail” problémát, felszínre hozva a következő kérdéseket:

- Hogyan lehet a szabályozással korlátozni az intézmények túlságosan nagyvá válását (egyetlen intézmény sem legyen túl nagy ahhoz, hogy ne lehessen bukni hagyni), illetve a betétgyűjtő bankok kockázatának növekedését?
- Hogyan lehet csökkenteni a rendszer biztonságát veszélyeztető intézmények csődjének a valószínűségét?
- A mégis bekövetkező csődöt hogyan lehet a rendszer biztonságának a kockáztatása, illetve adófizetői pénzek felhasználása nélkül kezelni?

Ezekre a kérdésekre a döntéshozók a rendszerkockázatot hordozó intézmények „többlet” szabályozásával, válság-megelőzési, válságkezelési kereteinek kialakításával, illetve a bankszektor szerkezeti reformjaira vonatkozó javaslatokkal válaszoltak.

A formálódó szabályozás egyik alapjául az IIF¹¹⁴ rendszerkockázatról és a rendszerszempontról fontos intézményekről szóló, 2010. májusban publikált jelentése (47) szolgálhatott. A jelentés megállapította, hogy a rendszerkockázat rendkívül összetett jelenség, s nem csökkenthető pusztán azzal, ha megpróbálják korlátozni a betétgyűjtő intézmények méretét, vagy többlet követelményeket írnak elő a rendszerszempontról fontos intézmények számára. A rendszerkockázat kezelése komplex, integrált, sokoldalú megközelítést igényel. Az előrelépéshez egyszerre kell erősíteni a pénzügyi szektor szabályozását; javítani az iparági gyakorlatokat – különös hangsúlyt fektetve a felelős vállalatirányításra és kockázatkezelésre –; fokozni a felügyelet és a makroprudenciális felügyezés (oversight) hatását; valamint javítani a piaci működés és a piaci infrastruktúra hatékonyságát. Mindezeket túl megfelelő, határon átnyúló válságkezelési rendszert kell kialakítani, amelynek kiinduló elve, hogy egyetlen intézmény sem túl nagy ahhoz, hogy bukni hagyják.

A rendszerkockázat szempontjából fontos intézmények kezelésére vonatkozóan az FSB a G20-ak szövegi csúcstalálkozója előtt a következő 5 alapelvet fogalmazta meg (38):

- A válságkezelési keretekkel és egyéb intézkedésekkel biztosítani kell, hogy minden pénzügyi intézmény válságát biztonságosan, gyorsan a pénzügyi rendszer stabilitásá-

¹¹³ A korabeli közlések szerint az USA a Troubled Asset Relief Program (rossz eszközök megjavítását célzó program) keretében 700 milliárd dolláros csomagot állított össze a válságkezelésre. Németország kb. 500, Írország 485, Franciaország 360, Hollandia és Svédország 200-200, Ausztria és Spanyolország 100-100 milliárd euróval, míg az Egyesült Királyság kb. 300 milliárd GBP-vel állt a rászoruló intézmények rendelkezésére.

¹¹⁴ Institute of International Finance

nak fenyegetése, illetve az adófizetők pénzének a kockáztatása nélkül kezelni lehessen.

- Meg kell követelni, hogy a SIFIs és kezdetben különösen a globális SIFIs (G-SIFIs) az átlagosnál nagyobb veszteségviselő képességgel rendelkezzenek, tekintettel arra, hogy az átlagosnál nagyobb kockázatot jelentenek a globális pénzügyi stabilitásra.
- A rendszerszempontról fontos intézményeket a szokásosnál intenzívebb felügyeleti ellenőrzésnek kell alávetni.
- Szilárd pénzügyi piaci infrastruktúrákat kell kiépíteni, amelyek lecsökkentik az egyedi intézmények hibájának a fertőzési kockázatát.
- A SIFIs-nek teljesíteniük kell a nemzeti felügyeletek által meghatározott további kiegészítő prudenciális és egyéb követelményeket is.

A rendszerkockázat szempontjából fontos globális bankok (G-SIBs¹¹⁵) szabályozása

A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2011. júliusban konzultációs dokumentumot (6) adott ki a rendszerszempontról fontos (rendszerkockázatot jelentő) globális bankok szabályozásáról, amit novemberben lényeges változtatások nélkül véglegesített. A dokumentum kitért a rendszerszempontról fontos intézményi kör beazonosításának a módszertanára, a szabályozói többlet-tőkekövetelményekre, illetve a szabályozás bevezetésének az ütemezésére. A BSBC egy indikátor alapú mérési módszert dolgozott ki a G-SIBs rendszerszempontról fontosságának a megítélésére. A javasolt indikátorokat és tervezett súlyozásukat az alábbi táblázat tartalmazza:

1.táblázat: Az indikátor alapú mérési módszer

Az indikátor alapú mérési módszer		
kategória (és súlyok)	egyedi indikátor	az indikátor súlya
Joghatóságok közötti tevékenység (20%)	Joghatóságok közötti követelések	10%
	Joghatóságok közötti kötelezettségek	10%
Méret (20%)	Teljes kitettség a Basel III áttételi rátának megfelelően	20%
Kölcsönös függőség (20%)	Pénzügyi rendszeren belüli eszközök	6,67%
	Pénzügyi rendszeren belüli források	6,67%
	Nem lakossági (wholesale) finanszírozási hányad	6,67%
Helyettesíthetőség (20%)	Letétkezelésben lévő eszközök	6,67%
	A fizetési rendszerben lebonyolított fizetések	6,67%
	A pénz- és tőkepiacokon lejegyzett tranzakciók	6,67%
Komplexitás (20%)	OTC derivatívák névértéken	6,67%
	3 szintű (valós mértéken nem kifejezhető) eszközök	6,67%
	A kereskedési könyvben és az eladásra tartott eszközök értéke	6,67%

¹¹⁵ Global systemically important banks

A BSBC a G-SIBs bankokat a fenti mérési módszer és a kiegészítő (accillary) indikátorok alapján öt csoportba osztja. Az egyes csoportok számára 1-2,5% többlet-tőkekövetelményt ír elő a rendszerszemponitú fontosságához igazodva tőkepuffer tartásán keresztül. Az ötödik – egyelőre üres – csoport többlet-tőkekövetelménye 3,5%. Ez a további 1%-os többlet-tőkekövetelmény arra szolgál, hogy a legmagasabb tőkekövetelménnyel sújtott bankokat visszatartsák a materiális növekedéstől. A G-SIBs bankok tőkekövetelményét csoport szinten, közönséges részvénytőkével (Common Equity Tier1 (CET1)) kell teljesíteni. A rendszerszemponitból fontos bankokra kiszabott többlet-tőkekövetelmények nem teljesítését a tőkepuffer követelménynél alkalmazott kifizetési tilalmak szankcionálják.

A G-SIBs bankok többlet-tőkekövetelményét a tőkemegőrzési és anticiklikus pufferekhez hasonlóan 2016 és 2018 között fokozatosan vezetik be, és 2019. január 1-től alkalmazzák teljes körűen.

A rendszerkockázatot hordozó globális bankokkal kapcsolatos információ hiányt az FSB egyetemes jelentési kötelezettségek előírásával kívánja betölteni, ezért 2011 októberében konzultációt (42) kezdett a G-SIBs jelentési kötelezettségeiről. A konzultációs dokumentum feltárja a különböző területeken (koncentrációs kockázat, piaci kockázat, finanszírozási kockázat, fertőzési kockázat és ország kockázat) tapasztalható adathiányokat, javaslatot tesz a gyűjtendő adattartalmakra és kérdésekkel illusztrálja, hogy a javasolt adatgyűjtések segítségével milyen tartalmú felvetésekre adható válasz.

A bankszektor szinte egészét képviselő IBFed¹¹⁶ a konzultáció során adott válaszában túl korainak tartotta az első adatgyűjtés 2012 végére javasolt időpontját, illetve túlságosan megterhelőnek a háromnapos határidejű heti gyakoriságát, s szükségesnek látta a megelőző költség/haszon elemzést.

A hatásvizsgálatokkal kapcsolatos elvárásokat teljesítve a szabályozók megpróbálták felmérni a G-SIBs számára előírt többlet-tőkekövetelmény növekedésvisszafogó hatását. Az FSB és a BCBS témában készített közös jelentését 2011 októberében publikálták (48). A vizsgálat eredményei szerint a szigorúbb tőkekövetelmények előírása csak nagyon mérsékelt hatást gyakorol a gazdasági összteljesítményre, szemben a pénzügyi válságok kockázatának a csökkenéséből származó előnyökkel. Nevezetesen a G-SIBs tőkekövetelményének 8 év alatt megvalósuló 1 százalékpontos növekedése évente 0,01%-kal csökkenti a GDP-t, míg a becsült finanszírozási költségek 5-6 bázisponttal emelkednek.

A szektor képviselői kétségbe vonják a G-SIBs többlet-tőkekövetelmény összességében kedvező makrogazdasági hatását. Azt is hangsúlyozzák, hogy a G-SIBs követelményeket a nem bank pénzügyi intézményekre is ki kell terjeszteni. A konzultációk során az Európai Bankföderáció azt az álláspontot képviselte, hogy az erős felügyelet és a hatékony válságkezelési mechanizmusok szükségtelenné teszik a megnövelt tőkekövetelményeket, amelyek, fékezvén a növekedést, kontraproduktívak lehetnek. (21)

¹¹⁶ International Banking Federation: Nemzetközi Bankföderáció, tagjai az USA Bankszövetsége, az Ausztrál Bankszövetség, a Kanadai Bankszövetség, a Kínai Bankszövetség, az Európai Bankföderáció, az Indiai Bankszövetség, a Japán Bankszövetség, a Koreai Bankföderáció, az Orosz Bankszövetség és a Dél-Afrika Bankszövetség.

A rendszerkockázatot jelentő belföldi bankok (D-SIBs) kezelési keretei

A G20-ak és a Pénzügyi Stabilitási Tanács megbízása alapján a BCBS a rendszerkockázatot jelentő belföldi (domestic) bankok kezelési kereteit is kidolgozta (9). A javaslat a megfelelő nemzeti döntési hatáskör (diszkréció) biztosításával az egyes joghatóságok strukturális sajátosságainak a figyelembe vételét is lehetővé teszi. A Bázeli Bizottság 12 alapelvet határozott meg a rendszerkockázatot jelentő belföldi bankok kezelésére. Ezek közül 7 az értékelési módszertanra, míg 5 a D-SIBs nagyobb veszteségviselési képességére vonatkozik. Az értékelési módszertanra vonatkozó alapelvek szerint a nemzeti felügyeleteknek ki kell dolgozniuk a D-SIBs meghatározásának az értékelési módszertanát, melynek tükröznie kell a bank esetleges csődjének belföldi gazdaságra gyakorolt potenciális hatását. Az anyaországok hatóságainak a rendszerkockázatot konszolidált csoportszinten, míg a fogadó országok hatóságainak leányvállalati szinten kell értékelni - szintén konszolidált módon - figyelembe véve az adott joghatóságban működő további leányvállalatokat. A D-SIBs csőd hazai gazdaságra gyakorolt hatását a méret, a kölcsönös függőség, a helyettesíthetőség és a komplexitás alapján kell megítélni. A nemzeti hatóságoknak rendszeresen értékelnük kell a joghatóságukban működő bankok rendszerkockázatát (a D-SIBs értékelési periódusa ne legyen számottevően hosszabb a G-SIBs értékelési gyakoriságánál), és nyilvánosságra kell hozniuk, hogy milyen módszertant alkalmaznak a bankok rendszerkockázatának az értékelésére.

A nagyobb veszteségviselő képességre (higher loss absorbency, HLA) vonatkozó alapelvek szerint:

- A nemzeti hatóságoknak dokumentálniuk kell azokat a módszereket és megfontolásokat, amelyeket a D-SIBs-től megkövetelt nagyobb veszteségviselő képesség számszerűsítésénél alkalmaznak.
- A bank számára előírt HLA-nak (többlet-tőkekövetelménynek) összhangban kell lennie a rendszerkockázat mértékével. Ha egy ország több csoportra osztja a rendszerkockázatot jelentő bankokat, akkor az egyes csoportokra különböző HLA szinteket kell meghatározni.
- A nemzeti hatóságoknak biztosítaniuk kell, hogy a G-SIB és D-SIB szabályozási keretek alkalmazása a joghatóságukon belül konzisztens legyen. Az anyaországi felügyeletnek azokban az esetekben, amikor egy bank egyidejűleg G-SIB és D-SIB a HLA-k közül a magasabbat kell érvényesíteni.
- Ha egy leánybankot a fogadó ország felügyelete D-SIB-nek minősít, akkor az anyaországi és a fogadó ország felügyeletnek együtt kell működnie a szükséges HLA meghatározásában, a fogadó ország vonatkozó jogszabályainak a figyelembe vételével.
- A HLA követelményt teljes egészében közönséges részvénytőkével kell teljesíteni. A felsoroltakon túl a nemzeti hatóságok további követelményeket írhatnak elő a D-SIBs által támasztott kockázatok kezelésére.

D-SIBs szabályozás bevezetését a G-SIBs keretekkel összhangban 2016 januárjában kell megkezdeni, s a követelményeket 2019. január 1-től kell teljes körűen alkalmazni. A Bázeli Bizottság bejelentette, hogy kiemelt figyelmet fordít a D-SIB-s szabályok alkalmazására.

Mint látható, a D-SIBS kiválasztási ismérvei, illetve az előírható többlet-tőkekövetelmények lényegében megfelelnek a globális bankokra előírtaknak. Ugyancsak azonos, hogy a hordozott többletkockázat miatt mind a globális, mind a hazai SIBS-t fokozott hatósági figyelésnek és felügyeletnek kell alávetni, különös hangsúlyt helyezve a stressztesztek kockázatfeltáró szerepére.

Válságmegelőzési és válságrendezési keretek

A bankválság-kezelési keretek globális, illetve Európai Uniói kialakítását intenzív egyeztetési folyamat, számos konzultációs dokumentum, munkaanyag előzte meg, így a véglegesített javaslatok – szerencsés módon – jórészt a bankszektor álláspontját is tükrözik. A területi korlátok miatt ehelyütt nincs mód a témában készült valamennyi fontos dokumentum ismeretére, így csak a „kiindulópont” és az eddigi „végtermékek” felvillantására szorítkozhatunk.

A Bázeli Bizottság határon átnyúló bankok válságkezelésével foglalkozó munkacsoportja¹¹⁷ 2009 szeptemberében egy konzultációs dokumentumban (1) összegezte a konkrét bankválságok általánosítható tapasztalatait és tett javaslatot azokra a kérdéskörökre, amelyeket a határon átnyúló bankok válságkezelésének szabályozásakor érinteni kell. Ezek:

- Hatékony nemzeti válságkezelési jogszabályok/hatáskörök,
- A pénzügyi csoportok koordinált válságkezelési keretei,
- A nemzeti válságkezelési intézkedések konvergenciája,
- A nemzeti válságkezelési intézkedések határon átnyúló hatásai,
- A csoport szerkezet és működés komplexitásának és kölcsönös függőségének (interconnectedness) a mérséklése,
- A csoporthoz illeszkedő (olderly) válságkezelés előzetes megtervezése,
- Határokon átnyúló együttműködés és információcsere,
- A kockázat csökkentő mechanizmusok megerősítése,
- A szerződéses kapcsolatok átruházása,
- Kilépési stratégiák és a piacelvőség érvényesítése.

A fenti elvek szem előtt tartása az FSB „A pénzügyi intézmények hatékony válságrendezésének a kulcselemei” című, 2011 októberében megjelent alapidokumentumában (41) is tetten érhető.

A dokumentum szerint a hatékony válságrendezés célja a pénzügyi intézmény oly módon történő reorganizációja, hogy elkerüljék a pénzügyi rendszer komolyabb sérülését és az adófizetők veszteségét, megóvva az életképes gazdasági tevékenységeket egy olyan mechanizmuson keresztül, amelyben a részvényesek és a nem biztosított hitelezők szenvedik el a veszteségeket, egy esetleges felszámolás során érvényesülő hitelezői rangsor figyelembe vételével. Egy hatékony válságkezelési rendszer:

- biztosítja a rendszerszempontból fontos pénzügyi szolgáltatások, fizetési és elszámolási funkciók folyamatos fenntartását,
- lehetővé teszi a védelmi rendszerek által biztosított betétesek, a biztosítási kötvény tulaj-

¹¹⁷ Cross-border Bank Resolution Group

donosok 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, és nem kelt olyan várakozásokat, hogy az állami segítség hozzáférhető,
- elkerüli a szükségtelen értékvesztést, megpróbálja minimalizálni a válságrendezés költségeit, s ha ez más célokkal összeegyeztethető, a hitelezők veszteségeit,
- gyors, transzparens és amennyire csak lehet, előrelátható (a jogi és az eljárási szabályok egyértelműsége),
- jogszabályi felhatalmazást ad a hazai és a releváns külföldi válságrendezési hatóságokkal való együttműködésre, információcserére és koordinációra a válságrendezést 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 rendszerkockázatot jelentő pénzügyi intézmények (SIFIs) válságrendezését szabályozza, s az egyes joghatóságokban megalkotott szabályoknak is minimum ezekre kell kiterjedniük.

A szabályozás értelmében minden joghatóságnak létre kell hoznia a megfelelő felhatalmazással és hatáskörrel bíró válságrendezési hatóságot. A válságrendezési hatóságot fel kell hatalmazni arra, hogy szerződést kössön más joghatóságok válságrendezési hatóságával. Ugyancsak jogot kell kapnia az időben történő, korai beavatkozásra. Világos sztenderdek és megfelelő indikátorokat kell meghatározni annak eldöntéséhez, hogy a cég átlépte-e azt a határt, amikor szükséges a válságrendezés. A válságrendezés megkezdése előtt a hatóságnak döntenie kell a csődbe került intézmény megmenthetőségéről (resolvability). A megmenthetőség javításához a felügyeletnek vagy a válságrendezési hatóságnak felhatalmazással kell bírnia az üzleti gyakorlat, a szervezeti struktúra megváltoztatására.

A válságrendezési hatóságoknak legalább a lentebb felsorolt általános válságrendezési eszközökkel kell rendelkezniük:

- A felső vezetés leváltása és lecserélése (a felelősökkel szembeni pénzkövetelés érvényesítése, beleértve a változó javadalmazás visszakövetelését),
- Adminisztrátor (biztos) kinevezése, aki helyreállítja a céget, s biztosítja a működés részbeni vagy egészbeni fenntartását,
- A cég működtetése, szerződések kötése és felmondása, eszközök adásvétele, adósságleírások és minden egyéb, ami a cég működésének az átstrukturálásához vagy leépítéséhez szükséges,
- az alapszolgáltatás folytatása,
- a részvényesi jogok felülírása (beleegyezési jogtól eltekintés),
- a követelések és kötelezettségek átadása harmadik (szolvens) fél részére,
- átmeneti híd szervezet alapítása az alapvető és életképes tevékenységek folytatására,
- elkülönült eszközkezelő alapítása,

- a bail in¹¹⁸ alkalmazása a válságrendezés keretében,
- bizonyos szerződések teljesítésének az átmeneti felfüggesztése,
- moratórium alkalmazása a kifizetésekre (a központi szerződő felek, CCP-k) kivételével,
- a rendezett felszámolás biztosítása.

A megmenthetőség javításához a felügyeletnek vagy a válságrendezési hatóságnak felhatalmazással kell bírnia az üzleti gyakorlat, a szervezeti struktúra megváltoztatására, a válságrendezés komplexitásának és költségességének a csökkentésére a szóban forgó üzletág stabilitására gyakorolt hatás figyelembe vételével. A beszámításra a nettósításra, a biztosítékok kezelésére és az ügyfelek eszközeinek az elkülönítésére világos, átlátható és érvényesíthető jogi kereteket kell kialakítani, nem akadályozva a hatékony válságrendezést. A rendezés során szükséges a hitelezői rangsor figyelembe vétele, az „egyetlen hitelező sem járhat rosszabbul, mint felszámolás esetén járna” elv alkalmazásával. A válságrendezést akadályozó jogi lépéseket ki kell zárni, a sérelmet szenvedettek indokolt kompenzációja mellett. A válságrendezés során lehetőség van a közzétételi kötelezettségek alóli felmentésre. A joghatóságoknak ki kell alakítaniuk a helyreállítási és válságrendezési terv¹¹⁹ készítésre vonatkozó szabályokat és gyakorlatokat. A helyreállítási tervet a menedzsment készíti és információkat szolgáltat a hatóságnak a terv értékeléséhez.

A helyreállítási terv tartalmazza:

- hitelt érdemlő opciók kidolgozását különböző forgatókönyvekre, beleértve az egyedi és az egész piacot érintő stressz helyzeteket,
- a tőkehiányt, illetve a likviditási nyomást vizsgáló scenáriókat,
- azok az eljárásokat, melyek biztosítják a helyreállítási opció alkalmazását különböző stressz helyzetekben.

A válságrendezési terv kitér:

- azokra a pénzügyi és gazdasági tevékenységekre, amelyek folytatása kritikus,
- a funkciók megmentésének vagy rendezett leépítésének a tervére,
- az adatszolgáltatási követelményekre,
- a hatékony válságrendezés korlátaira és a korlátok mérséklésére,
- a biztosított betétesek védelmére, az eszközök gyors megtérítésére,
- a válságrendezésből való kilépés világos lehetőségeire és elveire.

Az RRP-s rendszeres felülvizsgálata és karbantartása a válságrendezési hatóságok kötelezettsége.

Határon átnyúló csoportok esetében a hatósági együttműködés meghatározó jelentőségű. Az anya- és a fontos fogadó országok válságrendezési hatóságaiából válságmenedzselési csoportot (Crisis Management Group, CMG) kell alakítani. A G-SIFIs helyreállítási és válságrendezési tervek elkészítése és karbantartása, a G-SIFI-s megmenthetőségének az értékelése a vál-

¹¹⁸ Lásd az „a válságrendezés szabályozásában az egyik legfontosabb új elem, az adósság leírási eszköz (bail-in tool) bevezetése” kezdetű bekezdésben

¹¹⁹ Recovery and Resolution Plans (RRPs)

ságmenedzselési csoportok feladata. A hatósági együttműködést intézményspecifikus, határon átnyúló együttműködési szerződésekkel kell szabályozni, s az ilyen szerződések meglétét nyilvánosságra kell hozni. A hatóságok közötti hatékony információcseré nem akadályozható. Ennek alátámasztására az intézményeknek megfelelő menedzsment információs rendszert kell fenntartaniuk.

A válságrendezés elősegítése érdekében a joghatóságoknak rendelkezniük kell magánpénzből finanszírozott betétbiztosítási vagy válságrendezési alappal. A válságrendezésre vonatkozó szabályokat az Unióban a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítási és válságrendezési kereteit szabályozó direktívára¹²⁰ (31) vonatkozó európai bizottsági javaslat konkretizálja. A direktíva egységesíti a tagországok válságrendezési kereteit. Előírásait – a tőkekövetelmény direktíva (CRD) alkalmazási köréhez igazodva – valamennyi hitelintézetre és befektetési vállalkozásra alkalmazni kell, függetlenül azok méretétől és tevékenységétől. A speciális bankválság-kezelési 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 válságrendezési alapokat (Bank Resolution Funds) illetően az Európai Bizottság visszalépett a 2010 májusi kommunikációjában (25) megfogalmazottakhoz képest, miszerint nemzeti hatáskörű, a bankok által ex ante finanszírozott reorganizációs alapok összehangolt hálózatának a létrehozását indítványozta. A direktíva a válságrendezési vagy válságrendezési célra is felhasználható betétbiztosítási alapok létrehozásának kötelezettségén túl, nem fogalmaz meg konkrét elvárásokat a tagállamok válságrendezési alapjaival szemben, s nem ad útmutatást – egy mégis bekövetkező csőd esetére – a tagállamok közötti, szükségessé váló tehermegosztás szabályozására sem.

A válságrendezés szabályozásában az egyik legfontosabb új elem az adósság-leírási eszköz (bail-in tool) bevezetése. [A nem közönséges részvénytőke elemek átalakítására, illetve leírására a Bázeli Bizottság 2010. augusztusi dokumentuma tett javaslatot (4).] Az Európai Bizottság 2012 tavaszán külön technikai konzultációt folytatott a bail-in eszköz alkalmazásával kapcsolatban (30). Az európai szabályozási javaslat szerint az alkalmazási küszöb (trigger event) bekövetkezőkor kötelezően bevetendő bail-in alkalmazásakor a válságrendezési hatóság leírja vagy részvénné alakítja a nem biztosított hitelezők követelését. A részvényesek és a hitelezők a bail-in esetén sem kerülhetnek rosszabb helyzetbe, mint felszámoláskor lennének. A bail-in együtt jár a helyzet kialakulásáért felelős menedzsment eltávolításával. Bizonyos források bevonása a bail-in körbe előre kizárható, ilyenek a biztosított betétek és követelések, az egy hónapnál rövidebb hátralévő lejáratú források, a dolgozókkal, kereskedelmi partnerekkel szembeni kötelezettségek és bizonyos esetekben a derivatív kötelezettségek. Biztosítani kell, hogy az intézmények megfelelő nagyságrendű/arányú átalakítható forrással rendelkezzenek. A bail-in még a legnagyobb és legfontosabb bankok esetében is csökkenti, illetve megszünteti az implicit állami garanciát. Ennek természetes következménye a finanszírozási költségek valamelyes emelkedése. Az Európai

¹²⁰ A válságkezelési direktíva részletesebb bemutatása megtalálható a Magyar Bankszövetség 2012 második negyedévi tevékenységét bemutató jelentésének mellékletében a www.bsankszovetseg.hu honlapon.

Bizottság 15 bázispontosra becsli a bail-in bevezetése miatti forrásköltség-növekedést. Ugyanakkor összességében az Európai Bizottság pozitív társadalmi hatást vár a válságkezelési keretektől, hiszen csökkentik a rendszerszintű bankválságok valószínűségét és a GDP ebből eredő visszaesését. Az új tőkekövetelmények és válságkezelési keretek együttes kumulált nettó hatását az EU GDP éves növekedésére végeredményben 0,7-1%-ra becsülik.

A válságkezelés kiegészítő eleme: a megerősödő betétbiztosítás

A válságot megelőzően az európai szabályozó hatóságok nem tartották időszerűnek és szükségesnek a betétbiztosítási direktíva (Deposit Guarantee Scheme Directive (DGS), 94/19/EC) átfogó felülvizsgálatát, a tagországok közötti teljesebb harmonizálását. Ugyanakkor a Lehman Brothers csődje gyökeresen más helyzetet teremtett: a pánik és a fertőzés megelőzése érdekében 2008 őszén azonnali intézkedésként számos Unió tagország felemelte a betétbiztosítási összeghatárt, és/vagy korlátlan állami garanciát vállalt a betétekre. Az országok közötti indokolatlan betét-átcsoportosítás megakadályozására az Európai Pénzügyminiszterek Tanácsa (ECOFIN) október 7-én a betétbiztosítás kötelező minimumhatárának 20 000 euróról 50 000 euróra növelése mellett döntött, majd decemberben elfogadták a betétbiztosítási direktíva módosítását. Eszerint az 50 000 euróra növelt biztosítási összeghatárt 2010 végéig kellett 100 000 euróra felemelni, az önrész eltörlése mellett. A kifizetési határidőt 20 munkanapra csökkentették (egyszeri, 10 munkanapos hosszabbítási lehetőséggel), kilátásba helyezve a további csökkentés szándékát, illetve a direktíva általános felülvizsgálatát.

Az átfogó módosításra az Európai Bizottság 2010 júliusában terjesztette elő javaslatát (27), amelyet az újabb válságok megelőzését és a fogyasztói bizalom helyreállítását célzó munkaanyag részeként aposztrofált.¹²¹ A javaslat valamennyi pénznemre, valamint a KKV és a vállalati betétekre is kiterjeszti a védelmet. A kártalanítási határidő hét napra rövidül, s a betéteseknek nem kell kérelmezniük a kifizetést. A hitelintézeteknek minden időpontban képeseknek kell lenniük az egyes betétesek aggregát betétállományának az előállítására. A betétes hitelintézettel szembeni kötelezettségének a beszámítása (nettsítés) nem megengedett. Az ügyfelek szélesebb körű tájékoztatást kapnak a betétbiztosítás működéséről, és egyszerűbbé válik az ügyintézés. A betétesek kifizetésekor a fogadó (host) ország betétbiztosítási szervezete az anyaországi (home) betétbiztosítás ügynökéként jár el.

Az alapok finanszírozása négylépéses rendszerben működne: ex ante alap feltöltés (a bizottsági javaslat szerint a célszint a biztosított betétek 1,5 %-a, amit 10 év alatt kell elérni), az alapok utólagos (ex post) kiegészítése, a tagországok betétbiztosítást rendszerei közötti hitelnyújtás és egyéb finanszírozási megoldások (pl. jegybanki hitel). A biztosított instrumentumok körét a jelenlegihez képest valamelyest szűkítenék; a betétbiztosítás nem terjedne ki

¹²¹ A Bizottság egyidejűleg a befektetővédelmi direktíva (Investor Compensation Schemes Directive, 97/9/EC) módosítására is javaslatot tett, valamint konzultációt kezdett annak lehetőségéről, hogy a tagállamokban a biztosítási kövénnyulajdonosok védelmére biztosítási garanciarendszer működjön.

a strukturált termékekre, szertifikátokra és kötvényekre. Ugyanakkor a hitelintézetek a korábbi 12 hónap helyett 1 hónap előzetes figyelmeztetés után kizárhatóak lennének a betétbiztosítási rendszerből. A bizottsági javaslat lehetőséget adna a jelenlegi betétállományon alapuló díjfizetés kockázati elemekkel való kiegészítésére. Az Európai Bankfelügyeleti Hatóság jogosultságot kapna a betétekre vonatkozó információ gyűjtésére, összehasonlító elemzések készítésére, az alapok egymás közötti hitelezésének a jóváhagyására és az alapok közötti véleménykülönbségek kezelésére.

A betétbiztosítási direktíva módosítása meglehetősen nagy vitát váltott ki, és nem is sikerült a javaslat első olvasatban történő elfogadása. A leginkább vitatott kérdéseket az alapok ex ante feltöltési célszintje és határideje, az alapokhoz való éves hozzájárulás minimális mértéke, illetve az alapok egymásnak való kölcsönnyújtása jelentik. A bankok erőteljesen ellenzik a kifizetési határidő további rövidítését és az előzetes kifizetés előírását is. A kockázat alapú díjfizetésre vonatkozó szándékot többségükben támogatták a tagállamok, míg a konkrét javaslatot nem. A védelmi rendszerek megerősítése - miközben javítja az ügyfelek biztonságát és pénzügyi rendszer iránti bizalmát, addig az amúgy is nehezőlő forráshoz jutási körülmények között - további terheket ró a bankokra. Ez különösen az olyan tagállamok esetében fájdalmas, amelyek a korábbi szabályozás által megengedett módon, nem rendelkeznek előzetesen feltöltött betétbiztosítási alapokkal.

A bankszektor strukturális átalakítására irányuló kezdeményezések

A nagy intézmények működéséből származó rendszerkockázat úgy is csökkenthető, ha szabályozási eszközökkel korlátozzák tevékenységi körüket, illetve további növekedésüket. Az USA-ban és az Egyesült Királyságban már látjuk ennek példáit, míg az Európai Unióban az erre a célra alakult Bizottság vizsgálja a strukturális reform lehetőségeit. Az USA-ban 2010 elején törvényjavaslat született az Amerikai Pénzügyi Stabilitási Törvény megújítására. (44) (A javaslat Volcker Rule-ként vagy Dodd-Frank-törvényként is ismeretes.) A javaslat a kereskedelmi bankok kockázatos tevékenységét, a kereskedelmi és a befektetési banki tevékenység keveredését kívánja korlátozni. Az USA-ban bejegyzett lakossági betétgyűjtő bankoknak (bankholdingoknak, leányvállalatoknak, fióktelepeknek, illetve azok anyabankjainak - amelyek hozzáférnek a FED eszközeihez, illetve tagjai a szövetségi betétbiztosításnak) tiltott lesz a saját számlás kereskedelem, valamint a különböző kockázati tőke alapokban és hedge fundokban történő részesedés szerzés, illetve annak finanszírozása is. Kivételt ez alól várhatóan kizárólag az ügyfelek számára végzett kereskedelem illetve kockázat csökkentő műveletek, valamint az árjegyzői tevékenység (market making) jelentenek majd. A törvény a bankok méretét is korlátozza: a Felügyeleti Tanács (Oversight Council) nem engedélyezi az összeolvadást vagy a felvásárlást, ha a létrejövő pénzügyi intézmény konszolidált kötelezettség állománya meghaladja a pénzügyi intézmények összes kötelezettségének a 10%-át. Ez alól a FED adhat felmentést a csődveszélyben lévő intézmények esetében, illetve kivételt jelentenek a betétbiztosítás (FDIC) által támogatott felvásárlások.

Az Egyesült Királyságban már a 2009-es márciusi Turner jelentésben (36) is megjelent a szűken vett kereskedelmi banki tevékenységek (betétgyűjtés, hitelnyújtás, pénzforgalom) és az össze-

tettebb befektetési banki tevékenységek (treasury, kereskedés) szervezeti különválasztásának az igénye, míg mások a rendszer szempontból fontos intézmények tulajdonszerzésének a korlátozását javasolták. A szétválasztás megvalósításra irányuló tényleges javaslat a Független Bankbizottság¹²² jelentésében (49) öltött testet. Az ICB javaslatai három területet érintenek: a lakossági és a befektetési banki tevékenység szétválasztását, a veszteségviselő képességet és a versenyt. A javaslat értelmében a lakossági banki tevékenységet elkülönített (ringe-fenced) szervezeti egységben, önálló jogi személyként kell végezni, egyedi alapon teljesítve a tőkére, a likviditásra, a finanszírozásra és a nagykockázat vállalásra vonatkozó felügyeleti követelményeket. A független igazgatótanáccsal rendelkező lakossági bank a működés és a háttér szolgáltatások tekintetében kapcsolatot tart a szélesebb csoporttal. A rugalmasság érdekében egyablakos szolgáltatást végezhet, ügynökként kínálhatja ügyfeleinek a csoport egyéb szolgáltatásait.

A veszteségviselő képesség növelése érdekében az olyan lakossági bankoknak, melyeknek kockázattal súlyozott eszközállománya (RWA) eléri a GDP 3%-át legalább 10%-os tőkeemfelelést kell biztosítaniuk. A GDP 1-3%-át elérő RWA-val rendelkező bankok tőkeemfelelésének arányosan növekedve 7-10%-ot kell elérni.¹²³ Minden, UK-ban bejegyzett lakossági banknak legalább 3%-os elsődleges tőkeelemekhez (Tier 1) viszonyított áttételi rátát kell tartani. A UK GDP 1%-át meghaladó bankok esetében az áttételi rátát arányosan növelni kell, úgy, hogy az a GDP 3%-át elérő lakossági bankok esetében 4,06% legyen. A bankok probléma esetén részvénné alakítható kötvényeket (bail-in bonds) bocsátanak ki, ezek és a tőke együttes értéke el kell érje az RWA 17%-át. A felügyeleti hatóság mindezek felett további 3% tőkét követelhet, ha fenntartásai vannak a bank válsághelyzetének a megoldhatóságával (resolvability) kapcsolatban.

Vélhetően az angolszász reformjavaslatok hatására a bankok tevékenységének az esetleges korlátozása az Európai Unióban is terítékre került. A belső piaci biztos Erkki Liikanen finn jegybankelnök, volt EU bizottsági tag vezetésével magas szintű szakértői bizottságot hívott össze, amely az európai bankszektor szerkezeti reformjának a lehetőségét vizsgálja. A bizottság különös figyelmet fordít az alábbi kérdéskörökre:

- A bankrendszer (mint egész) kockázatának a csökkentése,
- Az egyes cégek pénzügyi rendszerre gyakorolt kockázatának a csökkentése,
- Az erkölcsi kockázat csökkentése azáltal, hogy a piaci kilépést valós opcióvá teszik a legnagyobb és leginkább komplex intézmények számára is, és ezáltal csökkennek a kormányzati garanciák,
- A verseny erősítése,
- A belső piac egységének a megőrzése. (45)

A magas szintű szakértői csoportban korábbi bankárok, szabályozók, a banki és pénzügyi szabályozásban jártas egyetemi emberek, illetve a fogyasztók képviselői vesznek részt. Végső jelentésüket a nyár végére ígérték.

¹²² Independent Commission on Banking (ICB)

¹²³ Ez tulajdonképpen a UK D-SIBs szabályozása.

A szektor érdekeit képviselő Európai Bankföderáció az amúgy is tapasztalható „szabályozási cunamiban” szükségtelennnek tartja a bankok tevékenységének a korlátozását, hisz az jól előre látható nem szándékolt hatásokkal járna, negatívan hatna a növekedésre, a határon átnyúló tevékenységek korlátozása pedig aláásná az egységes piac előnyeit.

Átalakuló hatósági, felügyeleti együttműködés

Fokozott nemzetközi koordináció

A válság kapcsán nyilvánvalóvá vált felügyeleti hiányosságok a nagy bankcsoportok globális működése és nemzeti felügyelete közötti ellentmondásra is ráirányították a figyelmet. A megoldást globális szinten a felügyeletek közötti együttműködés megerősítésében, illetve a felügyelet hatékonyságának a növelésében látják. A jobb nemzetközi együttműködést kívánja elősegíteni a Bázeli Bizottság felügyeleti kollégiumok jó gyakorlatainak alapelveire vonatkozó útmutatója (3), amely szerint a kollégiumok legfontosabb feladata a felügyeletek közötti információcseré és együttműködés megerősítése a nemzetközi bankcsoportok hatékony felügyelete érdekében. A dokumentum tárgyalja az információcseré típusait, a rendelkezésre álló információcsatornákat. Leszögezi, hogy nincs egyetlen alkalmas felügyeleti struktúra, a felügyeletek sokféle, akár változtatható szerkezetet alkothatnak, a csoport jellemzőitől, illetve az adott felügyeleti céltől függően. A felügyeleti kollégiumoknak kulcsszerepük van a válságkezelés tervezésében és elő kell segíteniük a makroprudenciális elemzésekhez szükséges információk beazonosítását és kibocsátását.

A Bázeli Bizottság a hatékony bankfelügyelet alapelveiről szóló konzultációs dokumentuma (7) a 2006-os alapelvek és a hozzá kapcsolódó módszertani útmutató egybegyűrése és továbbfejlesztése. Az átdolgozás során kiemelt figyelmet fordítottak a kockázatkezelés gyengeségeire és más a válság által felszínre hozott hiányosságokra, így például a rendszerszempontról fontos bankok hatékony felügyeletére, valamint a válságkezelésre, a helyreállítási és válságrendezési intézkedésekre, a bankválságok valószínűségének és hatásának a csökkentésére.

A felügyeletek közötti együttműködésre az Európai Unió belül – tekintettel az egységes piac által támasztotta követelményekre – fokozott hangsúlyt helyeznek. A felügyeleti együttműködésre vonatkozó legfontosabb szabályok már az eredeti 2006 évi tőkekövetelmény direktívában (CRD), illetve annak módosításaiban is megjelentek. A kooperációra vonatkozó részleteket a felügyeleti kollégiumok működésére vonatkozó CEBS útmutató (11) tárgyalja bemutatva a kollégiumok felállítását, a tagok közötti információcseré megszervezését, a felügyelt intézmények vezetőivel való kapcsolattartást, valamint a modellhasználat engedélyezésére és a tőkeszükségletre vonatkozó közös döntést elősegítő önkéntes munkamegosztást és feladatdelegálást. A határon átnyúló csoportok tőkemegfelelésére vonatkozó közös döntéshez a CEBS külön útmutatót (14) dolgozott ki. Ezen túl a CEBS jelentések formájában a felügyeleti kollégiumok gyakorlati működését is értékelte (12).

Az új európai bankfelügyeleti struktúra

Az európai uniós felügyeleti együttműködés nem állt meg a globális szabályozás által előírt szinten, már jelenleg is túlmutat azon, sőt napjainkban felmerül a további integráció igénye. A 2011-től létrehozott új felügyeleti struktúra lényegében a 2008 novemberében, a Jacques de Larosiere vezetésével felálló magas szintű szakértői csoport javaslatai alapján jött létre. (22) Az európai felügyeleti rendszer az alábbi elemekből áll össze: A pénzügyi rendszer stabilitásáért felelős Európai Rendszerkockázati Testület¹²⁴ az Európai Központi Bank égisze alatt jött létre. (32), (33) Az ESRB-t az EKB elnöke vezeti, szavazati joggal bíró tagjai a 27 tagország jegybankelnökei, a három európai felügyeleti hatóság elnökei, valamint az Európai Bizottság képviselője. Az ülésein megfigyelőként vesznek részt a tagországok felügyeleteinek vezetői és a pénzügyminiszterek képviselőitében az EU Gazdasági és Pénzügyi Bizottságának az elnöke. Feladata az EU-n belüli makroprudenciális kockázatokkal kapcsolatos információgyűjtés, a kockázatokra való figyelmeztetés, illetve jelentős kockázatok esetében – más EU nemzetközi szervezetekkel együttműködve – a kockázatok kezelése. A másik új testület a Pénzügyi Felügyeleti Európai Rendszere,¹²⁵ amelyet – a harmadik szintű felügyeleti bizottságokból¹²⁶ átalakuló – a korábbinál jóval szélesebb hatáskörrel rendelkező európai hatóságok, a nemzeti felügyeleti hatóságok, valamint a pénzügyi konglomerátumok felügyeletét ellátó közös bizottság¹²⁷ alkotnak. A bankfelügyeletért, az értékpapír-piaci felügyeletért, illetve a biztosítók és foglalkoztatói nyugdíjpénztárak felügyeletéért¹²⁸ felelős európai hatóságokat az egyes joghatóságokban kötelező érvénnyel bíró rendelettel hozták létre. (34) Az új felügyeleti hatóságok¹²⁹ jogi személyiséggel bíró uniós testületek. Legfontosabb feladataik: kötelező erejű felügyeleti sztenderdek kidolgozása, a felügyeleti kollégiumok ellenőrzése és koordinálása, a közös felügyeleti kultúra és a konzisztens felügyeleti gyakorlatok kialakítása, a közös felügyeleti követelmények betartatása, a nemzeti szintű felügyeleti hatóságok közötti mediáció, kötelező érvényű együttműködés az ESRB-vel a megfelelő makroprudenciális felügyelet biztosítása érdekében, továbbá a válság helyzetekben végzett erőteljes koordináció. Az új hatóságok a pénzügyi stabilitás veszélyeztetettsége esetén a tevékenységek ideiglenes betiltására vagy korlátozására is jogot kaptak. További feladatuk az EU szintű stressz tesztek kezdeményezése és koordinálása. Ezen túl az ESMA közvetlenül engedélyezi és felügyeli a hitelminősítő ügynökségeket. Az intézmények napi szintű felügyeléséért a nemzeti felügyeleti hatóságok a felelősek. A határokon átnyúló csoportokat a felügyeleti kollégiumok felügyelik, melyek munkájában teljes jogú tagként az európai felügyeleti hatóságok is részt vesznek. A makro- és a mikroprudenciális felügyelet összhangját az ESRB és az ESFS közötti megfelelő együttműködés, a hatékony információcsere biztosítja. Az ESRB hozzáfér a releváns mikroprudenciális adatokhoz, ad-hoc vizsgálatokat rendelhet el, s szükség esetén kockázati jelzéseket, figyelmeztetést ad az ESFS-nek.

¹²⁴ European Systemic Risk Board (ESRB)

¹²⁵ European System of Financial Supervision (ESFS)

¹²⁶ CEBS, CESR és a CEIOPS: harmadik szintű bizottságok a bankok, az értékpapírpiacok, illetve a biztosítók és foglalkoztatói nyugdíjpénztárak tagállami felügyeleteinek a részvételével

¹²⁷ Joint Committee of European Supervisory Authorities

¹²⁸ EBA: European Banking Authority, ESMA: European Securities and Markets Authority, EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority.

¹²⁹ European Supervisory Authorities (ESAs): a három hatóság együttes elnevezése

Továbbblépési javaslat az Európai Bankunió létrehozására

Az európai válság elhúzódására az unió megerősítése, az integráció elmélyítése az egyik lehetséges válasz. Az Európai Tanács elnöke a 28-29-i csúcstalálkozót előkészítő, a **valódi gazdasági és monetáris unió felé** című anyagában (35) az unió továbbfejlesztésének négy alapköveként – az integrált (i) pénzügyi, (ii) költségvetési és (iii) gazdaságpolitikai kereteket, (iv), valamint a döntéshozatal demokratikus legitimációját és kiszámíthatóságát jelölte meg. Az integrált pénzügyi keretek alatt – a felügyeleti struktúrát és válságkezelési kereteket továbbfejlesztő Európai Bankunió megteremtését értik, amelynek célja a bankhibák költségeinek a minimalizálása.

A Bankunió 4 pillérre épül, ezek:

1. Egységes (single) EU felügyelet teljes döntéshozatali jogkörrel a rendszerkockázatot jelentő és a határon átnyúló tevékenységet végző bankokra,
2. Egységes EU betétbiztosítási rendszer,
3. Közös válságrendezési hatóság és közös válságrendezési alap,
4. Mindenki számára azonos egységes európai szabálykönyv (single rule book) a prudenciális szabályozásra és felügyeletre.

Az EBU megteremtésének az első lépése az egységes bankfelügyelet létrehozása, amelynek két lehetséges megoldását – az EBA, illetve az ECB általi felügyelet - vizsgálják. Az egységes EU betétbiztosítási rendszer megteremtése rövid távon nem látszik reálisnak, ugyanez vonatkozik a válságrendezési alakra is. A CRR/CRD4 körüli vita azt is megmutatta, hogy az egységes európai szabálykönyv alkalmazása sem könnyű a nemzeti rugalmassághoz való ragaszkodás miatt.

A szabályozás hatókörének a kiterjesztése

A szabályozási feladatok megfogalmazásánál a politikusok és a szabályalkotó szervezetek egyaránt kiemelték azt a követelményt, hogy a banki szabályozás szigorításával egyidejűleg a szabályozást ki kell terjeszteni az egyéb rendszerkockázatot jelentő pénzügyi intézményekre, biztosítva ezzel, hogy a szabályozás a gazdasági tevékenység tényleges természetét, ne pedig a jogi formáját vegye figyelembe. A szabályozás hatókörének kvázi bankokra, árnyékbankokra való kiterjesztése kizárja a szabályozási arbitrázs lehetőségét, azonos versenyfeltételeket biztosítva a különböző intézményeknek.

Az árnyékbanki tevékenység szabályozása a G20 országok 2010. novemberi szülői csúcstalálkozóján került előtérbe. Javaslatukra a Pénzügyi Stabilitási Tanács munkacsoportot (Task Force) alakított az árnyékbanki tevékenység vizsgálatára. Indításként az FSB az alábbi témaköröket ajánlotta a munkacsoport vizsgálatának a tárgyául:

- Az árnyék bankrendszer definiálása, határainak, tartalmának a meghatározása,
- Az árnyék bankrendszer vizsgálatának a lehetséges megközelítései,

- Különböző felügyeleti intézkedések kidolgozása az árnyék banki rendszerből származó rendszerkockázat és szabályozói arbitrázs kezelésére.

2011 áprilisi dokumentumában (39) az FSB azokra a tevékenységekre javasolta szűkíteni az árnyék bankrendszer határait, melyek (i) lejáratú transzformációt, (ii) likviditási transzformációt, (iii) tőkeáttételt, illetve (iv) (nem teljes egészében átadott) hitelkockázatot jelentenek.

Tovább dolgozva a feladaton, az FSB 2011 őszén bejelentette, hogy az árnyékbankokkal kapcsolatos adatgyűjtésre és adatcserére kéri fel a nemzeti hatóságokat (40). Az adatgyűjtési és monitoring gyakorlat lényege, hogy a hatóságok minél szélesebb körben gyűjtsenek információkat az árnyékbanki tevékenységre vonatkozóan, forrásként használva a nemzeti számlák rendszerét, az ágazati mérlegeket, illetve a felügyeleti adatokat. A hatóságok ezen forrásokból szerzett ismeretek értékelése alapján szűkíthetik le figyelmüket azokra a nem banki közvetítőkre, amelyek valóban rendszerkockázatot jelentenek. Az árnyékbanki tevékenység meglehetősen komplex és az idő előre haladtával feltételezhetően tovább erősödik ezért különösen fontos, a tevékenységet illető adatok és tapasztalatok nemzetközi megosztása. Az információcsera a határokon átnyúló árnyékbanki tevékenység fertőzési kockázatának a megítéléséhez is alapvető.

Az FSB a megerősödő adatbázis és monitoring keretek alapján évente értékeli az árnyékbanki tevékenység globális trendjeit és kockázatait. Öt olyan területet is kijelöltek, amelyeken külön munkacsoportok (workstreams) dolgoznak ki javaslatokat az FSB számára. Nevezetesen:

- A bankok és az árnyékbankok kapcsolatának a szabályozása,
- A pénzüpi alapok szabályozásának a lehetősége,
- Az egyéb árnyékbanki egységek szabályozása,
- Az értékpapírosítás (a visszatartási követelmények és a transzparenciára vonatkozó előírások felülvizsgálata),
- Az értékpapír-kölcsönzési és repo ügyletek szabályozása. (43)

Az FSB-vel párhuzamosan az Európai Bizottság zöld könyvet (29) tett közzé az árnyékbanki tevékenységhez kapcsolódó kockázatokról, illetve a kockázatokat kezelő lehetséges intézkedésekről. A dokumentum célja az árnyékbanki tevékenység definíciója, illetve az ilyen tevékenységet végző szervezetek beazonosítása. A zöld könyv az árnyékbanki tevékenységekhez és társaságokhoz kapcsolódó kockázatokat, illetve előnyöket, az ezzel kapcsolatos szabályozói, illetve felügyeleti kihívásokat, illetve az árnyékbanki tevékenységet érintő - az EU-ban már most is létező - szabályokat vizsgálja. (A konzultáció megkezdésével a Bizottság aktívan be kívánt kapcsolódni a Pénzügyi Stabilitási Tanács globális tevékenységébe.) Az árnyékbanki tevékenységgel kapcsolatos konzultáció során az IBFed felhívta a figyelmet arra, hogy az árnyék bankrendszer kiépülése a bankszabályozás (esetenként túlszabályozás) nem szándékolt következménye, és óvakodni kell az árnyékbanki tevékenység megregulálására tett elhamarkodott lépésektől. A szabályozás során a piac kiegyensúlyozott működésének a támogatását, a szabályozás megkettőzésének az elkerülését, a gazdasági hatások minimalizálását, az azonos versenyfeltételek biztosítását, a transzparencia növelését, a felügyeleti körbe való bevonást és

a pénzügyi stabilitás védelmét kell kiindulópontnak tekinteni. Az azonos versenyfeltételek biztosítása érdekében valamennyi árnyékbanki tevékenységet a bankokkal azonosan kell szabályozni. Az árnyék bankrendszer szigorú szabályozása ugyanakkor a hitelkínálat további visszaesését, a gazdasági fellendülés visszavetését eredményezheti. Mindez a bankszabályozás holisztikus szemléletű újragondolásának az igényét is felveti.

A bankszabályozás újragondolását véleményünk szerint az is indokolná, hogy a piaci szereplőknek egyre nehezebb eligazodniuk a folyamatosan változó, egyre komplexebbé váló, s a komplexitás miatt egyre nehezebben betartható szabályrendszerben. Az újabb és újabb szabályozási kezdeményezések úgy követik egymást, hogy a már bevezetett szabályok még alig léptek érvénybe, így tényleges hatásuk sem megítélhető. Ráadásul a szabályok – a szabályozók legjobb szándéka ellenére – hajlamosak inkább az intézményeket, mint a tevékenységeket elérni, ami óhatatlanul a verseny torzulásához vezet, s itt elég visszautalni az árnyékbanki tevékenység kialakulására. A versenyegyenlőséget az is sérti, hogy a joghatóságok gyakran szinte versenyeznek az együtt megalkotott jogszabályok mielőbbi bevezetésében, még inkább megzavarva a több országban működő bankcsoportok eligazodását. Az intézmények szempontjából – alulról nézve – az volna az ildomos, ha a globálisan megalkotott szabályok a bevezetést követően is globálisak maradnának, beleértve a bevezetési határidőket. Mindemellett kerülni kell a túlszabályozást, s törekedni kell a minél teljesebb előreláthatóságra és kiszámíthatóságra, elegendő időt hagyva az intézményeknek az új szabályok bevezetésére való felkészülésre, alkalmazkodásra. A válság nyomán kialakult – fentebb bemutatott – szabályozásrendszer remélhetőleg eléri célját, s alkalmas lesz egy új pénzügyi válság kialakulásának és elmélyülésének a megakadályozására, a bankrendszer pénzügyi közvetítő szerepének a hatékony ellátására. Ennél csak egyet remélhetünk jobban, azt, hogy a jól megépített gátakat a belátható jövőben nem kell kipróbálni.

Felhasznált irodalom

1. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: REPORT AND RECOMMENDATIONS OF THE CROSS-BORDER BANK RESOLUTION GROUP - CONSULTATIVE DOCUMENT, SEPTEMBER 2009
2. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: COMPENSATION PRINCIPLES AND STANDARDS ASSESSMENT METHODOLOGY, JANUARY 2010
3. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: GOOD PRACTICE PRINCIPLES ON SUPERVISORY COLLEGES - CONSULTATIVE PAPER, MARCH 2010 (FINAL OCTOBER 2010)
4. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: PROPOSAL TO ENSURE THE LOSS ABSORBENCY OF REGULATORY CAPITAL AT THE POINT OF NON-VIABILITY - CONSULTATIVE DOCUMENT, AUGUST 2010
5. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: PRINCIPLES FOR ENHANCING CORPORATE GOVERNANCE, OCTOBER 2010
6. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: GLOBAL SYSTEMICALLY IMPORTANT BANKS: ASSESSMENT METHODOLOGY AND THE ADDITIONAL LOSS ABSORBENCY REQUIREMENT - CONSULTATIVE DOCUMENT, JULY 2011
7. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: CORE PRINCIPLES FOR EFFECTIVE BANKING SUPERVISION - CONSULTATIVE DOCUMENT, DECEMBER 2011
8. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: THE INTERNAL AUDIT FUNCTION IN BANKS - CONSULTATIVE DOCUMENT, DECEMBER 2011
9. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: A FRAMEWORK FOR DEALING WITH DOMESTIC SYSTEMICALLY IMPORTANT BANKS - CONSULTATIVE DOCUMENT, JUNE 2012
10. CEBS REPORT ON NATIONAL IMPLEMENTATION OF CEBS HIGH-LEVEL PRINCIPLES FOR REMUNERATION POLICIES, JUNE 2010
11. CEBS GUIDELINES FOR THE OPERATIONAL FUNCTIONING OF COLLEGES, 15 JUNE 2010
12. CEBS REVIEWS THE FUNCTIONING OF SUPERVISORY COLLEGES, 18 OCTOBER 2010
13. CEBS GUIDELINES ON REMUNERATION POLICIES AND PRACTICES, 10 DECEMBER 2010
14. CEBS'S GUIDELINES FOR THE JOINT ASSESSMENT AND JOINT DECISION REGARDING THE CAPITAL ADEQUACY OF CROSS-BORDER GROUPS, 22 DECEMBER 2010
15. EBA GUIDELINES ON INTERNAL GOVERNANCE (GL44), 27 SEPTEMBER 2011
16. EBA SURVEY ON THE IMPLEMENTATION OF THE GUIDELINES ON REMUNERATION POLICIES AND PRACTICES, 12 APRIL 2012
17. EBA CONSULTATION ON DRAFT GUIDELINES ON THE ASSESSMENT OF THE SUITABILITY OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT BODY AND KEY FUNCTION HOLDERS, 18 APRIL 2012
18. EBA DISCUSSION PAPER ON A TEMPLATE FOR RECOVERY PLANS, 15 MAY 2012
19. EBA GUIDELINES ON THE REMUNERATION BENCHMARKING EXERCISE (EBA/GL/2012/4), JULY 2012
20. EBA GUIDELINES ON THE DATA COLLECTION EXERCISE REGARDING HIGH EARNERS (EBA/GL/2012/5), JULY 2012
21. EBF: POLICY STATEMENT CHRISTIAN CLAUSEN, EBF PRESIDENT, 14 APRIL 2011
22. EUROPEAN COMMISSION: REPORT OF THE HIGH LEVEL WORKING GROUP (CHAIRD BY JACQUES DE LAROSIERE) ON THE FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, 25 FEBRUARY 2009
23. EUROPEAN COMMISSION: RECOMMENDATION COMPLEMENTING RECOMMENDATIONS 2004/913/EC AND 2005/162/EC AS REGARDS THE REGIME FOR THE REMUNERATION OF DIRECTORS OF LISTED COMPANIES, APRIL, 2009
24. EUROPEAN COMMISSION: RECOMMENDATION ON REMUNERATION POLICIES IN THE FINANCIAL SERVICES SECTOR, APRIL 2009
25. EUROPEAN COMMISSION: COMMUNICATION ON BANK RESOLUTION FUNDS, 26 MAY 2010
26. EUROPEAN COMMISSION: GREEN PAPER CORPORATE GOVERNANCE IN FINANCIAL INSTITUTIONS AND REMUNERATION POLICIES, JUNE 2010
27. EUROPEAN COMMISSION: COMMISSION PROPOSES PACKAGE TO BOOST CONSUMER PROTECTION AND CONFIDENCE IN FINANCIAL SERVICES, BRUSSELS, 12 JULY 2010

28. EUROPEAN COMMISSION: COMMUNICATION ON AN EU FRAMEWORK FOR CRISIS MANAGEMENT IN THE FINANCIAL SECTOR, 20 OCTOBER 2010
29. EUROPEAN COMMISSION: GREEN PAPER SHADOW BANKING, MARCH 2011
30. EUROPEAN COMMISSION: DISCUSSION PAPER ON THE DEBT WRITE-DOWN TOOL – BAIL-IN, APRIL 2012
31. EUROPEAN COMMISSION: PROPOSAL FOR A DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL ESTABLISHING A FRAMEWORK FOR RECOVERY AND RESOLUTION OF CREDIT INSTITUTIONS AND INVESTMENT FIRMS, JUNE 2012
32. EU COUNCIL REGULATION NO 1096/2010 CONFERRING SPECIFIC TASKS UPON THE EUROPEAN CENTRAL BANK CONCERNING THE FUNCTIONING OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 17 NOVEMBER 2010
33. EU REGULATION NO 1092/2010 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL ON EUROPEAN UNION MACRO-PRUDENTIAL OVERSIGHT OF THE FINANCIAL SYSTEM AND ESTABLISHING A EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 24 NOVEMBER 2010
34. EU REGULATION NO 1093/2010 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL ESTABLISHING A EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITY (EUROPEAN BANKING AUTHORITY), AMENDING DECISION NO 716/2009/EC AND REPEALING COMMISSION DECISION 2009/78/EC, 24 NOVEMBER 2010
35. EUROPEAN COUNCIL TOWARDS A GENUINE ECONOMIC AND MONETARY UNION REPORT BY PRESIDENT OF THE EUROPEAN COUNCIL HERMAN VAN ROMPUY, 26 JUNE 2012
36. FSA THE TURNER REVIEW - A REGULATORY RESPONSE TO THE GLOBAL BANKING CRISIS, MARCH 2009
37. FSB PRINCIPLES FOR SOUND COMPENSATION PRACTICES - IMPLEMENTATION STANDARDS, 25 SEPTEMBER 2009
38. FSB: REDUCING THE MORAL HAZARD POSED BY SYSTEMICALLY IMPORTANT FINANCIAL INSTITUTIONS, 20 OCTOBER 2010
39. FSB SHADOW BANKING: SCOPING THE ISSUES A BACKGROUND NOTE OF THE FINANCIAL STABILITY BOARD, APRIL 2011
40. FINANCIAL STABILITY BOARD'S WORK ON SHADOW BANKING: PROGRESS AND NEXT STEPS, 10 SEPTEMBER 2011
41. FINANCIAL STABILITY BOARD: KEY ATTRIBUTES OF EFFECTIVE RESOLUTION REGIMES FOR FINANCIAL INSTITUTIONS, OCTOBER 2011
42. FSB: UNDERSTANDING FINANCIAL LINKAGES: A COMMON DATA TEMPLATE FOR GLOBAL SYSTEMICALLY IMPORTANT BANKS, 6 OCTOBER 2011
43. FINANCIAL STABILITY BOARD PUBLISHES RECOMMENDATIONS TO STRENGTHEN OVERSIGHT AND REGULATION OF SHADOW BANKING, 27 OCTOBER 2011
44. FINANCIAL STABILITY OVERSIGHT COUNCIL: STUDY & RECOMMENDATIONS ON PROHIBITIONS ON PROPRIETARY TRADING & CERTAIN RELATIONSHIPS WITH HEDGE FUNDS & PRIVATE EQUITY FUNDS, JANUARY 2011
45. HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON REFORMING THE STRUCTURE OF THE EU BANKING SECTOR – MANDATE, JANUARY 2012
46. HM TREASURY: BANKING REFORM: DELIVERING STABILITY AND SUPPORTING A SUSTAINABLE ECONOMY, JUNE 2012
47. IIF: SYSTEMIC RISK AND SYSTEMICALLY IMPORTANT FIRMS: AN INTEGRATED APPROACH, MAY 2010
48. MACROECONOMIC ASSESSMENT GROUP ESTABLISHED BY THE FINANCIAL STABILITY BOARD AND THE BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION: ASSESSMENT OF THE MACROECONOMIC IMPACT OF HIGHER LOSS ABSORBENCY FOR GLOBAL SYSTEMICALLY IMPORTANT BANKS, 10 OCTOBER 2011
49. UK INDEPENDENT COMMISSION ON BANKING: FINAL REPORT RECOMMENDATIONS, SEPTEMBER 2011

A fogyasztóvédelmi felügyelet és szabályozás kérdései

KOLOZSI SÁNDOR

Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

A 2008-as pénzügyi válság hatására jelentős mértékben felértékelődött a hatékony pénzügyi fogyasztóvédelem és annak intézményrendszere, elsősorban annak érdekében, hogy az ügyfél és a szolgáltató közötti aszimmetria mérséklődjön. Ezen aszimmetriát a hatékony fogyasztóvédelmi szabályozás alakítása és betartatása révén az állam, illetve a pénzügyi piacokon az erre felhatalmazott, hatáskörrel rendelkező intézmények hivatottak ellensúlyozni. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) a válság után pénzügyi fogyasztóvédelmi hatáskört kapott. Az elmúlt időszakban – a nemzetközi trendekkel is összhangban – jelentősen átalakult és kibővült a Felügyelet fogyasztóvédelmi szerepköre, törvényi felhatalmazása, tevékenységi köre és alkalmazott eszköztára. Megújult mandátuma alapján a Felügyelet valamennyi rendelkezésére álló eszközzel orientálja a szolgáltatók fogyasztókkal szembeni magatartását, valamint jelentős szerepet vállal a fogyasztók pénzügyi tájékozottságának növelésében. Jelen fejezet a pénzügyi fogyasztóvédelem keretrendszerét és a PSZÁF fogyasztóvédelmi tevékenységének pilléreit mutatja be.

Kulcsszavak: fogyasztó, pénzügyi fogyasztóvédelem, PSZÁF, felügyelet, pénzügyi szabályozás, pénzügyi felügyelet, pénzügyi hatóság, pénzügyi ismeretek, pénzügyi döntés
JEL: B3, D18, D9, G18, A2

Bevezető

Az elmúlt időszakban – különösen a 2008-as pénzügyi válság hatására – jelentős mértékben felértékelődött a hatékony pénzügyi fogyasztóvédelem és annak intézményrendszere. A fogyasztóvédelem szerepe az ügyfél és a szolgáltató közötti – a termékismeretben, a gazdasági erőben, az érdekérvényesítő képességben megjelenő – aszimmetria miatt kap különös jelentőséget.

Az egyik oldalon a szolgáltatásnyújtók szervezettsége, magas fokú szakmai felkészültsége, a szerződések gyakran nagy összege és hosszú lejárata, a másik oldalon a termékek sokszor összetett feltételrendszere és gyakran átláthatatlan költségstruktúrája, valamint a fogyasztók ismerethiánya és gyenge érdekérvényesítő képessége áll. Ez az aszimmetria egyfajta fogyasztói kiszolgáltatottságot eredményez, mely a pénzügyi területen kiemelten van jelen. A pénzügyi szolgáltatások során – azok jellegéből kifolyólag – a fogyasztók esetenként jelentős nagyságú anyagi veszteséget szenvednek el.

A szolgáltatók és a fogyasztók között általánosan fennálló fenti aszimmetriát a hatékony fogyasztóvédelmi szabályozás alakítása és betartatása révén az állam, illetve a pénzügyi piacokon az erre felhatalmazott, különös hatáskörrel rendelkező intézmények hivatottak ellensúlyozni.

Az egyes pénzügyi szolgáltatásokban és így a pénzügyi szektor egyes szereplőiben csaldott fogyasztók száma a pénzügyi válság, illetve a válsággal összefüggő károk következtében jelentősen megnőtt. Ez a pénzügyi szolgáltatók gyakran nem teljes körű vagy megtévesztő tájékoztatására, továbbá a pénzügyi tájékoztatásból adódó nem kellően körültekintő fogyasztói döntéshozatalra vezethető vissza. Ezek a gyakorlatok rombolják a pénzügyi szervezetekbe és a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat, amely lényegi eleme a pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan működésének. A bizalomvesztés erodálja a piacot, alááshatja a pénzügyi piacok stabilitását, és végső soron csökkenti a pénzügyi közvetítő rendszeren keresztül megvalósuló forrásallokáció hatékonyságát. Mindezen hatások eredőjeként az egyéni veszteségek mellett társadalmi, jóléti veszteségek is keletkeznek. Minden olyan eszköz tehát, amely a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat a tisztességes piaci magatartás révén erősíti, a „fogyasztók védelme” mellett a piac és a társadalom érdekeit is szolgálja.

A bizalom visszaszerzése és a stabilitás helyreállítása érdekében az elmúlt néhány évben világszerte megfigyelhető a pénzügyi fogyasztóvédelem szerepének folyamatos felértékelődése. A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (PSZÁF) a válság hatására pénzügyi fogyasztóvédelmi hatáskört kapott, mely fogyasztóvédelmi szerep, törvényi felhatalmazás, tevékenységi kör és alkalmazott eszköztár az elmúlt időszakban jelentősen átalakult és kibővült a nemzetközi trendekkel összhangban.

A PSZÁF pénzügyi fogyasztóvédelmi politikájának kidolgozásakor abból a megközelítésből indult ki, mely szerint a prudenciális és fogyasztóvédelmi szerepkör egymást erősítheti: az elégedett fogyasztók jelenléte és a pénzügyi szolgáltatók, szolgáltatások iránti bizalom erősödése által a pénzügyi szektor jövedelmezősége, tőkeereje is javulhat, mivel a bizalmi tőke erősödése révén a szélesedő és egyre több terméket használó ügyfélkör is növeli a pénzügyi piacok növekedési lehetőségeit, üzleti és jövedelemszerzési dinamikáját.

A Felügyelet célja tehát, hogy a pénzügyi szektor erős, a válságokkal szemben ellenálló legyen, jövedelemteremtő képessége nőjön, de ezzel párhuzamosan a fogyasztókkal fennálló kapcsolatban mindig törvényes és tisztességes eszközöket alkalmazzon, erősítve a bizalmi faktort, felelős és korrekt módon járjon el.

Pénzügyi fogyasztóvédelem keretrendszere

Hazánkban a pénzügyi fogyasztóvédelmi hatósági feladatokat – kizárólagos illetékességgel – a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete (Felügyelet) látja el. 2012. január 1-je óta a Felügyelet státusztorvénye¹³⁰ szerint Magyarország pénzügyi közvetítő rendszerét felügyelő, el-

¹³⁰ 2010. évi CLVIII. törvény a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéről (Pszvtv.)

lenőrző hatósági feladatokat ellátó önálló szabályozó szerve. Mind a Felügyelet tevékenységi céljai, mind eljárásaira vonatkozó rendelkezések között explicit módon jelennek meg a pénzügyi fogyasztóvédelmi funkciók.

A Felügyelet tevékenységének célja – többek között – a törvény értelmében „...a pénzügyi szervezetek által nyújtott szolgáltatásokat igénybevevők érdekeinek védelme, a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése.” A Felügyelet küldetése ezzel összefüggésben „...a pénzügyi szervezetek által nyújtott szolgáltatásokat igénybe vevő fogyasztók jogainak és érdekeinek következetes és proaktív védelme, fórum biztosítása a felmerülő fogyasztói jogviták rendezéséhez, a fogyasztók pénzügyi tudatosságának növelése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése...”

A PSZÁF létrejötté óta lát el részleges fogyasztóvédelmi funkciókat, ugyanakkor kifejezett felhatalmazást fogyasztóvédelmi hatósági tevékenységre 2010. január 1-jével kapott, a Psztv. módosítása által. E felhatalmazás révén ellenőrzi a pénzügyi szervezetek tevékenységére vonatkozó ágazati jogszabályokban megfogalmazott fogyasztóvédelmi rendelkezések és egyéb jogszabályokban foglalt rendelkezések – fogyasztóvédelmi intézkedések – érvényre juttatását, és jogosult fogyasztóvédelmi bírságok kiszabására, intézkedések alkalmazására.

2011. január 1-jétől a Felügyelet tevékenységének céljai között **korszakalkotó módon megjelentek az ügyfélvédelmi célok** („pénzügyi szervezetek ügyfeleinek érdekeinek védelme, pénzügyi közvetítőrendszerrel szembeni közbizalom erősítése”), a jogalkotó kiegészítette, pontosította a Psztv. fogyasztóvédelmi ellenőrzésre vonatkozó szabályait, továbbá létrehozta a Pénzügyi Békéltető Testületet. A PBT felállításával a jogalkotó megreformálta a hazai pénzügyi békéltetés felépítését, a lényegi változás ugyanakkor abban áll, hogy a Felügyelet fogyasztóvédelmi hatósági tevékenysége és egyéb fogyasztóvédelmi tevékenysége mellett, de attól elkülönítve a pénzügyi fogyasztók magánjogi vitáinak rendezésére is fórumot biztosít.

A Felügyelet pénzügyi fogyasztóvédelmi tevékenységének eszközzrendszere egyrészt a szolgáltatók fogyasztókkal szembeni magatartásának befolyásolására, másrészt a fogyasztók tájékoztatására, szemléletformálására és a vitás helyzetek rendezésére fókuszál.

A PSZÁF pénzügyi fogyasztóvédelmi tevékenysége a Felügyelet stratégiája szerint a következőképpen összegezzhető:

„A Felügyelet a pénzügyi szektorral kapcsolatos fogyasztói bizalom helyreállítása érdekében a fogyasztókat védő szabályozás erősítését, a fogyasztói kiszolgáltatottság mérséklését, illetve a felelős, fogyasztóbarát magatartás ösztönzését és kikényszerítését tartja kulcstényezőnek. A prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelés szempontjait egységesen érvényesítve biztosítható a pénzügyi rendszer iránti bizalom helyreállítása. A fogyasztói bizalom helyreállításának legfontosabb területei a jogszabályszerű, fogyasztóbarát gyakorlat, gyors és hatékony vitarendezési rendszer működtetése, a pénzügyi termékek átláthatóságának, a közérthető tájékoztatásnak a megkövetelése és a magyar pénzügyi kultúra fejlesztésében való aktív részvétel. A Felügyelet feladata, hogy a pénzügyi fogyasztókkal kapcsolatosan helyesnek tartott gyakorlat megfogalmazásával aktívan alakítsa és befolyásolja a pénzügyi intézmények fogyasztói normarendszerét.”

Eszerint a fogyasztóvédelmi tevékenység pillérei a következők szerint foglalhatók össze:

1. *Hatékony fogyasztóvédelmi szabályozás;*
2. *Fogyasztóvédelmi célú felügyelési funkció, felölelve a fogyasztóvédelmi hatósági eljárásokat, fogyasztói jogorvoslati eszközöket, másrészt pedig a fogyasztóvédelmi monitoring tevékenységet;*
3. *Fogyasztók tájékoztatása, pénzügyi ismeretek terjesztése és a lakosság pénzügyi kultúrájának fejlesztése;*

Tekintsük át a Felügyelet fogyasztóvédelmi eszköztárának és alkalmazott gyakorlatának egyes elemeit.

Hatékony fogyasztóvédelmi szabályozás

A hatékony pénzügyi fogyasztóvédelem alapját azok a rendelkezések jelentik, amelyek rögzítik a szolgáltatók számára az ügyfelekkel szemben tanúsítandó magatartások részletszabályait, melyekkel a jogalkotó a fogyasztók megfelelő tájékoztatását, vagyoni érdekeik védelmét kívánja biztosítani. Ezek a magatartás-normák megjelenhetnek jogszabályokban vagy a PSZÁF által kibocsátott egyéb szabályozó eszközökben.

A Felügyelet a piaci szereplők magatartásának befolyásolása érdekében proaktív módon akár élhet jogszabály-módosítás kezdeményezésével, saját hatáskörében pedig PSZÁF elnöki rendeletet, vagy kötelező erővel nem bíró, de orientáló jellegű ajánlásokat bocsáthat ki.

Jogszabály-előkészítésben való részvétel, jogszabály-módosítási kezdeményezések

A Pszvtv. értelmében a Felügyelet javaslatot tehet jogszabályok megalkotására és véleményezési joggal rendelkezik a pénzügyi közvetítő rendszert, a felügyelt szervezeteket és személyeket, valamint a feladat- és hatáskörét érintő döntések és jogszabályok előkészítése során.¹³¹ A Felügyelet minden rendelkezésére álló eszközt igénybe véve él jogszabály-előkészítésre, jogszabály-veleményezésre való felhatalmazásával. A Felügyelet folyamatosan áttekinti a hatáskörébe tartozó ágazati jogszabályi rendelkezéseket, és a fogyasztók fokozottabb védelme érdekében szabályozási javaslatokat fogalmaz meg a jogalkotó felé.

A Felügyelet javaslatára a jogalkotó 2010-ben – a nehéz helyzetbe került adósok segítése érdekében – tovább maximalizálta az előtörlesztési díj mértékét a lakáscélú jelzáloghitelek tekintetében. Szintén a Felügyelet kezdeményezésére került jogszabályban rögzítésre a devizahitelek esetében alkalmazandó konverziós középárfolyam, valamint az, hogy a pénzügyi szervezetek a panasz kivizsgálásáért a fogyasztóval szemben külön díjat nem számíthatnak fel. A Felügyelet ezen túlmenően aktívan vett részt az átlátható árazásra vonatkozó rendelkezések kialakításában, véleményezésében.

¹³¹ Pszvtv. 2. § (5)

A Felügyelet saját fogyasztóvédelmi szabályozó eszközei

Rendeletalkotási jog – felügyeleti rendeletek

A felügyeleti rendeletalkotás első lépéseként a Felügyelet elnöke a pénzügyi közvetítőrendszer biztonságos működése érdekében 2011. január 1. napjától felhatalmazást kapott arra, hogy az érintett tevékenység folytatására jogosult valamennyi felügyelt intézményre kiterjedően határozott időre, de legfeljebb kilencven napra egyes, hatáskörébe tartozó tevékenységek végzését, e tevékenységek körébe tartozó szolgáltatások nyújtását, ügyletek kötését, termékek forgalmazását rendeletben megtiltsa, korlátozza vagy feltételekhez kösse.

A Felügyelet elnöke ezen rendeletet abban az esetben hozza meg, ha az érintett tevékenység végzése a pénzügyi közvetítőrendszer egészének működése szempontjából a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását veszélyeztető jelentős kockázattal jár, azzal, hogy a tevékenység végzése megtiltásának további feltétele, hogy ez a kockázat más módon nem hárítható el.

Adatszolgáltatási rendeletek

E mellett a Felügyelet elnöke felhatalmazást kapott arra, hogy a Felügyelet részére történő adatszolgáltatási és jelentéstételi kötelezettségek rendjére, módjára, tartalmára, formájára és időpontjára vonatkozó részletes szabályokat meghatározza. E felhatalmazás révén képes a Felügyelet a fogyasztók számára elérhetővé tenni azon európai szinten egyedülálló termék-összehasonlító alkalmazásokat (Hitel-és lízingtermék választó, Betét-és megtakarításkereső program stb.), amelyekhez a szolgáltatók rendszeresen naprakész adatot szolgáltatnak.

Ügyfélvédelmi tárgyú rendeletalkotás: Tájékoztatási, panaszkezelési rendeletek

A rendeletalkotási jogkör a Felügyelet javaslatára tovább bővült, és 2012. január 1. napjától a Felügyelet elnöke a státusztörvény értelmében fogyasztóvédelmi rendeletek megalkotására is jogosult. A Felügyelet mint szabályozó szerv az általa ismert információk alapján képes saját hatáskörében a törvényi szabályozást nélkülöző témákban, ugyanakkor a felhatalmazás keretein belüli kérdéskörre rendeletek kiadására. Az adatszolgáltatás során számunkra az intézmények számos olyan adatot jelentenek rendszeresen, amelyek alapján az árazási trendek is elemezhetővé válnak.

A felhatalmazások értelmében a Felügyelet elnöke rendeletben állapíthatja meg

- a fogyasztóval kötött szerződés megkötését megelőzően, a szerződéses jogviszony fennállása alatt, valamint annak megszűnése esetén alkalmazandó tájékoztatás formájára és módjára,
- az ügyfélpanaszok kezelésére,
- valamint az egyes pénzügyi szolgáltatások nyújtására vonatkozó tájékoztatás minimálisan kötelező tartalmi elemeire vonatkozó részletes szabályokat,

- az ügyféltől telefonon vagy elektronikus úton - az üzletszabályzatban meghatározott módon - érkező megbízás tartalmának a szerződés írásba foglalásáig, vagy az írásos visszaigazolásáig történő rögzítésére vonatkozó részletes szabályokat.¹³²

A Felügyelet 2012-ben az ügyfélpanaszok kezelésre vonatkozó részletszabályok megalkotása tekintetében él a felhatalmazással. A részletszabályok megalkotása révén a Felügyelet biztosítani kívánja, hogy a szolgáltatók az ügyfél-panaszok kezelése során az ügyféljogok maradéktalanul érvényre juttatása mellett járjanak el.

Speciális felügyeleti szabályozó eszközök

A Felügyelet fogyasztóvédelmi szerepének felértékelődésével párhuzamosan elvárt, „jó gyakorlatokat” bemutató ajánlásokat dolgoz ki és jelentet meg a piaci szereplők magatartásának orientálása céljából. A Pszvtv. szerint az ajánlás a jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése, és ezáltal a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése érdekében kiadott szabályozási eszköz, ugyanakkor az ajánlások a vonatkozó jogszabályi rendelkezéseken mint minimum követelményeken felül is tartalmazhatnak elvárásokat, magatartási normákat.

Az ajánlásnak kötelező ereje ugyan nincs, ugyanakkor az ajánlásban foglalt elvárások követését a Felügyelet ellenőrzési és monitoring tevékenysége során figyelemmel kíséri és a pénzügyi szervezetek értékelésekor figyelembe veszi az ajánlástól, elvárt jó gyakorlattól elmaradó magatartásokat, valamint az ajánlás gyakorlati megfelelését.

Az ajánlás kiváló eszköz arra, hogy a Felügyelet által a pénzügyi piacokon tapasztalt anomáliák orvoslására, a fogyasztókkal szemben tanúsítandó magatartásokra vonatkozó jó gyakorlatokat, követendő irányokat fogalmazzon meg. Ezáltal a Felügyelet egyedi intézkedések helyett a piac egészére képes hatni.

A Felügyelet 2011. április 29-én bocsátotta ki a pénzügyi szervezetek számára az általános fogyasztóvédelmi elvek alkalmazásáról szóló 1/2011. számú ajánlását, mely a pénzügyi szervezetek számára fogalmaz meg elvárt szolgáltatói magatartásokat a fogyasztói érdekek védelme és a tisztességes piaci gyakorlatok biztosítása érdekében. Az elvárt magatartások érintik a transzparencia növelése, a tisztességes szerződési feltételek alkalmazása, az átlátható költség- és díjszabás követelményeinek betartása, valamint a rendkívüli eseményre való felkészülés kapcsán tanúsítandó magatartásokat.

A Felügyelet által elvárt normák rögzítésének másik formája lehet az ún. vezetői körlevél, amelyben a Felügyelet elveket fogalmaz meg a jogszabályi előírások mellett, azokat kiegészít-

¹³² Hpt.-beli megfogalmazás

ve. Az elmúlt évek során számos pénzügyi fogyasztóvédelmi tartalmú vezetői körlevelet adott ki a Felügyelet, melyek közül említendők a következők:

- a devizakölcsönök törlesztési árfolyamának rögzítéséről és a lakóingatlanok kényszerértékesítésének rendjéről szóló 2011. évi LXXV. törvénnyel kapcsolatban elvárt, a fogyasztói érdekeket figyelembe vevő intézményi gyakorlatokról,
- az otthonvédelemmel összefüggő egyes törvények módosítása kapcsán alkalmazandó jó gyakorlatokról,
- a bankkártyákkal kapcsolatban elvárt, fogyasztói érdekeket figyelembe vevő intézményi gyakorlatról, valamint
- a nyugdíj-előtakarékossági számlák és a tartós befektetési szerződések fogyasztóvédelmi kérdéseiről.

A rendeletek, ajánlások és a vezetői körlevelek mellett a Felügyelet egyedi határozataiban megfogalmazott elvárásai, valamint fogyasztóvédelmi tárgyú állásfoglalásai révén is hatást gyakorol a pénzügyi szolgáltatók magatartására, orientálva az intézményeket a tisztességes és fogyasztóbarát működés irányába.

Fogyasztóvédelmi célú felügyelés

Fogyasztóvédelmi hatósági felügyelés, fogyasztói jogorvoslati eszközök

A jogalkotó 2011. január 1. napjától alapjaiban megújította a fogyasztó rendelkezésére álló jogorvoslati eszközöket, egyrészt előírva azt, hogy fogyasztói panasszal mindenekelőtt ahhoz a pénzügyi szervezethez kell fordulni, amelynek szolgáltatását, eljárását az ügyfél kifogásolja, így a panasz orvoslása a szolgáltatóval közvetlenül, gyorsan és egyszerűen megtörténhet. Jogorvoslati rendszer további, korszerű szabályozását jelentette a Felügyelet melletti alternatív vitarendezési fórum, a Pénzügyi Békéltető Testület felállítása. A Felügyeletnek mint hatóságnak ugyanis nincs hatásköre eljárni a fogyasztó és a pénzügyi szervezet közötti szerződés létrejöttének, érvényességének, joghatásainak és megszűnésének, továbbá a szerződésszegés és joghatásai megállapításának eseteiben; polgári jogvita esetén a Pénzügyi Békéltető Testület (vagy bíróság) vehető igénybe. Annak érdekében tehát, hogy a felek közötti jogvitát a bírósági eljárás mellett lehessen rendezni, a fogyasztó pénzügyi szolgáltatáshoz kapcsolódó panaszával a Pénzügyi Békéltető Testülethez fordulhat. Átalakult a pénzügyi békéltetés Magyarországon, és a Felügyelet státusztorvényének 2011. januári módosításával törvényi felhatalmazással létrejött a Pénzügyi Békéltető Testület. Ezzel a korábban még általános hatáskörrel rendelkező hazai Békéltető Testületek hatásköre a pénzügyi fogyasztói jogviták bírósági eljárás kívüli kezelésére már nem terjed ki. A PBT létrehozásának indokai között említhető, hogy egy olyan, a Felügyelet mellett működő, szakmailag független, országos hatáskörű, alternatív vitarendezési fórum jöjjön létre, amelynek segítségével a pénzügyi fogyasztói jogviták hatékonyan orvosolhatóak.

A Felügyelet hatósági eljárás keretében vizsgálja a hozzá érkező fogyasztói kérelmeket, így a Felügyelet fogyasztóvédelmi hatáskörében hatékonyabban tud fellépni az egyedi jogsértések előfordulása esetén. Az ágazati jogszabályokban megfogalmazott fogyasztóvédelmi rendelkezések, illetve a fogyasztók védelmét szolgáló egyéb jogszabályok vonatkozó rendelkezéseinek megsértése esetén, fogyasztóvédelmi intézkedéseket hoz az érintett pénzügyi szervezettel szemben, és bírságot szabhat ki.

A Psztv.-ben meghatározott fogyasztóvédelmi eljárás indulhat a fogyasztó kérelme nyomán, de a Felügyeletnek lehetősége van hivatalból is eljárást indítani; meghatározott szolgáltatónál célvizsgálatot, vagy egyidejűleg több szolgáltatónál témavizsgálatot tarthat.

Az eljárás során a Felügyelet a tényállást teljes körűen tisztázza, a megállapításokat minden esetben részletesen, dokumentumokkal alátámasztottan indokolja. A Felügyelet az eljárás lezárásaként megtiltja a jogsértő magatartás folytatását, kötelezi a pénzügyi szervezetet a feltárt hibák megszüntetésére, a jogszerű állapot helyreállításáig feltételhez köti vagy megtiltja az érintett szolgáltatás nyújtását, és bírságot szabhat ki. A kiszabott bírságokból befolyt összeg úgy hasznosul, hogy az elősegítse a tapasztalt anomáliák csökkentését. A Psztv. előírásai alapján¹³³ a Felügyelet a fogyasztóvédelmi eljárás során kiszabott bírságból származó bevételét kizárólag a pénzügyi szervezetek ügyfeleinek tájékoztatására, a hazai pénzügyi kultúra fejlesztésére fordíthatja.

A Felügyelet fogyasztóvédelmi hatósági eljárás keretében ellenőrzi tehát

- a) a pénzügyi szervezetek által nyújtott szolgáltatást igénybe vevő fogyasztóval szemben tanúsítandó magatartásra vonatkozó kötelezettséget megállapító, ágazati jogszabályban előírt rendelkezések, valamint
 - b) az alábbi törvényekben meghatározottak szerint
- ba) a fogyasztókkal szembeni tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat tilalmáról szóló törvény rendelkezéseinek (Fttv.),
 - bb) a gazdasági reklámtevékenység alapvető feltételeiről és egyes korlátairól szóló törvény rendelkezéseinek (Grtv.), továbbá
 - bc) az elektronikus kereskedelmi szolgáltatások, valamint az információs társadalommal összefüggő szolgáltatások egyes kérdéseiről szóló törvény rendelkezéseinek (Ektv.), továbbá
- c) az e törvény szerinti pénzügyi fogyasztói jogvitával kapcsolatos kötelezettség betartását, és eljár e rendelkezések megsértése esetén.

Fogyasztóvédelmi rendelkezésnek¹³⁴ minősülnek a pénzügyi szervezetek szolgáltatását igénybe vevő fogyasztóval szembeni magatartásra vonatkozó rendelkezések, így például a tájékoztatási kötelezettséget, panaszkezelési kötelezettséget előíró, vagy a szerződési feltételekre, üzletszabályzatra, banktitokra, KHR-re, szerződésmódosításra, díjbefizetésre, alkalmassági,

¹³³ Psztv. 31.§ (3).

¹³⁴ A Felügyelet az alábbi linken teszi közzé a fogyasztóvédelmi rendelkezések jegyzékét

megfelelőségi tesztekre stb. vonatkozó előírások. Fogyasztóvédelmi rendelkezés továbbá a fogyasztókkal szembeni tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat tilalmáról szóló törvény, a gazdasági reklámtevékenység alapvető feltételeiről és egyes korlátairól szóló törvény, valamint az elektronikus kereskedelmi szolgáltatások, valamint az információs társadalommal összefüggő szolgáltatások egyes kérdéseiről szóló törvény rendelkezései.

2010 és 2011 során a Felügyelet fogyasztóvédelmi cél- és témavizsgálatai során kiemelt figyelemmel vizsgálta például az alábbi témaköröket:

- tisztességtelen kereskedelmi gyakorlatok folytatása,
- az egyes hitelekhez kapcsolódó fizetéskönnyítési lehetőségekkel kapcsolatos tájékoztatás,
- az online kereskedési platformokat működtető befektetési vállalkozások ügyfélszerzését elősegítő internetes reklámtevékenysége,
- ügyfél alkalmassági és megfelelési tesztek megléte (MiFID),
- ügyfél-tájékoztatás gyakorlata a unit-linked és gépjármű-felelősségbiztosítás esetében,
- a gépjármű felelősségbiztosítási díjhirdetési kampány.

A fogyasztóvédelmi hatósági tevékenység ismertetése során elengedhetetlen a közérdekű kereset és igényérvényesítés eszközeiről is szórt ejteni.

Kiemelt társadalmi érdek fűződik ahhoz, hogy a Felügyelet hatósági jogkörén túl a fogyasztók szélesebb köre nevében és jogainak védelme érdekében hatékonyan lépjen fel a bíróságon a pénzügyi tárgyú szerződések tisztességtelen feltételei, illetve a pénzügyi szervezetek jogsértő tevékenysége ellen. A **közérdekű kereset és közérdekű igényérvényesítés** alkalmazásának lényege az, hogy nem közvetlenül a jogsérelmet szenvedett személy fordul egyedileg az egyes ügyekben a bírósághoz, hanem ennél jóval hatékonyabb módszerrel élve a Felügyelet saját jogán, valamennyi érintett fogyasztó érdekében indít pert.

A Felügyelet 2010 óta több alkalommal élt a felhatalmazással, amely szerint a pénzügyi fogyasztók széles körét érintő hátrányos szerződési feltételekkel, illetőleg intézményi magatartásokkal szemben közérdekű igényérvényesítéssel, közérdekű kereset előterjesztésével járhat el. A Felügyelet ezen eszközök minél hatékonyabb alkalmazásával kívánja azt elérni, hogy a keresettel támadott intézmény szerződési feltételeit, illetőleg gyakorlatát a jogszabályi előírásokhoz igazítsa, illetőleg elérje azt a célt, hogy a többi piaci szereplő számára is a született ítéleteknek megfelelően alakítsa át működését.

Közérdekű igényérvényesítés

A Felügyelet státusztörvénye lehetőséget biztosít a fogyasztók polgári jogi igényeinek érvényesítésére, ha a szolgáltató jogsértő gyakorlata a fogyasztók széles, ám meghatározható körét érinti.

Az eszköz kiemelt előnye, hogy akár a fogyasztók egy szélesebb körére kiterjedően is követelhet kártérítést, hátránya, hogy csak ismert fogyasztók esetében élhet vele a Felügyelet.

A 2011. január 1-jén hatályba lépett új státusztörvény a közérdekű igényérvényesítést tekint-

ve jelentősen bővítette a Felügyelet lehetőségeit. Ennek értelmében a közérdekű igényérvényesítésnek már nem feltétele az, hogy a fogyasztók polgári jogi igényeit a Felügyelet csak akkor érvényesítheti, ha az azzal kapcsolatos jogszabálysértés miatt az eljárást már megindította. Emellett a közérdekű igényérvényesítés lehetőségét az új törvény kiegészítette azzal, hogy a Felügyelet a fogyasztók polgári jogi igénye érdekében akkor is felléphet, ha az tisztességtelen általános szerződési feltételek alkalmazásával függ össze.

Közérdekű kereset: általános szerződési feltételek tisztességtelenségének megállapítása

A Felügyelet kérheti a bíróságtól az általános szerződési feltételként a fogyasztói szerződés részévé váló tisztességtelen kikötés érvénytelenségének megállapítását. A tisztességtelenség megállapításra vonatkozó közérdekű keresetindítás módjára a Ptk. tartalmaz szabályokat, melynek megfelelően az általános szerződési feltételként a fogyasztói szerződés részévé váló tisztességtelen kikötés érvénytelenségének megállapítását a külön jogszabályban meghatározott szervezet is kérheti a bíróságtól. A bíróság a tisztességtelen kikötés érvénytelenségét a kikötés alkalmazójával szerződő valamennyi félre kiterjedő hatállyal megállapítja.

A Felügyelet 2011-ben két intézmény ellen élt közérdekű keresettel. Egy intézmény elleni perben a bankkártya-letiltásból eredő kárért való felelősség kizárását támadta meg a Felügyelet. Egy másik intézmény a bankkártyalimit ügyfél által történő módosítása esetében az alaplimit feletti bankkártya-tranzakciókból származó kárért való felelősséget zárta ki, amelyet a Felügyelet ellentétesnek minősített a jogszabályi előírásokkal. A Felügyelet keresetének az elsőfokú bíróság ítéletében helyt adott, az ítélet még nem jogerős.

A 2011. évben hatályba lépett új státusz törvény nyújtotta lehetőséget kihasználva a Felügyelet összesen hat pénzügyi szervezet ellen élt a közérdekű igényérvényesítés lehetőségével. Ezek közül egy intézmény ellen megindított közérdekű igényérvényesítésben a Felügyelet annak megállapítását kérte, hogy az intézmény által az ügyfeleknek küldött „Értesítés rendőrségi bejelentésről” tárgyú fizetési felszólítása valamennyi érintett fogyasztó esetében jogellenes. E perben az elsőfokú bíróság jogerőssé vált ítéletében a Felügyelet javára döntött.

A Felügyelet fogyasztóvédelmi monitoring tevékenysége

A Felügyelet a fogyasztóvédelmi hatósági tevékenysége, vizsgálatainak során azt ellenőrzi, hogy az intézmények tevékenysége megfelel-e a jogszabályi előírásoknak. Indokolt ugyanakkor, hogy kialakulóban lévő problémák, felépülő kockázatok azonosítására is képes legyen a hatóság. Ezáltal korlátozhatók, esetlegesen megelőzhetőek a fogyasztók széles körét súlyosan és hátrányosan érintő piaci gyakorlatok és jelenségek. Ennek érdekében végzi fogyasztóvédelmi monitoring tevékenységét a Felügyelet.

A 2011-ben életre hívott, új típusú fogyasztóvédelmi monitoring-tevékenység keretében valósul meg a pénzügyi piac tendenciáinak, a fogyasztói trendek folyamatos figyelése, a rendelkezésre álló információk szisztematikus elemzése.

Hatékony fogyasztóvédelmi monitoring tevékenység akkor valósítható meg, ha a fogyasztóvédelmi monitoring megfelelően kiválasztott prioritások mentén, az erős hatású, rendszerszinten jelentkező problémákra fókuszáltnak, kockázati alapon zajlik. Ezért a Felügyelet fogyasztóvédelmi monitoring tevékenysége során azokra a szektorokra/intézményekre/termékekre és szolgáltatásokra helyezi a hangsúlyt, amelyek kockázatokat hordozhatnak az érintett fogyasztók széles köre számára, azon keresztül, hogy jelentős ingadozást, nem tervezhető negatív hatást idézhetnek elő a fogyasztók vagy a fogyasztók egy csoportjának pénzügyi helyzetében.

A fogyasztóvédelmi monitoring tevékenység fókuszában a kapcsolódó fogyasztóvédelmi kockázatok mértéke alapján a következő termékek, szolgáltatások és intézmények állnak:

- a lakossági ügyfelek (fogyasztók) széles körét érintik;
- nagyszámú tranzakció történik;
- a tranzakciók egyedi volumene összességében jelentős, és/vagy hosszú lejáratú szerződéses kapcsolatot jelent az ügyfelek számára;
- a költségekben/hozamokban nagy eltérések, ingadozások lehetségesek;
- az adott részpiacra a szabályozás/piaci normák, illetve verseny hatékonysága nem kielégítő;
- mérsékelt a transzparencia, ill. a szolgáltató-váltás lehetősége;
- speciális, esetleg hátrányos helyzetű rétegeket céloznak meg;
- összetett, kombinált termékek;
- amelyekkel kapcsolatban a Felügyeletre számos fogyasztói beadvány (ügyfélszolgálati megkeresés) érkezett.

A Felügyelet fogyasztóvédelmi monitoring tevékenysége eredményéről jelentéseket, összefoglalókat, statisztikákat készít, melyeket 2011-től rendszeresen megjelentet honlapján: www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statistikak/fogyasztovedelmi_jelentesek

A Felügyelet szándéka szerint a fogyasztóvédelmi jelentések, elemzések közzététele orientáló és piacbefolyásoló hatással bír a pénzügyi szervezetekre, valamint segíti a tájékozódást és az eligazodást a fogyasztók, valamint a média számára is.

Fogyasztóvédelmi kockázati jelentés

A fogyasztóvédelmi kockázati jelentés célja elsősorban az aktuális, fogyasztóvédelmi szempontból kiemelt kockázati és erős hatású jelenségek azonosítása, valamint az ezekre adott felügyeleti válasz lépések bemutatása. A jelentés kiemelten tárgyalja az adott időszak fogyasztóvédelmi szempontból legfontosabb jelenségeit. A fogyasztói piacok monitorozása és az ebből levonható következtetések segítik beazonosítani a fo-

gyasztók széles körét érintő kockázatokat, melyek ezt követően beépülnek a hivatalból induló fogyasztóvédelmi téma- és célvizsgálatokba, továbbá hozzájárulnak a Felügyelet jogszabály-előkészítő és szabályozói, valamint ügyfél-tájékoztatási tevékenységének megalapozásához.

Ügyfelek tájékoztatása és a lakosság pénzügyi kultúrájának fejlesztése

A Felügyelet fogyasztóvédelmi eszköztárában a fogyasztóvédelmi hatósági és monitoring tevékenység mellett kiemelt jelentőségű helyet foglal el az ügyfelek tájékoztatása, a fogyasztói tudatosság és a pénzügyi kultúra fejlesztése. A tapasztalatok szerint a tudatos és tájékozott fogyasztó még a viszonylag bonyolultabb pénzügyi termékek esetében is ritkábban lesz elszenvédője tisztességtelen gyakorlatnak.

A fogyasztó és a szolgáltató közötti aszimmetria mérséklésének egyik fontos eszköze a fogyasztók tájékozottságának, ismeretszintjének növelése, melynek eszköze a pénzügyi ismeretterjesztés és képzés. Hosszabb távon azonban az erre irányuló erőfeszítések csak akkor lehetnek sikeresek, ha az ismeretterjesztés mellett a fogyasztók szemléletében is változás következik be, amelynek révén a fogyasztó képessé válik körültekintő döntéshozatalra és hosszú távú öngondoskodásra.

Tájékoztató anyagok és kampányok

A Felügyelet internetes oldalán fogyasztóknak szóló külön aloldalt alakított ki, ahol a fogyasztói tájékozódást segítő közérthető tájékoztatókat, termékválasztó alkalmazásokat, valamint kalkulátorokat publikál, rendszeresen aktualizál. A rendszeresen frissülő honlap-tartalmak mellett aktuális kérdésekben a Felügyelet nyomtatott kiadványokat is megjelentet, melyek jellemzően pénzügyi szolgáltatók ügyfélfogadásra nyitva álló helyiségeiben találhatóak meg.

A Felügyelet a fentiekben túlmenően, újszerű megoldásként animációs rövidfilmsorozatot is készített, amely a közszolgálati televízióban kerül sugárzásra, illetőleg az interneten keresztül érhető el: http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/bal_menu/kisfilmek

A transzparencia és az összehasonlíthatóság növelése termékválasztó programokon keresztül

A Felügyelet megítélése szerint a piaci transzparencia és a piac átláthatóságának léte ösztönözheti az ügyfeleket a szolgáltatóváltásra, valamint a piaci szereplők esetében is hozzájárulhat a versengőbb árazási magatartás kialakulásához, illetve a termék-innovációkhoz. A transzparencia hiányában az ügyfél nem képes körültekintő és megalapozott pénzügyi döntést hozni, továbbá nőhet az információs aszimmetria a fogyasztó és a szolgáltató között.

A Felügyelet a lakosság körültekintő pénzügyi döntéseinek elősegítése érdekében több internetes összehasonlító alkalmazást is közzétett honlapján, amelyek a felhasználó által megadott paraméterek alapján segítenek az alapvető pénzügyi termékek közötti választásban.

Az alkalmazások célja, hogy a fogyasztók számára internetes felületen könnyen kezelhető formában a piacon aktuálisan kínált termékeket egy helyen gyűjtse össze, megteremtve az egyes terméktípusok, hasonló termékek közötti gyors és könnyű összehasonlíthatóság lehetőségét. A programok néhány választó és szűrőfeltétel megadását követően tájékoztatást adnak az egyes pénzügyi szolgáltatók által nyújtott aktuális termékek kondícióiról, listaszerűen megjelenítve a fogyasztó egyéni igényeinek megfelelő termékeket és szolgáltatókat.

A PSZÁF összehasonlító alkalmazásai európai szinten is egyedülállóak abban, hogy a pénzügyi intézmények kötelező adatszolgáltatásán alapulnak, így a felhasználó a mindig aktuális, és az adott termékkörre vonatkozó teljes piaci kínálat alapján tudja kiválasztani a számára legmegfelelőbb terméket. www.pszaf.hu/fogyasztoknak/alkalmazasok

2010 nyarán készült el a hitel- és lízingtermék választó program, és 2011 júniusában vált a nyilvánosság számára elérhetővé a betét- és megtakarításkereső program. A Felügyelet 2012 végén indítja az összehasonlító alkalmazások harmadik típusát, a számlacsomagok és kapcsolódó pénzügyi szolgáltatások kereső programot.

Ügyfélszolgálat és országos tanácsadó hálózat

A fogyasztóvédelem kiemelt jelentőségű eszköze a fogyasztók széles körű, hiteles tájékoztatása. E célból a Felügyelet Budapesten Ügyfélszolgálatot működtet, és 2011-ben a vidéki jelenlét érdekében fogyasztóvédelmi tanácsadó irodahálózatot hozott létre. A tanácsadó hálózat célja, hogy a független és szakszerű pénzügyi fogyasztói tájékoztatás ne csak a Felügyelet budapesti ügyfélszolgálatán keresztül valósuljon meg, hanem az ország valamennyi régiójában működjenek a Felügyelet szakmai elvárásainak megfelelő, jól felkészült tanácsadói irodák.

A fogyasztók által ingyenesen igénybe vehető hálózati irodák a pénzügyi kérdésekben a megbízható tájékozódás helyi központjait jelentik, és így a budapesti központú felügyeleti tevékenység egyes elemei a vidéki fogyasztók számára helyben is elérhetővé válnak.

Az irodahálózat tevékenységének kiemelt feladata továbbá, hogy előszűrőként működjön a pénzügyi tárgyú megkeresések terén, oly módon, hogy a fogyasztói megkereséseket helyben kezeli, vagy a megfelelő fórumhoz továbbítja: elsősorban a szolgáltatóhoz, hatósági ügyekben a Felügyelethez, egyedi jogvitákban a Pénzügyi Békéltető Testülethez vagy a bíróságokhoz. Mindezzel elősegíti, hogy a fogyasztó valóban az arra megfelelő helyen keressen jogorvoslatot problémájára. A hálózati tapasztalatok egyben értékes információs visszacsatolást is biztosítanak a Felügyelet számára az ország különböző régióiban tapasztalható pénzügyi fogyasztói problémákról.

A hálózat működése hozzájárul a fogyasztók pénzügyi tudatosságának növeléséhez, helyi szinten biztosítja a gyorsabb, egyszerűbb információhoz jutást, és a fogyasztói problémák hatékony, gördülékeny kezelését. www.penzugyfogyaszto.hu

Mindennapi Pénzügeink Program

A Felügyelet mindezek mellett kiemelten fontosnak tartja, hogy a lakosság pénzügyi kultúrájának növelése érdekében aktívan közreműködjön – állami, intézményi, valamint civil összefogással megvalósuló – átfogó, pénzügyi ismeretterjesztő programokban. 2011-ben indult útjára a Mindennapi Pénzügeink Program (MPP) az állami szféra és csaknem két tucat pénzügyi intézmény egyedülálló összefogásával. Az MPP olyan pénzügyi szemléletformáló és tájékoztató program, amelyet a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete és a Magyar Nemzeti Bank szakmai támogatásával a Pénziránytű Alapítvány hívott életre, együttműködve Magyarország egyik vezető médiavállalatával. A program közel 5 millió ember rendszeres elérését tette lehetővé, független, hiteles, közérthető információkkal. A program keretében 15 hónapon keresztül 22 médiumban közel 700 cikk és önálló szerkesztőségi tartalom jelent meg, amelyek pénzügyi ismereteket közvetítettek havonta változó aktuális témakörökben. www.mindennapipenzugeink.hu

Zárszó

A Felügyelet tehát valamennyi rendelkezésére álló eszközzel kíván eleget tenni újszerű pénzügyi fogyasztóvédelmi mandátumának és kívánja a szolgáltatók fogyasztókkal szembeni magatartását orientálni, a fogyasztókat tájékoztatni és a vitás helyzeteket rendezni. Ehhez felhasználja más európai felügyeleték fogyasztóvédelmi tapasztalatait és módszereit is.

Megítélésem szerint a hatékony fogyasztóvédelem akkor valósul meg, ha a hatóság által végzett fogyasztóvédelmi tevékenység mellett a fogyasztó is képes felvértezni magát tudással, ismeretekkel annak érdekében, hogy pénzügyei intézése során megfelelő körültekintéssel járasson el.

A hatóság fogyasztóvédelmi szerepvállalása, a fogyasztó tudatossága melletti harmadik, alapvető pillér a szolgáltató fogyasztóhoz való hozzáállása. Elengedhetetlen, hogy a pénzügyi szolgáltató a prudenciális jogszabályi rendelkezések mindenkor betartása mellett a fogyasztóvédelmi rendelkezések ismeretében, azok maradéktalan érvényesítése mentén szolgálja ki ügyfeleit, nyújtsa szolgáltatásait. A pénzügyi szervezet közép- és hosszú távú érdeke, hogy az elmúlt időszakban bekövetkezett bizalomvesztést helyreállítsa, és felelős szolgáltató módjára ügyfeleit partnerként kezelje. Végso soron az az elvárás a szolgáltatókkal szemben, hogy ne csak a jogszabályi előírásoknak, a prudenciális követelményeknek, hanem a fogyasztók igényeinek is maradéktalanul megfeleljenek.

Pillanatképek a magyar bankszektor negyedszázados történetéből

MÜLLER JÁNOS

Magyar Bankszövetség

A modern magyar bankrendszer 25 éves évfordulója alkalmából nem kerülhető meg, hogy az elmúlt időszak fontosabb eseményeit pillanatkép szerűen ne villantsuk fel. Egy születésnap köszöntő óhatatlanul méltatja az ünnepeltet az adott pillanatban, de kitér életútjára is. A múlt felidézése szükséges a jelen helyzet megértéséhez. Az elmúlt 25 év megérdemelne egy banktörténeti elemzést, e rövid visszaemlékezésben csak arra van módunk, hogy a bankszektor korábbi, tíz- és húszéves jubileuma alkalmából elhangzott beszédekből, előadásokból készítsünk egy válogatást és ezt a csokrot nyújtjuk át az olvasónak. Remélhetően még ez a rövid idézetgyűjtemény is izgalmas visszatekintésre ad alkalmat, az akkor elhangzottak gyakran napjainkban is az áthallás érzetét keltik. Kérdés, hogy mi történt a húsz éves jubileumot követő elmúlt öt évben. Erre a kérdésre a választ tanulmánykötetünk többi cikkétől, illetve a negyedszázados évforduló alkalmából rendezett jubileumi konferencia előadásaitól várjuk. A jelen írás: A) része a múltidézéssel foglalkozik, míg B) útmutatót ad ahhoz, hogy miként kötődnek egymáshoz az írások.

Kulcsszavak: bank konferencia, évforduló, történelem

JEL kód: B31, N24

Pillanatképek a magyar bankszektor negyedszázados történetéből

1987. jelentős időpont a hazai banktörténetben, hiszen a második világháború után, az 1948-ban végrehajtott bankállamosításokat követően hosszú időre megszakadt a magyar bankrendszer organikus fejlődése. Bár 1987 előtt a bankpiacon már jelen volt az MKB Bank, az Országos Takarékpénztár, a Közép-Európai Nemzetközi Bank (CIB) és a Citibank, az igazi áttörést azonban ez az év jelentette. A Magyar Nemzeti Bank különböző ágazatokat finanszírozó főosztályaiból akkor jött létre a Magyar Hitelbank (MHB), az Országos Kereskedelmi és Hitelbank (OKHB), valamint a Budapest Bank. 1993-94 között végbement a hitel-és bank konszolidáció, stabilizálódott a bankrendszer és 1994-ben - a Magyar Külkereskedelmi Bankkal - megkezdődött a privatizációs folyamat. Az eredmény ismert: ma több mint negyven bank működik és versenyez a piacon, tulajdonosi struktúrájukban pedig meghatározó szerepe van a külföldi nagybankoknak mint fő részvényeseknek. Az 1987-es bankreform azonban messze túlmutatott egy ágazat fejlődési lehetőségeinek és távlatainak megnyitásán túl, a szektor privatizálása révén lehetővé tette a modern banküzem kialakítását, az európai normákhoz való felzárkózást, megerősítette az országgal szembeni nemzetközi bizalmat, megindult a mű-

ködő tőke beáramlása és felgyorsult a gazdasági növekedés. Ha eltekintünk a kétszintű bankrendszer létrehozását követő első néhány év tanulási folyamatától és az óhatatlanul jelentkező problémák rendezésétől, akkor azt mondhatjuk, hogy kevesebb mint másfél évtized alatt a magyar bankszektor nemzetközi mércével mérve is teljes körű és modern szolgáltatásokat nyújtó ágazattá vált. Ez a folyamat teszi indokolttá és számunkra kötelezővé, hogy a banki közösség méltón emlékezzen meg a negyedszázados évfordulóról és mindazokról a banki és pénzügyi szakemberekről, akik ennek a folyamatnak részesei, tevékeny segítői voltak.

1) Röviden a kezdetekről

A negyedszázados jubileum megérdemelné egy banktörténeti elemzést. Erre azonban a jelen tanulmánykötet nem ad lehetőséget. Pedig milyen szép és méltó lenne visszanyúlni a kezdetekhez. A kezdetekről szólva illő megemlékezni Széchenyi Istvánról, aki már az 1830-ban megjelent *Hitel* című művében sürgette a hitelezés intézményének megteremtését és kifejtette, hogy hitel nélkül nincs modern gazdaság, nincs gazdasági növekedés. Széchenyi művében így ír: „Az új pénzbeli elrendelés oly hitelt fog adni, hogy 5-es 6-tal, sőt 3-4-gyel elég pénzt találанд az, ki hypothekát adni tud. Csudálni fogjuk, mennyi pénz tűnend majd elő, ámbár egy garassal se lesz több, csakhogy egy kézben, hová előbb rendesen, de lassan minden esztendőben egyszer-kétszer esett szinte azon pénz most számtalanszor fog megfordulni. [...] a józan ész közünkbe a szoros hitelnek mennél előbbi felállítását javasolja, mert csak egy kis pillantati zavar s ideig-óráiglan nyomás után annál nagyobb s tartósb lesz a jövendő kellem s haszon, s néhány méltatlan egyesek nem pártolásával annál bizonyosb a közgyarapodás és boldogság. Amit pedig józan ész javasol, s józan országulás végrehajt, annak jó haszna s bizonyos sikere nem is marad el.”¹³⁵ Széchenyi nem csak a hitel fontosságáról írt több mint másfél évszázada, hanem hiányának, szűkösségének veszélyeire is felhívta a figyelmet: „Minden, ami a pénz keringését hátráltatja mind egyesekre, mind a közösségre nézve felette káros; hát még az, mi a pénzt a circulatióból ki is rekeszti? S vajon mi hátráltathatja s rekesztheti azt ki hathatósabban, mint a bizalmatlanság, a veszély, ti. a hitel híja?”¹³⁶

Ennek szellemében érkezünk el 1840-hez és 1841-hez, amikor megalakult a Pesti Hazai Első Takarékpénztár, illetve a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank. A kor viszonyait jól jellemzi Tomka Béla „Képes Banktörténet” című műve: „A XIX. század elejének Magyarországnál a hitelviszonyok rendezetlenségét, a tőkepiac rossz működését már a kortársak közül is sokan az egyik legfontosabb gazdasági, sőt társadalmi problémának tartották. A kialakulatlan tőkepiac jeleként a hitel kínálata és kereslete egyaránt alacsony volt, egyszerre jelentkezett a hitelhiány és tökefelesleg, s az árucseré túlnyomó része készpénz útján, kölcsön igénybevétele nélkül bonyolódott.”¹³⁷ Be kellene mutatni az 1840-et követő első száz évet dinamikus fejlődésével, az I. világháborút és a forradalmakat, valamint a 1931-es nagy hitelválságot buktatóival, a II. világháborúnak a bankok számára is rémséges időszakát. Az 1940-ig terjedő első száz év bankrendszere

¹³⁵ Széchenyi István: *Hitel*

¹³⁶ Széchenyi István: *Stadium*, 1833, 50. oldal. Idézi Kornai János: *Találkozások Széchenyivel* című előadásában, 2012.

¹³⁷ Tomka Béla - *Képes Banktörténet*, HVG Kiadó Zrt., Budapest, 2006, 7. o.

a következőképpen jellemezhető: „az azonban vitathatatlan tény, hogy a magyar bankrendszer nemzetközi mércével mérve is fejlettnak volt mondható, s hogy kereskedelmi és ipari érdekeltsegein keresztül hatása jóval túlnyúlt a szűkebb hitelszféra keretein. Nem volt tehát véletlen, hogy mind a jobb oldali, mind a bal oldali dirigizmus a bankok parancsnoki hidjának elfoglalása révén remélte hatalmi csápjait a gazdaság egészére kiterjeszteni.”¹³⁸

Ez a korszak lehetővé tette, hogy megjelenjenek nagy nevű, nemzetközileg is elismert bankárok a hazai bankéletben, hogy csak néhány példát említsünk: Fáy András, aki kidolgozta egy Pest vármegyei köznép számára felállítandó takarékpénztár tervét; Lánczy Leó, aki a Pesti Magyar Kereskedelmi Bank vezetőjeként a bankból igazi jelentős pénzügyi intézetet varázsolt; Kornfeld Zsigmondot, aki a Magyar Általános Hitelbank vezérigazgatója volt; vagy (a teljesség igénye nélkül említhetjük még) Weiss Fülöpöt, és Fellner Henriket, a Kereskedelmi Bank vezérigazgatóit. A II. világháború, a német megszállás, a nyilas fosztogatás és az oroszok bejövetele a bankoknak is óriási károkat okozott. 1947-ben pedig már megjelent a bankok államosításának igénye, ami a rákövetkező évben meg is valósult. Beszéd az államosítást előkészítő, a Magyar Kommunista Párt részére készült előterjesztés: „Végső fokon egy központi állami bankot kívánunk létrehozni, amely köré speciális rendeltetésű bankok csoportosulnak [...] Arra kell vennünk az irányt, hogy minden államosított nagybank egy év leforgása alatt a hitelnyújtás terén gazdasági ágak szerint meghatározott hitelek lebonyolítására specializálódjék, és ezzel lehetővé váljék a hitelek felhasználásának hatékony ellenőrzése. [...] Azoknak a magánvállalkozásoknak, amelyek elvonják betéteiket (folyószámláikat) az állami bankoktól, értéskre kell adni, hogy a hitelellátás terén kárt fogynak szenvedni.”¹³⁹ Ezen az irányelvek mentén alakult át és szerveződött a szocializmusra jellemző magyar bankrendszer, aminek szempontunkból az a lényege, hogy megszűnt és 1987. január 1-ig nem létezett kétszintű bankrendszer Magyarországon.

2) Az első tíz év

1987 történelmi mérföldkő volt a hazai banki közösség életében, hiszen a '87-es bankreform megteremtette a modern kétszintű bankrendszer felépítésének lehetőségét. Elindult egy több évig tartó folyamat és a kezdeti problémákat, buktatókat az alakulóban lévő rendszer gyermekbetegségeit is figyelembe véve 1994-95-re tehető az az időszak, amikor már valós kétszintű bankrendszerrel beszélhetünk. A születési év azonban mégiscsak 1987 és ezért joggal ünnepelehetjük ebben az évben a 25 éves évfordulót. Az elmúlt negyedszázadra úgy emlékezünk, hogy a bankszektor tíz- és húszéves jubileuma alkalmából elhangzott beszédekből, előadásokból készítünk egy válogatást és ezt a csokrot nyújtjuk át az olvasónak. A bankszektor első, 10 éves jubileumi konferenciáját Göncz Árpád köztársasági elnök nyitotta meg. Megnyitó beszédéből idézünk. „Nem biztos, hogy éppen én vagyok hivatott méltatni bankrendszerünk 10 éves fejlődését, hiszen a szakmának Magyarországon és világszerte megbecsült tagjai vannak jelen – hallgatóként és előadóként. De annyit nyugodt lélekkel állíthatok: a bankszektor va-

¹³⁸ Kövér György - A Bank története. Az ötvenéves Bank.

¹³⁹ Kövér György korábban idézett műve

lósággal motorja a fejlődős magyar gazdaságnak, amelyről végre elmondhatjuk, hogy kedvező fordulatot vett és nem kell reménytelenül tekintenünk a jövőbe. [...] (A nemzetközi) elismerésnek mindig része volt a magyar bankrendszer elismerése. Ami személy szerint önöket illeti, önök azok, akik – általánosságban talán azt mondhatnám – a legtovább jutottak, a legmesszebb a régió országai közül.”

A Magyar Bankszövetség 10 éves évfordulójával, amikor Erdei Tamás a következőket mondta: „Ha visszagondolunk, arra kell rájönnünk, hogy igen viharos időszak van mögöttünk és környezetünk sem bánt kesztyűs kézzel velünk. Hiszen ez a tíz év állandó kritikai környezetben, viták, ellentmondások és sok esetben a bankrendszernek, képviselőinek, a banki tisztviselőknek, a bankároknak néha igaztalan vádolásával telt el. [...] Ahhoz, hogy megértsük a mai helyzetet, elkerülhetetlen, hogy az 1987-es bankreformmal kezdjük a visszatekintést, amely történelmi változást hozott. [...] Nagyon ellentmondásos politikai, gazdasági környezetben jött létre (a kétszintű bankrendszer), s azok a problémák, amelyeket ebben az időszakban hordoztunk, valójában itt kezdődtek. Hiszen sokat szokás beszélni ennek a bankreformnak, arról a mesterséges, felülről irányított voltáról, amelynek eredményeképp három bank jött létre. Ezt a három bankot – jobb megoldás híján – ágazati alapon hozták létre, de sokkal kevesebb visszaemlékezés hangzik el arról, hogy ezek a bankok milyen technikai körülmények között, milyen tőkésítettséggel és milyen megörökölt portfólióval kezdtek működni.”¹⁴⁰ Az idézet ma is ismerősen hangzik, rámutat arra, hogy a bankszektor sem akkor, sem később nem tartozott a legnépszerűbb és legkedveltebb ágazatok közé.

Lámfalussy Sándor, aki a tízéves évforduló idején az Európai Monetáris Intézet elnöke volt, előadásában a következőket mondta a kétszintű bankrendszer értékelése kapcsán: „Szilárd meggyőződéselem, hogy a hatékonyan működő pénzügyi rendszer általában véve, a bankrendszer pedig különösen, elengedhetetlen előfeltételét képezi egy piacgazdaság kiegyensúlyozott működésének, kiváltképpen a gazdasági növekedésnek. Nem elégséges, de szükséges feltételét. [...] Hadd hívjam fel figyelmüket arra, hogy mind a szűkebb értelemben vett lakossági banktevékenységet, mind a dinamikus fejlődő kis- és középvállalkozói szférának nyújtott szolgáltatásokat magasabb színvonalra kell emelni. Ezekben a területeken a magyar banktevékenység rendkívül visszamaradott, mind az ügyfelekhez közel lévő helyi irodák, mind az említett ügyfélcsoportoknak nyújtott szolgáltatások körét illetően – s ez utóbbi talán még fontosabb. Mindez rendkívül sajnálatos és a bankok hosszú távú érdekei ellen hat, hogy az ország érdekeit ne is említsem.” Ahhoz, hogy a kétszintű bankrendszer megszülethessen az előzmények hosszú, nehéz és esetenként buktatókkal teli folyamatára, politikai és kormányzati döntésekre volt szükség. Hetényi István, aki 1980-1986 között volt pénzügyminiszter jubileumi előadásában összefoglalta az 1968 évi reformot követő göröngyös fejlődési utat, majd egyebek mellett a következőket mondta: „Az 1974 után drámaian megjelenő nemzetgazdasági feszültségek arra is rászorították a vezetést, hogy hatásosabb, a népgazdasági tervekhez képest a pénzügyi realitásokat jobban szem előtt tartó irányítási eszközöket keressen. A jegybanki irányítás érdemivé tételét követő álláspont így legalább szándékként meghallgatásra talált. Persze úgy, hogy lépünk is meg ne is, ez fejeződött

¹⁴⁰ Erdei Tamás előadása a Magyar Bankszövetség 10 éves fennállásának alkalmából, 1999

ki abban a nézetben, hogy úgy nevezett másfél szintű bankrendszer jöjjön létre. [...] A banktevékenységben az első lépés Buzogány Jucika banki segédreferens – de élet és halál ura – abszolút hitelezési monopóliumának megtörése volt. [...] Végre 1987-ben elérkezett a nagy nap: létrejött a kétszintű bankrendszer. Nehéz volna ennek jelentőségét ma pontosan értékelni. Mondható, hogy sorsdöntő áttörés volt a bankügy számára. Ez kétségtelen, hiszen egy ember fejlődésének is első és döntő feltétele az, hogy megszülessen. Értékelhető persze a lépés úgy is, hogy az 1987 évi bankrendszer messze nem az, amire egy piacgazdaság igényt tart. Ez nem cáfolható. De a régi hiedelmek szerint a medve alaktalan hústömeget szül, amelyet aztán medve formájúvá nyalogat. Itt egy lehetőség született, amelyet azóta is egyre medvébbé nyalogatunk. [...] Az elmúlt tíz év krónikája csak önkényesen bontható szakaszokra, lépésekre. A krónika előrehaladásról, újrakezdésekről egyaránt beszámol. 1990 körül például sokan abban az illúzióban éltek, hogy a bankrendszer egy pénzgyártó gép, amelyből a költségvetés annyit vehet ki, amennyit gondol.”

Az idézetek csokorba gyűjtőjét az utóbbi mondat elgondolkodtatta, vajon miért tör felszínre időről időre a bankrendszer jövedelmének tőkéjének megcsapolási gondolata? „Vállalva a pontatlanság jogos vádját, azt mondhatjuk: 1988-89 fő kérdése az volt, hogy szervezett üzemmé váljanak a bankok. 1990-91 a pozitív reménykedés kora, a - virtuálisnak bizonyuló - jövedelmezőség és a privatizálhatóság szemszögéből nézve. Erre az időre esik a Bankfelügyelet, a Bankszövetség érdemi munkájának megkezdése. 1992-94 a tornyosodó gondok időszaka, a gazdasági teljesítmény nagyarányú csökkenésének, a piacvesztésnek, a vállalkozások tízezrei tönkremenetelének a bankokra való áthatása, a konszolidációk, „a kicsi a szép” illúzió vége. 1995-97 a privatizáció érdemi periódusa, a banküzem korszerűsödésével és a szolgáltatások érzékelhető kiszélesedésével, valamint egy tartósnak ítéltető jegybanktörvény és egy európai szintű hitelintézeti törvény megszületésével.”¹⁴¹ Erdély Zsigmond Gábor, a Magyar Bankszövetség elnöke a 10 éves évforduló alkalmából így összegezte a szektor helyzetét: „Összegezve megállapítható, hogy tíz év alatt a hazai kereskedelmi bankok helyzete lényegében megszilárdult, a tőkepiaci intézményrendszer a legutóbbi esztendőekben fejlődésnek indult, s a privatizáció ezen a területen is felgyorsult. [...] ezzel párhuzamosan tovább bővül a külföldi pénzintézetek magyarországi jelenléte. 1995-ben a bankok jegyzett tőkéjének már 36%-a volt külföldi tulajdonban és reális az a feltetelezés, hogy 1997 végére - a tervezett eladásokat is figyelembe véve - már a bankpiac 60%-át, avagy 2/3-át a külföldi tulajdoni többségű bankok fogják uralni. Ez a változás összességében előnyökkel jár a hazai bankrendszer fejlődésére, tőkeerőssé válására, technológiájának korszerűsödésére és a pénzügyi innovációk terjedésére nézve. [...] A bankkonszolidációt nagyon sokan joggal megkérdőjelezték. Elévülhetetlen érdeme az, hogy a változó és javuló makrogazdasági körülmények között egészséges, fejlődni és növekedni képes bankrendszer jöhetett létre Magyarországon. Ily módon érthető, hogy a bankprivatizációs folyamat a konszolidáció után vált lehetővé.”¹⁴² Az azóta eltelt évek fejlődése és eseményei igazolták, hogy a bankrendszer magánosítása és a külföldi stratégiai tulajdonosok meghívása helyes döntés volt, a külföldi bankok biztosították a szektor fejlődéséhez a tőkét, a know-how-t és az innovációs lehetőségeket egyaránt. A kétszintű bankrendszer létrehozásának lehetősége és az első évek pozitív fejlődése kedvező

¹⁴¹ Hetényi István: Majd a történelem című előadása 1997. február 7-én

¹⁴² Erdély Zsigmond Gábor: Új kihívás: a nemzetközi integráció című előadása 1997. február 7-én

nemzetközi fogadtatásban részesült. Fontos volt ez azért is, mert ezt a lépést a térségben Magyarország elsőként tette meg, a többi piacorientált kelet-európai országban 1989-90-ben, vagyis az ott bekövetkezett politikai rendszerváltással egy időben kezdték meg a kétszintű bankrendszer kiépítését. A nemzetközi fogadtatásról és a korabeli bankrendszer jövőjéről szólva érdemes felidézni, hogy a 10 éves jubileumi konferencián mit mondott Medgyessy Péter akkori pénzügyminiszter: *„Egyre inkább gondolkodásunk részévé kell, hogy váljon az Európai Unióhoz való csatlakozás kérdése. A csatlakozás gyakorlatilag elkerülhetetlen. [...] Fontos azonban, hogy erre érettek legyünk. A felkészülés elkezdődött már, de tisztában kell lenni azzal, hogy ami a bankszféra számára is óriási kihívást fog jelenteni, az az államháztartás szférájában, a vállalkozók szférájában, sőt a lakosság körében is új helyzetet teremt. Nagy kérdés az úgynevezett Maastricht-i követelmények teljesítése [...] már nem elég, hogy a hiány ne haladjon meg a GDP 3 %-át, hanem azt mondják, hogy kiegyensúlyozott költségvetésre van szükség. Már nem arról van szó, hogy az infláció ilyen mértéke megengedhető, inkább arról, hogy lényegében deflációs politikát kell folytatni. [...] Nagyon rövid az alkalmazkodási idő, erre fel kell készülni. Lehet azt mondani, hogy szeretnénk, meg hogy tudjuk, hogyan lehetne nekünk valami mást meg másként tenni, de nem lóghatunk ki a sorból. Annyi előnye van az EU-hoz való csatlakozásnak, illetve annyi hallatlan hátránya volna a kimaradásnak, hogy kénytelenek vagyunk tudomásul venni: bizony együtt kell ordítanunk a farkasokkal.”*¹⁴³ Úgy tűnik, hogy 15 évvel ezelőtt könnyebb volt várható Európai Unió tagságunkról és az azzal járó kötelezettségeinkről beszélni.

3) Az első két évtized méltatása

Történelmi távlatokban igen rövid idő alatt elérkezett a húszéves évforduló. A jubileum alkalmából megrendezett konferencia előadásai már más eredményekről, feladatokról és kihívásokról számoltak be. 2007-ben elmondható volt, hogy a megelőző években a magyar bankrendszer a gazdasági növekedés motorja volt, jelentős fejlesztéseket hajtott végre, valamint a bankok erős hazai és egyre erősödő külföldi versenyfeltételek között dolgoztak. A banki szakértők hangsúlyosan vették fel, hogy a magyar bankok nem várnak állami támogatást, ugyanakkor mentesülni szeretnének akár a pozitív, akár a negatív diszkriminációtól. A bankrendszer egyetlen elvárása az volt, hogy stabil, kiszámítható feltételek között dolgozhasson. A magyar bankok támogatták a konvergencia programot, amelynek végrehajtása kulcsfontosságú volt, annak érdekében, hogy ne maradjunk le a régiós versenyben, ehhez stabil, kiszámítható monetáris politikára volt szükség. Az előadók kifejtették, hogy a magyar bankok vállalják az egyensúlyteremtés és a konvergencia-program végrehajtásának terheit, nagyon jó adófizetők, nagyon sok adót fizetnek, de a különadóktól szeretnének megszabadulni.

Erdei Tamás, a Magyar Bankszövetség elnöke előadásában az akkori magyar bankszektor helyzetét, feladatait így értékelte: *„1987-ben az akkori szocialista országok közül Magyarország volt az az ország, amelyik elsőként meg merte tenni ezt a lépést, és létrehozta az úgynevezett kétszintű bankrendszert. Természetesen akkor még állami tulajdonosi alapon. Az akkori döntéshozók fel-*

¹⁴³ Medgyessy Péter pénzügyminiszter: Nincsenek csodák című előadása 1997. február 7-én

ismerték, hogy ahhoz, hogy a gazdaság növekedni tudjon, feltétlenül szükséges egy versenyző, versengő bankrendszer; s hogy erős gazdaság erős pénzügyi rendszer, ezen belül erős bankok nélkül elképzelhetetlen.” „Azon kívül, hogy egy ünnepi konferenciát rendezünk, egy asztalhoz próbáljuk ültetni a magyar kormány képviselőit, a magyarországi bankok vezetőit, és természetesen a tulajdonosaink képviselőit, akik európai pénzügyi döntéshozók, annak érdekében, hogy közösen tekintsük át: mi is történt, illetve merre megyünk, ők hogyan is látják magyarországi befektetésüket; milyen gazdasági klímát, környezetet várnak el Magyarországtól, hogy továbbra is erős képviselői legyenek a bankrendszernek” Az előző két évtizedre vonatkozó történelmi visszatekintés után Erdei Tamás feltette a kérdést, hogy mit jelentett a magyar bankrendszer Magyarországnak és a magyar kormányynak. „A magyar bankrendszer a gazdasági növekedés egyik motorja volt, és motorja ma is. A bankok nagyon jó adófizetők, s néhány esetben úgy érezzük, hogy ezt a politika is kihasználja, és még külön adót is a nyakunkba varr – de gondoljuk, hogy ez csak egy átmeneti időszakra áll fenn. [...] Ezen időszak alatt a bankrendszer részt vállalt az összes nagy állami fejlesztés megvalósításában a forrásszerzésen, a forrás behozatalán keresztül, támogatta az állam közép-, hosszú távú fejlesztéseit. Úgy gondoljuk, hogy Magyarország jelenleg is egy nagyon erős bankrendszerrel rendelkezik. Ha a magyar politikának megfelelő gazdasági klímát sikerül kiépítenie, akkor a bankok hosszú távon is segíteni tudják a magyar gazdaságot.”¹⁴⁴ Erdei Tamás bizakodott, hogy a bankadó átmeneti lesz, azóta eltelt hat év, a bankok ezt az adót járadék formájában még mindig fizetik, az azóta kivetett banki különadók mellett.

Az átmenetről szólva idézzük Szapáry Györgyöt, az MNB alelnökét, aki előadásában a következőt mondta: „Magyarországot a rendszerváltás után gazdaságtörténelmi szempontból úgy szoktuk jellemezni, mint egy átmeneti gazdaságot. A híres közgazdász, Jacob Viner úgy fogalmazott, hogy az átmenet az az időszak, amely két átmeneti időszak között helyezkedik el. Ezzel csak azt szeretném hangsúlyozni, hogy az átmenetnek, a változásnak sohasem lesz vége.”¹⁴⁵ – Igaza volt. A húszéves évforduló időszakában is jelentős kihívások előtt állt a bankrendszer. Alkalmazkodnia kellett a nagyon éles nemzetközi versenyhez és fel kellett készülnie az Európai Unió tagsággal együtt járó EU szabályozások bevezetésére, csatlakoznia kellett például a SEPA-hoz, az Európai Unió egységes fizetési övezetéhez. Ez utóbbi jelentős változást hoz a magyar bankrendszer életében is, ahogyan Kovács Levente megfogalmazta „Az elszámolóházak jövőjét Európában a SEPA folyamat által indukált változások határozzák meg, ami érinti az euróövezetet, de az azon kívüli országokat is.” A SEPA bevezetése nyomán a legfontosabb változások: „a fizetési módok és elszámolási módok egységesítése és magas szintű szabványosítása, [...] egységes elszámolási rendszer, vagyis az interoperabilitás követelménye, a versenyhelyzet által diktált méretgazdaságosság.”¹⁴⁶ „Természetesen szeretnénk segíteni – és az a tőkeerő, ami ebben a teremben ma összejött, képes is segíteni – abban, hogy azt a konvergencia-programot, amit a parlament és a kormány elfogadott, következetesen, nagyon keményen végrehajtsa a magyar kormány, és ehhez egy stabil, kiszámítható monetáris politika társuljon. Ez az, amit a bankrendszer kér. Mi semmifajta támogatást soha nem kértünk, de diszkriminációban sem szeretnénk részesedni. Azt gondolom, hogy mindenben tudjuk támogatni a konvergenciaprogram követ-

¹⁴⁴ Erdei Tamás korábban idézett előadásából

¹⁴⁵ Szapáry György, MNB alelnök A magyar monetáris politika - kitekintéssel az Európai Unióra című előadása a Magyar Bankszövetség 20 éves évfordulója alkalmából 1999-ben

¹⁴⁶ Kovács Levente: Az európai pénz- és elszámolásforgalom jövője, Miskolc, 2010

kezetes végrehajtását, hiszen enélkül nem tudunk egy stabil gazdasági fejlődési pályára visszaállni, és elkerülhetetlenül el fog veszni az az esély, hogy az Európai Monetáris Unióhoz megfelelő időpontban csatlakozni tudjunk. Azt gondoljuk, hogy ehhez a bankok nagyon sok segítséget tudnak adni.¹⁴⁷

Gyurcsány Ferenc miniszterelnök az ország gazdasági helyzetéről, a belpolitikai kérdésekről beszélt, a bankrendszerrel kapcsolatban a következőket mondta: „Miután bankrendszer konferenciára hívtak, hadd mondjak erről is pár mondatot. Az egyik: azt gondolom, hogy a magyar bankrendszer egésze jelentős mértékben hozzájárult ahhoz, hogy a magyar gazdaság sikeresen alakult át. Jelentősen hozzájárult ahhoz, hogy a magyar gazdaság üzleti kultúrája alapvetően nem tér el a világ üzleti kulturális main streamjétől, és ebben a tekintetben a magyar bankrendszer kezdeményező, önálló szerepet vállalt, ezért mindenképpen köszönet illeti. Köszönet illeti természetesen azokat is, akik – ahogy az Elnök Úr is említette – a ’80-as években egyedülálló bátorsággal, szakmai, politikai tehetséggel indították el ezt a folyamatot. Másodszor: teljesen világos a számunkra, hogy a bankrendszernek is folyamatosan változnia kell. Azért is világos, mert azt jól látjuk, hogy alapvetően azok a szolgáltatások és igények, amelyek korábban elkülönült szolgáltatásként és termékként jelentek meg, azok mára egy sokkal integráltabb, komplexebb szolgáltatást jelentenek. A nagyon szimpla kereskedelmi és befektetési banki tevékenység szétválasztás mára bonyolódott, a bankvilág összeér a biztosítási világgal – csak hogy mást ne mondjak – bonyolult, komplex termékek, új kihívások vannak ezen a területen. A magyar kormány tiszteletben fogja tartani, és erősíteni fogja a jegybank függetlenségét. Nem kétséges. Nem kétséges, hogy ez az ország érdeke.”¹⁴⁸

Simor András, a Magyar Nemzeti Bank elnöke az évforduló évét, azaz 2007-et és a közvetlen jövőt az alábbiak szerint értékelte: „**Fokozatos konszolidáció, az inflációs cél 2009 elején teljesülhet.** Ez belesik a monetáris politika 5-8 negyedéves horizontjába. 2007 – **fiskális kiigazítás:** magas infláció, gazdasági lassulás, jelentősen javuló egyensúly, 2008-2009 – **konszolidáció:** Csökkenő infláció, enyhén gyorsuló GDP, lassuló egyensúlyjavulás. A monetáris kondíciók egyelőre összhangban vannak az inflációs cél középtávú elérésével” Az infláció társadalmi költségeit így foglalta össze: „Az infláció magas szintjéből adódó jóléti veszteségek: folyamatos átárazás költségei, készpénztartás, adórendszeri torzítások (SZJA, amortizáció) Az inflációs bizonytalanságból fakadó költségek: árak romló információtartalma, erőforrás-allokáció gyengülő hatékonysága, hosszú távú elkötelezettségek nehézségei, magasabb kamatok (kockázati prémium), nem szándékolt és át nem látható jövedelem újraelosztás, adósok és megtakarítók közötti vagyon-átrendezés → Alacsonyabb növekedési ütem. **Infláció és jegybanki függetlenség.** Az infláció közben tartása komoly kihívás a választott politikusok számára, mert gyors és rövid távú eredményekben érdekeltek, meglepetés inflációval rövidtávon élénkíthető a gazdaság, infláció révén a költségvetés többletbevételekre tehet szert. Az intézményi garancia a jegybank, amely politikai befolyástól független, hosszú távú elkötelezettséggel bír, az infláció költségeit konzervatívan számba veszi, végső célja az árstabilitás elérése és fenntartása.”¹⁴⁹

¹⁴⁷ Erdei Tamás megnyitóbeszéde a 20 éves jubileumi konferencián, 2007. május 31.

¹⁴⁸ Gyurcsány Ferenc: Magyarország a reformok és a fenntartható növekedés útján című előadásából, 2007. május 31.

¹⁴⁹ 147 Simor András 2007. május 31-én tartott A monetáris politika céljai és eszközei Magyarországon című előadásából

Surányi György előadásának egy részlete összefoglalásunkból semmiképpen sem maradhat ki. **„MIT TEHET A KORMÁNY A VERSENYKÉPESSÉG JAVÍTÁSA ÉRDEKÉBEN?** *Nem lehet csak a bankszektor versenyképességéről beszélni, a teljes gazdaság versenyképességét kell javítani, A REFORMOK FOLYTATÁSA ALAPVETŐ ÉRDEK, DE! Reformok csak hosszú távon javítanak versenyképességet, rövid távon csak az újraelosztás mértékének csökkentése hat. KULCSKÉRDÉS: Adórendszer átfogó reformja, adókulcsok mérséklése (nem az adó szintje) Államháztartási pozíció javítása. Újraelosztás mértékének csökkentése. Meddig terjeszkedik az állam (állami tulajdonlás)? A bankszektor nem igényel extra kedvezményeket, ugyanakkor a negatív diszkrimináció is elfogadhatatlan. A kiegyensúlyozott, növekedéspárti gazdaságpolitika támogatja a szektor fejlődését”¹⁵⁰*

4) Összefoglalás, tanulságok helyett

Az 1987-es bankreform történelmi és gazdaságtörténeti jelentőségű volt, messze túlmutatott a kétszintű bankrendszer megvalósításán. Magyarország a bankreform megteremtésében élen járó volt, a környező országokban hasonló politikai döntésekre 2-4 évvel később került sor. Ez az úttörő szerep tette lehetővé a korai bankprivatizációt, a külföldi működő-tőke gyorsuló ütemű beáramlását, a 90-es évek közepétől a gazdasági növekedés felgyorsulását. Széchenyi István több mint 180 éve megállapította, hogy hitel nélkül nincs gazdasági fejlődés. Valóban, a XIX. század második felében, 1840, de még inkább az 1867-es kiegyezés után indult meg egy soha korábban nem látott fejlődés, nem kis részben az egyre tőkeerősebb bankrendszernek köszönhetően. Ebben az összefüggésben talán helyénvaló a párhuzam: a kétszintű bankrendszer kifejlődése, erős tulajdoni háttere, tőkeellátottsága megnövelte hitelezési képességét, a bankrendszer volt a gazdasági növekedés motorja. 1995 és 2000 között ennek is köszönhető volt a gazdaság gyors növekedése. Történelmi léptékkal mérve a magyar bankok igen rövid idő alatt képesek voltak az nyugat-európai szintű szolgáltatások nyújtására, a gazdaság minden területének megfelelő finanszírozására. A bankkonszolidáció, a privatizáció és a külföldi bankok jelentős tulajdonosi szerepvállalása nélkül az első húsz év gazdasági eredményei nem lettek volna elérhetőek.

A kerek évfordulókat méltató előadásokban több olyan megállapítás is elhangzott, amelyek napjainkban is az áthallás érzetét keltik. Az olvasóra bízunk, hogy egy-egy ilyen mondat elolvasásakor magában felteszi-e a kérdést: - Változott itt egyáltalán valami? Az idézetek olvasásakor az olvasó bizonyára visszaemlékezik arra, hogy mindkét évforduló a bankrendszer fejlődésének egy-egy nagyon pozitív szakaszát zárta le és méltatta. Az első tíz év egy dinamikus fejlődés és az európai szintű bankszolgáltatások megteremtésének volt az időszaka, a következő időszak pedig a 2008-as nagy válság előtti utolsó aranykorát méltathatta a banki közösségnek. 2007-et követően már a közelmúlt eseményeinek lehettünk tanúi, amikor a válság hatására is globálisan, uniós mére-

¹⁵⁰ Surányi György, az Intesa San Paolo csoport Közép-Kelet-Európai régió igazgatójának 2007. május 31-i A hazai bankszektor az Intesa San Paolo szemüvegén keresztül című előadásából

tekben és hazánkban is szigorodott a banki szabályozás, megnehezültek a bankok működési feltételei, egyre több terhet és különadót kellett a bankoknak elviselniük, ideértve a 2011-12-ben véghezvitt végtörlesztés folyamatát is. Végezetül azzal szeretném befejezni ezt a rövid visszaemlékezést, amivel talán kezdeni kellett volna. Az évforduló alkalmából tisztelettel és szeretettel gondolunk mindazokra a kollégákra, akik a Magyar Bankszövetséget megalapították és az elmúlt 25 évben a szövetség vezetőiként sokat tettek a bankszektor fejlődéséért, képviselték érdekeit, kiépítették és szélesítették nemzetközi kapcsolatait. Az alapítók között mindenekelőtt köszönetünket fejezzük ki Pulai Miklósnak, a Bankszövetség első főtitkárának és Erdélyi Zsigmond Gábornak, első elnökének. Pulai Miklóst a főtitkári székben Dr. Nyers Rezső követte, Erdélyi Zsigmond Gábortól pedig Erdei Tamás és Felcsúti Péter vette át az elnökséget. Ez a kis összefoglaló az első két évtized banktörténeti eseményeiből ad egy csokorba gyűjtött válogatást. Kérdés, hogy mi történt az elmúlt öt évben. Erre a választ a jubileumi bankkonferencia előadásaitól és a jelen kötet tanulmányaitól várjuk.

Abstract of the articles¹⁵¹

Bank Taxes Based on Transaction, Profit or Balance Sheet in the European Union

LEVENTE KOVÁCS - HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

Governments have recognized the serious impact of the crisis on the banking sector and the trust hazard ensuing from the special role banks play in the economy. A number of systemically important banks have been bailed out from public funds. With the relative stabilization of the financial system, measures aimed at recovering the public funds used for bailout and the creation of bank resolution funds with a view to managing potential future crises without using taxpayer money, have come to the forefront. A politically popular method for this has been the imposition of bank taxes. The issue of the introduction of an EU-wide financial transaction tax, a generally supported concept, has been under discussion at several levels in the EU. Without waiting for the results of this discussion, and without any impact studies, 17 member states have imposed bank taxes based on financial transactions, profit and/or balance sheet items. The study primarily examines the expected impacts of bank taxes, warning decision-makers to exercise restraint in light of the potential economic consequences.

Keywords: FTT, FAT, FSC, Tobin tax, bank tax, extra tax

JEL codes: H25, G10, G21, G38

Efficient Resource Allocation by Financial System and the Case of the Hungarian Banking System

PÉTER CSILLIK - HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

The two-tier banking system was established during the last years of the planned economy, 25 years ago, since it was realized that efficient allocation of national resources cannot be done by bureaucracy. During the transition following the regime change, the newly established banking system went bankrupt. Banks were consolidated and privatized. After moderate results in the first seven years, these privatised banks saw rapid growth after the turn of the century. However, first due to the crisis erupting in 2008 and later due to economic policy imposing disproportionate public burdens on the banking sector,¹⁵² banks again found themselves in an impossible situation. We present how the financial intermediation system can achieve the efficient allocation of resources through the banking system or through the securities markets and how the management of public debt is related to this process. Presenting some elements of the 150 years of history of development in the US and the EU, we analyse the problems and results of the Hungarian banking system. We will present that shrinking lending leads to a stagnating and contracting economy. We will also present the income structure of Hungarian banks over a period of more than a decade: the internal coherence is promising and raises the hope of development. We will prove that high public debt

¹⁵¹ The views expressed are those of the authors and do not necessarily reflect the official view of the organisation in question.

¹⁵² See the discussion of the issue in an international context - L. Kovács (2011)

and a low income level result in high government bond yields and high CDS spreads. This weakens the rate of exchange. If the proportion of foreign currency loans is high, a weak rate of exchange results in high impairments, while the various taxation and regulatory measures further reduce banks' profits.

Keywords: financial markets and macroeconomy, banks, capital and ownership structure

JEL codes: E44, G21, G32

Credit Conditions and Outlook for 2013-2014

GERGELY FÁBIÁN – DÁNIEL HOMOLYA - MNB

Since the 2008 financial and economic crisis, the Hungarian banking system's lending activity has been one of the lowest in Eastern and Central Europe. Parallel with this, the credit conditions for both households and businesses have tightened, consistent with the international trends. Looking at the driving factors, in late 2008 and early 2009, lending capacity was the main factor. Then, until mid-2011, the constrained willingness to lend was the dominant factor. Between mid-2011 and early 2012, the constraints in lending capacity became stronger again, however, in the first half of 2012, these constraints did not result in any further tightening of the terms and conditions, given the easing of tensions in refinancing. The persistently strict credit conditions, coupled with weak demand for loans show a gloomy outlook: on a two-year forecast horizon, a turnaround in lending is not expected.

Keywords: credit supply, credit conditions, lending survey, banking system

JEL codes: G21, E66, C83

The Road to Hungary's High Foreign Currency Exposure and its Consequences

KÁROLY GERGELY TARDOS - LEVENTE PÁPA - OTP

Regrettably, Hungarian economic policy has supplied all the conditions that make FX lending widespread: (1) the quasi-fixed exchange rate system instead of currency appreciation - as a result, the real appreciation pressure manifested in high inflation and interest differentials and (2) the exceptionally high budget deficit, which also added to the interest margin. Foreign exchange exposure, both in the private sector and in general government, reached elevated levels. Economic policy should adjust to these factors, but the level of indebtedness has made anti-cyclical fiscal and monetary policies impossible. The Hungarian economy cannot easily get rid of the foreign currency risks that have accumulated over the years, and the forced measures exacerbate the banking system's lending capacity as well as the private sector's borrowing potential. The banking system's high exposure to foreign funds and its potential rapid contraction carries stability risks.

Keywords: FX lending, fiscal policy, exchange regime, external debt

JEL codes: E42, E43, E58, E62

Corporate Banking in Hungary

ZOLTÁN TÖRÖK - RAIFFEISEN BANK HUNGARY

The early launch of the two-tier banking system in 1987 helped Hungary to succeed relatively smoothly during the process of economic transition. The collapse of the COMECON markets, and the heritage of the state-owned corporate sector led to a rapid deterioration of the corporate loans portfolio. Corporate lending started to increase only after the state had bailed out problem-ridden commercial banks and privatised them in the mid-1990's. The dominant presence of foreign ownership in the banking sector was beneficial for the establishment of a modern and well-functioning banking system that supported economic growth. The high reliance on external funding turned out to be a serious vulnerability factor when the global financial crises hit in 2008. Corporate lending has been decreasing since 2008 in Hungary. There is a strong correlation between corporate lending and corporate investments, it is not realistic to count on a sustainable creditless recovery. A positive turnaround in corporate lending is delayed, since there is a lack of support from the side of economic policy.

Keywords: financial crises, banks, government policy and regulation

JEL codes: G01, G21, G38

Mortgage Lending (Residential and Mortgage-Backed Loans)

ZSOLT KONDRÁT - MKB BANK

Mortgage lending has a long tradition in Hungary. The first mortgage bank, Magyar Földhítéletintézet was set up in 1862, but mortgage bond-type securities had existed even before that. Initially, mortgage lending served the agricultural sector to be later extended to municipal projects and home construction. After World War II, mortgage lending basically disappeared. Then, although with a significant delay, it received new impetus after the regime change. In the 2000s, as was the case worldwide, mortgage lending saw a dramatic boom in Hungary. Mortgage loans 'stole the show', everything was about mortgage lending when it came to the growth of the banking sector. At the beginning, it was state subsidies that boosted mortgage lending. After the cut in state subsidies, FX-loans triggered a new boom and the current problems are mainly rooted in this boom. Declining loan quality, losses, and a dramatic fall in lending activity characterise the Hungarian banking sector today. Unfortunately there is little to celebrate on the 25th anniversary of the two-tier banking system.

Keywords: mortgage, banking

JEL codes: G21

The Role of Credit Institutions in Municipal Financing in Hungary

ANDREA TAMÁSI - JUDIT É. ROZSI - OTP BANK PLC.

The Hungarian local government system, created in 1990, is characterized by excessive fragmentation, which is a direct consequence of the structure of the country's settlement patterns. A high degree of autonomy provided to municipalities is combined with an extremely broad range of tasks and responsibilities, which kept increasing during the last 20 years. Central transfers play a key role in local government financing, which has not been expanded to the same extent as their duties. Moreover, due

to budget cuts in the wake of the economic crisis, central budget supports to municipalities have been significantly reduced. Since municipalities' own revenues have not been able to keep up with their increased expenditures, loans and bonds started to play an increasingly important role in municipal financing. The study examines the reasons and lessons leading to process of indebtedness and looks at the future role of financial institutions in municipal financing within a new municipal regulatory framework being shaped since 2011.

Keywords: local government, loan, bond

JEL codes: G38, H71, H72, H74

FX lending in Hungary – in a regional macroeconomic, monetary and fiscal policy approach¹⁵³

ORSOLYA NYESTE - ZOLTÁN ÁROKSZÁLLÁSI - ERSTE BANK HUNGARY ZRT.

In our paper, we would like to identify the causes of FX lending and help to better understand this development, and thus, help to understand the proper lessons. The paper mainly uses macroeconomic approach, describing the main attributes of fiscal and monetary policy that can be tied in theory to the spread of FX lending. In our analysis, we also examine the macroeconomic developments of other regional countries, and what were the major differences compared to Hungary, to better understand why FX lending did not cause such systemic risks as in Hungary in most of the regional countries.

Keywords: foreign exchange lending, fiscal policy, monetary policy, CEE, macroeconomic imbalances

JEL codes: E52, E62, F41

Time Deposits, Investments

RÓBERT CSELOVSZKI – TÜNDE MOLNÁR - ERSTE

The Hungarian savings and investment markets have come a long way to reach today's form. Their development has been significant, especially taking in consideration the gap that had to be overcome in the past 25 years. The initial simple savings facilities have grown into a complex and diversified product portfolio which has, in several instances, shaped consumer needs (and not conversely). In the meantime, a significant educational process took place. In the last decades several factors have influenced product development and pricing policy, including changes in the economic environment, changes in taxation and legal regulations, the development of financial literacy, changes in saving habits, competition, and last but not least, shareholder profit expectations.

This study aims to present the main milestones of the Hungarian retail savings and investment markets, highlighting the reasons for current market specifics and their development. We attempt to present the possible development patterns of the market and to identify appropriate responses to future challenges.

Keywords: time deposits, investment products, product development, product pricing

JEL codes: G01, G11, G12

¹⁵³ The views expressed in this paper are those of the authors' own and do not necessarily reflect the official standpoint of Erste Bank Hungary Zrt.

The Hungarian Development Bank's 20 years: Changing Role of a Development Bank

ERZSÉBET GÉM - MFB

The Hungarian Development Bank was established in the beginning of the transition process for reconstruction, restructuring of the Hungarian economy and development of the infrastructure. The focus of the Bank's activity has often changed since its early years, according to the state owner's expectations and the needs of the economy: from the early to the late '90s its activity was dominated by restructuring and reorganization of the state owned companies, while from the end of '90s to mid 2000's by financing the big infrastructural investment, and in the second half of the 2000's it was characterized by increasing role of the Hungarian SMS sector's investment lending. Regarding the Bank's activity, operation and - beyond the formal adequacy - anti cyclical characteristics of its activity, HDB is a modern development bank: in the second half of the 2000's their investment loans to SMSs were unique in the Hungarian corporate loan market, and between 2008 and 2011 - contrary to decreasing lending of the Hungarian commercial banks since the financial crises - the Bank increased its loans by 32.6%. However, in the '90s, when the Hungarian banking system was under development, and its lending capacity was weak yet, the HDB, with its small volume of corporate loans was not able to fulfil an anti-cyclical role in the Hungarian loan market.

Keywords: banks, government policy and regulation, governmental loans, loan guarantees, credits, and grants
JEL codes: G21, G28, H81

The Role of Guarantee Institutions in Promoting SME Lending

BALÁZS NAGY - GARANTIQA CREDITGUARANTEE CO. LTD.

The basic task of guarantee institutions is to promote access to finance by SMEs by undertaking guarantees vis-à-vis banks. Their primary function is to decrease the capital and collateral shortage which is typical in the SME sector, thereby making otherwise viable but uncreditworthy businesses creditworthy. By putting the guarantee undertaking of a solvent institution behind the risk of the lending financial institution, the financial institution's ever stricter capital requirements are also mitigated. In line with the international practice, institutional guarantee undertaking in Hungary works by using state counter-guarantees, whereby the risk is shared between the state, the guarantee institutions and the banks. One of the most effective and economical tools of supporting enterprises and helping their credit supply is in fact the undertaking of guarantees. The impacts of the financial crisis have made the operating environment of guarantee institutions more difficult, but they have also increased the need for institutional guarantees, which thereby could dampen the decrease in SME lending. In the middle of the crisis, the government's decision to raise the counter-guarantee amount in 2011 provided a suitable solution that was in line with similar measures taken in other countries. Firstly, it provided enough guarantee capacity by stabilising the capital position of guarantee institutions, and secondly, it reduced the capital lock-up requirements at the banks. Guarantee backing provided by guarantee institutions is key to lending, especially to the external financing of micro- and small enterprises, while in turn, the development of micro- and small enterprises is essential for the fulfilment of economic policy goals: this segment employed over 2 million people in 2009. Institutional guarantees ultimately aid the development of SMEs and their access to finance. Of course, the involvement of the banks using this service and providing the loans is also essential.

Keywords: guarantee institution, SME, guarantees, counterguarantee
JEL codes: G10, G21, G38, E24

Past, Present and Future of Payments and Settlements

ISTVÁN PRÁGAY - GIRO ZRT.

The emergence and development of domestic clearing and settlement infrastructures and payments system exemplifies the importance of these systems for economic policy. The study gives a short, schematic overview of the current situation and assesses the main challenges and tasks.

The study defines the concept of payment scheme and its possible application for domestic credit transfers and direct debits.

The depth of payments intermediation depends on the quality and fashion of bank payment services which, in turn, rely on inter-bank arrangements. These arrangements are given from the banks' product development point of view. However, these arrangements, to a large extent, are created by these banks. This is necessary as only practicing experts can establish such frameworks at satisfactory level. Therefore, the consultation and cooperation among banks is inevitable and does not necessarily impair general welfare, on the contrary, it has the potential to contribute the competitiveness of the economy and raise the level of general welfare.

Banks should closely cooperate with central banks in the development of payments system and payment schemes.

Keywords: payments system, payment and settlement systems, payment scheme, SEPA

JEL codes: G190, N240

Response to the International Banking Crisis (Part I): More Stringent Prudential Requirements¹⁵⁴

MAGDOLNA SZŐKE - TAKARÉKBANK

As a consequence of the financial crisis, the confidence of regulatory authorities has weakened concerning the ability of credit institutions with sophisticated risk management systems to develop and run accurate risk models, manage their risks in a prudent way and assess the amount of capital necessary for the safe and sound functioning of the institution. Under political decisions aimed at preventing similar crises in the future, a number of regulatory initiatives have been adopted in a relatively short time and more are being consulted on at the various international and European fora, which place more stringent requirements on the functioning of the banking sector. These are represented mostly by the changes in the rules on the quality and the required level of the regulatory capital (own funds) and the capital requirements for the various risk types. The minimum standards for liquidity risk indicators, which previously have not been harmonised at the international level, indicate the revival of the 'one size fits all' approach.

Keywords: financial crises, government policy and regulation, banks

JEL codes: G01, G28, G21

¹⁵⁴ The authors of this and the next article on the regulatory impacts of the financial crisis worked closely together, seeking to provide a comprehensive view of the regulatory responses to the international banking crisis.

Regulatory Response to the International Banking Crisis (Part II): More Efficient Supervision, Corporate Governance and Crisis Management¹⁵⁵

MÁRIA MÓRA - HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

In the wake of the financial crisis, parallel with regulations aimed at strengthening capital and liquidity standards in the banking sector, it has been also an objective to introduce stricter requirements for risk management and corporate governance, in particular with regard to remuneration policies. Based on past experience, regulators have been of the view that it is also necessary to improve supervision, strengthen co-operation between supervisors and take account of the macro-prudential factors. In seeking the way-out of the crisis, particular focus has been given to the 'too big to fail' issue, additional rules and regulations for systemically important institutions in the banking sector, the establishment of a prevention and crisis management framework, including processes, structures and tools. In contrast to the former practice of bail-out using state aid, the burden of the crisis management process of troubled banks is to be laid on the shareholders and creditors of the banks (bail-in), in order to avoid the use of public funds to remedy banking failures. There is also a clear endeavour to extend the scope of the regulation to shadow banking activities.

Keywords: financial crisis, government policy and regulation, banks

JEL codes: G01, G28, G21

The Questions of Consumer Protection, Supervision and Regulation

SÁNDOR KOLOZSI - HFSA

Financial consumer protection and the related regulatory framework have come to the forefront after the 2008 financial crisis, with a view to reducing the asymmetry between the consumer and the financial service provider. This can be done through efficient financial consumer protection regulation and supervision by the state and the responsible authorities. The Hungarian Financial Supervisory Authority (HFSA) has become the authority responsible for financial consumer protection after the financial crisis. In the recent past, the HFSA's financial consumer protection role, mandate, scope of activities and powers have significantly changed, developed and broadened, in line with the international trends. Under its new mandate, the HFSA, by using all the regulatory tools available to, it orientates financial service providers' conducts with the customers and plays a key role in improving consumers' financial literacy. This article presents the financial consumer protection framework and the HFSA's consumer protection operations.

Keywords: consumer, financial consumer protection, HFSA, supervisory authority, financial regulation, financial authorities, financial literacy, consumer choice.

JEL codes: B3, D18, D9, G18, A2

¹⁵⁵ The authors of this and previous article on the regulatory impacts of the financial crisis worked closely together, seeking to provide a comprehensive view of the regulatory responses to the international banking crisis.

Snapshots of the Quarter-Century of the Hungarian Banking System

JÁNOS MÜLLER - HUNGARIAN BANKING ASSOCIATION

The 25th anniversary of the reinstatement of the two-tier banking system in Hungary is an occasion to take a snapshot look back at the past years. While praising the person fêted, a birthday toast should touch upon his career, as well. Reflecting on the past helps us in understanding the present. Although the past twenty-five years would deserve a comprehensive banking historical analysis, in this short review we can only present a collection of speeches and presentations delivered on the 10th and 20th anniversaries. This brief collection is hoped to provide an exciting look back at the past, often with perceivable connotations for the present. What has happened in the past five years since the 20th anniversary? This question is sought to be answered by the studies in this publication and the presentations of the conference on the 25th anniversary.

Keywords: bank conference, anniversary, history

JEL codes: B31, N24