

Fáykiss Péter – Szombati Anikó: Egyértelmű felhatalmazás – erős eszközök: az MNB makroprudenciális mandátuma

2013 végén a hazai felügyeleti rendszer gyökeresen átalakult, a PSZÁF a jegybankba integrálódott. Ezen eseménnyel párhuzamosan ugyanakkor történt egy hasonlóan lényeges, de kisebb figyelmet kapó esemény is: az MNB európai viszonylatban is erős jogosítványokat kapott ahhoz, hogy a devizahitelezés elterjedéséhez hasonló rendszerszintű kockázatok ellen időben és hatásosan fellépjen. Ez az ún. makroprudenciális jogkör, ami lehetőséget ad rá, hogy a jövőben az alapvetően a felügyeleti eszköztárban eddig is meglevő eszközöket, többlet-tőke és likviditási követelményeket olyan helyzetekben aktivizálja az MNB, amikor a bankok szintjén felépülő speciális kockázatok egyedi szinten ugyan nem, de a nemzetgazdaság egésze szintjén egyoldalú és káros kitétségeket eredményeznek. A makroprudenciális eszközök ezen kívül alkalmasak lehetnek arra, hogy a pénzügyi rendszer gazdaságfinanszírozó képességét kiegyensúlyozzák, vagyis recessziós időszakban többlet-hitelezésre, boom esetén pedig óvatosabb hitelezési döntésekre készítsék a bankrendszert.

A pénzügyi válság kialakulásának okait és következményeit vizsgáló elemzésekben jórészt konszenzusos megállapításnak tekinthető, hogy a pénzügyi rendszerben kiépülő egyensúlytalanságok azért ölthettek ekkora mértéket, mert sem az intézmények, sem a szabályozók nem fordítottak megfelelő figyelmet a rendszerszintű kockázatok megfelelő kezelésére. A nagyrészt mikroprudenciális szempontokon alapuló szabályozást és felügyeletet nem egészítette ki olyan, a rendszerkockázatok felépülését vizsgáló és beavatkozni is képes rendszer, ami a megfelelő elemzést és kockázatértékelést követően hatékony eszközökkel rendelkezett volna a kockázatosnak ítélt jelenségek visszaszorítására. Magyarország esetében a magas külső eladósodottság, a lakossági devizahitelezés gyors felfutása és a hitelezési feltételek válság előtt megfigyelhető fellazulása mind olyan jelenségek, melyek a piaci szereplők egyéni érdekkövetése következtében rendszerszintű kockázatok felépüléséhez vezettek.

A hazai felügyeleti rendszer megerősítése – az MNB, mint makroprudenciális hatóság

A válságot követően számos európai ország felülvizsgálta felügyeleti rendszerét és döntött annak megerősítéséről. Ennek során olyan egyértelmű felelősséggel és eszközökkel rendelkező független intézményeket – jellemzően jegybankokat – jelöltek ki, melyek a pénzügyi rendszerben felmerülő rendszerszintű kockázatok mérsékléséért és kezeléséért felelnek (ún. *makroprudenciális hatóságok*). A válság tapasztalatai alapján az európai folyamatokhoz hasonlóan hazánkban is megerősítették a felügyeleti rendszert. A jegybank mandátumát makroprudenciális felelősséggel kiegészítve kialakításra került egy átlátható, megfelelő felhatalmazással és erős eszköztárral felruházott makroprudenciális hatóság.

A rendszerszintű kockázatok típusai

A rendszerszintű kockázatok a felépülés jellegétől függően alapvetően két kategóriába sorolhatók:

- A pénzügyi intézmények kollektív viselkedése és rövid távú emlékezete miatt kialakuló, hosszabb idő alatt felépülő rendszerszintű kockázat az ún. *pro-ciklikusság kockázata*. Számos nemzetközi és hazai megfigyelés támasztja alá, hogy a bankok a gazdasági ciklus felszálló ágában hajlamosak a kockázatok alulértékelésére, hitelezési sztenderdjeik lazítására, túlzott kockázatvállalásra, saját és a finanszírozott gazdasági szereplők tőkeáttételének növelésére. Ugyanez a csoportos viselkedés recesszióban gyorsan megugró kockázatkerülést, hitelvisszafogást és hirtelen leépülő tőkeáttételt eredményezhet. Mivel fellendüléskor a bankok túlzott kockázatvállalásával a hitelfelvevők is túlzott kockázatokat vállalhatnak (pl. a fedezetek felértékelődésén keresztül), illetve recesszióban a hitelcsatornák beszűkülésével a recesszióból való kilábalás esélyei is romolhatnak, ezért ez a viselkedés a reálgazdasági ciklusok felerősítésével károsan hat a hosszú távú stabil gazdasági növekedés esélyeire.
- A rendszerkockázatok másik fajtája a sérülékenységben megnyilvánuló ún. *strukturális kockázat*. Ez akkor jelentkezik, amikor egy vagy több intézménynél egy adott időpillanatban kimutathatók olyan kockázati koncentrációk, amelyeknek az adott intézmény esetleges bukásán túlmutató hatásai is lehetnek. A rendszerre, vagyis az intézmények hálózatára ugyanis negatívan hat az a tény, hogy az egyes intézmények alapvetően nem veszik figyelembe saját kitétségeik hatását a közvetítőrendszer egészére. A probléma annál jelentősebb lehet, minél erősebb a kapcsolat a rendszer szereplői között, azaz minél több intézményt érint egy intézmény problémája. Ugyanígy rendszerszinten jelentős fertőzési hatásokat indukálhat egy, az azonos kitétségekkel kapcsolatos kockázat realizálódása, vagy egy problémásnak ítélt eszközcsoportot érintő hirtelen eladási hullám is (ún. „fire sale”). Különösen problematikus lehet, ha olyan intézménynél merül fel likviditási vagy fizetőképességi probléma, amely meghatározó az adott ország pénzügyi közvetítésében, hiszen ekkor a rendszer egészének működőképessége kérdőjeleződhet meg. Mivel ezen intézmények általában tudják is magukról, hogy esetleges csődjük esetén a megmentésük társadalmi érdek, ezért a fenntartásukhoz kötődő erkölcsi kockázatból fakadóan („too big to fail”) túlzott mértékű kockázatot vállalnak, vagy például alacsonyabb finanszírozási költségek kikényszerítésével visszaélnék speciális helyzetükkel. Ezért a rendszer egészének stabilitásához, sokk-ellenálló képességének növeléséhez ezen intézmények működésére különös figyelmet kell szentelni.

1. ábra: A rendszerszintű kockázatok azonosításának, elemzésének és kezelésének folyamata



Az MNB makroprudenciális eszköztára

Az új jegybanktörvény számos új szabályozói eszközzel megerősítette az MNB eszköztárát. A kibővített szabályozói eszköztár alapvetően négy területre fókuszál: (1) a túlzott hitelkiáramlás korlátozása, (2) a prociklikus bankrendszeri viselkedés mérséklése, (3) a strukturális kockázatok kezelése, és (4) a rendszerszintű likviditási kockázatok mérséklése. A kockázati területeken belül több lehetséges eszköz is alkalmazható, a makroprudenciális hatóság a felépült kockázatok jellegét és mértékét mérlegelve dönthet egy-egy eszköz alkalmazásáról.

1. táblázat: Az MNB törvényben definiált makroprudenciális eszköztár

Makroprudenciális célok	Részterületek	Lehetséges eszköz
1. Túlzott hitelkiáramlás korlátozása	<i>1.1. LTV/PTI korlátok</i>	Jövedelemarányos törlesztőrészlet és hitelfedezeti arányok korlátozása
	<i>1.2. Jelzáloghitelezés speciális kockázati súlyai</i>	A tőkekövetelmények kapcsán kedvezményes kockázati súlyok növelése (CRD IV/CRR)
2. Prociklikus bankrendszeri viselkedés mérséklése	<i>2. Hitel/GDP trendtől való eltérés korlátozása</i>	Anticiklikus tőkepuffer ráta (CRD IV/CRR)
3. Strukturális kockázatok kezelése	<i>3.1. SIFI többlettőke-követelmények</i>	SIFI tőkepuffer (CRD IV/CRR)

	<i>3.2. Rendszerszinten kockázatos szegmensek átmeneti többlettőke-követelménye</i>	Rendszerkockázati tőkepuffer (CRD IV/CRR)
	<i>3.3. Egyes pénzügyi tevékenységek és termékek forgalmazásának tiltása, korlátozása</i>	Meghatározott időre (legfeljebb 90 napra) egyes pénzügyi tevékenységek végzését, ügyletek kötését, termékek forgalmazását megtilthatja, korlátozhatja, vagy feltételekhez kötheti a jegybank
4. Rendszerszintű likviditási kockázatok mérséklése	<i>4.1. Lejárati összhang</i>	Devizában fennálló kitétségekre Devizafinanszírozás Megfelelési Mutató (DMM)
	<i>4.2. Denominációs összhang</i>	
	<i>4.3 Rövid távú likviditás minimális szintje</i>	Mérlegfedezeti Mutató, Betétfedezeti Mutató, LCR (CRD IV/CRR)

Forrás: MNB

Megjegyzés: A CRD IV/CRR rövidítést a Capital Requirements Directive és a Capital Requirements Regulation együtteseként értelmezzük (2013/36/EU Irányelv és 575/2013/EU Rendelet).

Interakciók más közpolitikákkal

A hazai pénzügyi közvetítőrendszer nem önmagában, hanem a magyar gazdaság részeként, a reálgazdasággal kölcsönhatásban működik, amire közvetlen hatással vannak mind az európai, mind a világgazdaság történései. A pénzügyi közvetítőrendszer zavartalan működésének biztosítására a makroprudenciális politika önmagában nem alkalmas.

A pénzügyi közvetítés működésének alapja, hogy az egyedi intézmények a magatartási és kockázatvállalási szabályokat betartva mind a szolgáltatások igénybevevői, mind a részvényesek megelégedése mellett működjenek. Ennek szabályrendszerét és elvárt magatartásformáit fekteti le a mikroprudenciális politika. A piacok, az infrastruktúra és az egyedi intézmények összességének működését vizsgálja és értékeli a makroprudenciális politika, ami a rendszerkockázatok kialakulását vagy felépülését a mikroprudenciális szabályokhoz képesti többlet-követelmények meghatározásával akadályozza meg, vagy tompítja. A monetáris politika a kamatkondíciók vagy a monetáris eszköztár megváltoztatásával, míg a makroprudenciális politika a szabályozáson keresztül hat a pénzügyi szektor viselkedésére. Bár elvben a pénzügyi és reálgazdasági ciklusok eltérő szekvenciája miatt előfordulhatnak potenciális érdek-ellentétek a két policy ág között, ezek gyakori bekövetkezése alacsony valószínűségű. A gyakorlatban sokkal inkább kiegészítő szerepről beszélhetünk, amennyiben az árstabilitási célok elérése érdekében hozott monetáris politikai lépéseknek a pénzügyi rendszerben keletkező esetleges nem szándékolt mellékhatásait (tipikusan eszköz- vagy ingatlanár-buborékok) a makroprudenciális politika célzottan képes kezelni, és így tehermentesíti a monetáris politikát attól, hogy ezen hatásokra közvetlenül kelljen reagálnia.

Végezetül a fiskális politika alakítása sem független a makroprudenciális politikától. Kapcsolódási területek közé tartoznak például a pénzügyi rendszert terhelő adók vagy az ingatlanpiac működését befolyásoló fiskális lépések.

A cikk szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalán 2014. október 6-án.