



ZÖLD PÉNZÜGYI JELENTÉS

HELYZETKÉP A MAGYAR
PÉNZÜGYI RENDSZER KÖRNYEZETI
FENNTARTHATÓSÁGÁRÓL

2021. MÁRCIUS

Kiadja:



Magyar Nemzeti Bank

1054 Budapest, Szabadság tér 8.

Felelős szakterület:

Magyar Nemzeti Bank

Fenntartható Pénzügyek Főosztály

A jelentés elkészítésében a Költségvetési és versenyképességi elemzések igazgatóság, a Közgazdasági előrejelzés és elemzés igazgatóság, a Pénzügyi rendszer elemzése igazgatóság, a Biztosítás- és pénztárfelügyeleti igazgatóság, a Pénz- és devizapiac igazgatóság, a Nemzetközi kapcsolatok igazgatóság, a Tőkepiaci és piacfelügyeleti igazgatóság, a Hitelintézeti felügyeleti igazgatóság, valamint a Statisztikai igazgatóság munkatársai vettek részt. A publikációt a Pénzügyi Stabilitási Tanács hagyta jóvá.

Kiadás dátuma:

2021. március 3.

TARTALOM

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ	7
1. BEVEZETÉS	11
2. MAGYARORSZÁG ÉS A KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁG	14
2.1. Fenntartható fejlődési célok.....	14
2.2. Környezeti fenntarthatóság.....	16
3. A HAZAI GAZDASÁG A KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁG MÉRLEGÉN	21
3.1. Zöld gazdasági mutatók.....	21
3.1.1. A megújuló energia aránya a teljes végső energiafelhasználásban.....	21
3.1.2. A gazdaság energiaintenzitása	23
3.1.3. Nettó energiaimport	24
3.1.4. Elektromos és hibrid elektromos autók aránya Európában.....	26
3.1.5. Települési hulladék-újrahasznosítási aránya.....	26
3.1.6. Üvegházhatású gázok kibocsátása	27
3.1.7. Egységnyi hozzáadott értékre jutó nemzetgazdasági szén-dioxid-kibocsátás.....	28
3.1.8. Az EU ÜHG-kibocsátás-kereskedelmi rendszerének hazai lefedettsége.....	30
3.1.9. Környezetvédelemmel kapcsolatos adóbevétel	32
3.1.10. Fosszilis energiahordozók támogatása.....	33
3.1.11. Természeti erőforrások járadéka	34
3.1.12. Notre Dame Globális Alkalmazkodási Kezdeményezés (ND-GAIN) indexe.....	35
3.2. Összetett zöld gazdasági, jóléti mutatók.....	36
3.2.1. Környezeti teljesítménymutató (EPI) és az egy főre jutó GDP	36
3.2.2. Az ökológiai lábnyom és az emberi fejlettségi index	37
3.2.3. Össztőke szemléletű fenntarthatósági mutatók	39
3.3. Összefoglalás, következtetések	41
4. A HAZAI PÉNZÜGYI RENDSZER KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁGA	43
4.1. Elméleti megfontolások.....	43
4.2. Pénzügyi források mobilizálása a környezeti fenntarthatóság érdekében	44
4.2.1. Hitelezés.....	44
4.2.2. Kötvénypiac.....	49
4.2.3. Befektetési alapok.....	54
4.2.4. Biztosítók.....	55
4.2.5. Pénztárak.....	56

4.2.6. Kockázati tőke	56
4.2.7. Részvénypiac	57
4.3. Éghajlatváltozással kapcsolatos és környezeti kockázatok	57
4.3.1. Banki attitűd és felkészültség	58
4.4. Kvantitatív elemzés: Banki Karbonkockázati Index (BKI)	67
4.4.1. Üvegházhatású gázintenzitás	67
4.4.2. A képzett karbonkockázati mutató	68
4.4.3. Eredmények	69
4.5. Átláthatóság, részvétel nemzetközi kezdeményezésekben	73
4.5.1. Átláthatóság	73
4.5.2. Részvétel nemzetközi kezdeményezésekben	74
4.6. Összefoglalás, következtetések	75
5. NEMZETKÖZI ZÖLD PÉNZÜGYI FEJLEMÉNYEK	77
5.1. Globális fejlemények	77
5.1.1. A Pénzügyi Felügyelet és Jegybankok Hálózata a Pénzügyi Rendszer Zöldítéséért (NGFS)	77
5.1.2. Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB)	79
5.1.3. Az ENSZ Környezetvédelmi Programjának Pénzügyi Kezdeményezése (UNEP FI)	79
5.1.4. A Nemzetközi Valutaalap (IMF)	80
5.1.5. A Világbank csoport (WBG)	80
5.1.6. Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD)	81
5.2. Fejlemények az Európai Unióban	83
5.2.1. A zöld és barna eszközök kockázati szempontú megkülönböztetése	85
5.2.2. ESG-szempontok a bankfelügyeletben	85
5.2.3. Fenntarthatósággal kapcsolatos banki nyilvánosságra hozatalok	85
5.2.4. Pénzügyi szolgáltatók fenntarthatósággal kapcsolatos kötelező közzétételei	86
6. HAZAI ZÖLD SZABÁLYOZÓI LÉPÉSEK 2020-BAN	87
6.1. Magyar Nemzeti Bank	87
6.2. Piaci kezdeményezések, önszabályozások	89
6.2.1. Budapesti Értéktőzsde	89
6.2.2. Befektetési Alapkezelők és Vagyonkezelők Magyarországi Szövetsége	89
7. ELŐRETEKINTÉS	90

„A tudósoknak erkölcsi kötelességük, hogy világosan figyelmeztessék az emberiséget minden katasztrofális fenyegetettségre. E kötelezettség alapján - világszerte több, mint 11 000 tudós aláírásával - egyértelműen és kétséget kizáróan kijelentjük, hogy a Föld bolygó éghajlatváltozás okozta válsághelyzetben van.”

A világ tudósainak figyelmeztetése az éghajlatváltozás okozta válsághelyzetről, 2020¹

¹ William J Ripple, Christopher Wolf, Thomas M Newsome, Phoebe Barnard, William R Moomaw, World Scientists' Warning of a Climate Emergency, BioScience, 70. kötet, 1. kiadás, 2020 január, 8–12 oldal, <https://doi.org/10.1093/biosci/biz088>

ELŐSZÓ

A Magyar Nemzeti Bank Zöld Programjának keretében 2019 óta fordít kiemelt figyelmet a környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos kérdésekre, mely konkrét intézkedések, programok indítása mellett jelentések, tanulmányok publikálásában egyaránt testet ölt. Jelen kiadvány is ez utóbbi sorba illeszkedik: egy új típusú elemzés készítésével az MNB számszerűsíthetővé kívánja tenni a kihívások súlyosságát, valamint azok leküzdésében való előrehaladását.

Az éghajlatváltozásból és környezeti degradációból fakadó kockázatok ugyanis társadalmunk és gazdaságunk egészére gyakorolnak hatást, ezen belül pedig a pénzügyi rendszerre is. Az utóbbi években nyilvánvalóvá vált, hogy a központi bankok és a pénzügyi felügyelet hatáskörébe tartozik annak biztosítása, hogy a pénzügyi rendszer képes legyen kezelni, illetve mérsékelni ezeket. A klímakockázatok körültekintő kezelése mellett ugyancsak kiemelt szerep jut a pénzügyi közvetítőrendszernek abban, hogy lehetővé tegye a gazdaság átállását a karbonsemleges működésre, amely elősegítheti a hosszú távon is fenntartható gazdasági növekedést.

Évtizedeken keresztül a jövő problémája volt az éghajlatváltozás. Ma már látjuk, hogy azokban az években is a jelen kihívása volt, mostanra pedig az utolsó lehetőségünk küszöbén állunk a klímavészhelyzet kezelését illetően.

Ennek nyomán mind a nemzetközi szintén, mind pedig hazánkban komoly fordulat következett be az utóbbi években, amit a koronavírus okozta válsághelyzet is előmozdított. A társadalmi attitűd és szabályozói szemlélet relatíve gyors fordulatra képes, de a pénzügyi-gazdasági rendszer átalakulása időigényes. A ma meghozott pénzügyi döntések évek múlva hoznak eredményeket a fizikai környezetünkben, évtizedek múlva javíthatják (vagy rossz esetben ronthatják) a bolygó ökoszisztémáit és élhetőségét.

Habár az MNB, mint jegybank és pénzügyi szabályozó, nem felelős a klímapolitikáért, szerepe nagy jelentőséggel bír, mert a pénzügyi közvetítőrendszer „játékszabályait” igazítva hatással van a reálgazdaság környezeti fenntarthatóságára. Mennyire működik környezetileg fenntarthatóan a hazai gazdasági rendszer, és milyen mértékben járul hozzá ehhez a hazai pénzügyi rendszer? Hogyan viszonyul a bankrendszer a klímakockázatokhoz, és mekkora ezen kitettségeknek mértéke? Milyen szabályozói lépéseket tesz az MNB a privát források mobilizálására és a kockázatkezelés javítására? Hogyan járul hozzá az MNB a nemzetközi zöld pénzügyi jogalkotáshoz? Többek közt e kérdéseket is feszegeti az MNB új jelentése.

Matolcsy György
Elnök
Magyar Nemzeti Bank

dr. Kandrács Csaba
Alelnök
Magyar Nemzeti Bank

VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

A Fenntartható Fejlődési Célok elérése szempontjából Magyarország elmaradásban van, különösen a környezeti célokat illetően. Hazánk Európában a 19. helyen áll összességében ezek tekintetében, és jelentős kihívással szembesülünk a megfizethető és tiszta energia (7. cél), a klímavédelem (13. cél) és a szárazföldi ökoszisztémák védelme (15. cél) terén. Mindezek nemcsak a lakosság életminőségét, bolygónk és országunk élhetőségét veszélyeztetik, de a hosszú távú gazdasági teljesítményre és ezen keresztül a pénzügyi rendszerre is negatívan hatnak.

A hazai gazdaság környezeti fenntarthatóságát leíró mutatók szintén kedvezőtlen képet festenek. Az emberiség által tett, gazdaságzöldítő és klímakockázatcsökkentő lépések globálisan közel sem elégségesek, és habár az Európai Unió a klímaváltozás elleni harc tekintetében kiemelkedő szerepre tett szert, a valós eredmények a kontinensen sem kielégítőek. Magyarország komoly lemaradásban van az EU-hoz képest és némileg a V3-akhoz viszonyítva is, miközben környezeti sérülékenysége számottevő.

Mindezek a gazdaság átalakulásának sürgető szükségességét húzzák alá, melyben a beruházásokat finanszírozó pénzügyi közvetítőrendszernek Magyarországon is kulcsszerepe lehet. Egyrészt az éghajlatváltozás és környezeti degradáció következményeinek enyhítését és a gazdaság adaptációját lehetővé tevő finanszírozáshoz a magánforrások nagyobb mértékű mozgósítására van szükség. Másrészt a pénzügyi rendszernek kevesebb forrást kell fordítania a környezetileg kártékony vagy klímavédelmi szempontból aggályos tevékenységekre, legfőképp a kockázatok pontosabb számszerűsítése, valamint kezelése révén.

A pénzügyi közvetítőrendszer mindeddig csak csekély mértékben integrálta működésébe a környezeti fenntarthatósági szempontokat, ami egyben azt is jelenti, hogy ma még kevés „zöld pénzügyi” adattal rendelkezünk. Az elérhető adatokra támaszkodva azonban kimutatható, hogy a hazai pénzügyi tőke csupán néhány százaléka becsülhető zöldnek, míg nemzetközi és nemzeti célkitűzéseink eléréséhez nagyságrendekkel több környezetileg fenntartható magánforrás mobilizálására van szükség. A szabályozás egységes zöld definícióval segíti elő a fordulatot, amely alapján fokozatosan lehetővé válhat, hogy a finanszírozott gazdasági aktivitások, vagy akár szereplők fenntarthatósági szempontból besorolhatók legyenek. Mindez a következő években a hazai zöld finanszírozási piac pontosabb feltárását, elemzését teszi majd lehetővé, amely a piacot fejlesztő szabályozási lépéseket is katalizálhatja.

A klímaváltozással kapcsolatos és környezeti kockázatok komoly kihívást jelenthetnek a pénzügyi közvetítőrendszer számára. Az MNB által végzett felmérés arra enged következtetni, hogy bár a zöld szempontok a bankok esetében egyértelműen erősödtek az utóbbi évben, továbbra is komoly hátrányban van a hazai bankszektor az eurózónás intézményekhez képest. A hazai bankok általában nincsenek tisztában klímakockázati kitettségeik mértékével, ezáltal ezeket sem kezelni, sem mérsékelni nem tudják érdemben. Az MNB által kifejlesztett banki karbonkockázati index először nyújt betekintést a magyar bankszektor átállási kockázatokra való kitettségébe, amely negatív tendenciát és erős kockázati koncentrációt mutat. A bankszektor által finanszírozott, környezetileg fenntartható gazdasági tevékenységek részaránya jelenleg nem számszerűsíthető, de az MNB becslései alapján – az energiaszektorra leszámítva - vélhetően igen szerény.

A tőkepiacon a zöld kötvénypiac 2020-as hazai elindulása fontos mérföldkő, melyhez az ESG-alapú befektetési termékek térnyerése társulhat. A koronavírus-járvány ellenére 2020-ban két sikeres zöld állampapír és három zöld vállalati kötvénykibocsátás valósult meg (a vállalati kötvények mind a MNB Növekedési Kötvényprogramjának keretein belül). Ez azért kiemelten fontos fejlemény, mert korábban lényegében nem létezett nemzetközi sztenderdeknek megfelelő magyar zöld eszközkínálat. A hazai kibocsátású zöld eszközök bővülése az ESG-megközelítést alkalmazó befektetési termékek fejlődését is segítheti, melyek aránya azonban egyelőre elenyésző.

Az MNB a zöld pénzügyeket ösztönző intézkedései mellett az EU-s és globális kezdeményezések is gyorsan formálhatják át a hazai és európai pénzügyi piacokat. A nagyvállalatokra, bankokra, intézményi befektetőkre vonatkozó új uniós szabályok bevezetése csak 2018-ban kezdődött, de a fenntartható befektetésekre vonatkozó rendelkezése már 2021 márciusától alkalmazandók a hazai piacon is, melyet az új banki szabályozások követnek 2022-től kezdődően.

Kategória	Mutató	Mértékegység	Magyarország	EU
Reálgazdaság	Az ökológiai gazdálkodásba bevont területek aránya	%	5.71	8.49
	Védett szárazföldi területek aránya	%	22.24	26.00
	Egy főre jutó belső megújuló vízkészlet	m ³ /lakos/év	617.20	3 065.00
	A megújuló energia aránya a teljes végső felhasználásban	%	12.61	19.73
	A gazdaság energiaszükséglete	olajegyenérték (kg)/ezer €	206.09	119.64
	Nettó energiaimport	%	69.70	60.60
	Adott évben regisztrált elektromos és hibrid elektromos autók aránya	%	0.11	0.75
	Települési hulladék újrahasznosítási aránya	%	35.94	47.60
	Üvegházhatású gázok kibocsátásának csökkenése 1990 óta	%	- 32.18	- 20.74
	Egységnyi megtermelt értékre jutó nemzetgazdasági szén-dioxid-kibocsátás	ezer tonna CO ₂ / millió \$	0.17	0.16
	Széndioxid árazási mechanizmus lefedettsége	%	29.04	40.00
	Széndioxid árazási mechanizmus ára	EUR/tCO ₂ e	32.71	32.71
	Fosszilis energiahordozók támogatása	GDP %	0.19	0.40
	Környezettel kapcsolatos adóbevételek	GDP %	2.37	2.40
	Környezeti Teljesítménymutató (EPI)	index	63.70	70.67
	Kiigazított nettó megtakarítás	GNI %	14.53	11.50
	Kiigazított nettó nemzeti jövedelem növekedése (2009-2018 átlag)	%	1.75	1.00
Kockázat	Természeti erőforrások járadéka	GDP %	0.38	0.20
	ND-GAIN sérülékenységi index	index	0.36	0.34
	ND-GAIN sérülékenységi változása 1995 és 2018 között	%	- 3.43	- 2.57
	ND-GAIN felkészültségi index	index	0.50	0.61
	ND-GAIN felkészültségi változása 1995 és 2018 között	%	- 8.01	7.44
	Az ökológiai deficit (biokapacitás - ökológiai lábnyom)	millió globális hektár / fő	1.16	2.53
	Azon bankok aránya, ahol a legfőbb döntéshozó szerv nem vitatja meg a klímakockázatokat.	%	68.00	25.00
	Azon bankok aránya, ahol nincs dedikált, klímakockázatokkal foglalkozó személy vagy csapat az intézményben.	%	58.00	n/a
	Azon bankok aránya, amely nem elemezte a klímakockázatok valószínűségét és hatását.	%	81.00	48.00
	Banki Karbonkockázati Index (Lineáris)	index	0.08	n/a
	Banki Karbonkockázati Index (Gompertz)	index	0.15	n/a

Kategória	Mutató	Mértékegység	Magyarország	EU
Mobilizálás	Zöld kötvények aránya - kormányzat - állomány	%	1.90	0.95
	Zöld kötvény aránya - kormányzat - 2020	%	3.90	n/a
	Zöld kötvény aránya - vállalatok - állomány	%	5.60	5.00
	Zöld kötvény aránya - vállalatok - 2020	%	11.40	n/a
	Zöld kötvény aránya - MNB devizatartalék - állomány	%	1.00	n/a
	Azonosított zöld vállalati hitelek (naperőmű hitelállomány) aránya	%	2.50	n/a
	Energiahatékony lakóingatlanok aránya	%	3.00	9.80
	Zöld/ESG alapon kezelt befektetési alapok - állomány	%	0.50	15.10
	Biztosítási szektor - zöld unit-linked eszközalapok	%	1.70	n/a
	Zöld/ESG alapon kezelt önkéntes nyugdíjpénztári állomány	%	0.90	n/a
Jelentéstétel	Azon bankok aránya, amelyek nem tesznek közzé információt a fenntarthatósággal kapcsolatban.	%	45.00	14.00
	Azon bankok aránya, amelyek semmilyen fenntarthatósággal kapcsolatos mérőszámot nem tesznek közzé.	%	68.00	50.00
	Azon bankok aránya, amelyek a TCFD ajánlásaival összhangban tesznek közzé információkat.	%	-	3.00
Globális kezdeményezések	Azon bankok aránya, amely csatlakozott globális kezdeményezéshez.	%	35.00	n/a

1. táblázat: A Zöld Pénzügyi Jelentés kulcsmutatói²

² Ezen mutatók a jelentés további fejezeteiben részletesen is kifejtésre kerülnek.

A Pénzügyi felügyelet és jegybankok hálózata a pénzügyi rendszer zöldítéséért (NGFS) tervezett indikátorszettje alapján, <https://www.ngfs.net/en/about-us/governance/workstream-scaling-green-finance>

1. BEVEZETÉS

Az éghajlatváltozás és a környezetromlás korábban sosem tapasztalt mértékű kihívást jelent a globális társadalmi-gazdasági és pénzügyi rendszereknek. Jelenlegi termelési és fogyasztási szokásaink fenntarthatatlan mértékű üvegházhatású gáz (ÜHG)-kibocsátással és egyéb környezeti teherrel járnak, amely meghaladja ökoszisztémáink felvevő- és újrafeldolgozó képességeit.

Ökoszisztémáink és társadalmi-gazdasági rendszereink változása már megkezdődött a világ különböző pontjain, legfőképp a hőmérséklet folyamatos emelkedése és a biodiverzitás csökkenése, gyengülése miatt. Ennek ellenére – aggasztó módon – az éghajlatváltozással kapcsolatos tudományos jelentések³ azt jelzik, hogy a legsúlyosabb hatások még váratnak magukra: a tengerszint emelkedése, az időjárási szélsőségek növekedése, valamint az aszályok és árvizek súlyosbodása. A kapcsolódó hatások magukban foglalhatják a vadon élő állatok tömeges kihalását, valamint az emberi migráció, a társadalmi konfliktusok, a szegénység és az egyenlőtlenségek erőteljes növekedését.

A tudományos szféra ma elsősorban az ÜHG-ok kibocsátásának azonnali és tartós csökkentését javasolja, mert azok nagymértékben hozzájárulnak a globális hőmérséklet emelkedéséhez. E tekintetben a 196 ország között 2015-ben létrejött Párizsi Klímaegyezmény jelentős politikai eredmény. A Párizsi Megállapodás értelmében az aláírók megállapodtak abban, hogy a globális átlaghőmérséklet emelkedését az iparosodást megelőző szinthez képest jóval 2 °C alatt tartják, törekedve arra, hogy az emelkedés 1,5 °C-ra korlátozódjon.

A globális kibocsátás azonban azóta folyamatosan növekszik, és egy világjárványon kívül semmilyen erő nem tudta még ideiglenesen sem megfordítani a tendenciát. 2020-ra a felmelegedés mértéke valószínűleg elérte az 1,25 °C-t⁴ és 20% az esélye, hogy már 2024-re elérjük a 1,5 °C-t.⁵ Bár a becsült, koronavírus miatti gazdasági leállás okozta ÜHG-kibocsátás-csökkenés 2020-ban nagyságrendileg összhangba került az eredeti, Párizsi megállapodás keretében elfogadott nemzetközi célkitűzésekkel, az emisszió továbbra sem fenntartható pályán mozog.

Ahhoz, hogy az ÜHG-kibocsátás-csökkenés tudatos, fenntartható pályára kerüljön, ezzel potenciálisan elkerülve az éghajlatváltozás katasztrofális hatásait, koordinált együttműködésre van szükség mind globális, mind nemzeti szinten. Habár elsősorban a világ kormányzatait terheli a felelősség, növekszik a felismerés, hogy a központi bankoknak és pénzügyi szervezeteknek is érdemi szerepe lehet a környezeti anomáliák és különösen a klímaváltozás mérséklésében.

³ IPCC: Global Warming of 1,5°C, 2018. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/06/SR15_Full_Report_High_Res.pdf

⁴ Copernicus Climate Change Service/ECMWF: Copernicus: 2020 warmest year on record for Europe; globally, 2020 ties with 2016 for warmest year recorded, 2021. <https://climate.copernicus.eu/copernicus-2020-warmest-year-record-europe-globally-2020-ties-2016-warmest-year-recorded>

⁵ UN News: 2020 may be third hottest year on record, world could hit climate change milestone by 2024, 2020. <https://news.un.org/en/story/2020/12/1079042>

A Magyar Nemzeti Bank (továbbiakban: MNB) elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása, valamint ennek veszélyeztetése nélkül a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartásának támogatása.⁶ Mivel az éghajlatváltozással kapcsolatos hatások pénzügyi kockázatokként is lecsapódnak, ezért a központi bankok és a pénzügyi felügyelet hatáskörébe tartozik annak biztosítása, hogy a pénzügyi rendszer ellenálljon ezeknek a kockázatoknak. Továbbá, a pénzügyi rendszer által finanszírozott fenntartható vagy környezetileg hasznos gazdasági tevékenységek csökkenthetik az éghajlatváltozás és a környezeti degradáció okozta kockázatokat, ezáltal gyengítik a negatív hatásokat a pénzügyi rendszer stabilitására, valamint a gazdasági növekedésre nézve.

Az MNB a *Zöld Programjának*⁷ 2019-es meghirdetését követően a *Zöld Pénzügyek Magyarországon*⁸ című konzultációs dokumentumban részletezte a pénzügyi rendszer zöldítésével kapcsolatos nézeteit, alapelveit és lehetséges eszközeit. Az utóbbi publikáció tartalmazott már egy rövid helyzetképet a magyar piacon létező zöld pénzügyi termékekről. A Zöld Pénzügyi Jelentés szorosan illeszkedik ezen publikációk sorába azáltal, hogy teljesebb képet kíván biztosítani a magyar gazdaság és leginkább a pénzügyi rendszer környezeti fenntarthatóságáról. Egy részletes helyzetelemzés és az ehhez kapcsolódó megfelelő indikátorok bemutatása kritikus fontosságú, hogy pontosabb tudást építsünk fel arról, hol tart a magyar pénzügyi rendszer a nemzetközileg elfogadott célkitűzések, illetve az MNB Zöld Programjának céljai eléréséhez vezető úton.

A stratégiaalkotás alapja a status quo pontos ismerete. Az adatok és az egyetemlegesen elfogadott indikátorok hiánya miatt azonban csupán néhány központi bank kísérelte meg eddig számszerűen felmérni, hogy az adott ország pénzügyi rendszere mennyire fenntartható környezeti szempontból. Ebben a jelentésben az MNB törekszik felhasználni a legfontosabb releváns és elérhető információkat, illetve a nemzetközi törekvésekkel összhangban összeállítani egy jelzőrendszert, melynek segítségével nyomon követhető, hogy a pénzügyi rendszer képes-e a gazdaság környezeti fenntarthatóságát támogatni. A jelentésben említett indikátorkészlet nagymértékben épít a Pénzügyi Felügyelet és Jegybankok Hálózata a Pénzügyi Rendszer Zöldítéséért (Network for Greening the Financial System, továbbiakban: NGFS) által kidolgozott jelzőrendszerre.

Fontos, hogy ezeket az információkat kontextusban tárgyaljuk, de nemcsak térben és időben érdemes elhelyezni az adott mutatószámokat, hanem össze kell kapcsolnunk a keretrendszerrel is, amiben a hasznosságuk nyilvánvalóvá válik. Ezért az első fejezet a fenntartható fejlődési keretrendszert mutatja be röviden, annak magyar vonatkozásait kiemelve, majd a Jelentés a hazai gazdaság környezeti fenntarthatósági jellemzőit veszi számba. Ez utóbbi hivatott mutatni azt, hogy a reálgazdaság fenntarthatóvá válása milyen kihívást jelent. Mindez elvezet a Jelentés pénzügyi rendszert – azaz a szükséges beruházásokat finanszírozó alrendszert - taglaló részéhez.

⁶ MNB: Jegybanktörvény, 2013. <https://www.mnb.hu/a-jegybank/kozerdeku-adatok/tevekenysegre-mukodesre-vonatkozo-adatok/a-szerv-alaptevekenysege-feladata-es-hataskore/jegybanktorveny>

⁷ MNB: Az MNB Zöld programja, 2019. <https://www.mnb.hu/letoltes/az-mnb-zold-programja.pdf>

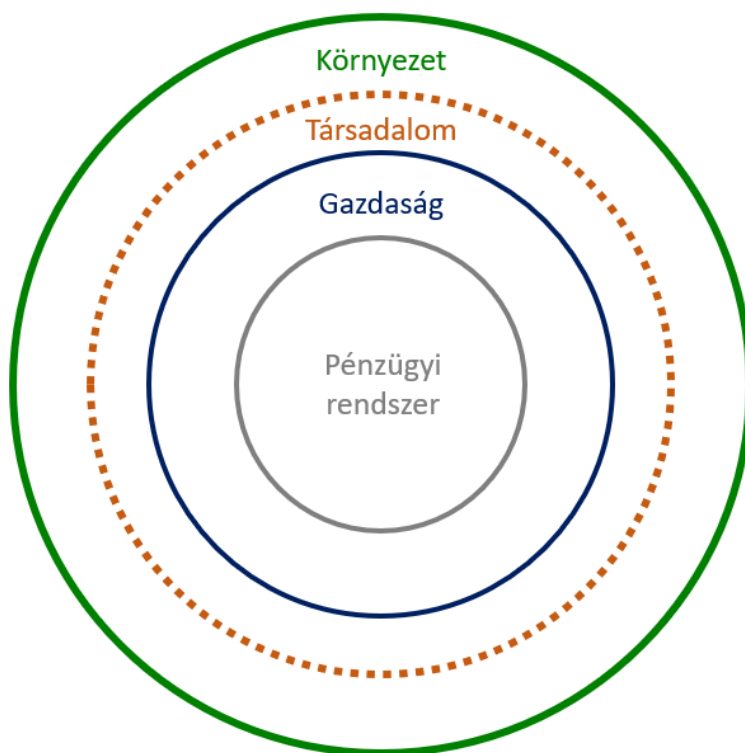
⁸ MNB: Zöld Pénzügyek Magyarországon, 2019. <https://www.mnb.hu/letoltes/zold-penzugyek-konzultacios-dokumentum.pdf>

A Zöld Pénzügyi Jelentés célja tehát az átláthatóság növelése és ezen keresztül a piaci informáltság erősítése, illetve hozzájárulás ahhoz, hogy a pénzügyi rendszer és a gazdaság szereplői, valamint a hazai társadalom pontosabban lássák és értsék az éghajlatváltozás pénzügyi vetületeit. Mindez közvetve segítheti a klímaváltozás és a további környezeti anomáliák mérséklését, illetve a hozzájuk való adaptációt.

2. MAGYARORSZÁG ÉS A KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁG

A környezet nem csupán „inputja” a gazdasági rendszernek, hanem annak kerete is. A társadalom a fizikai, természeti környezetben létezik, melynek részeként a társadalom szabja meg a gazdaság kereteit. A pénzügyi rendszer célja, alapvető funkcióin keresztül, hogy a gazdasági rendszer „vérkeringését” biztosítsa, tehát csupán azon belül értelmezhető. Ahogy az alábbi ábra mutatja, ha fenntartható működést kívánunk elérni, akkor minden társadalmi, gazdasági és pénzügyi döntés korlátait a környezeti lehetőségeknek kell szolgáltatnia.

1. ábra: Fenntarthatóság rendszerben



Forrás: MNB-szerkesztés

2.1. Fenntartható fejlődési célok

Az Egyesült Nemzetek Szervezete (továbbiakban: ENSZ) 2015-ben fogadta el a fenntartható fejlődési keretrendszert. A kormányokkal, tudósokkal, illetve a civil társadalommal együttműködve 17 fenntarthatósági fejlődési cél (továbbiakban: SDG) és ehhez kapcsolódó 169 feladat került megalkotásra. Az ENSZ Közgyűlésén 193 ország kötelezte el magát ezek mellett, a terv végrehajtását pedig 2030-as határidővel vállalták. A célok a fenntarthatóság széles skáláját fedik le, az éhezés felszámolásától kezdve az éghajlatváltozás veszélyeinek csökkentésén keresztül az

oktatáshoz és egészségügyi ellátáshoz való hozzáférésig. Azon túl, hogy a célkitűzések teljes körűek, szorosan össze is függenek egymással.

Ezek eléréséhez hatalmas társadalmi és gazdasági átalakulásra van szükség, és globálisan tekintve a haladás üteme mindeddig nem elégséges. A Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD) jelentése⁹ és az ENSZ által közölt helyzetjelentések¹⁰ arra engednek következtetni, hogy egyre nehezebbnek tűnik a célkitűzések időszerű elérése. Annak ellenére, hogy teljesítménye szempontjából hazánk a régió belül a középmezőnyben helyezkedik el, az ENSZ 2020-ban publikált értékelése szerint Magyarország is jelentős kihívásokkal néz szembe az SDG-k elérését illetően (2. ábra)

2. ábra: Magyarország státusza a Fenntartható Fejlődési Célok terén



Forrás: ENSZ¹¹

A fenntarthatósági célok elérését globálisan nehezíti, hogy a pénzügyi körülmények nem adták a fenntarthatósági intézkedések feltételül szolgáló gazdasági változásokhoz. A célok teljesítésének összköltségét globálisan 5–7 billió amerikai dollár közé becsülik évente, és ehhez egyes számítások szerint évi 2,5 billió dollár tartósan hiányzik.¹²

Megbízható becslés az SDG-k elérésének beruházási igényére Magyarországon nincs, viszont az nyilvánvaló, hogy itthon is jelentős forrásokat igényel. Viszonyításképp, a klímasemlegesség elérésének beruházási igénye globálisan átlagosan évi 3 billió dollár, míg Magyarország esetében a következő 30 évben több tízezer milliárd forint, nagyjából évente a GDP 2–2,5 százaléka.¹³ Tehát nagyságrendileg akár ennek duplájára is szükség lehet, ha a szélesan értelmezett fenntarthatóságot kívánja megvalósítani az ország.

Az említett összegek mozgósítása során kulcsszerep hárul a pénzügyi közvetítőrendszerre. Mivel a legtöbb országban a költségvetési mozgástér a szükséges beruházások finanszírozását csak korlátozott mértékben teszi lehetővé, ezért elengedhetetlen a magán pénzügyi szektor

⁹ OECD: Development Co-operation Report, 2019. <https://doi.org/10.1787/9a58c83f-en>

¹⁰ ENSZ: The Sustainable Development Goals Report, 2020. <https://unstats.un.org/sdgs/report/2020/>

¹¹ ENSZ: Magyarország, 2020. <https://eu-dashboards.sdgindex.org/profiles/hungary>

¹² ENSZ Kereskedelmi és Fejlesztési Konferencia: World Investment Report, 2014. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_overview_en.pdf

¹³ ITM: Nemzeti Tiszta Fejlődési Stratégia – tervezet, 2020. https://ec.europa.eu/clima/sites/lts/lts_hu_hu.pdf

mobilizálása. Tehát a stratégiai célkitűzések eléréséhez szükséges a megfelelő finanszírozás és beruházások biztosítása.

Ahhoz, hogy a fenntarthatósági célokkal összhangba kerüljön a pénzügyi rendszer, két irányban kell változnia: Több forrást kell allokálnia olyan gazdasági tevékenységek finanszírozására, amelyek segítik az éghajlatváltozás következményeinek enyhítését és a gazdaságok adaptációját. Másrészt kevesebb forrást kell fordítani a környezetileg kártékony vagy klímavédelmi szempontból aggályos tevékenységekre.

2.2. Környezeti fenntarthatóság

Az SDG-k magukban foglalják a környezeti fenntarthatóság mellett a társadalmi és a felelős kormányzási, vállalatirányítási komponenseket is. A Zöld Pénzügyi Jelentés a környezeti fenntarthatóságra fókuszál: azt vizsgálja, hogy a reálgazdaság környezetileg fenntartható működését képes-e támogatni a pénzügyi rendszer.

A 17 SDG-ből 14 cél tartalmaz környezeti indikátorokat, tehát közvetlenül érinti szinte az összes célkitűzést. Ennek a jelentésnek nem célja részletesen bemutatni Magyarország természeti értékeinek állapotát, hiszen számos ilyen témájú értékelés elérhető. Például a Herman Ottó Intézet gondozásában kiadott Magyarország környezeti állapota sorozat¹⁴ vagy a KSH gyűjteménye a fenntartható fejlődés indikátorai Magyarországon¹⁵ címmel. Ezek következtetése, hogy a hazai állapot differenciált, azaz bizonyos mutatók szempontjából a hazai helyzet megfelelő, sok szempontból átlagosnak mondható, ugyanakkor a környezet állapota számos tekintetben kritikus. Említésre méltó továbbá az Európai Környezetvédelmi Ügynökség által kiadott Natura 2000 barométer,¹⁶ amelynek fontos következtetése szintén az, hogy a környezeti értékek negatívan változnak hazánkban.

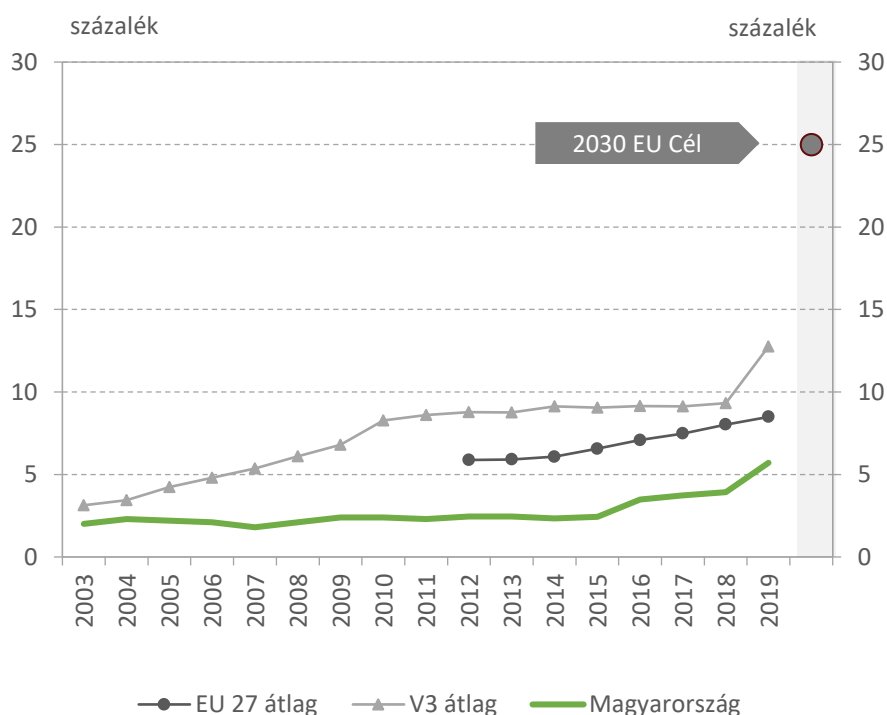
Szemléltetésképp néhány – hazai és európai szinten lényegesnek vélt – mutató rövid vizsgálatán keresztül bemutatjuk, hogy a hazai környezeti fenntarthatóság szintje milyen indikátorokon keresztül ragadható meg.

¹⁴ Holes A. (szerk): Magyarország környezeti állapota, 2017. <http://www.hermanottointezet.hu/mka-2017>

¹⁵ KSH: A fenntartható fejlődés indikátorai Magyarországon, 2018. <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/fenntartfejl/fenntartfejl18.pdf>

¹⁶ EEA: National summary dashboards – Habitats Directive Art.17., 2019. <https://www.eea.europa.eu/themes/biodiversity/state-of-nature-in-the-eu/article-17-national-summary-dashboards>

3. ábra: Az ökológiai gazdálkodásba bevont területek mezőgazdasági területen belüli aránya



Forrás: Eurostat

Ahogy a 3. ábra is mutatja, az elmúlt évek erős növekedése ellenére Magyarországon még mindig relatíve alacsony az ökológiai gazdálkodásba¹⁷ bevont területek mezőgazdasági területen belüli aránya. Az Eurostat¹⁸ felmérése szerint, 2018-ban az ökológiai gazdálkodásba bevont területek aránya uniós szinten is átlagosan csak 7,5% volt. Magyarországon ugyanebben az évben a biogazdálkodásba bevont területek aránya 3,9%-ot ért el, amely 2019-re 5,7%-ra emelkedett. Az Európai Unió célként tűzte ki, hogy 2030-ra ez az arány uniós szinten elérje a 25%-ot, ami hazai és uniós szinten is komoly lépéseket indokol.

Az ökológiai termelés mellett fontos a védett, biológiai sokféleségben gazdag tájegységek részarányának növelése. Az EU szárazföldi területének 26%-a védett 2020-ban, amely hozzájárul a biodiverzitás megőrzéséhez, ezáltal nehezen mérhető, de nélkülözhetetlen gazdasági, társadalmi és kulturális értéket termel.¹⁹ A védett szárazföldi területek nagysága azonban sok tényezőtől függ,

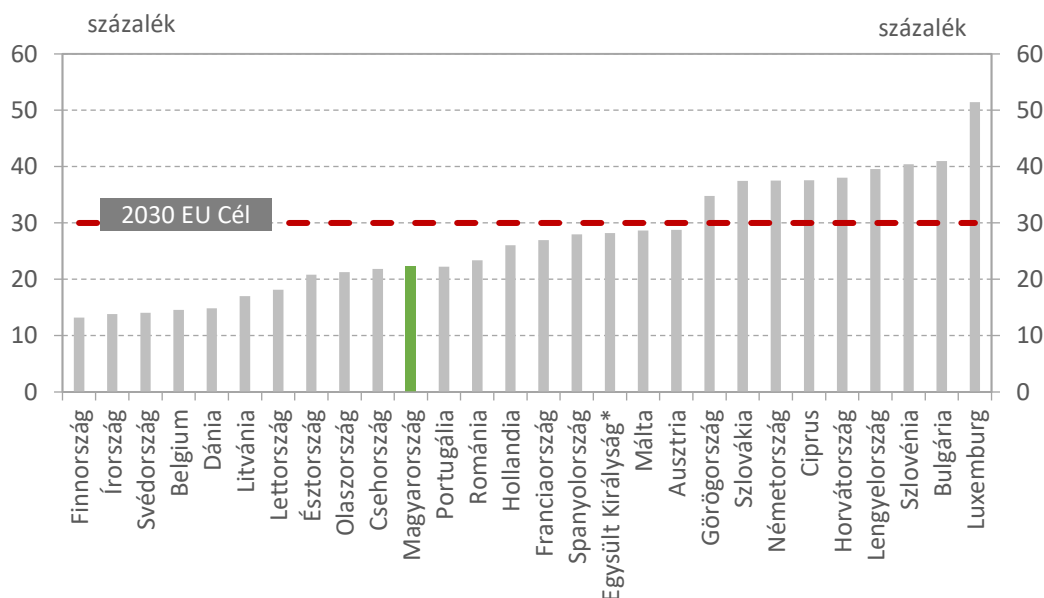
¹⁷ A biogazdálkodás részben mellőzi az iparszerűséget, és a természetes folyamatok visszaállítására, a megújuló energiaforrások felhasználásával a szerves anyagok körforgására törekszik. Az ökológiai gazdálkodók a termesztett fajokat/fajtákat (tájfajták, őshonosak) a termőhelyi adottságoknak megfelelően választják ki, mivel kiemelt cél a biodiverzitás fenntartása, illetve növelése. A növényvédelemben biológiai eredetű szereket használnak, az állattenyésztésben semmilyen hormonális, gyógyszeres kezelést nem alkalmaznak, elutasítják a génmódosítást. (KSH)

¹⁸ Eurostat: Area under organic farming, 2020. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_02_40/default/table?lang=en

¹⁹ EEA: Nationally designated terrestrial protected areas in Europe, 2020. <https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/indicators/nationally-designated-protected-areas-1/assessment>

hiszen nem mindegy, hogy mekkora az adott ország területe, népsűrűsége, a már beépített környezet aránya, illetve legfőképp a mezőgazdasági területek nagysága.

4. ábra: Védett szárazföldi területek aránya 2017-ben



Forrás: Európai Környezetvédelmi Ügynökség

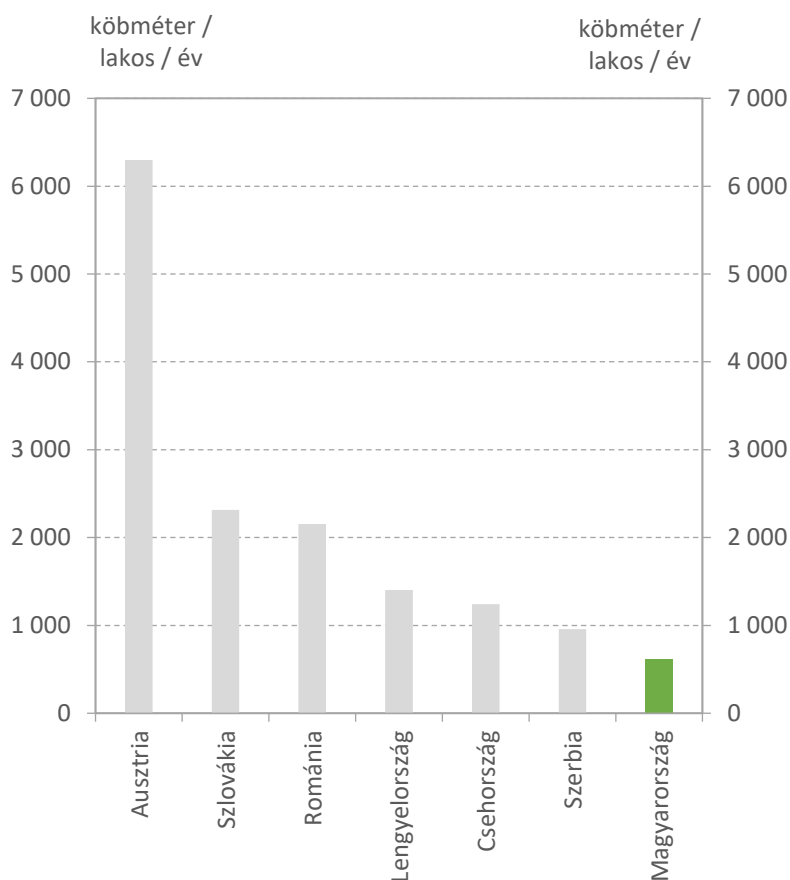
A 2030-ig tartó időszakra szóló uniós biodiverzitási stratégia²⁰ célul tűzte ki, hogy az európai szárazföldi és tengeri területek legalább 30%-a váljon védetté. Habár ez egy összeurópai irányszám, minden országnak lépéseket kell tennie annak érdekében, hogy az EU egésze elérje ezt a célt, mely támogatja a kontinens biológiai sokféleségének helyreállítását. Magyarországon a védett szárazföldi területek aránya 22%, amellyel a középmezőnyben helyezkedik el, egyelőre elmaradva az uniós céltól.

A szárazföldi területeinken túl a vizeink védelme is kritikus fontosságú. Magyarország annak köszönhetően, hogy sok felszín alatti vízzel rendelkezik, „víznagyhatalomként” van számontartva. Az egy főre jutó vízkészlet nemzetközi összehasonlításban magas, és az egy főre jutó teljes megújuló vízkészlet is relatíve jó pozícióba helyezi az országot. Ennek ellenére, az egyik legfontosabb mutató alapján a világ legsérülékenyebb nemzetei közé tartozik, mivel az egy főre eső *belső* megújuló vízkészleteit²¹ tekintve a 149. helyen áll a 182, Világbank adatbázisában szereplő ország között.

²⁰ European Commission: EU Biodiversity Strategy for 2030, 2020. https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a3c806a6-9ab3-11ea-9d2d-01aa75ed71a1.0015.02/DOC_1&format=PDF

²¹ A *belső* megújuló vízkészlet a csapadék mennyiségének és a párolgásnak (a szabad vízfelszínnek, a talaj és a növényzet együttes párolgása, az ún. evapotranspiráció) a különbsége.

5. ábra: Egy főre jutó belső megújuló vízkészlet 2017-ben



Forrás: Világbank, ENSZ Élelmezési és Mezőgazdasági Szervezete (FAO)

Ennek oka, hogy a magyar vízvagyon 95 százalékban külföldről érkezik hazánkba. Tehát hazánkban a vízbőség csupán a nagy folyóink közvetlen környezetében fekvő területekre érvényes, az ország más részei vízhiányosak, sőt egyes területek már hivatalosan is félsivatagosnak minősülnek (például Homokhátság).²² Továbbá ez az adottság a hazai folyóvizek minőségének és szennyezettségének felügyeletét, szabályozását is nehézkessé teszi.

Ahogy az 5. ábra mutatja, Magyarország ezen mutató alapján az alsó 20%-ba és egyúttal a vízhiányos nemzetek közé tartozik. A hazai érték csupán 617 m³, ami alig több, mint a legjobb, izlandi érték (507 ezer m³) 0,1%-a. A hasonlóbb adottságokkal rendelkező V3 országok is az 1000–2300 m³ tartományban helyezkednek el. Figyelembe véve a World Resource Institute adatait,²³ Magyarország a világ 16. legfenyegetettebb országa az aszályok várható gyakoriságát tekintve. Tehát stratégiai feladat, hogy a rendelkezésre álló eszközök felhasználásával és a külső adottságok figyelembevételével hatékonyan kezeljük a Magyarországra érkező vizeket, és optimalizáljuk a vízgazdálkodásunkat, például a víztároló kapacitásaink kihasználásával.

²² MTA: Magyarország vízgazdálkodása: helyzetkép és stratégiai feladatok, Budapest, 2011. http://old.mta.hu/data/Strategiai_konyvek/viz/viz_net.pdf

²³ Water Risk Atlas: Overall Water Risk, 2021. <https://www.wri.org/applications/aqueduct/water-risk-atlas/>

Az ebben a fejezetben bemutatott környezeti mutatók csupán a megművelt és védett szárazföldi területeinket, illetve vízhelyzetünket ismertetik röviden, de az élő természettel foglalkozó tudósaink, szakértőink részletes és pontos képpel rendelkeznek a hazai természeti értékek minőségéről.

A korábban említett Natura 2000 barométer például, a 2013-2018-as időszakra vonatkozóan, mélyrehatóan ismerteti a természetes élőhelyek és fajok számát, ezek védelmének állapotát, fenyegetettségét és tendenciáit. Habár azóta egy fél évtized eltelt, az adatokból levonható következtetés egybeesik a 'biológiai sokféleség megőrzésének 2015-2020 közötti időszakra szóló nemzeti stratégiájának'²⁴ 2015-ben tett megállapításaival: „Magyarország európai szintű összehasonlításban kiemelkedő értéket képviselő természeti értékekkel rendelkezik. Azonban hazánkra is igaz az a világszintű tendencia, hogy a biológiai sokféleség hanyatlását, pusztulását előidéző hajtóerők nagyobb sebességgel bővültek és súlyosbodtak, mint ahogy a hanyatlás kezelését célzó szakpolitikai intézkedések fejlődtek. „

Azonban a természeti értékek megóvásához, illetve azok helyreállításához nem elegendők a szűken vett szakpolitikai intézkedések. A gazdaság átstrukturálása nélkül hosszú távú eredményeket elérése nem lehetséges. A következő fejezetek a gazdasági rendszer környezeti fenntarthatóságára és sok esetben annak hiányára fókuszálnak tehát, illetve a pénzügyi közvetítőrendszerre, amely lehetővé teszi a szükséges források mozgósítását.

²⁴ 28/2015. (VI.17.) OGY határozata: a biológiai sokféleség megőrzésének 2015-2020 közötti időszakra szóló nemzeti stratégiájáról, Magyar Közlöny, 83. szám, 2015. http://www.termeszetvedelem.hu/user/browser/File/Strategia/MK15083_NBS.pdf

3. A HAZAI GAZDASÁG A KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁG MÉRLEGÉN

Amint az előző fejezet már utalt rá, a gazdasági rendszer átalakulása szükségszerű a nemzetközi és a hazai klíma-, valamint fenntarthatósági célok elérése érdekében. Ahhoz, hogy ez sikeres lehessen, definiálnunk kell, hogy a gazdasági rendszer mely tulajdonságai szorulnak átformálásra és milyen mértékben. Ez a fejezet – nem teljes körűen – megkísérli bemutatni a jelzőrendszert, amelyre támaszkodva mérhetővé válik a gazdaság zöld átalakulásának folyamata.

A környezet és a gazdaság számtalan módon kapcsolódik össze és hat egymásra. A környezet erőforrásokat biztosít a gazdaság számára, valamint elnyeli a keletkező károsanyag-kibocsátást, szennyezést és hulladékot. A túlzott mértékű ÜHG-kibocsátás, szennyezés és hulladéktermelés a környezeti értékek csökkenéséhez, a természet minőségének romlásához vezet, ami negatív hatással van a gazdasági növekedésre és a gazdasági, valamint társadalmi jólétre.

Habár elméleti szinten ezek a mechanizmusok részletesen fel vannak térképezve, sok esetben kevés megbízható adat áll rendelkezésre, hogy ezeket a folyamatokat pontosan megérthessük és befolyásolni tudjuk. Például, nehezen számszerűsíthető az ökoszisztéma szolgáltatások értéke, vagy ezek csökkenésének hosszú távú, gazdasági hatásai.

Ezen kihívások ellenére léteznek olyan mutatók, amelyek széles körben elérhető adatokon alapulnak, és jól kidolgozott elméleti háttérrel rendelkeznek – ezekre épül a Jelentés ezen alfejezete is.

3.1. Zöld gazdasági mutatók

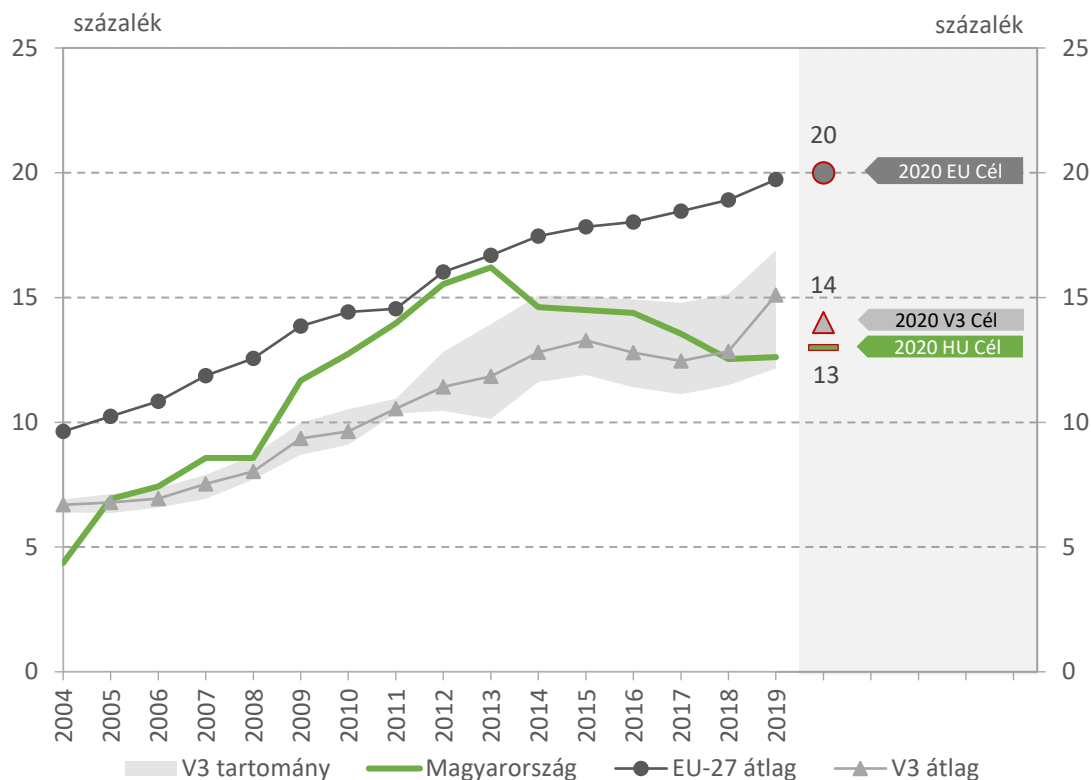
3.1.1. A megújuló energia aránya a teljes végső energiafelhasználásban

A mutatószám célja annak mérése, hogy mennyire terjedtek el a megújuló energiaforrások, és milyen mértékben váltották ki a fosszilis energiahordozókat a teljes energiahasználatban. Az Európai Unióban legalább 2004 óta folyamatosan növekedett a megújuló energia aránya,²⁵ míg a visegrádi országokban 2015-ig emelkedett az érték, majd néhány évnyi stagnálást követően 2019-ben ismét nőtt. Magyarországon 2004 és 2013 között a visegrádi országokhoz képest is erősebb növekedést figyelhetünk meg, majd 2014 és 2018 között, Európában szinte egyedülálló módon csökkenő tendenciát, 2019-ben pedig stabilizálódó arányszámot. A biomassa energiahordozó a megújuló energia felhasználásának legnagyobb hányadát teszi ki a magyarországi háztartásokban, messze meghaladva a nap- és szélenergia arányát. Önmagában a tűzifa, mint megújuló energiaforrás problémás: a hazai felhasználás tekintetében számos elemzés rámutatott már, hogy az rossz

²⁵ Eurostat: Share of renewable energy in gross final energy consumption by sector, 2020 https://ec.europa.eu/eurostat/data-browser/view/sdg_07_40/default/table?lang=en

hatásfokú, számottevő mértékben illegális forrásból származó, erősen lég- és környezetszennyező.²⁶

6. ábra: A megújuló energia aránya a teljes végső energiafelhasználásban



Forrás: Eurostat

Az Európai Unió által kitűzött cél²⁷ szerint 2020-ra a közösségben átlagosan 20%-os megújuló energiaforrás-arányt kellett elérni a teljes végső energiafogyasztásban, míg 2030-ra 32% az Európai Unió tagállamaiban átlagosan elérendő érték. Magyarországon 2020-ra a megújuló energiaforrások részesedése 13%-ot kellett, hogy elérjen a bruttó végső energiafogyasztásban a megújuló energia irányelv (RED 9) alapján,²⁸ a Megújuló Energia Hasznosítási Cselekvési Tervében ezt a vállalást Magyarország önként 14,65%-ra növelte. Az Európai Unióban 2019-re a megújulók aránya 19,7% százalékra nőtt, amely megközelíti a 2020-as célkitűzést. Magyarország 2019-es adatai (12,6%) arra engednek következtetni, hogy - bár az eredeti célkitűzést szintén megközelítette - a megnövelt vállaláshoz képest még elmaradásban van, tehát a zöld fordulathoz ezen arány érdemi növelése szükséges. A 2020–30 közötti időszakra vonatkozó Magyarország Nemzeti Energia- és Klímaterve alapján a kormány a megújuló energiaforrások részarányát 21%-

²⁶ Greenpeace Magyarország: A Greenpeace Magyarország éghajlatvédelmi javaslatcsomagja, 2018. <https://www.greenpeace.org/hungary/cikkek/3070/a-greenpeace-magyarorszag-eghajlatvedelmi-javaslatcsomagja/>

²⁷ Eurostat: Renewable energy in the EU in 2018, News release, 2020. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10335438/8-23012020-AP-EN.pdf/292cf2e5-8870-4525-7ad7-188864ba0c29>

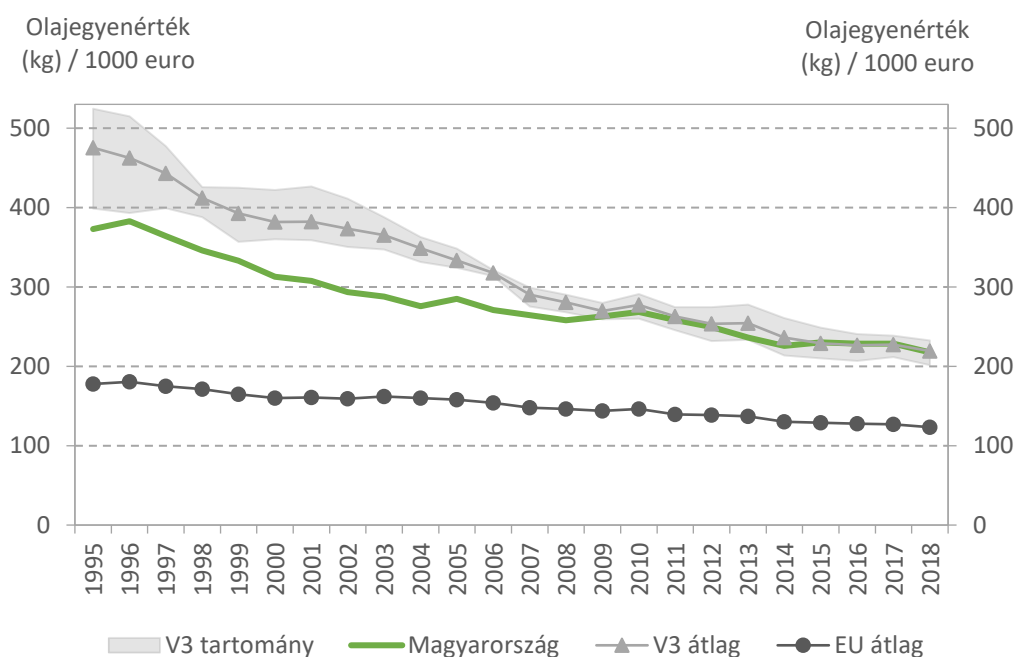
²⁸ ITM: Magyarország Nemzeti Energia- és Klímaterve, 2020. <https://2015-2019.kormany.hu/hu/dok?page=109&source=11&year=2020#!DocumentBrowse>

ban határozná meg 2030-ra.²⁹ A beépített napenergia kapacitás a 2013. évi 35 MW-ról 2019-re elérte az 1400 MW-ot, és 2020-ban 2000 MW közelébe emelkedhetett a kapacitás,³⁰ A kormány célja, hogy ez 2030-ig 6000 MW-ra nőjön. A napenergia felhasználása mellett a nem tűzifa alapú biomassza felhasználására és a geotermikus energia kihasználására épül a magyar megújuló energetikai szakpolitika, amely kapacitások bővülése idővel a mutató értékében is láthatóvá válhat.

3.1.2. A gazdaság energaintenzitása

A gazdaság energaintenzitása megmutatja, hogy egységnyi gazdasági kibocsátás mekkora energiafelhasználást igényel. Ez a mutató használható egy ország energiahatékonyságának jellemzésére. Hazánk energaintenzitása 1995 és 2019 között közel 45 százalékkal csökkent főként az ország gazdasági szerkezetének és ipari szektorának átalakulása következtében, ami 12 százalékponttal meghaladja az Európai Unió energaintenzitásának mérséklődését ebben az időszakban. Hazánk energaintenzitása a régiós átlaggal együtt mozgott az elmúlt évtizedben. A magyar és a visegrádi régió energaintenzitása azonban továbbra is majdnem kétszerese az uniós átlagnak. Vásárlóerő-paritáson számítva a Magyarország és az Európai Unió közötti energiahatékonysági különbség érdemben mérsékeltebb (12 százalékos), azonban az EU-átlaghoz képest energiapazarlóbb hazai gazdasági működés ezt a mutatót vizsgálva is kirajzolódik.

7. ábra: A gazdaság energaintenzitása



Forrás: Eurostat

Az alacsonyabb energaintenzitás a gazdaság működése számára olcsóbb, továbbá a hatékonyság növelése mellett környezetkímélőbb feltételeket biztosít a hosszú távon is sikeres felzárkózáshoz.

²⁹ Wind Europe: National Energy & Climate Plans, 2020. <https://windeurope.org/2030plans/>

³⁰ Magyar Energetikai és Közmű-szabályozási Hivatal és a Magyar Villamosenergia-ipari Átviteli Rendszerirányító Zrt. 2020. harmadik negyedévi adata alapján.

A gazdaság minden szegmensében 1,4–2,2-szerese az egységni értékkeremtésre vagy lakóterületre jutó energiafelhasználás az uniós átlaghoz képest. A szolgáltatási szektorban ez a különbség csökkent, az ipari szektorban és a lakóingatlanok (háztartások) energiahatékonysága esetében azonban a differencia nőtt 2005 és 2015 között.³¹ A hatékonyabb energiafelhasználást a vállalatok körében – nemzetközi példák alapján – elsősorban a környezetvédelmi célú vállalati adókedvezmények növelése, valamint az energetikai auditálás bevezetésének állami támogatása segítheti elő. A háztartások esetében a lakóingatlanok felújításához kapcsolódó állami támogatások erősítése bizonyulhat hatékony eszköznek. A gazdaság egészének energiabarát átalakulásához járulhat hozzá a szabályozási keretrendszer energiahatékonyságot prioritásként kezelő átalakítása és fenntartása, valamint a környezetbarát vállalati és lakossági szemléletformálás.³² A jogi szabályozás mellett az utóbbi időben előtérbe került a környezeti erőforrások túlfogyasztásának adókkal³³ vagy az Európai Unióban már működő kibocsátás-kereskedelmi rendszer újabb ágazatokra való kiterjesztésével történő mérséklése.

3.1.3. Nettó energiaiimport

A nettó energiaiimport a teljes energiahasználat arányában az országok energiafüggőségének mérőszáma. A magyar energiaiimport mértéke megközelítőleg 60 százalék, az 1990-es évek elejére jellemző 45-50 százalék közötti értékről a 2000-es évek közepére 60 százalék fölé nőtt, majd a 2008-ban kezdődő pénzügyi és gazdasági világválság ezt átmenetileg 50 százalékra csökkentette. A gazdaság 2013-tól kezdődő dinamikus növekedése azonban fokozta a teljes energiafelhasználást, így a nettó energiaiimportunk ismét 60 százalék közelébe emelkedett, 2019-ben pedig – az EU és V3 országok kisebb mértékű növekedése mellett – 70 százalék közelébe nőtt. A magyar nettó energiaiimport-arány mintegy 10 százalékponttal haladta meg a visegrádi térség átlagát 2009 és 2019 között és egy százalékpontnál kisebb mértékben az uniós átlagértéket.³⁴

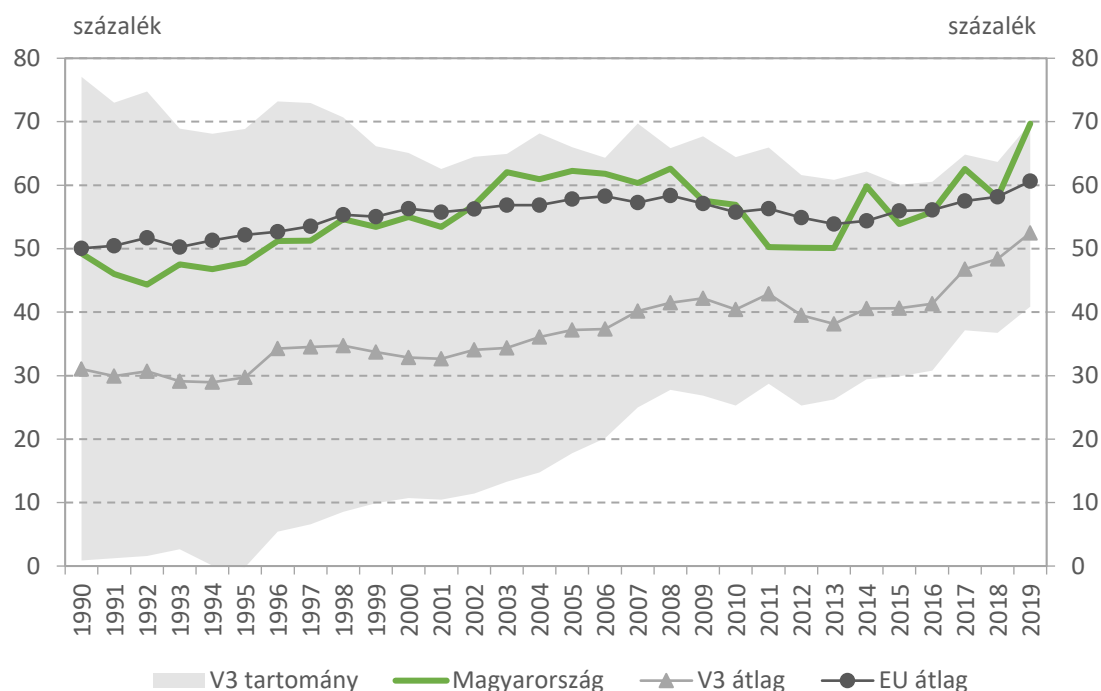
³¹ Európai Bizottság: Energy Union Factsheet Hungary, 2017. https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/energy-union-factsheet-hungary_en.pdf

³² MNB: Versenyképességi program 330 pontban, 2019. <https://www.mnb.hu/letoltes/versenykepessegi-program.pdf>

³³ Hausmann R. – Kolok A. B.: Terjedőfélben a zöld adózás. In: Virág B. (szerk.): A jövő fenntartható közgazdaságtana, 143–165. o. Magyar Nemzeti Bank, 2019.

³⁴ MNB: Versenyképességi jelentés, 2020. <https://www.mnb.hu/letoltes/versenykepessegi-jelentes-hun-2020-0724.pdf>

8. ábra: Nettó energiaimport

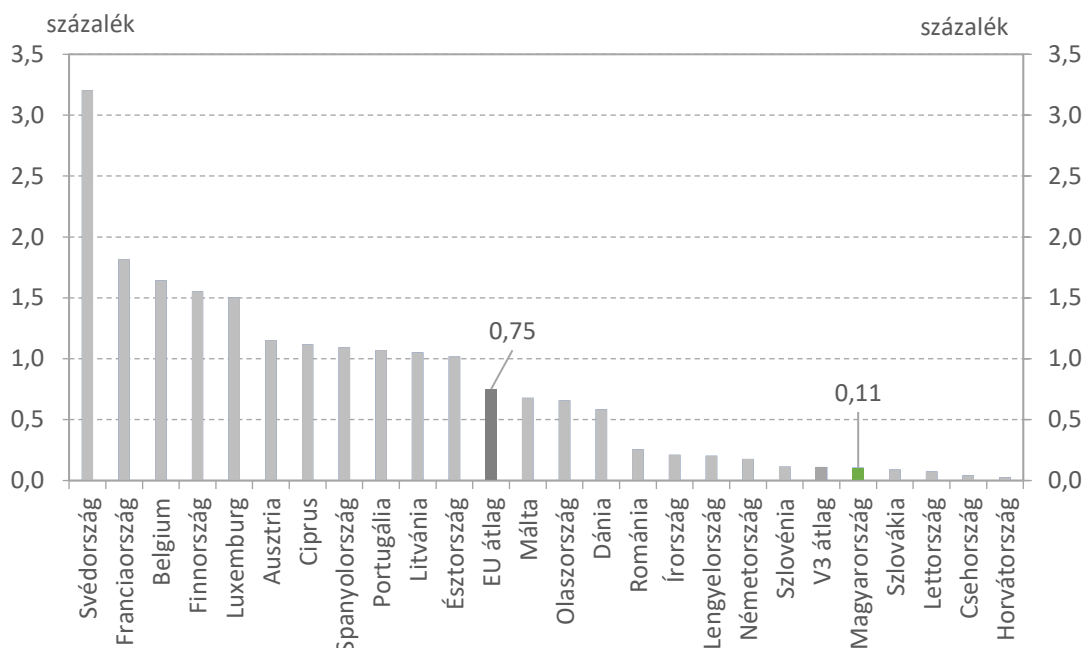


Forrás: Eurostat

A jegybank Versenyképességi programjában szereplő cél, hogy a nettó energiaimport aránya 2030-ig 50% alá csökkenjen, ami az energiahatékonyság erősítése mellett a hazai – kiemelten a környezetbarát – termelési kapacitások növelésével lehetséges. A nettó energiaimport csökkenésével egy adott ország energiafüggősége is csökken, melynek következtében javul annak gazdasági függetlensége és versenyképessége. Elsősorban az energiafüggőség további csökkenése, másodsorban az energiaimport forrásországainak minél diverzifikáltabbá tétele javítaná hazánk energiabiztonságát.

3.1.4. Elektromos és hibrid elektromos autók aránya Európában

9. ábra: 2018-ban regisztrált elektromos és hibrid elektromos autók aránya az Európai Unióban



Megjegyzés: Bulgária, Görögország és Hollandia esetében nem állnak rendelkezésre adatok.

Forrás: Eurostat, Európai Alternatív Üzemanyagok Megfigyelőközpont (EAFO)

2018 év végére 231 millió gépkocsit regisztráltak az Európai Unió (EU) tagállamaiban.³⁵ Közülük mintegy 1,7 milliót (0,75%) elektromos vagy hibrid elektromos autónak minősítettek, utóbbiak benzin- vagy dízelmotorral kombinálva működtethetők. Az elmúlt években folyamatosan nőtt a regisztrált elektromos és hibrid elektromos autók száma az EU-ban. Különösen a hibrid elektromos-benzines autók állománya bővült, számuk 2018-ban (1,2 millió) csaknem hatszorosa volt a 2013-ban regisztráltaknak (0,2 millió). 2018-ban már tizenegy országban elérte az elektromos és hibrid autók aránya az 1%-ot, míg 2017-ben csak négy ilyen ország volt. Az alternatív hajtású autók aránya Magyarországon 0,1%, ami a régióhoz hasonlóan elmarad az uniós átlagtól.

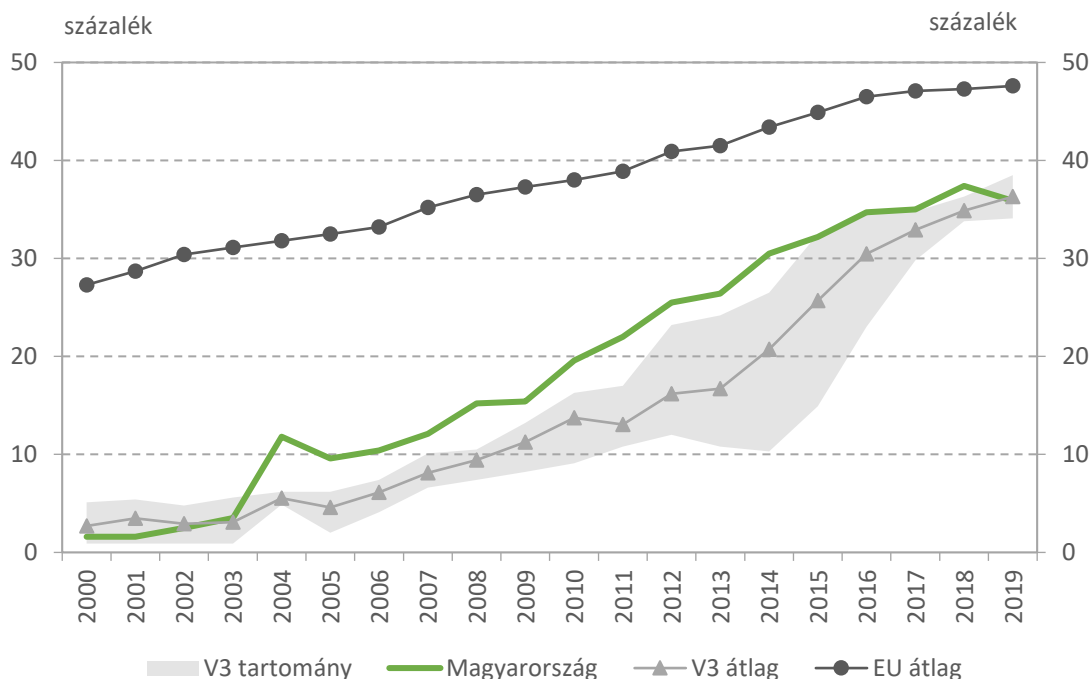
3.1.5. Települési hulladék-újrahasznosítási aránya

Az erőforrások hatékony felhasználása és az erőforrás-intenzitás csökkentése érdekében a hulladékgazdálkodás fontos szerepet kap. A települési hulladék újrahasznosítása vagy újrafeldolgozása területén az utóbbi tíz évben jelentős fejlődés látható. Magyarország az újrahasznosítás terén mintegy felére tudta csökkenteni lemaradását az uniós átlaghoz képest, az újrahasznosítási arány 2019-es 36%-os szintje megfelel a visegrádi átlagnak, habár ebben az évben a korábbi növekedés helyett 1,5%-os csökkentést látunk. Ezen arány további növelésével

³⁵ Eurostat: Az elektromos autók száma növekszik, 2019. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20190507-1>

csökkenthető az erőforrások pazarlása, a káros környezeti hatások, és mérsékelhető az elsődleges természeti erőforrások iránti szükséglet.

10. ábra: Települési hulladék-újrahasznosítási aránya

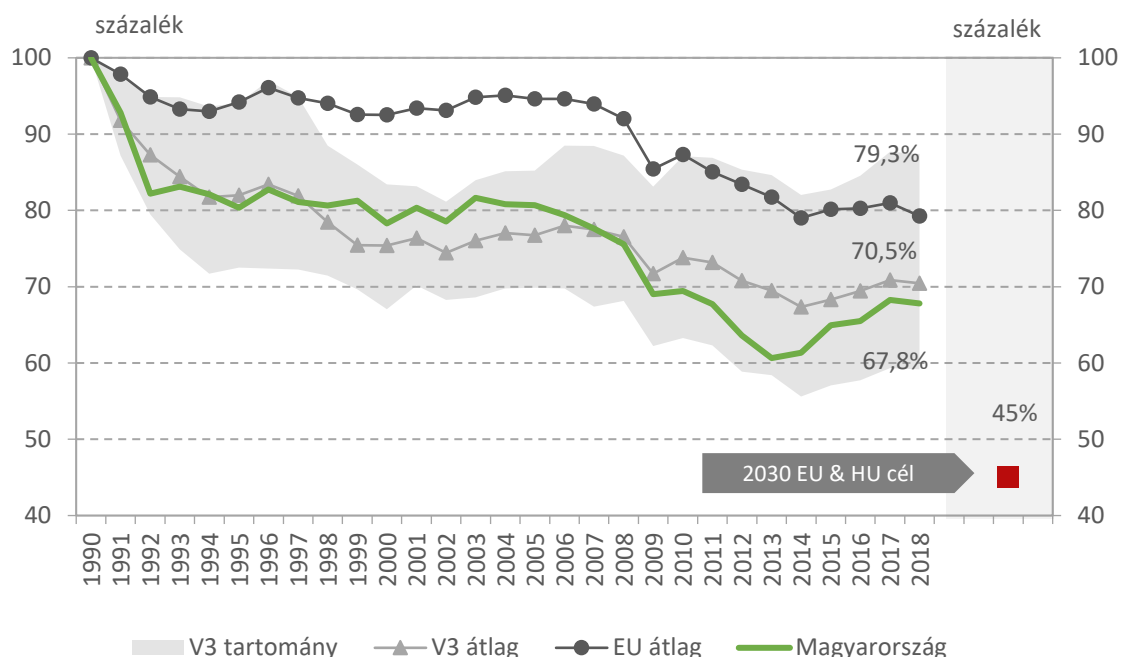


Forrás: Eurostat

3.1.6. Üvegházhatású gázok kibocsátása

Először a 2015-ös Párizsi Klímaegyezmény kereteiben hazánk az EU tagállamaival együtt vállalta, hogy az 1990-es szinthez képest 40%-kal csökkenti az üvegházhatású gázok kibocsátását 2030-ra. Majd a legfrissebb, 2030-as cél az Európai Tanács 2020. december 11-ei ülésén került kitűzésre, ahol 40%-ról legalább 55%-ra emelték az üvegházhatású gázokra vonatkozó 2030-as redukciós célt. 2050-re vonatkozóan az Európai Zöld Megállapodás (European Green Deal, 2019) tűzte ki hosszú távú célként, hogy az Európai Unió 2050-re elérje a klímasemlegességet, amit Magyarország is vállalt.

11. ábra: Üvegházhatású gázok kibocsátásának változása 1990 óta



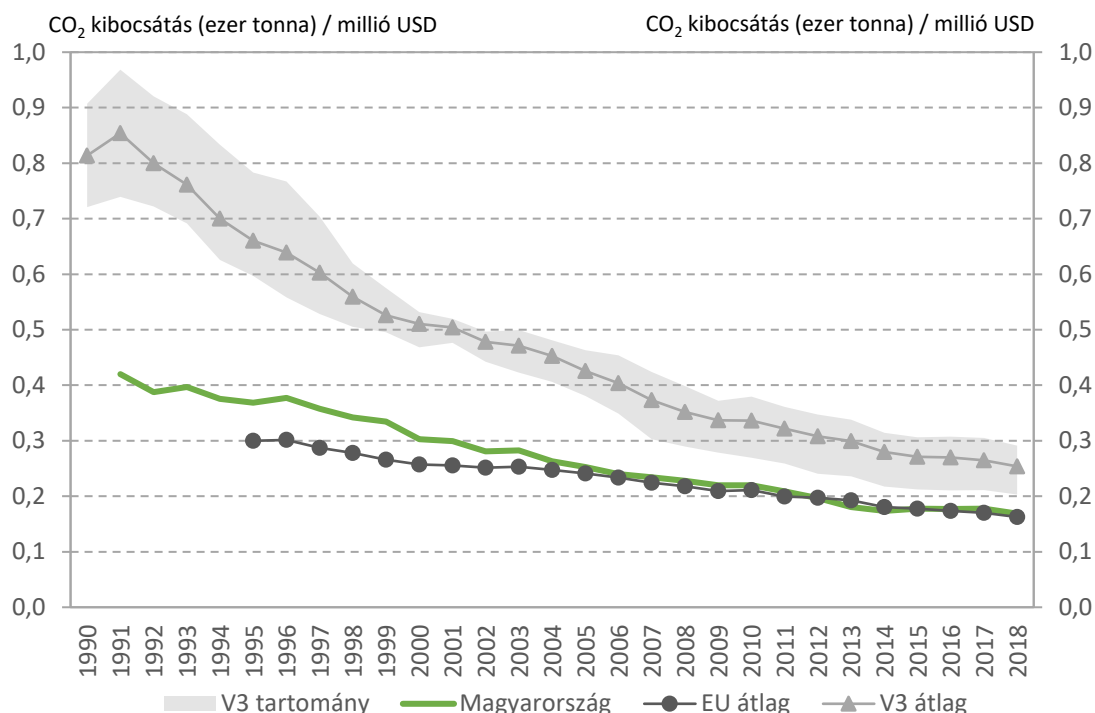
Forrás: Eurostat

Az EU üvegházhatású gázkibocsátása 2018-ra mintegy 21%-kal csökkent a 1990-es szinthez képest. Ahhoz, hogy a 2030-as klímacélok teljesüljenek, és az EU 2050-re elérje a kitűzött klímasemlegességet, jelentősen fel kell gyorsítani a gazdaságot zöldítő intézkedések végrehajtását. Magyarország kibocsátási szintje a gazdaság 2013 utáni felfutásával számottevően nőtt. Habár a 2018. évi értéke (68%) Uniós viszonylatban még mindig alacsonynak mondható, ez nagyrészt annak köszönhető, hogy a 1990-es szint teljesen más viszonyítási alapot jelent a poszt szocialista országoknak, mint más európai uniós tagállamoknak. Az üvegházhatású gázok kibocsátásának 1990 óta bekövetkezett csökkenéséhez hazánkban a nehézipar strukturális átalakítása, az épületek korszerűsítése és a fosszilis tüzelőanyagok alacsonyabb arányú használata járult hozzá. 2030-ra hazánkban el kell érnie az 55%-os csökkenést (azaz a 11. ábrán a 45%-os értéket), valamint 2050-re a teljes karbonsemlegességet, ami zöld átállás nélkül nem teljesülhet.

3.1.7. Egységnyi hozzáadott értékre jutó nemzetgazdasági szén-dioxid-kibocsátás

Ez a mutató az ökológiai hatékonyság egyik fontos mérőszáma. A gazdaság ökológiai hatékonysága alatt a hozzáadott értékre jutó környezeti erőforrás felhasználását értjük. Ennek az indikátornak az esetén a környezeti erőforrás felhasználása a szén-dioxid-kibocsátás. Minél alacsonyabb ez a mutató, annál hatékonyabb szén-dioxid-intenzitás szempontjából a gazdaság a környezeti erőforrások felhasználásában.

12. ábra: Egységnyi megtermelt termékre jutó szén-dioxid-kibocsátás



Forrás: OECD

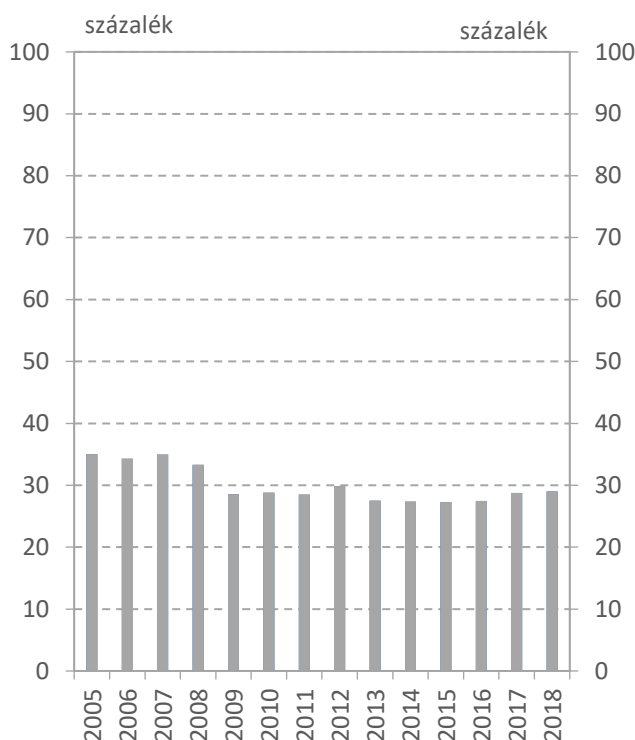
Megjegyzés: ezen ábra esetében az EU-átlag az EU-28 országaira vonatkozik a rendelkezésre álló adatok függvényében, a GDP-adat konstans áron számolt és vásárlóerő paritáson (PPP) mért.

A rendszerváltozás előtt és alatt a magyar gazdaság szén-dioxid-intenzitása magasabb volt, mint az uniós átlag, azonban a V4-ek átlagánál jelentősen alacsonyabb. Erre magyarázat lehet a gazdaságok szerkezeti különbségei, a volt szocialista országok esetén ugyanis a magasabb emisszióval járó ipar súlya nagyobb volt, mint a többi uniós ország esetén. Az elmúlt 30 év során Magyarország termelésének szén-dioxid-intenzitása folyamatosan csökkent, az 1990-es kiinduló szinthez képest 60%-os csökkenés zajlott le 2018-ra. Ez nagyobb visszaesés, mint ami az EU-s szén-dioxid-intenzitás esetén tapasztalható 46%-os, de némileg elmarad a V3-ak 69%-os csökkenésétől. A jelenlegi magyar szén-dioxid-intenzitás azonban az EU-s átlag körül alakul, és továbbra is alacsonyabb a V3-aknál. Leginkább a cseh és a lengyel gazdaságok termelnek magas kibocsátási adatok mellett. Azonban az uniós rangsor elején Svédország kevesebb, mint fele annyi szén-dioxidot bocsát ki, mint hazánk. Az elmúlt években a gazdasági termelés gyorsabban nőtt, mint amennyire az egységnyi termékre jutó szén-dioxid-kibocsátás csökkent, így a teljes CO₂-kibocsátásunk emelkedett. Az intenzív növekedési modellre való átállás hatására a gazdaság alacsony károsanyag-kibocsátás mellett tudna fenntarthatóan magas növekedést elérni.

3.1.8. Az EU ÜHG-kibocsátás-kereskedelmi rendszerének hazai lefedettsége

Az Európai Unió kiemelten fontos eszköze a klímaváltozás ellen az EU kibocsátás-kereskedelmi rendszere (Emission Trading System, ETS). Ennek lényege, hogy az üvegházhatású gázok kibocsátása szempontjából fontos szektorok szereplőinek kibocsátására felső határértéket szabnak meg, azaz minden, bizonyos kritériumoknak megfelelő gazdasági szervezetnek, adott mennyiségű kvótával kell rendelkeznie. A vállalatok (erőművek, légitársaságok és más energiaigényes iparágak szereplői) számára ezen egységeket egyrészt kiutalják (kezdeti allokáció) másrészt aukción keresztül értékesítik. A fel nem használt kvóták pedig később a piacon értékesíthetők, ezzel költséghatékony működésre és karbonszegény innovációra ösztönözve a szereplőket, akiknek érdekében áll kvótakiadásuk csökkentése. A rendszer fontos jellemzője, hogy a tervek szerint az évek során egyre kevesebb karbonkvótát bocsátanak az érintett iparágak szereplőinek rendelkezésére, ezzel fokozatosan és tervezhetően visszafogva az EU károsanyag-kibocsátását.

13. ábra: EU ETS hatálya alá tartozó ÜHG-kibocsátás aránya Magyarországon



Forrás: *Európai Környezetvédelmi Ügynökség*

Ezek a szektorok jelentős részét adják az EU szén-dioxid-kibocsátásának, azonban messze nem az egészet, körülbelül 40%-ra teszik ennek arányát a szakértők.³⁶ Hazánk esetében, a kvóták bevezetésekor a rendszer által lefedett kibocsátás a teljes kibocsátás 35%-ára terjed ki, és ez az arány az utóbbi években 30% körüli szintre csökkent. A lefedettség csökkenése a kvótarendszer alatt működő szektorok kibocsátás-csökkenéséből származik, de azzal is jár, hogy az ország kibocsátásának egyre jelentősebb része továbbra is szabályozatlan keretek közt történik. A

³⁶ Európai Bizottság: EU Emission Trading System, 2015. https://ec.europa.eu/clima/policies/ets_hu

kibocsátás-kereskedelmi rendszeren kívüli kibocsátás érdemben nem változott ezen időszak alatt, ami arra utalhat, hogy itt még komoly tartalékok vannak a költséghatékony kibocsátás-csökkentés szempontjából.

14. ábra: EU ETS szén-dioxid piaci ára (euró/tonna)



Forrás: *Intercontinental Exchange*

Ebben a rendszerben a legfontosabb ösztönző a kvóták ára. A 2008-ban 25–30 eurós árfolyamról zuhanni kezdett a kvóta ára, egészen a 10–15 majd 5–10 eurós szintig. Ez az áresés a gazdasági válság és az eurókrízis hatására történt, a piaci szereplők várakozásai a gazdaság energiaigényéről drasztikusan estek, ezzel együtt a kvóta iránti kereslet és ár is csökkent. A kvóta ára tíz éven keresztül nem nőtt jelentősen, ezekben az időszakokban a kibocsátási kvóták alacsony ára miatt a kibocsátás-kereskedelmi rendszer nem tudta biztosítani a zöld innováció elősegítését. Erre a problémára válaszul jött létre 2015-ben a Piac Stabilitási Tartalék.³⁷ Ennek lényege, hogy amennyiben a kereslet alacsony a kvótákra, ezekből kevesebbet bocsátanak piacra, átcsoportosítva a felesleget későbbre. Így a kvótapiac megfelelően tud működni, és az árakon keresztül el tudja látni innovációösztönző funkcióját. A kvótaárfolyam csak 2018-ban indult növekedésnek, majd elérte a 20–30 eurós sávot. Érdekes megemlíteni, hogy az IMF tanulmánya szerint, a párizsi 2 °C scenárió eléréséhez 2030-ra globálisan 50–100 dolláros (azaz 2020 végi

³⁷ Európai Bizottság: Piac Stabilitási Tartalék, 2021. https://ec.europa.eu/clima/policies/ets/reform_enreformen

árfolyam esetén 40–80 eurós) karbonkvóta-árfolyam lenne szükséges.³⁸ Más kutatások,³⁹ beleértve az IPCC következtetéseit⁴⁰ is, arra mutatnak, hogy a 100 dolláros (2020 végi árfolyam esetén 80 eurós szén-dioxid-ár) már 2020-tól szükségessé válik.

3.1.9. Környezetvédelemmel kapcsolatos adóbevétel

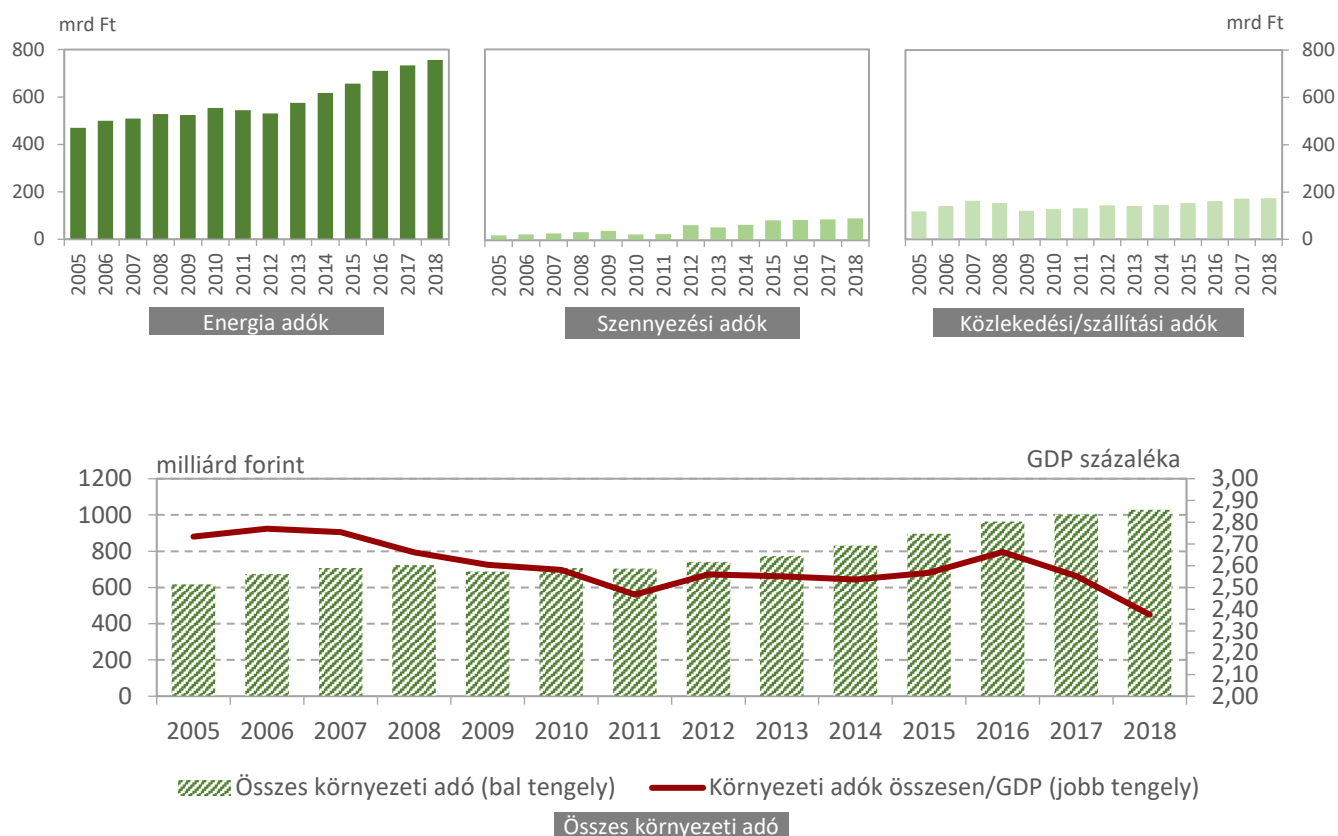
A környezeti externáliák problémájára adott lehetséges megoldás a kvótarendszer mellett a környezetszennyezési vagy más néven környezetvédelmi zöld adók bevezetése. A zöld adók terjedése folyamatos, azonban az ebből származó bevételek GDP-hez viszonyított aránya továbbra is alacsony szinten van globálisan és hazánkban is. Magyarország környezettel kapcsolatos adóbevételei 2005 és 2018 között összességében nominálisan növekedtek, ám GDP-arányosan kismértékben, 2,7%-ról 2,4%-ra csökkentek. 2017-ben az Európai Unió 28 tagállama által beszedett összes környezetvédelmi célú adó az EU GDP-jének szintén 2,4%-át tette ki, tehát a magyar arány az uniós átlagnak megfelelt. A legnagyobb arányú zöld adózást az Unióban Görögország (a GDP 4%-a), Dánia és Szlovénia (a GDP 3,7–3,7%-a) alkalmazza.

³⁸ IMF: Fiscal Policies for Paris Climate Strategies—from Principle to Practice, 2019. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/05/01/Fiscal-Policies-for-Paris-Climate-Strategies-from-Principle-to-Practice-46826>

³⁹ IPCC: Global Warming of 1,5 °C – Mitigation pathways compatible with 1.5°C in the context of sustainable development, 2018. <https://www.ipcc.ch/sr15/chapter/chapter-2/>

⁴⁰ Annual Reviews: The Economics of 1,5 °C Climate Change, 2018. <https://doi.org/10.1146/annurev-environ-102017-025817>

15. ábra: Környezetvédelmi adók Magyarországon



Forrás: KSH

Megjegyzés: A környezetvédelmi adó az energia, szennyezési, erőforrás és közlekedési/szállítási adók összegéből áll. Magyarország esetében az erőforrás adók elhanyagolhatóak, tehát nem kerültek kiemelésre.

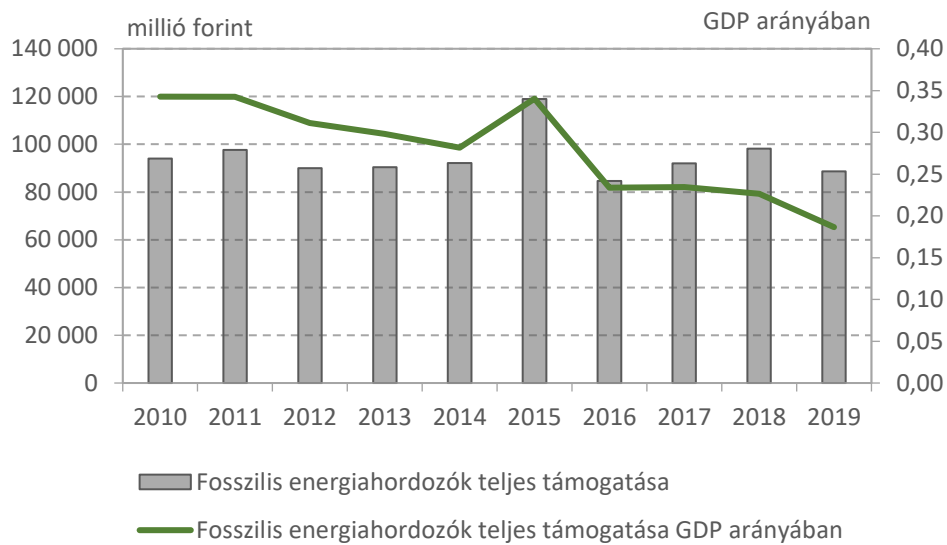
Érdemi tér maradt a környezetvédelemmel kapcsolatos adók emelésére, amelyek a káros környezeti tevékenységet terelő és bevételi hatással is járnak. Utóbbi hatás segítségével pedig adószervezeti átrendezés, vagyis az adónemek adórendszeren belüli súlya változtatható meg.⁴¹

3.1.10. Fosszilis energiahordozók támogatása

A fosszilis energiahordozók felhasználása növeli az üvegházhatású gázkibocsátás mértékét, amely hozzájárul a globális felmelegedés ütemének növekedéséhez. Magyarországon a fosszilis energiahordozók számottevő támogatásban részesülnek, 2010 óta évente 80 és 120 milliárd forint közötti összegekben. Habár összességében stagnálást mutat, a GDP arányában komoly csökkenés figyelhető meg. A fosszilis energiahordozók hazai energiamixben betöltött szerepének további csökkenéséhez a megújuló energiatermelési kapacitások bővítése és az energiahatékonyság erősödése járulhat hozzá.

⁴¹ Hausmann R. – Kolok A. B.: Terjedőfélben a zöld adózás. In: Virág B. (szerk.): A jövő fenntartható közgazdaságtana, 143--165. o., Magyar Nemzeti Bank, 2019.

16. ábra: Fosszilis energiahordozók támogatása Magyarországon

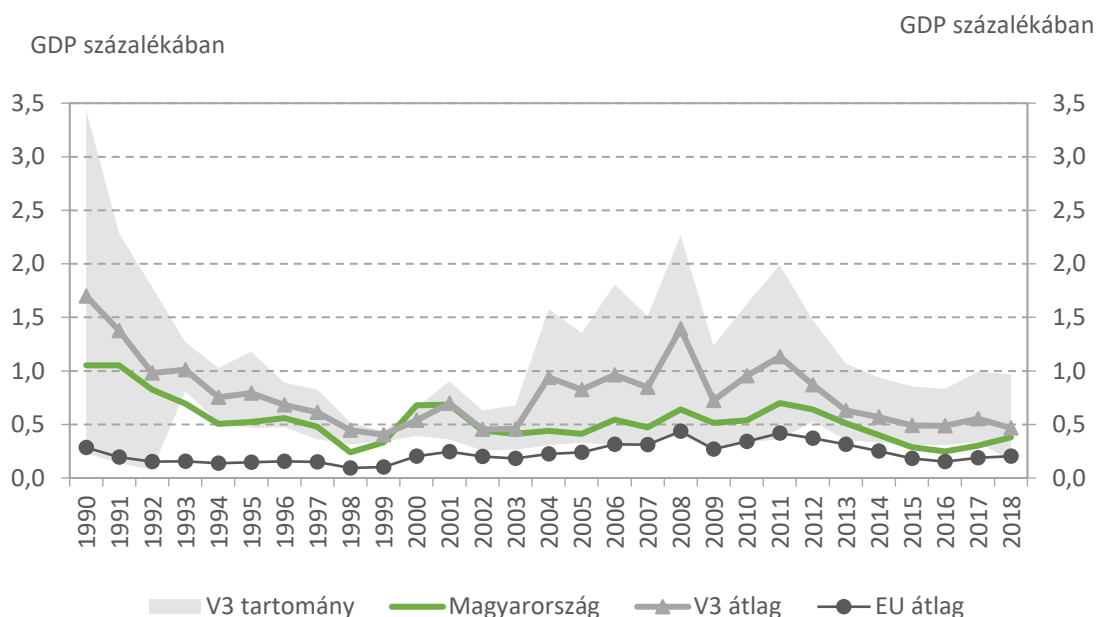


Forrás: OECD

3.1.11. Természeti erőforrások járadéka

A természeti erőforrások járadéka mutató az olaj, gáz, szén és egyéb ásványi anyagok, valamint az erdőkből termelődő bevétel és a kitermelésük során keletkező kiadás különbségeként számítható, tehát a nem megújuló természeti erőforrások értékesítéséből származó profitot méri, amelynek magas értéke a hosszú távú fenntartható növekedéssel nehezen egyeztethető össze. Fontos megjegyezni, hogy ez a mutató figyelmen kívül hagyja a közvetett – például környezetszennyezési – költségeket.

17. ábra: A természeti erőforrások járadéka a GDP arányában



Forrás: Világbank

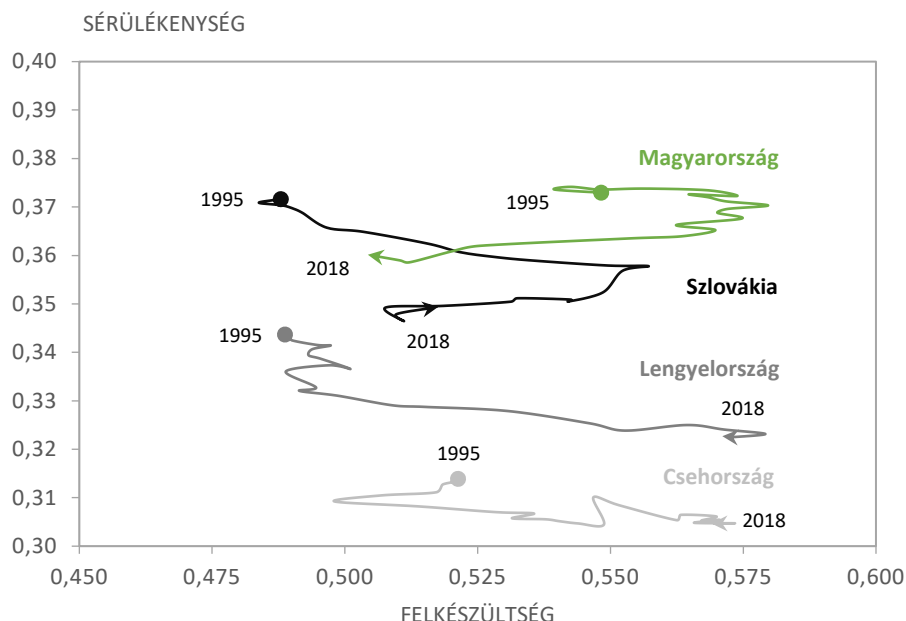
Magyarországon a természeti erőforrások megtérülési költsége a rendszerváltáskori GDP 1%-ról 1990 után meredek csökkenésnek indult, és a 2000-es években a bruttó hazai össztermék 0,5%-a körül ingadozott. 2011-ben a 21. századi értékeket tekintve historikus csúcsot ért el a mutató hazai értéke, majd 2012 és 2016 között a GDP 0,25%-ára csökkent. A természeti erőforrások járadékának csökkenése után 2017-től azonban megemelkedett a mutató értéke, amely kedvezőtlen változást jelent. A visegrádi versenytársak értékeinél a 2000-es évek közepe óta tartósan alacsonyabb a magyar járadék mértéke, azonban az uniós átlag az elérhető adatok létezése óta (1991) alacsonyabb a térségünkben megfigyelhető értékeknél.

3.1.12. Notre Dame Globális Alkalmazkodási Kezdeményezés (ND-GAIN) indexe

Az ND-GAIN⁴² által kifejlesztett index azt hivatott számszerűsíteni, hogy egy adott ország mennyire sérülékeny az éghajlatváltozás okozta következményekkel szemben, és mennyire felkészült ezekre. A sérülékenységi index olyan komponensekből tevődik össze, mint az ország földrajzi helyzetéből adódó kitettség vagy a klímaváltozás által negatívan érintett szektoroktól való függése. A felkészültségi mutató pedig gazdasági, kormányzással kapcsolatos és szociális jellegű adaptációs indikátorokból áll össze. Mindkét mutató a 0 és 1 közötti skálán mozog, sérülékenység esetén az alacsony, felkészültség esetén pedig a magas értékek számítanak jónak.

⁴² Notre Dame Global Adaptation Initiative. <https://gain.nd.edu/about/>

18. ábra: Notre Dame Globális Alkalmazkodási Kezdeményezés indexe – Éghajlatváltozással kapcsolatos sérülékenység és felkészültség (1995–2018)



Forrás: University of Notre Dame, Notre Dame Global Adaptation Initiative (ND-GAIN)

Magyarország a többi visegrádi országhoz képest sérülékenyebbnek mondható az index alapján. A sérülékenységi helyzetét egy térségbeli ország sem tudta jelentősen csökkenteni 1995 és 2018 között, azonban a felkészültségi mutató esetén számottevő változások történtek. Felkészültség tekintetében Magyarországon 1995-höz viszonyítva csökkenés látható. Ez a visszaesés sem az EU egészére, sem a többi visegrádi országra nem volt jellemző, mivel 5–15%-os növekedést tudtak elérni ebben a mutatóban Magyarország 8%-os csökkenésével szemben.

3.2. Összetett zöld gazdasági, jóléti mutatók

A GDP, azaz a bruttó nemzeti össztermék és a GNI, azaz a bruttó nemzeti jövedelem mind alapvetőek a gazdaságpolitikáink meghatározásának szempontjából, de a természeti értékeket és a környezeti szempontból vett jólétet szinte teljesen figyelmen kívül hagyják.

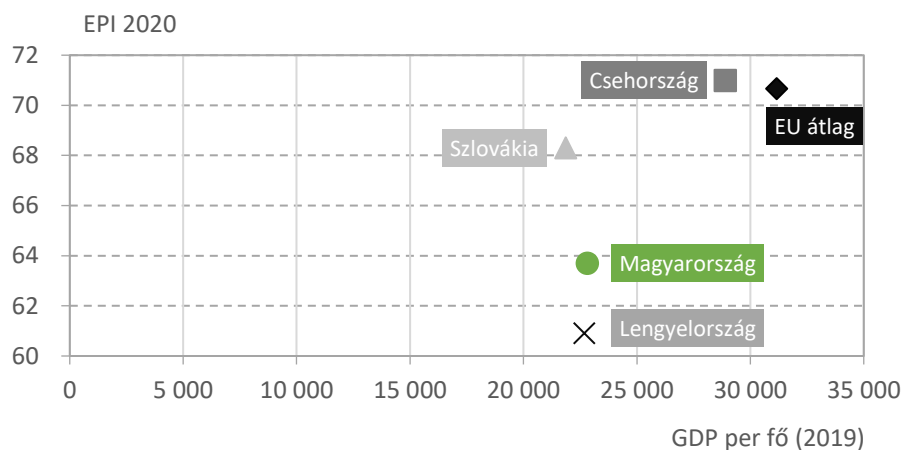
Részben ennek orvoslására számos alternatív mérőszámot fejlesztettek ki, amelyek a GDP-t, illetve a GNI-t kiegészítve megmutatják, hogy a gazdasági fejlődés valóban fenntartható-e. Ebben az alfejezetben a gazdaság egészét lefedő, alternatív mérőszámokat mutatunk be és hasonlítunk össze a GDP és a GNI változásával.

3.2.1. Környezeti teljesítménymutató (EPI) és az egy főre jutó GDP

A környezeti teljesítménymutató (EPI) egy összetett mérőszám, amely azt mutatja, milyen teljesítményt nyújtanak a vizsgált országok bizonyos környezeti szempontokból az ENSZ által kitűzött fenntartható fejlődési célokhoz képest. A mutató 32 indikátorból tevődik össze, ezek két nagyobb csoportba, azaz a környezet és az ökoszisztéma témakörébe sorolhatóak. Az országok

egymáshoz képest rangsorolhatóak is a mérőszám segítségével, a magasabb EPI jobb környezeti teljesítményre utal.

19. ábra: Környezeti Teljesítménymutató (EPI) és az egy főre jutó GDP



Forrás: Yale, Eurostat

Megjegyzés: Az EPI mérőszám 0–100-ig terjed, a magasabb érték jobb környezeti teljesítményt jelent.

A 19. ábrán a visegrádi négyek mellett az uniós országok átlagos helyzete látható környezeti teljesítményük és az egy főre jutó GDP adataik alapján. A visegrádi térség országai gyengébb környezeti teljesítményt mutatnak az EU-s átlagnál, kivéve Csehországot, ahol az EPI-mutató értéke nagyjából megegyezik az uniós átlaggal. Szlovákia csak kismértékben marad el az uniós átlagtól az EPI-mutató tekintetében, azonban Magyarország és Lengyelország értékei a régión belül alacsonynak számítanak. Lengyelország uniós összehasonlításban az utolsó előtti ország az EPI-mutató alapján rangsorolva, egyedül Bulgáriát előzi meg. Az EPI-mutató 2010–19 közötti változása arra enged következtetni, hogy az EU 27 országa közül csupán 6 ország – beleértve Lengyelországot – fejlődött kevesebbet Magyarországnál.

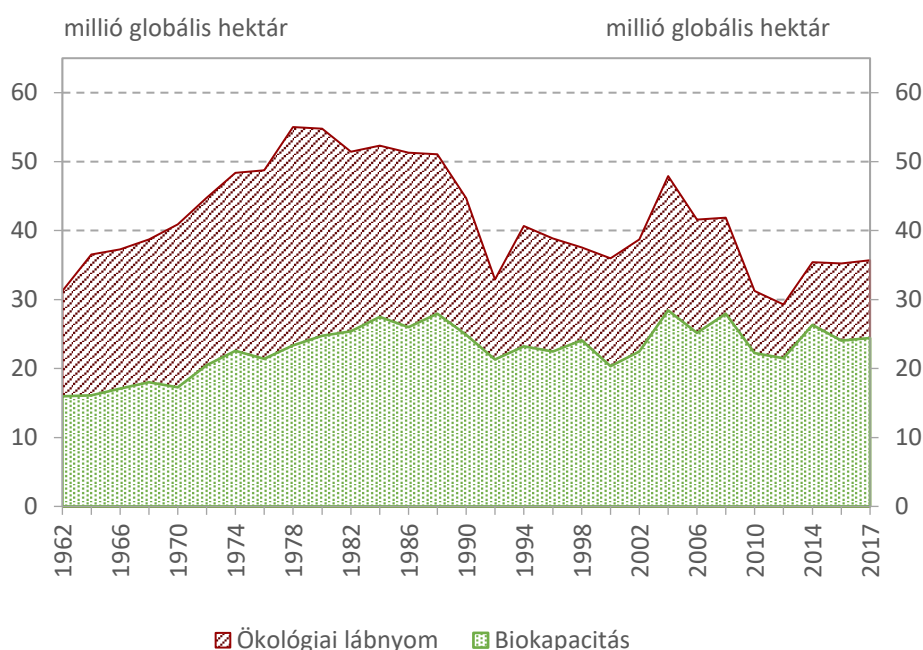
3.2.2. Az ökológiai lábnyom és az emberi fejlettségi index

A 20. ábra Magyarország biokapacitását és ökológiai lábnyomát⁴³ veti össze 1962 és 2017 közötti időszakban. A biokapacitás hivatott kifejezni az ország teljes termékeny területén elérhető maximális erőforrás-kínálatának mértékét, amelyet az elérhető technológiával és irányítási rendszerekkel fenntartható módon létre lehet hozni. Ezzel szemben az ökológiai lábnyom azt fejezi ki, mekkora a bioszféra az éves megújuló képessége hektárban, vagyis mekkora a természetnek

⁴³ Global Footprint Network: Country Trend -- Hungary, 2020. <https://data.footprintnetwork.org/#/countryTrends?cn=97&type=BCtot,EFctot>

az a területe, ami ahhoz szükséges, hogy újratermelje az adott népesség erőforrásigényét az adott évben, a technológiai lehetőségek és erőforrás-menedzsment figyelembevételével. Az ökológiai lábnyom és a biokapacitás összevetése alapján tehát képesek vagyunk meghatározni, hogy az ország természeti tőkéje elegendő-e a fogyasztási, illetve termelési tevékenységek fenntartáshoz.⁴⁴ Magyarország, ahogyan a bolygó legtöbb országa, az utóbbi 50 évben folyamatosan túllépte a rendelkezésére álló földterületének eltartókéességét, azaz az ország állandó ökológiai hiányban szenved. Számszerűsítve Magyarország 2017-ben 11 millió globális hektárral használta túl a környezeti javait. Pozitívum azonban, hogy hazánk ökológiai deficitjének mértéke csökkent a rendszerváltozás előtti évtizedekhez képest.

20. ábra: Az ökológiai lábnyom és biokapacitás alakulása Magyarországon

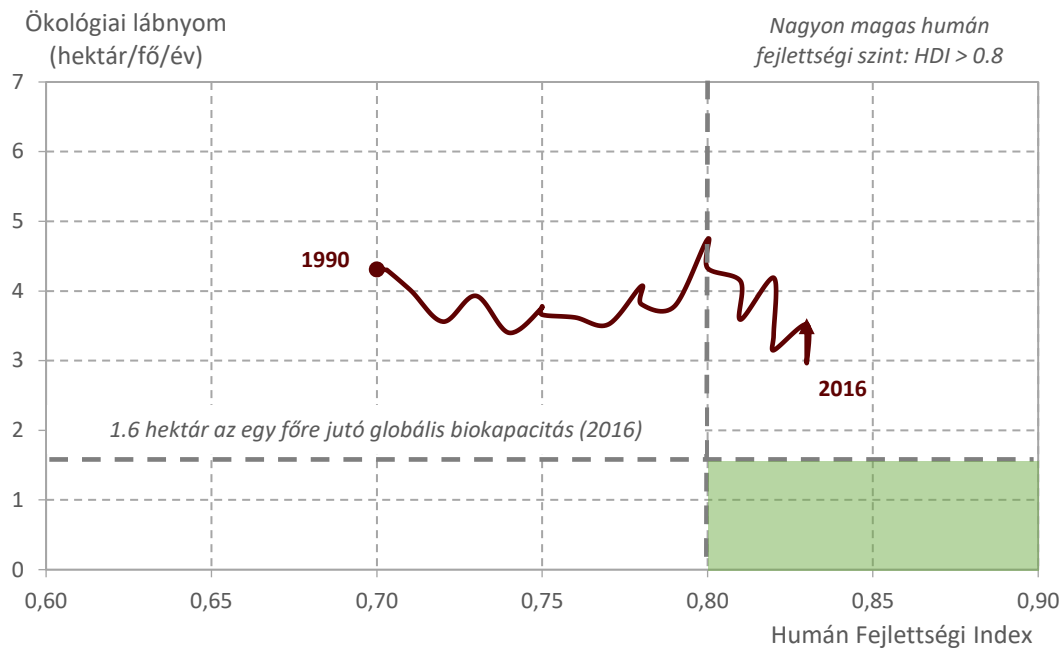


Forrás: Global Footprint Network

A 21. ábra a fentebb bemutatott ökológiai lábnyom (ez esetben egy főre jutó mutató) és a humán fejlettségi index (Human Development Index, HDI) viszonyát mutatja be évről évre. A környezet erőforrásainak kihasználását mérő ökológiai lábnyom mellett a másik mutató a HDI, aminek célja egy ország fejlettségének mérése, a lakosság várható élettartama, iskolázottsága és életszínvonala alapján. Az ábrán található zöld téglalap (a jobb alsó sarokban) mutatja meg, hogy hol lenne az ideális – fejlett és fenntartható – gazdasági- társadalmi berendezkedés.

⁴⁴ Tenk A.: Természeti erőforrás és környezetgazdálkodás 6., 6 KÖRNYEZETSZABÁLYOZÁS GAZDASÁGI ÉS JOGI ESZKÖZEI - Környezet-szabályozás gazdasági és jogi eszközei, 2010.

21. ábra: Az egy főre jutó ökológiai lábnyom és humán fejlettségi index alakulása Magyarországon



Forrás: Global Footprint Network, ENSZ

1990-ben kifejezetten magas, 4,3-as egy főre jutó ökológiai lábnyommal rendelkezett az ország és alacsony, 0,7-es humán fejlettségi indexszel. Ezekből a kedvezőtlen értékekből gyors fejlődésnek indult a magyar HDI-mutató, de az ökológiai lábnyom csak lassan kezdett csökkenni. A humán fejlettségi szint töretlenül növekedett tovább, és az elmúlt években már a magas humán fejlettségű országok közé tartozott hazánk, bár a 2000-es évekre ez a növekedés lelassult, és az elmúlt években stagnálást mutat. Az ökológiai lábnyom tekintetében a kezdeti csökkenés hamar megállt a gazdaság rendszerváltozás utáni átalakítása ellenére, és ennek hatására Magyarország máig nem közelíti meg az 1,6-os értéket, ami alatt fenntartható lenne az ökológiai lábnyom. Ez azt jelenti, hogy míg Magyarország sikeresen ért el magasabb humántőke-fejlettségi szintet a rendszerváltozás óta, ez a fejlődés nem párosult fenntartható környezeti vetülettel.

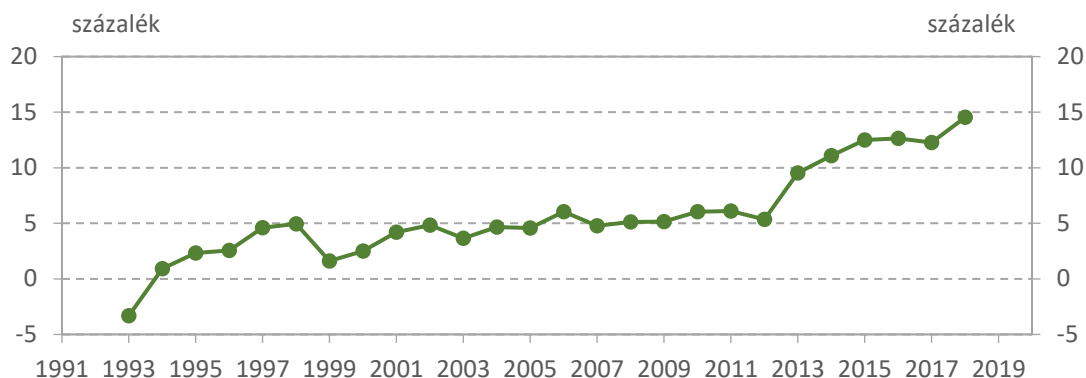
3.2.3. Össztőke szemléletű fenntarthatósági mutatók

A Világbank Globális Fenntarthatósági Programjába illeszkedő Wealth számviteli rendszer (wealth accounting) részeként kifejlesztett mutatók, a módosított nettó nemzeti jövedelem (Adjusted Net National Income, ANNI) és a módosított nettó megtakarítás (Adjusted Net Saving, ANS) a gazdasági teljesítmény hosszú távú fenntarthatóságának elemzését támogatják.

A fenntartható fejlődés mérésére szolgáló mutatók egyike a kiigazított nettó megtakarítás, mely a humántőkébe történő befektetésekkkel, a természeti erőforrások felhasználásával és a környezeti szennyezés mértékével igazítja ki a nettó nemzeti megtakarítás indikátort. Amennyiben a kiigazított nettó megtakarítás egy időszak alatt negatív, az adott gazdaság többet fogyasztott, mint amennyit megtermelt, így ez nem tartható fenn hosszú távon. A kiigazított mérőszámot gyakran

arányosítják a bruttó nemzeti jövedelemhez annak érdekében, hogy pontos képet kapjunk egy ország megtakarítási arányáról.

22. ábra: Kiigazított nettó megtakarítás alakulása Magyarországon

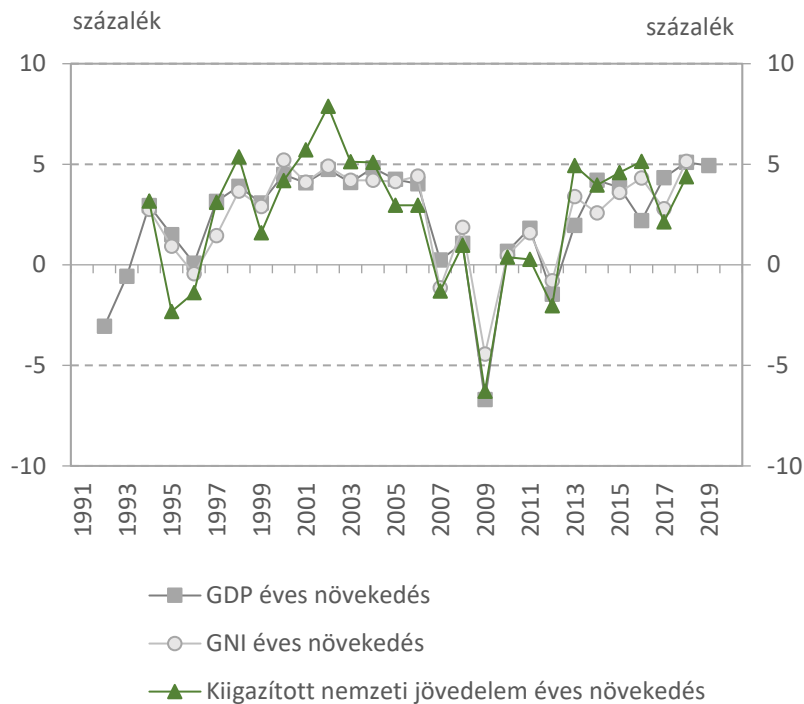


Forrás: Világbank

Magyarország kiigazított nettó megtakarítása az 1990-es évek elején erős növekedésnek indult, kifejezetten fenntarthatatlan, negatív szintekről. Ezután a kiigazított mutató stabilizálódott egy alacsonyabb, 6% körüli megtakarítási szinten huzamosabb időn keresztül. Az indikátor 2012 óta jelentős növekedésnek indult, és 2018-ra a 15%-os szintet is elérte. Fontos kiemelni, hogy ezek a mutatók nemcsak a környezeti fenntarthatóságot vizsgálják, hanem annál szélesebben, a társadalmi vetületeket is magukban foglalják.

A Világbank által is használt kiigazított nettó nemzeti jövedelem (Adjusted Net National Income – ANNI) mutató célja a fenntartható gazdasági növekedés mérése. Az ANNI a felhasznált természeti erőforrások és a termelés során felhasznált tőke értékével csökkentett bruttó nemzeti jövedelemként (GNI) áll elő. Amennyiben a kiigazított nettó nemzeti jövedelem növekedési üteme alacsonyabb egy gazdaságban a bruttó nemzeti jövedelem vagy a bruttó hazai termék növekedési üteménél, a gazdasági növekedés nem tartható fenn hosszú távon. Ekkor ugyanis a természeti erőforrások vagy a termelés során használt tőke egyre fokozottabb kimerítésén és amortizálásán alapul a növekedés. Fordított esetben, amennyiben a kiigazított nettó nemzeti jövedelem növekedési üteme a magasabb, egyre fenntarthatóbb növekedési pályára áll a gazdaság.

23. ábra: Kiigazított nettó nemzeti jövedelem éves alakulása Magyarországon



Forrás: Világbank

A 23. ábra alapján a magyar gazdaságban egymást követték azok az időszakok, amikor a kiigazított nettó nemzeti jövedelem növekedése, valamint az egymással szorosan együtt mozgó GDP és GNI változása volt a magasabb. Tehát míg a 2000-es évek elején és 2013–2016 között a magyar gazdasági növekedés fenntarthatóan ment végbe, addig más időszakokban ez nem így történt. Ugyancsak érdekes, hogy a gazdasági visszaesések esetén a kiigazított nettó nemzeti jövedelem változása erőteljesebb csökkenést mutat. A kiigazított nemzeti jövedelem növekedési üteme a teljes időszak alatt alacsonyabb, mint a többi mutató. Ez azt mutatja, hogy a magyar gazdaságban nem történt fenntarthatósági fordulat.

3.3. Összefoglalás, következtetések

A hazai gazdaság környezeti fenntarthatóságának értékelésére nem létezik egyetlen kompozit mutató, mely minden aspektust kellően jól megragadna. A fentiekben bemutatott számos indikátor egyenként azonban reális, noha parciális képet mutat egy-egy területről. Összeségében a mutatók többsége inkább kedvezőtlen képet fest, hazánk több tekintetben lemaradásban van az EU átlagához, illetve a V3 országokhoz képest, miközben az EU egésze is elmarad a fenntartható fejlődési célkitűzések teljesülésétől.

2. táblázat: Zöld gazdasági mutatók

Mutató	Mértékegység	Magyarország	EU
A megújuló energia aránya a teljes végső felhasználásban	%	12.61	19.73
A gazdaság energiaintenzitása	olajegyenérték (kg)/ezer €	206.09	119.64
Nettó energiaimport	%	69.70	60.60
Adott évben regisztrált elektromos és hibrid elektromos autók aránya	%	0.11	0.75
Települési hulladék újrahasznosítási aránya	%	35.94	47.60
Üvegházhatású gázok kibocsátásának csökkenése 1990 óta	%	- 32.18	- 20.74
Egységnyi megtermelt értékre jutó nemzetgazdasági széndioxid-kibocsátás	ezer tonna CO ₂ / millió \$	0.17	0.16
Széndioxid árazási mechanizmus lefedettsége	%	29.04	40.00
Széndioxid árazási mechanizmus ára	EUR/tCO _{2e}	32.71	32.71
Fosszilis energiahordozók támogatása	GDP %	0.19	0.40
Környezettel kapcsolatos adóbevételek	GDP %	2.37	2.40
Környezeti Teljesítménymutató (EPI)	index	63.70	70.67
Kiigazított nettó megtakarítás	GNI %	14.53	11.50
Kiigazított nettó nemzeti jövedelem növekedése (2009-2018 átlag)	%	1.75	1.00
Természeti erőforrások járadéka	GDP %	0.38	0.20
ND-GAIN sérülékenységi index	index	0.36	0.34
ND-GAIN sérülékenységi változása 1995 és 2018 között	%	- 3.43	- 2.57
ND-GAIN felkészültségi index	index	0.50	0.61
ND-GAIN felkészültségi változása 1995 és 2018 között	%	- 8.01	7.44
Az ökológiai deficit (biokapacitás - ökológiai lábnyom)	millió globális hektár / fő	1.16	2.53

A célkitűzésektől elmaradó értékek is szemléltetik a gazdaság zöld átállásának fontosságát, mely a termelési és szolgáltatási folyamatok, a technológiai megoldások és a berendezések, eszközök környezetileg fenntarthatóbbá válását szolgáló beruházásokat igényli. A zöld beruházásokkal kapcsolatban pedig kulcskérdés, hogy ezt a pénzügyi rendszer, mint finanszírozó képes-e támogatni.

4. A HAZAI PÉNZÜGYI RENDSZER KÖRNYEZETI FENNTARTHATÓSÁGA

4.1. Elméleti megfontolások

Egyelőre nem létezik széles körben elfogadott definíció és indikátorszett, amely azt írja le, hogy egy pénzügyi rendszer „zöld”-e, azaz, hogy milyen mértékben támogatja a gazdaság környezeti szempontból vett fenntarthatóságát. A környezeti fenntarthatóság elérésében betöltött kritikus szerepe miatt azonban a pénzügyi rendszerek környezeti szempontból vett fejlettségi szintjét, bizonyos mutatók alapján, mégis érdemes megvizsgálni.

Habár a fenntarthatóságot szélesen értelmezi, jó kiinduló alap lehet az ENSZ Környezetvédelmi Programja által használt definíció,⁴⁵ mely úgy határozza meg a fenntartható pénzügyi rendszert, amely a gazdaság, a társadalom és a környezet igényeinek figyelembevételével látja el alapfunkcióit, például a megtakarítási lehetőségek biztosítását és a tőkeallokációt.

Ezen belül, ha a környezet igényeire fókuszálunk, a jelenlegi, vélhetően nem fenntartható pénzügyi rendszerben két összefüggő problémát figyelhetünk meg: a pénzügyi eszközök árai nem tükrözik a valós (társadalmi és környezeti externáliákat is tartalmazó) költségeket, illetve a rövid távú döntések és hosszú távú következmények között hiányzik a kapcsolat. Azaz, a jellemzően néhány évre fókuszáló pénzügyi piaci üzleti tervezés és döntéshozatal nem veszi figyelembe az időhorizonton túli, akár visszafordíthatatlan káros hatásokat.

Számos kutatás rámutatott,⁴⁶ hogy az éghajlatváltozással kapcsolatos és a környezeti kockázatok helytelenül vannak beárazva a pénzügyi piacokon. Ezt legalább két tényező együttesen okozza: egyrészt az információs aszimmetria eredményeként téves árképzés jön létre, amely elsősorban az egyértelmű, következetes és átlátható, globálisan elfogadott zöld taxonómia, illetve közzétételi követelmények hiányából fakad; másrészt pedig a piaci szereplők által nem pontosan és teljesen beárazott externáliák okoznak eltéréseket,⁴⁷ amelyet az alacsony valószínűségű, de extrém erősségű események (tail events) figyelmen kívül hagyása is súlyosbít.

Továbbá, a hagyományos kockázatkezelés és azon belül is a kockázatértékelés múltbéli adatokra alapozva határozza meg a kockázatok mértékét. A klímakockázatok speciális tulajdonságai⁴⁸ miatt nem létezik elegendő historikus adat, ezért újfajta módszertanokra, például forgatókönyv-elemzésre vagy stressztesztekre van szükség a kockázati kitettségek számszerűsítéséhez. Egyelőre

⁴⁵ ENSZ Környezetvédelmi Program: Creating sustainable Financial System, 2015. https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/9830/-_Creating_a_Sustainable_Financial_System_a_Role_for_Finance_Ministries-2015Creating_a_Sustainable_Financial_System.pdf.pdf?sequence=3&isAllowed=1

⁴⁶ Oomen M.: Climate change risk yet to be priced in, say investors, Environmental Finance, 2019. <https://www.environmental-finance.com/content/news/climate-change-risk-yet-to-be-priced-in-say-investors.html>

⁴⁷ Hong és társai: "Climate risks and market efficiency," Journal of Econometrics, Vol. 208(1), pp. 265–281. 2019.

⁴⁸ BIS: The Green Swan, 2020. <https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>

a módszertanok kezdeti, fejlesztés alatti stádiumban vannak, és csak szűk körben terjedt el használatuk. Tehát a klímakockázatok nehezen mérhetőek, és csak hosszú időtávon materializálódnak, ezért a mai döntések során legtöbbször nem veszik figyelembe azokat.

E problémák mérséklése egy fenntarthatóbb pályára állíthatja a pénzügyi rendszert. Tehát, a környezetileg fenntartható pénzügyi rendszer két módon képes pozitív változást elérni a fenti problémák terén:

1. Értékelni, kezelni és mérsékelni tudja az éghajlatváltozás és környezeti degradáció okozta pénzügyi kockázatokat. A kockázatkezelés ily módon való fejlesztése által a teljes társadalmi költségek alapján születnek a pénzügyi döntések. Ez a szempont a nem fenntartható gazdasági tevékenységek finanszírozásának tudatos csökkentésére fókuszál.
2. Fel tudja mérni a pénzügyi rendszer által okozott hatásokat a környezetre és az éghajlatváltozás súlyosbodására, és lépéseket tesz a pozitív hatások növelése érdekében, például azáltal, hogy hosszú távú stratégiai döntéseket helyez előtérbe. Ez pedig a környezetileg fenntartható gazdasági tevékenységek finanszírozását segíti elő, mobilizálva a privát pénzügyi rendszert olyan célokra, mint például a klímasemlegesség.

E fejezet ezt a két célt taglalja és bontja le részletesen, különböző mutatókon keresztül bemutatva a jelenlegi helyzetet. Ezek mellett egy harmadik, ugyancsak lényeges aspektust is górcső alá vesz, amely alapfeltétele a másik kettőnek: a jelentéstételhez szükséges adatok, információk megléte vagy hiánya.

A fejezetben különös figyelmet szentelünk a hitelintézeti szektornak, mely a magyar pénzügyi rendszer több mint háromnegyedét teszi ki.

4.2. Pénzügyi források mobilizálása a környezeti fenntarthatóság érdekében

A pénzügyi rendszerre fontos szerep hárul a gazdaság zöldítése során. Mivel a karbonsemlegességre és a körforgásos gazdaságra való átállást nagyrészt magánforrásból lehet csak finanszírozni, ezért a magántőke mobilizálása kritikus fontosságú.

A zöldebb pénzügyi rendszer nem jelenti azt, hogy annak az eredeti funkcióiban változás állna be, hanem azt fejezi ki, hogy ezek az alapvető funkciók összhangba kerülnek a környezeti fenntarthatósággal. Ahogy a hagyományos pénzügyi termékek és szolgáltatások is sokrétűek, úgy a zöld megfelelők is különféle formát öltenek, miközben közgazdaságilag ugyanazt a célt szolgálják. A különbség egy zöld pénzügyi eszköz és egy tradicionális között „csupán” annyi, hogy a zöld termék esetében a mozgósított összeg olyan formában kerül felhasználásra, amely környezetileg fenntarthatónak tekinthető.

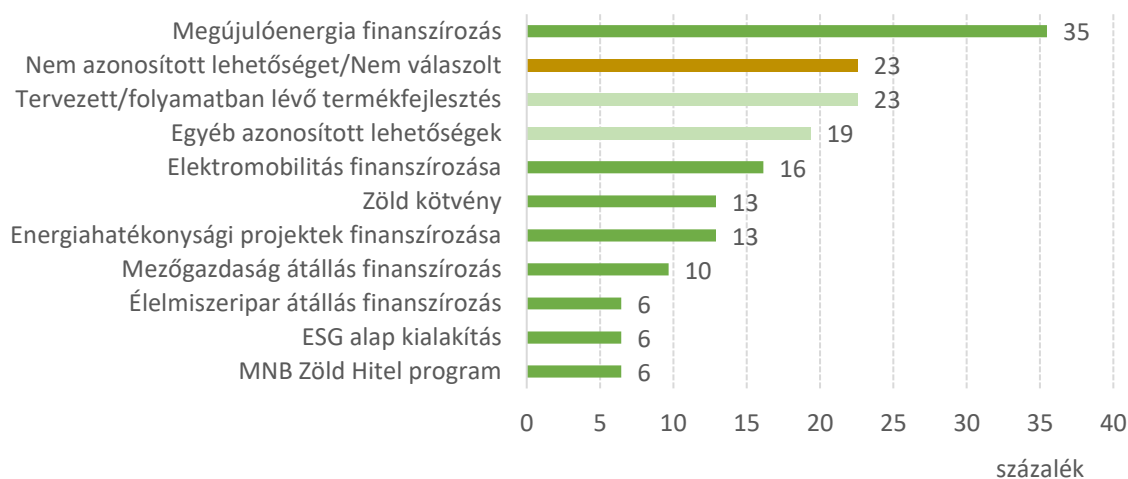
4.2.1. Hitelezés

A magyar gazdaság legfontosabb pénzügyi instrumentumai a hitelek. Mind nemzetközi szinten, mind hazánkban a hitelek esetében egyelőre nehezen számszerűsíthető a zöld állomány aránya. Ennek oka, hogy – ahogy lentebb bővebben kifejtésre kerül – mindeddig hiányzott az egységes zöld

definíció. Ezt a problémát az EU 2020-ban elérhetővé vált zöld taxonómiája részben orvosolja, azonban a hitelezésre a Taxonómia rendelet⁴⁹ alkalmazása egyelőre csak önkéntes alapon történik. Másrészt a hazai bankok jellemzően maguk sem „címkézik” hiteleiket fenntarthatósági szempontból. Tehát a hitelek esetében csupán a valós zöld állomány egy részét áll módunkban megbecsülni.

A klímaváltozás hatásainak enyhítése, valamint a klímaváltozásra való felkészülés rengeteg gazdasági potenciált hordozhat magában. Az MNB által végzett 2020. őszi felmérés alapján a hitelintézeti szektor nagyobb része a megújulóenergia-termelés finanszírozásában látja a legnagyobb üzleti potenciált, a hitelintézetek 35%-a valószínűsíti e projektek felfutását. Megjelentek más, a fenntarthatósági célok elérését támogató finanszírozási lehetőségek is, mint az elektromobilitás területe (melyet a bankok 16%-a emelt ki), az energiahatékonysági projektek (13%), valamint a mezőgazdaság (10%) és az élelmiszeripar klímasemlegességre való átállását (6%) célzó projektek finanszírozása. Az intézmények a hitelezésen túl a tőkepiaci termékekben is látnak potenciált: 13%-a zöld kötvények kibocsátásában, 6%-uk dedikált, környezeti és szociális szempontokat figyelembe vevő (ESG)⁵⁰ alap kialakításában lát lehetőséget. Emellett 19% azonosított egyéb „zöldülési” lehetőségeket, ezek között említhető például a klímaszempontú iparági limitek meghatározása, újraerdősítési programok, továbbá a vízgazdálkodás finanszírozása. A szektor 23%-a jelezte, hogy tervez vagy már folyamatban van zöld finanszírozással kapcsolatos termékfejlesztése, míg 23% nyilatkozott úgy, hogy nem azonosított gazdasági lehetőséget a klímaváltozáshoz kapcsolódóan.

24. ábra: Hitelintézetek klímaváltozással kapcsolatban azonosított lehetőségei



Forrás: MNB kérdőív

⁴⁹ Az Európai Parlament és Tanács (EU) 220/852 rendelete a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=celex:32020R0852>

⁵⁰ Az ESG a környezeti (environmental), társadalmi (social) fenntarthatósági és felelős vállalatirányítási (governance) jellemzők, mint szempontrendszer rövidítése.

4.2.1.1. Vállalati hitelezés

Módszertani háttér

A Taxonómia rendelet osztályozza a különböző gazdasági tevékenységeket aszerint, hogy azok milyen kritériumok teljesülése esetén tekinthetők környezetileg fenntarthatónak. A Taxonómia rendelet által eddig feltárt szektorok lefedik az európai ÜHG-kibocsátások minimum 93%-át, de a jövőben további szektorok kerülnek meghatározásra a feldolgozóiparban és a légi, illetve vízi szállításban.

Ha összevetjük a hazai vállalati hitelállomány ágazati, alágazati és szakágazati TEÁOR (gazdasági tevékenységek egységes ágazati osztályozási rendszere) szerinti eloszlását,⁵¹ valamint a Taxonómia rendelet által lefedett tevékenységeket, arra jutunk, hogy a magyar vállalati hitelállomány 6,5%-a tartozik olyan szakágazatba, amely esetében – ha az ügyfelekkel kapcsolatos adatok rendelkezésre állnak – egyértelműen megállapítható, hogy az adott finanszírozott tevékenység a Taxonómiarendelettel összhangban van-e. Ez a szám azonban nem azt mutatja, hogy mekkora a zöld tevékenységeket finanszírozó hitelek aránya, hanem azt, hogy szakágazata alapján mennyiről dönthető el. Ezáltal a 6,5% felfogható a zöld arány maximumának, feltehetőleg a valós zöld arány ennél alacsonyabb. További „zöld” tevékenységek lehetnek a hitelportfólió 43%-ában, amelyekről eldönthető fenntarthatóságuk a taxonómia alapján ágazati vagy alágazati szinten. A fennmaradó 50,5% jelenleg nem kellően lefedett a taxonómia által, így, ha van is ezek között zöldnek tekinthető tevékenység, egyelőre ennek mértéke nem mérhető fel.

A hazai vállalati hitelállományból a fenti korlátok miatt jelenleg csak az energiatermeléshez kapcsolódó hitelek tekintetében rendelkezünk viszonylag megbízható képpel a zöld hitelek állományáról. A fennálló banki naperőmű-hitelállomány legalább 237 milliárd Ft-ra becsülhető 2019 végén. Az adathiányt figyelembe véve és korrigálva, a valós kitettségi érték 250–270 milliárd Ft között lehet.⁵² Ez nagyságrendileg a teljes hazai vállalati hitelportfólió 2,5%-a.

Az MNB szándéka, hogy a következő időszakban fokozatosan megvalósuljon a hitelek zöld (Taxonómia alapú) besorolása további ágazatokban is, melyhez szabályozói kedvezménnyel is ösztönzött biztosít. Látni kell azt is, hogy az uniós előírások értelmében 2022 nyarától kezdve a nagy, nyilvánosan kibocsátott értékpapírral rendelkező hitelintézeteknek kötelező lesz zöld hiteleik arányát nyilvánosságra hozniuk. Mindezek miatt a következő években egyre több információnk lesz a hazai bankok hitelezésének fenntarthatóságától.

⁵¹ KSH: Osztályozások - Gazdasági tevékenységek egységes ágazati osztályozási rendszere (TEÁOR'08), 2008. https://www.ksh.hu/teaor_menu

⁵² MNB: A hazai megújulóenergia-termelés finanszírozása – Kihívások és Lehetőségek, 2021. <https://mnbb.hu/letoltes/20210121-hazai-megujulo-energiatermeles-finanszirozasa.pdf>

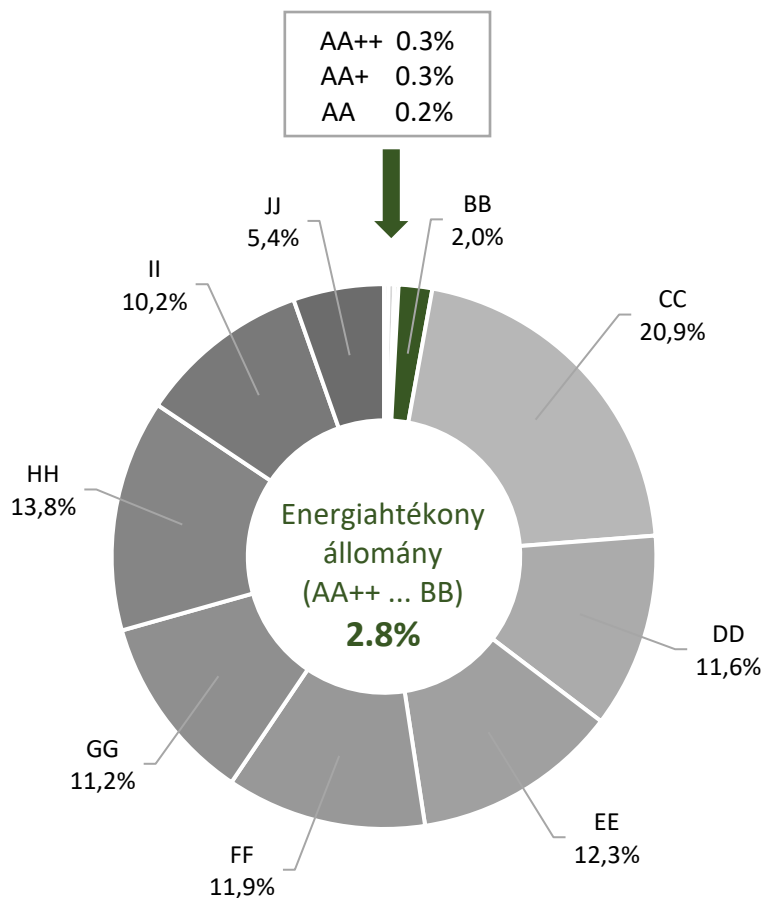
4.2.1.2. Lakossági hitelezés

A környezeti fenntarthatóság szempontjából a lakossági szegmensben a lakáscélú hitelezés érdemli a legnagyobb figyelmet, mivel az energiahatékony ingatlanok erősen hozzájárulnak az ÜHG-kibocsátás és az energiafogyasztás csökkentéséhez. Hazánkban a lakóingatlanokhoz köthető a teljes energiafelhasználás harmada, valamint a szén-dioxid-kibocsátás 36%-a.⁵³ A hazai gazdaság karbonsemlegesítésének egyik fő kihívása tehát a meglévő, energetikai szempontból elavult ingatlanállomány korszerűsítése.

A lakóépületek energetikai besorolása és a fennálló banki hitelállomány egyelőre nem kapcsolható össze, ezért pontos adatok nem állnak rendelkezésre. Ennek ellenére az látható, hogy a 2016–2020 közötti időszakban energetikailag tanúsított ingatlanok kevesebb mint 3%-a tekinthető energiahatékornak (AA++, AA+, AA és BB minősítéssel rendelkező lakóépület). Fontos megjegyezni ebben a kontextusban, hogy évente körülbelül 160 000 minősítést állítanak ki, az 5 év alatt így összesen a 4,39 millió hazai lakásállomány mindössze 18%-a kapott energetikai minősítést. Ha feltételezzük, hogy a hitelből finanszírozott ingatlanok energetikai besorolása azonos a tanúsítványok eloszlásával, akkor 3% körüli zöld arányt tudunk megbecsülni.

⁵³ KSH: Nemzetgazdasági ágak és háztartások szén-dioxid (CO₂) kibocsátása (1985-2017), 2019. https://www.ksh.hu/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_ua026d.html

25. ábra: 2016–2020 között minősített lakóingatlanok energetikai besorolása



Forrás: Európai Környezetvédelmi Ügynökség

Az utóbbi években egyértelmű javulás figyelhető meg az energetikai besorolások tekintetében. A fentebb hivatkozott adatokból az is kiolvasható, hogy míg a 2016-ban tanúsított ingatlanok kevesebb, mint 1%-a volt energiahatékony, addig ez a szám 2020-ra 5% fölé emelkedett.

A Buildings Performance Institute Europe 2017-es elemzésében⁵⁴, az EU-ban lévő ingatlanok teljes alapterületének 66%-ára kiterjedő adatok alapján arra a következtetésre jutott, hogy az energiahatékonyan tekinthető ingatlanok aránya 9,8%, illetve a teljes ingatlanállomány 97%-a felújításra szorul 2050-ig. A különbség abból adódik, hogy a 'B' tanúsítvánnyal rendelkező ingatlanok ma még zöldnek számítanak, de később csupán az 'A' besorolású ingatlanok válnak elfogadhatóvá. Ez egyszerre teszi szükségessé az ingatlanok gyorsabb, valamint mélyebb felújítását a következő évtizedekben.

⁵⁴ BPIE: 97% of buildings in the EU need to be upgraded, 2017. https://www.bpie.eu/wp-content/uploads/2017/12/State-of-the-building-stock-briefing_Dic6.pdf

A hazai bankok zöld lakáshiteleket érintő terve

2021 első hónapjaiban az MNB kérdőíves felmérés formájában tájékozódott a hazai hitelintézetek zöld lakáshiteleket érintő terveiről, illetve a Lakáscélú Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Program fogadtatásáról. Mind az energiahatékonyságot szolgáló felújítási intézkedések, mind pedig az új építésű ingatlanok adásvétele esetében, a válaszadók több mint fele tervez zöld hitelnek minősülő terméket biztosítani. Azok közül, akik ilyen termék bevezetését tervezik, szinte mindannyian szeretnék az MNB által nyújtott tőkekövetelmény-kedvezményt is igénybe venni, noha fontos látni, hogy e kedvezmény bank általi igénybevétele az MNB több feltételt is szabott.

A felmérés céljai között szerepelt az is, hogy a zöld hiteltermékek kidolgozását akadályozó tényezőkről pontosabb képet kapjon az MNB. A kérdőívet kitöltő bankok fele említette az adattárházuk fejlesztésének nehézségeit, míg a kitöltők kétharmada a termékfejlesztésre nem lát elegendő kapacitást, erőforrást. Ugyancsak a kitöltők kétharmada jelezte „visszatartó erőként”, hogy a Lakáscélú Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Program feltételeiben foglalt THM és/vagy kamatkedvezmény biztosítása az ügyfelek részére veszélybe sodorhatja az adott termék jövedelmezőségét a bank számára.

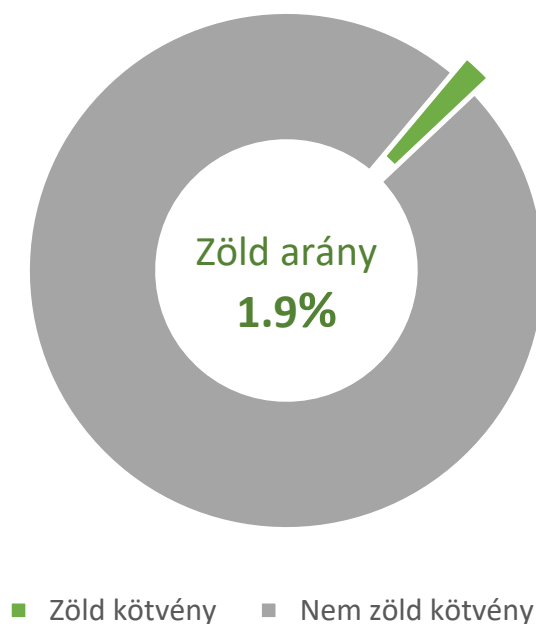
4.2.2. Kötvénypiac

Globális szinten az egyik legismertebb és legelterjedtebb zöld pénzügyi eszköz a zöld kötvény, bár annak regionális elterjedésében nagy különbségek mutatkoznak. Magyarországon az első zöld kötvényt 2020-ban bocsátotta ki a magyar állam, amit több vállalati kibocsátás követett.

2020 júniusában először euróban, majd szeptemberben japán jenben történt zöldkötvény-kibocsátás, melyek együttes piaci értéke 2020 végén 671 milliárd Ft-ot ért el.⁵⁵ A zöldkötvény-kibocsátásból befolyó összegeket a magyar állam a központi költségvetés egyes zöld kiadásainak finanszírozására és refinanszírozására fogja fordítani a szuverén Zöld Kötvény Keretprogramjával összhangban. Ez a dedikáltan zöld beruházásokat finanszírozó összeg a központi kormányzat által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 2020. december végén fennálló, mintegy 36 ezer milliárd Ft-os állományára vetítve egyelőre elenyésző, csupán 1,9%.

⁵⁵ ÁKK: Zöld kötvény, 2020. <https://akk.hu/zold-kotveny>

26. ábra: A központi kormányzat hitelviszonyt megtestesítő értékpapírjainak állománya 2020. december 31. piaci értéken

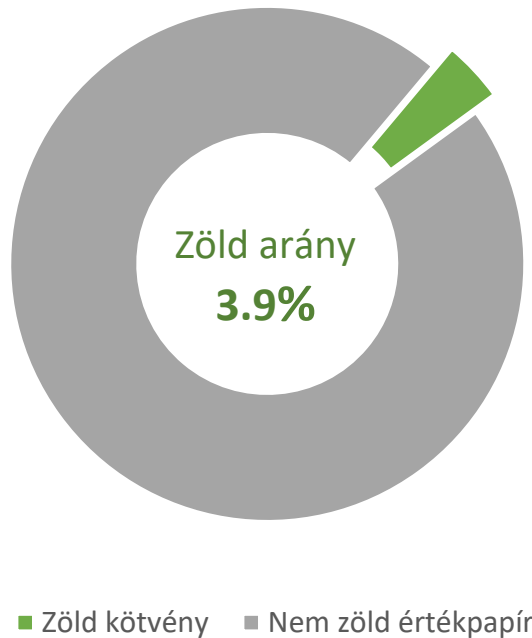


Forrás: MNB

Ha azonban megvizsgáljuk a csak 2020-ban történt kibocsátásokat, akkor ez a ráta kedvezőbb értéket mutat. Tehát a nemzetközi tapasztalatokkal összhangban az látható, hogy a zöld kötvények állománya még a teljes állomány arányában alacsony, de a növekedés üteme jóval meghaladja a hagyományos kötvényekét. Előretekintve az Államadósságkezelő Központ bejelentette, hogy 2021-ben 30 éves forint zöldkötvény-kibocsátást is tervez,⁵⁶ azaz mind összepszerűen, mind devizálisan tovább bővül a hazai zöld állampapírpiac.

⁵⁶ ÁKK: Az Államadósság Kezelő Központ ismertette Magyarország 2021. évi finanszírozási tervét, 2020. <https://akk.hu/content/path=Finterv2021>

27. ábra: A központi kormányzat hitelviszonyt megtestesítő értékpapír kibocsátásai 2020-ban névértéken

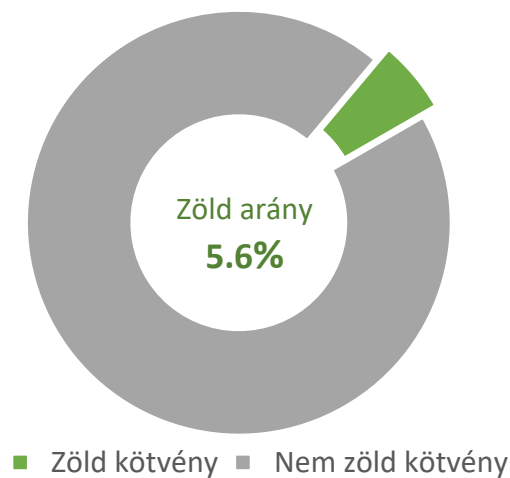


Forrás: MNB

Az első vállalati zöldkötvény-kibocsátásra is 2020 nyarán került sor az MNB Növekedési Kötvényprogramjának keretében az ingatlanfejlesztéssel foglalkozó CPI Hungary Investments Kft.⁵⁷ által. Ezzel a 30 milliárd Ft-os kibocsátással indult el a vállalati zöld kötvénypiac hazánkban. A teljes, december végén fennálló, vállalatok által kibocsátott kötvényekre (1525 milliárd Ft) vetítve a kibocsátott vállalati zöld kötvények aránya szintén egyelőre alacsony, mindössze 5,6%.

⁵⁷ CPI Property Group: Green Bond Offering in Hungary, 2020. <https://www.cpigroup.hu/en/news/cpi-property-group-green-bond-offering-in-hungary>

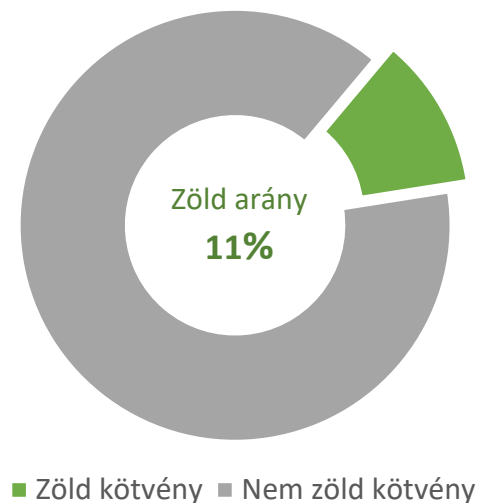
28. ábra: Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott egyéb kötvények 2020. december 31-én piaci értéken



Forrás: MNB

Tekintettel arra, hogy ez a kibocsátás is a 2020-as évben történt, így a csak 2020-as vállalati kötvénykibocsátásokhoz viszonyítva szintén kedvezőbb értéket kapunk. A 2020-ban megvalósult vállalati kötvénykibocsátások 11%-a zöld kötvény volt.

29. ábra: Nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott egyéb kötvények 2020-ban névértéken



Forrás: MNB

Az MNB célja, hogy a zöld kötvénypiac tovább bővüljön. Ennek jegyében indult a Nemzeti Fenntartható Tőkepiaci Stratégia alkotási folyamat, melynek egyik célkitűzése a hazai zöld kötvények, jelzáloglevelek piacának fejlesztése, a fenntarthatóságot szolgáló beruházások segítése a tőkepiacon keresztül (lásd bővebben a 6. fejezetben). Az MNB, mint befektető maga is jelen van a zöld kötvénypiacon (ld. keretes írást).

Zöldkötvény-portfólió az MNB devizatartalékában

A Monetáris Tanács döntése alapján 2019-ben indult meg a dedikált zöldkötvény-portfólió kiépítése, ezzel világszinten is az első jegybankok között mutatta ki az MNB a zöld célok iránti elkötelezettségét a devizatartalék-kezelésben is. A zöldkötvény-portfólió mérete a tartalékon belül megközelítőleg a zöld kötvények globális piacának méretét tükrözi, amely jelenleg 1% körül mozog a teljes kötvénypiac méretéhez képest. A portfólió kockázathozam karakterisztikája nem tér el érdemben a hasonló befektetésektől. Az MNB többi portfóliójához képest némileg hosszabb lejáratú szerkezete a zöld pénzügyek hosszú távú szemléletét támogatja.

A zöldkötvény-portfólió kezelése pénzügyi szempontból nem tér el a többi portfólió kezelésétől: a kockázathozam-megfontolások a befektetési döntésekben elsődlegesek, amely rámutat arra az általános tényre is, hogy a zöld pénzügy az üzletileg és környezetileg egyszerre fenntartható projekteket célozza meg. A környezeti céloknak való megfelelést az MNB egy könnyen működtethető, de kellően szigorú feltételrendszerrel biztosítja, amely egybevág a legjobb nemzetközi gyakorlattal. Ennek megfelelően a zöld kötvényeknek meg kell felelnie az International Capital Market Association (ICMA) által előírt Green Bond Principle-nek, külső független partner által adott zöld minősítéssel kell rendelkezniük, valamint – az elfogadása után – az EU zöldkötvény-standardjának és taxonómiájának való megfelelés is előírássá válhat. Az MNB ezen felül vizsgálja a kötvények kibocsátóinak fenntartható fejlődésért tett elkötelezettségét is, ezzel is csökkentve az ún. „greenwashing” kockázatot. Amennyiben a kötvények a későbbiek folyamán nem felelnek meg zöld szempontból a várakozásoknak, például a projektek környezeti hatása alulmúlja a vállalat, vagy a kibocsátó általános tevékenységében figyelhető meg a zöld céloknak való megfelelés hiánya („green default”), úgy az MNB a kötvények eladása mellett dönthet. Ez utóbbi lépés a zöld piac integritásának megőrzése érdekében minden piaci szereplő számára alapvető fontosságú.

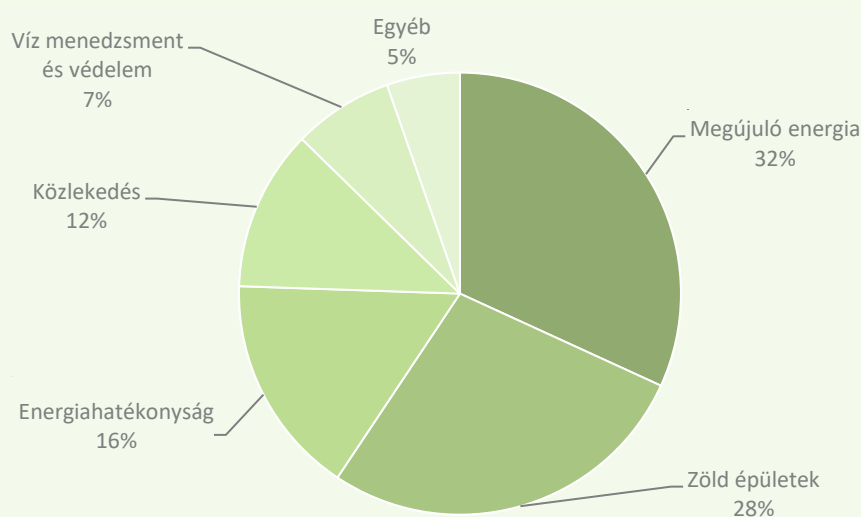
A zöldkötvény-portfólió euróban denominált kötvényeket tartalmaz, a földrajzi kitettség azonban jól diverzifikált, számos ország és régió papírjai képezik azt. A befektetések gerincét túlnyomó hányadban a szupranacionális intézmények és az EU országainak kibocsátói adják, amely jól tükrözi a befektetési univerzum összetételét is. A portfólió számos különböző típusú kötvényt tartalmaz az MNB általános keretrendszerének megfelelően: magas hitelbesorolású államkötvények, szupranacionális kibocsátók, banki és vállalati kötvények, valamint fedezett kötvények is részei a befektetéseknek.

A vásárolt kötvények széles horizontja teszi lehetővé a zöld célok minél szélesebb lefedését. A zöld kötvények speciális vonása a finanszírozott zöld projektek típusának, hatásainak kötelező közzététele. A portfólió kezelése így kiegészül egy fontos aspektussal, a projektcélok és környezeti hatások monitorozásával (pl.: CO₂-kibocsátáscsökkentés számszerűsítése, energiamegtakarítás számszerűsítése GWh-ban stb.). Mindazonáltal az eddigi tapasztalatok

szerint a zöldkötvénypiac egyik legnagyobb kihívása ezen riportok standardizálása, illetve a pozitív hatások portfólió szintű aggregálása.

A zöldkötvény-portfólió által finanszírozott zöld célok igen széles spektrumot fednek le, melyek közül kiemelhető a megújuló energiával kapcsolatos beruházások, az energiahatékonysági projektek, zöld épületek létrehozása, de van például akkumulátorgyártó kapacitás kiépítése is a megvalósult beruházások között. A projektek – elsősorban a szupranacionális kibocsátók miatt – globális lefedettségűek, számos fejlődő régióban (például Afrika, Ázsia) is finanszíroznak tevékenységeket a kötvények, amelyek így még hatékonyabb általános zöld „megtérülést” jelentenek az ezen országok sokszor szennyezőbb működését felváltó zöld beruházások miatt. Fontos itt is hangsúlyozni, hogy az MNB nem az adott projektek kockázatát, hanem a magas besorolású – sok esetben 'AAA' – kibocsátók hitelkockázatát futja ez esetben is, míg a pozitív környezeti hatások így is elérhetővé válnak.

30. ábra: A zöldkötvény-portfólió által finanszírozott zöld célok megoszlása



Forrás: MNB

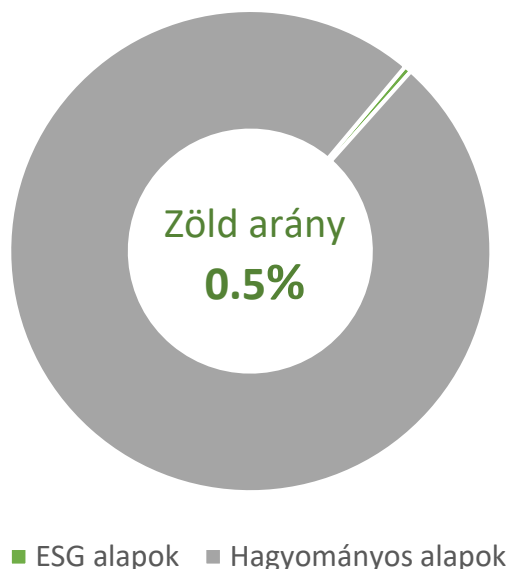
A zöld kötvények és az egyéb dedikált célokkal rendelkező kötvények piaca további felfutás előtt áll, és az MNB aktívan vesz részt a fenntartható növekedést támogató piaci szegmensek globális beindításában, a devizatartalék-kezelés elsődleges feladatait (likviditás, biztonság, hozam) is maximálisan szem előtt tartva.

4.2.3. Befektetési alapok

A környezeti vagy társadalmi fenntarthatósággal kapcsolatos befektetési alapok aránya a hazai piacon egyelőre alacsony, körülbelül 0,5%, a befektetési alapok teljes, mintegy 5500 milliárd forintos állományán belül csupán 27 milliárd forintot kiteve. Ebbe a számba elsősorban az ESG-alapon kezelt befektetési alapok tartoznak, melyek esetében a kezelési politika valamilyen

mértékben explicit módon figyelembe veszi a befektetések környezeti („E”), társadalmi („S”) fenntarthatósági, illetve felelős vállalatirányítási („G”) jellemzőit. Ez tehát egy rendkívül tág definíció, azaz a hazai befektetési alapok ténylegesen még a fenti aránynál is kisebb mértékben nyújtanak ténylegesen zöld (a környezeti fenntarthatóságot előmozdító) finanszírozást. Nemzetközi viszonylatban is alacsonynak számít ez az arány, mivel mostanra ez a hányad Európa egészében a 15%-ot is eléri.⁵⁸

31. ábra: ESG befektetési alapokban kezelt vagyon aránya Magyarországon



Forrás: MNB/BAMOSZ

A szegmensben a fenntarthatósági közzétételekről szóló uniós rendelet (SFDR)⁵⁹ 2021. március 10-i hatályba lépése jelentős mérföldkő, mert ez a rendelet a jelenleg még lényegében szabályozatlan, piaci szokványokon és önminősítéseken alapuló ESG, illetve fenntartható befektetési termékeket egy szabályozottabb és transzparensőbb mederbe tereli.

4.2.4. Biztosítók

A biztosítói szektorban a unit-linked eszközalapok adnak lehetőséget arra, hogy az ügyfelek zöld szempontokat is figyelembe vevő befektetési igényeit kiszolgálják. E befektetések jelenleg még nincsenek „címkézve”, azaz nincs hivatalos adat arról, hogy mekkora hányaduk kapcsolódik a zöld finanszírozáshoz. Hivatalos besorolás hiányában az MNB az eszközalapok neveiben kulcsszavakra (pl.: ESG, zöld, környezet, klíma, fenntartható) történő szűkítés alapján 5 biztosító esetén azonosíthatott ilyen jellegű (elnevezésű) eszközalapot. Kifejezetten ESG szempontokat figyelembe vevő alapokat csak két biztosító termékei között lehet találni, amelyek közül az egyik, hat ESG eszközalapját 2020. III. negyedév végét követően indította el. 2020-ban tehát fejlődés volt

⁵⁸ PWC: 2022: The growth opportunity of the century, 2020. <https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/docs/pwc-esg-report-the-growth-opportunity-of-the-century.pdf>

⁵⁹ Az Európai Parlament és Tanács (EU) 2019/2088 rendelete a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>

megfigyelhető a zöld, illetve fenntarthatósági jelleggel rendelkező biztosítói eszközalapok tekintetében, hiszen több új portfólió is kialakításra került. Akadt olyan biztosító is, mely egy már meglévő eszközalapját alakította át ESG szempontokat is figyelembe vevő befektetéssé. Mások új fenntartható fejlődéshez kapcsolódó, vagy környezettudatos eszközalapot indítottak el.

2020. III. negyedév végén ezen alapok vagyona már meghaladta a 22 Mrd Ft-ot⁶⁰ ami a unit-linked eszközalapok közel 1 300 Mrd Ft-os vagyonának 1,7%-a. Összehasonlítva a 2018. év végi 1,5%-os aránnyal, némi bővülés figyelhető meg a zöld jellegű eszközalapokban, tekintettel arra, hogy ezen időszak alatt a vetítési alap is nőtt. Azonban továbbra sem lehet arról beszámolni, hogy markáns szegmenst képviselnének a piacon. Az eszközalapok összetételét tekintve, jellemzően a kapcsolódó intézmények hazai és külföldi befektetési alapjai találhatók meg mögöttük, egyéni direkt befektetéseket nem eszközölnék. A magyar piacon található ESG és zöld befektetési alapok még nem terjedtek el a biztosítói vagyonkezelésben.

A biztosítói szegmensben szintén jelentősen javulni fog a termékek adatokkal való „lefedettsége” az SFDR közelgő hatályba lépése miatt.

4.2.5. Pénztárak

Az önkéntes nyugdíjpénztári piacon jelenleg még meglehetősen limitált lehetőségei vannak az ügyfeleknek a zöld szempontok érvényesítésére befektetési döntéseikben. 2020-ban azonban az önkéntes nyugdíjpénztári szektorban is történt némi bővülés.

A jelenleg egyetlen, nevében explicit módon ESG-alapon kezelt nyugdíjpénztári választható portfólió az 1 Mrd Ft-os minimális kezdő vagyon elérését követően indult és 2020. III. negyedév végén értéke már megközelítette az 1,4 Mrd Ft-ot. Azonban a portfólió a pénztár fedezeti alapjának csupán 0,93%-át teszi ki. A befektetési politika szerint a befektetési döntések során kitüntetett szerepet kapnak a hosszú távú fenntarthatósági szempontok, elsősorban környezetvédelmi és társadalmi aspektusból. Továbbá, a vagyonkezelő legalább 80%-ban ESG-szempontrendszer alapján kialakított befektetéseket eszközöl. Egy másik portfólió befektetési politikájában kevésbé deklarált módon jelenik meg a zöld pénzügyekhez való kapcsolódás. Leírásuk szerint olyan trendek, hosszú távú folyamatok kihasználásából kívánnak magas hozamot realizálni, amelyek az egész világot érintik, közöttük megjelenik akár a megújuló energiaforrások területe is. A hazai piacon kínált ESG vagy zöld tematikájú befektetési alapok mindössze 2 pénztár 3 portfóliójában találhatók meg, minimális mértékben. Az SFDR-t az önkéntes nyugdíjpénztárakra is alkalmazni kell, így várhatóan ebben a szektorban is jelentősen javulni fog a termékek adatokkal való „lefedettsége”.

4.2.6. Kockázati tőke

Az Egyesült Államokban, Kínában és Nyugat-Európában a zöld kockázati tőke-alapok és befektetők száma, illetve az általuk befektetett tőke volumene is dinamikusan növekedett az elmúlt években. A növekedés motorját a klímabarát, tiszta technológiákat fejlesztő és alkalmazó, még kezdeti növekedési fázisban lévő cégek adják. Globális szinten nézve, 2019-ben több mint 36 milliárd USD

⁶⁰ Ebből kb. 1,3 milliárd forint hazai befektetési alapokba helyezett tőkeállomány

(kb. 10 ezer milliárd forint) értékben köttettek klímabarát technológiákat célzó kockázatitőke-ügyletek.⁶¹ Lényegesen kisebb nagyságrendben, de hazánkban is már működnek és előkészítés alatt állnak olyan zöld kockázatitőke-alapok, melyek célja olyan hazai induló vagy növekvő cégek tőkével való ellátása, amelyek a környezeti fenntarthatóságra, körkörös gazdaságra épülő üzleti modellt alkalmaznak jellemzően a vízgazdálkodás, hulladékgazdálkodás, körkörös gyártási technológiák és megújuló energia terén. Az ilyen jellegű hazai (már elindult vagy indulásra felkészülő) kockázatitőke-alapok által kezelt tőke 30–35 milliárd forintra becsülhető.

4.2.7. Részvénypiac

Az adósság jellegű pénzügyi instrumentumokkal ellentétben – mint például a hitel vagy kötvény, ahol a zöld jellemzőt általában a finanszírozási cél biztosítja –, a tulajdonjoggal járó részvények akkor tekinthetők zöldnek, ha a részvényt kibocsátó cég alaptevékenysége szolgálja a környezeti fenntarthatóságot. Erre jelenleg még szintén nincs általánosan elfogadott definíció, noha a tőzsdei cégeknek 2022-től az EU Taxonómiának való megfelelésük mértékét is jelenteniük kell, ami lényegében a „zöltség” legfőbb szabályozói fokmérője lesz. A jelenlegi gyakorlatban bizonyos zöld iparágakban (pl. „cleantech”) működő vállalatok részvényeit, illetve a valamilyen fenntarthatósági részvényindexben benne foglalt kibocsátók részvényeit tekintik zöld részvényeknek. Magyarországon a Budapesti Értéktőzsdén jegyzett vállalatok között egy-két cégről mondható el, hogy döntően zöldnek tekinthető alaptevékenységet folytat.

Ennek ellenére jelentős előrelépés figyelhető meg környezeti fenntarthatóság terén a hazai részvénytársaságoknál is: elterjedőben vannak az ESG-szemponokat is figyelembe vevő vállalatirányítási rendszerek, leginkább a nagy kapitalizációval rendelkező cégek esetén. Jó példák mutatkoznak a közepes méretű vállalatoknál is. Ezt a törekvést a Budapesti Értéktőzsde ESG-akcióterve támogatja (lásd bővebben a 7.2 alpontban).

4.3. Éghajlatváltozással kapcsolatos és környezeti kockázatok

A zöld mobilizálást közvetetten elősegítő mechanizmus a kockázatok körültekintőbb kezelése, aminek következménye, hogy a finanszírozás leépítésre, elvonásra kerülhet a nem fenntarthatóan működő és ezért kockázatosabb vállalatoktól, illetve szektoroktól, ezáltal növelve a finanszírozott zöld tevékenységek arányát.

Az utóbbi évben az MNB a bankok között két eszköz segítségével mérte fel az éghajlatváltozással és környezeti kockázatokkal⁶² kapcsolatos kitettségeket és felkészültséget. Egyrészt, egy kérdőíves felmérésben információt gyűjtött a teljes hazai hitelintézeti szektor attitűdjével és

⁶¹ The Economist: Climate-conscious venture capitalists are back, 2020. <https://www.economist.com/business/2020/10/29/climate-conscious-venture-capitalists-are-back>

⁶² Az éghajlatváltozásnak és környezeti degradációnak a pénzügyi szervezetek ügyfeleinek pénzügyi teljesítményét érintő kockázatait átállási vagy fizikai kockázatként lehet besorolni. Az átállási kockázatok a pénzügyi szervezeteket érintő olyan kockázatok, amelyek a karbonszegény és az éghajlatváltozás hatásaival szemben ellenállóképes gazdaságra való átállásból erednek. A fizikai kockázatok a pénzügyi szervezeteket érintő olyan kockázatok, amelyek az éghajlatváltozás és környezeti degradáció fizikai hatásaiból erednek.

felkészültségével kapcsolatban, másrészt egy részletes koncentrációelemzésen keresztül pedig a teljes bankrendszer átállási kockázati szintjét mérte fel.

Az MNB 2019-ben mérte fel először a hitelintézeti szektor éghajlatváltozással és fenntartható finanszírozással kapcsolatos felkészültségét, amiben a hitelintézetek 71%-a vett részt. 2020-ban az MNB ismét felmérést tartott a témával kapcsolatban a teljes hitelintézeti szektor részvételével, ezzel betekintést nyerve az intézmények éghajlatváltozáshoz való viszonyába. A kérdőívet 2020 szeptember-októbertől volt lehetősége kitöltenie az intézményeknek. Az MNB a felmérés kérdéseit öt fő témakör köré csoportosította, melyek különböző szemszögből kívánták felmérni a klímakockázatokkal kapcsolatban kialakuló intézményi gyakorlatokat.

4.3.1. Banki attitűd és felkészültség

4.3.1.1. Vállalatirányítás

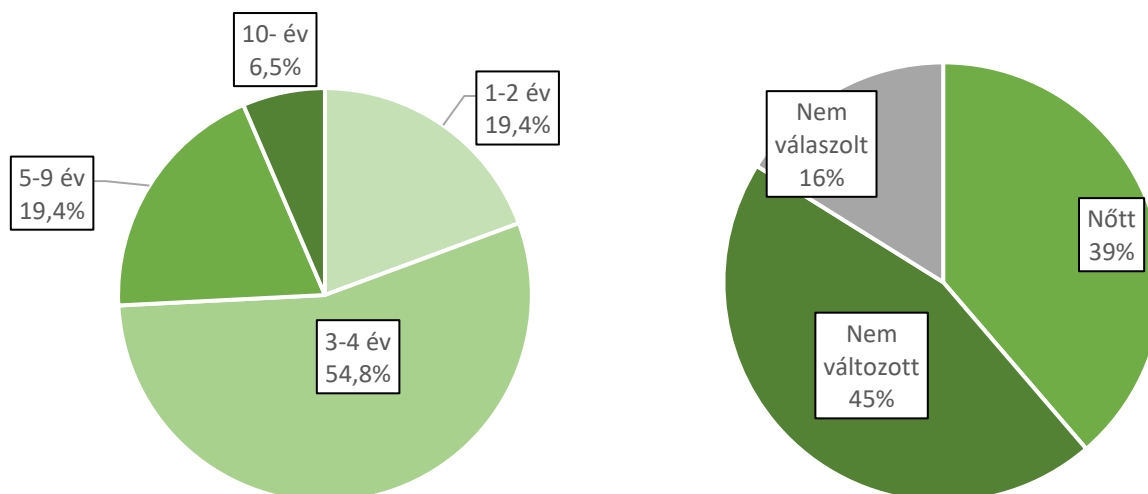
A vállalatirányítás és vállalati struktúra témakörében a kérdőív arra fókuszált, hogyan viszonyulnak az egyes intézmények a klímaváltozás okozta kockázatokhoz és lehetőségekhez szervezeti szinten, mennyire jelennek meg a klímaváltozással járó többletfeladatok az intézmények felépítésében. Az éghajlatváltozásból eredő kockázatok körültekintő kezelésének hiányát a legtöbb esetben a rövidtávú tervezés (short-terminism) hibájának lehet tulajdonítani.

Az intézmények több mint fele 3-4 éves üzleti tervezési időszakokkal rendelkezik, ami önmagában nem problémás, ám nagyon rövidnek bizonyulhat a klímakockázatok időbeni kezelésének tekintetében. Mindemellett az intézmények csupán 6%-a rendelkezik 10 éves vagy azon túli üzleti tervezési időhorizonttal, amiben már megjelenhetnének a klímaváltozásból eredő kockázatok is.

Az Európai Bankhatóság 2019-es jelentése,⁶³ habár elsősorban eurózónás bankokra fókuszált, ugyanerre a következtetésre jutott. A bankok átlagos időhorizontja üzleti tervezési és stratégiaalkotási szempontból 3-5 év, ami megnehezíti a fenntarthatósági elvek beépítését a vállalatirányításba, üzletpolitikába.

⁶³ EBA: Report on undue short-term pressure from the financial sector on corporations, 2019. <https://eba.europa.eu/file/461440/download>

32–33. ábra: Hitelintézetek üzleti tervezési időhorizontja (bal oldali ábra) és a fenntarthatóság, klímavédelem súlyának (jobb oldali ábra) változása a stratégiában 2019 és 2020 között

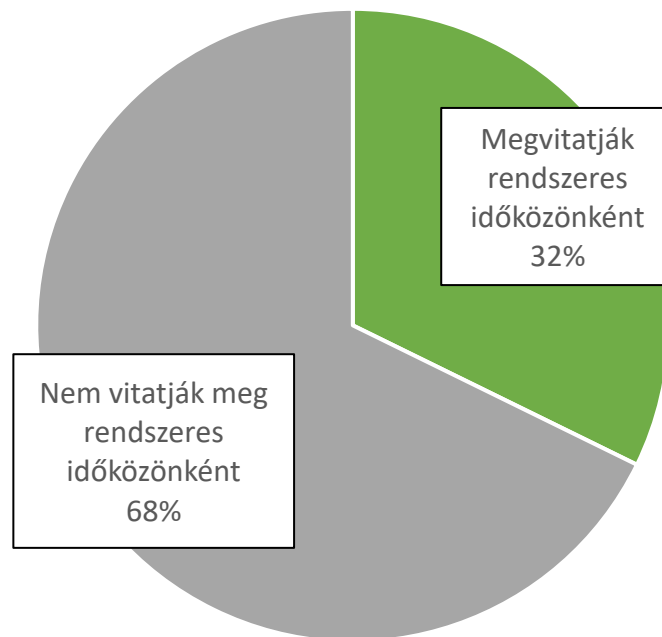


Forrás: MNB kérdőív

A COVID-19 pandémia egyik nagy fenyegetése – az emberéletek elvesztése és a gazdasági teljesítmény visszaesése mellett – a fenntarthatóság elérésére irányuló törekvések háttérbe szorulása. Az ilyesfajta félelmek (az intézményi válaszok alapján) alaptalannak tűnnek a bankszektorban. A válaszadók 39%-a nyilatkozta, hogy 2020-ban nőtt a klímavédelmi kérdések súlya az intézmény stratégiáján belül, míg egyetlen intézmény sem jelezte a klímakérdések fontosságának csökkenését.

Egy szervezet működésében a prioritások lényeges fokmérője, hogy felsővezetői szinten milyen rendszerességgel kerülnek megtárgyalásra bizonyos kérdések és feladatok, milyen felelősség terheli a döntéshozókat a szervezetben az adott témával kapcsolatban. A hitelintézetek csupán egyharmada válaszolta azt, hogy a fenntarthatósággal és éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok rendszeres időközönként megvitatásra kerülnek a döntéshozók által, míg 68%-a válaszolta azt, hogy egyáltalán nem tárgyalja meg azokat az irányítási jogkörrel rendelkező vezető testület.

34. ábra: Felsővezetők és klímakockázatok



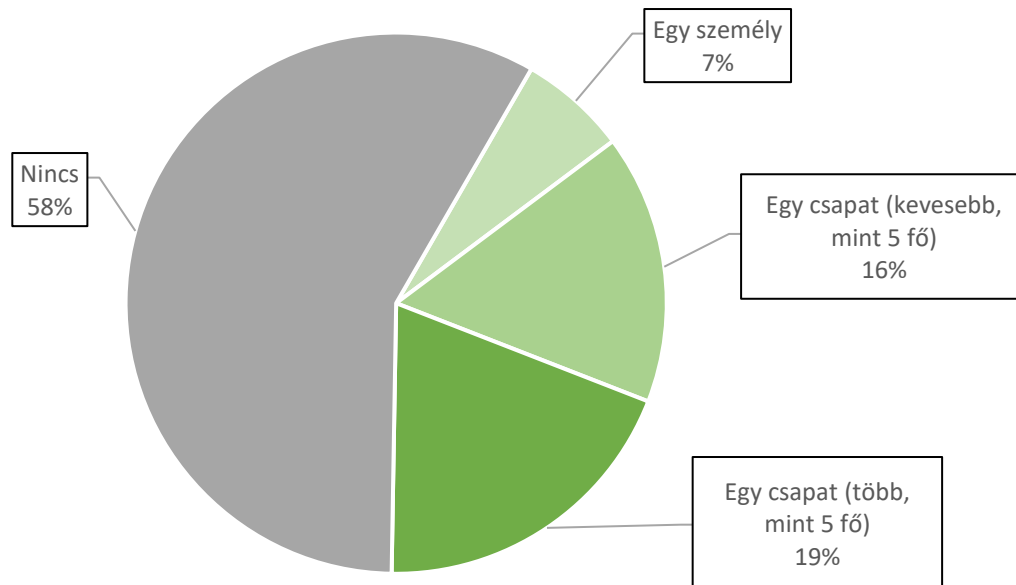
Forrás: MNB felmérés

Ez különösen alacsony szint nemzetközi kontextusban. A Kockázatkezelők Globális Szövetsége (GARP Global Association of Risk Professionals) 2020-as felmérése, amely 71 pénzügyi szervezetet vett figyelembe globálisan, arra jutott, hogy közel 85%-uk felügyeletet gyakorol ezen kockázatok felett, és 75%-uk meg is vitatja őket.⁶⁴

⁶⁴ GARP: GRI Climate Survey, 2020. https://climate.garp.org/wp-content/uploads/2020/05/GRI_ClimateSurvey_051320.pdf

A hazai intézmények több mint felének nincs dedikált, fenntarthatósággal foglalkozó munkatársa, míg csupán 19%-uk rendelkezik öt főt meghaladó szervezeti egységgel vagy munkacsoporttal.

35. ábra: Fenntarthatósággal foglalkozó felelősök az intézményen belül



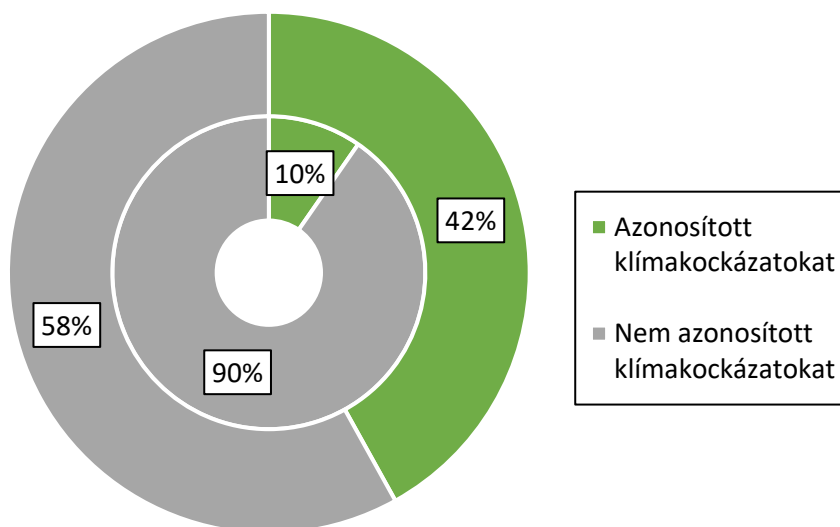
Forrás: MNB kérdőív

Több intézmény jelezte, hogy banki csoportszinten van csak fenntarthatósági munkacsoport, mely kompetenciák csoportszinten érhetőek el. Említést érdemlő, jónak tűnő gyakorlat, hogy az egyik hitelintézet különböző területek vezetőiből alkotott zöld munkacsoportot, ahol a munkatársak a meglévő feladatok mellett külön foglalkoznak az éghajlatváltozásból eredő kockázatok kezelésével is.

4.3.1.2. Kockázatok azonosítása

A felmérés második nagy témaköre a klímaváltozáshoz kapcsolódó kockázatok azonosítása volt. Az üzleti tervezési időhorizonton belül, a klímaváltozással összefüggő kockázatokat azonosító intézmények aránya (némileg talán meglepő mértékben), 10%-ról 42%-ra nőtt egy év leforgása alatt. Több intézmény jelezte, hogy a jelenlegi tervezési időhorizonton még nem, de a következő tervezési ciklusban már kirajzolódni látszanak az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok. Egyes intézmények jelezték, hogy kifejezetten kerülik a klímakitettséggel járó ügyleteket, így ők nem direkt (a portfólión belül), hanem indirekt módon (klímakockázatot hordozó ügyletek tudatos kerülése) azonosítottak klímakockázatokat.

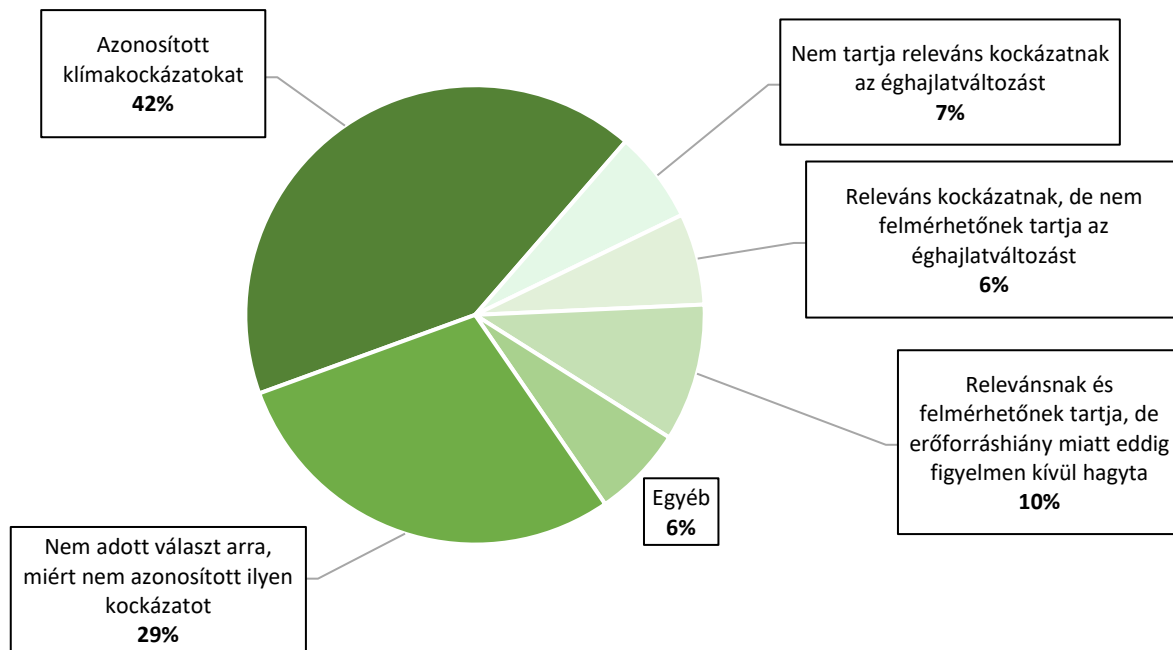
36. ábra: Klímaváltozással összefüggő kockázatok azonosítása (külső környűrű 2020-as év, belső környűrű 2019-es év)



Forrás: MNB kérdűív

A markáns növekedés ellenére megjegyzendű, hogy az intézmények több mint fele továbbra sem azonosított ilyen kockázatok. Az ebbe a csoportba tartozó válaszadók által kifejtett indokok különbözűek: habár az intézmények harmada nem fejtette ki, hogy miért nem azonosított klímakockázatok, a bankok 7%-a nem tartja relevánsnak ezeket. További 16 százalék relevánsnak tartja, de vagy nem tartja felmérhetőnek, vagy ha felmérhetőnek tartja is e tényezőket, erőforráshiány miatt figyelmen kívül hagyta eddig azokat. Mindkettű válasz mögött a szükséges kompetencia, szakértelem hiánya húzódhat meg, ami miatt nem tud beépűlni a kockázatkezelési rendszerekbe az aműgy relevánsnak vélt kockázattípus.

37. ábra: Klímakockázatok azonosításának hiánya mögött húzóó okok



Forrás: MNB kérdőív

Azok az intézmények, melyek azonosítottak az éghajlatváltozásból eredő kockázatokat, több kockázattípusban is „felfedezték” azokat. A hitelintézetek közül 32% hitelkockázatként, 23% reputációs, 19% működési, 16% piaci, 10% egyéb, 6% pedig likviditási kockázatként azonosította a klímaváltozáshoz kapcsolódó kockázatokat. Ez abból a szempontból érdekes eredmény, hogy a GARP által publikált, nem magyar bankok válaszai alapján készült jelentés, szintén a hitelkockázatokat hozta ki a leglényegesebbnek, de a további kockázati kategóriákban nagy eltérést figyelhetünk meg. Míg nemzetközi viszonylatban a piaci kockázatok bizonyultak a második legfontosabbnak, hazánkban ezt megelőzték a reputációs és működési kockázatok is. Erre magyarázat lehet, hogy a magyar tőkepiac fejlettségi szintje alacsonyabb, mint más, nyugat-európai vagy észak-amerikai államokban. A reputációs kockázatok az utolsó előtti helyen állnak a GARP felmérése alapján, Magyarországon a második legmagasabb értéket kapta ez a kockázattípus. Ebből arra következtethetünk, hogy egyelőre a hazai bankok inkább vállalati társadalmi felelősségi (CSR) problémaként tekintenek a klímakockázatokra, mint pénzügyi kockázatokként.

Azok az intézmények, amelyek pénzügyi kockázatként azonosították az éghajlatváltozás következményeit, a legnagyobb kockázatot a meglévő kitettségük esetleges, klímaváltozás miatti nem teljesítésében látják, több válaszadó is jelezte, hogy a nem teljesítések egy-egy szektorban koncentrálódhatnak, nem a teljes portfólióban. Több válasz irányult a klímaváltozás fizikai hatásai miatt jelentkező működési kockázatokra. Az egyik válaszadó szerint a teljes kockázati spektrumon megjelennek a klímaváltozás hatásai, míg két intézmény a klímaváltozás miatt előálló társadalmi szintű kockázatokat emelte ki.

A felmérés azt mutatja, a COVID-19-járvány nagy hatással lehetett a klímaváltozáson kívüli egyéb, környezeti kockázatok percepciójára, azonosítására. 2019–2020 között ugyanis 19%-ról 55%-ra emelkedett azon hitelintézetek aránya, amelyek azonosítottak ilyen kockázatokat. Legtöbbször a pandémiás kockázat megjelenését említették az egyéb környezeti kockázatok között, míg a második legtöbb említést a mezőgazdaság szélsőséges időjárási viszonyoknak (erózió, ár, aszály, környezeti katasztrófák) való kitettsége kapta, valamint a biodiverzitás csökkenéséből származó negatív környezeti hatásokat jelölték meg többen kockázati tényezőnek.⁶⁵ Említésre került még a vízkészletek fenntartható kezelése, a körkörös gazdaságra való áttérés szükségessége, valamint a környezet állapotának általános romlásából eredő társadalmi-szociális hatások kockázata.

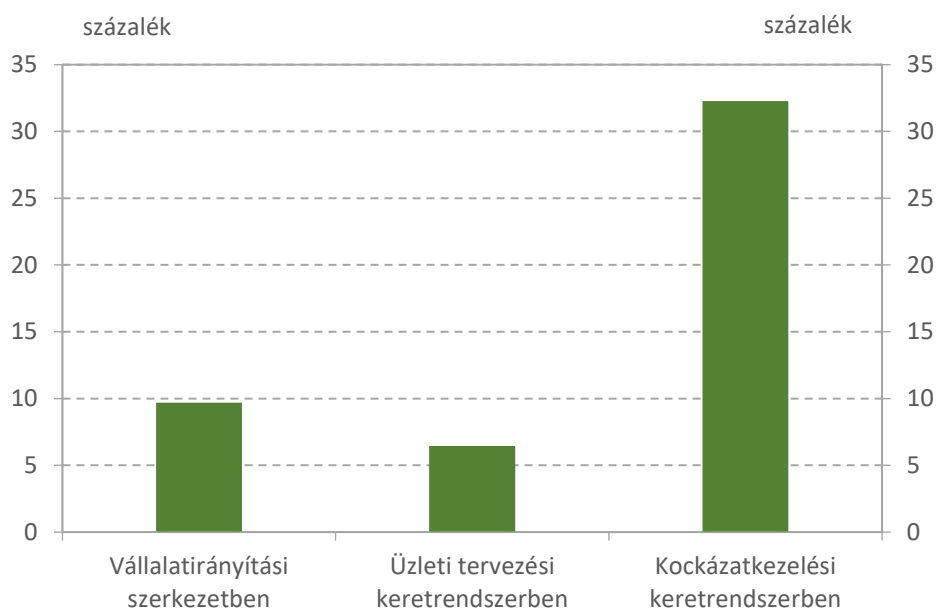
4.3.1.3. Kockázatok kezelése, számszerűsítése

A kérdőív számos kérdése foglalkozott azzal, hogy az intézmények milyen arányban tettek konkrét lépéseket annak érdekében, hogy a szervezeti működésbe beépülhessen a kockázatok kezelése. Azon intézmények, melyek nem azonosítottak klímakockázatokat, automatikusan nemleges választ „kaptak”.

Az intézmények 32%-a válaszolta, hogy valamilyen módon megjelennek a klímakockázatok a jelenlegi vállalatirányítási keretrendszerükben, üzleti tervezési-kockázatkezelési keretrendszerükben. Legnagyobb mértékben (32%) a kockázatkezelési keretrendszerekbe kerültek integrálásra a kockázatok, míg a hitelintézetek 10%-a vállalatirányítási keretrendszert, 6% az üzleti tervezési keretrendszert is megjelölte, továbbá egy intézmény jelezte, hogy mindhárom keretrendszerbe integrálta a klímaváltozásból eredő kockázatokat. Úgy tűnik tehát, hogy a kockázatkezelési keretrendszerbe való integrálás az első lépés az éghajlatváltozásból eredő kockázatok beépítésére – az intézmények mintegy harmada idáig már eljutott, de jóval kevesebb bank van, amely ennél tovább lépett, és már a vállalatirányításba és az üzleti tervezésbe is „bevitte” volna az új szemléletet.

⁶⁵ Bár a bankok ezekre a klímaváltozáson kívüli környezeti kockázatként hivatkoztak a felmérésben, értelemszerűen az említett tényezők is összefüggenek a klímaváltozással.

38. ábra: Klímakockázatok integrálása a szervezeti működésbe

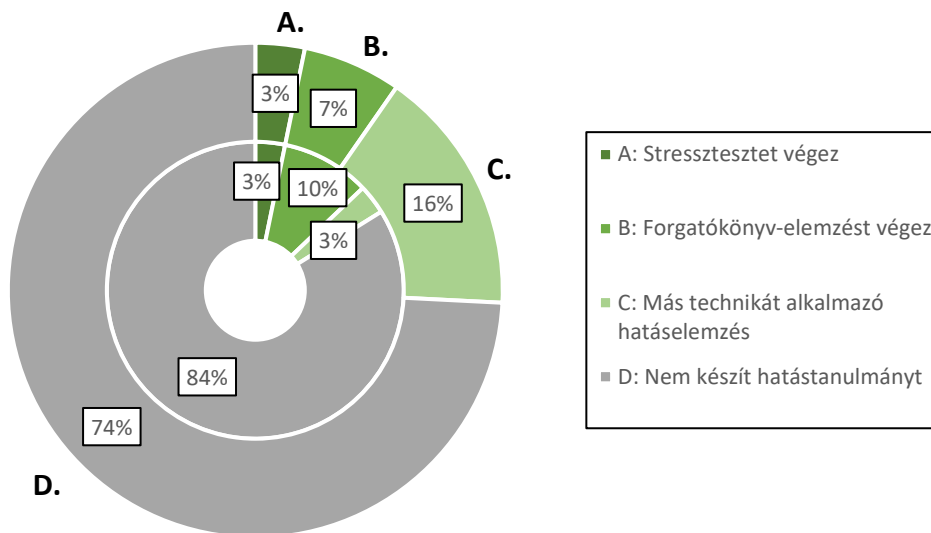


Forrás: MNB kérdőív

A klímakockázatok hatáselemzését és bekövetkezési valószínűségét vizsgáló intézmények száma stagnálást mutat. Mind 2019-ben, mind 2020-ban az intézmények 19%-a végzett valamilyen hatástanulmányt a klímaváltozás kockázataival, azok bekövetkezési valószínűségével kapcsolatban. Egy intézmény jelezte, hogy bár elemzés történt a klímaváltozás portfólióra gyakorolt hatásaival kapcsolatban, bekövetkezési valószínűséget azonban nem tudtak ehhez hozzárendelni.

A klímakockázatok két alkategóriája terén viszont van bővülés az elemzést végző bankok arányában. 2019-ben az átállási kockázatok portfólióra gyakorolt hatásait az intézmények csupán 3%-a vizsgálta, 2020-ban már a szektor 16%-a foglalkozott a problémával. Fizikai kockázatokkal mindkét évben szélesebb körben foglalkoztak a hitelintézetek, 2019-ben 6%, míg 2020-ban 26% elemezte valamilyen módon ezeket a kockázatokat. A hatásvizsgálatok számszerűsítési módszereinek tekintetében 2020-ban az intézmények 3%-a végez stressztesztet a fizikai és ugyanekkor a hányad az átállási kockázatok számszerű meghatározására, míg a forgatókönyv-elemzési módszer használatát a kitöltők 6 (fizikai kockázatok), illetve 10 (átállási kockázatok) százaléka jelezte. Az alacsony számú kockázat-számszerűsítő intézményi kör mellett biztató azonban, hogy a hitelintézetek 77%-a tervezi a kockázatok további, szélesebb körű elemzését és integrálását kockázatkezelési rendszereibe.

39. ábra: Hatástanulmányok (külső körgyűrű 2020-as év, belső körgyűrű 2019-es év)



Forrás: MNB kérdőív

Figyelemre méltó eredmény, hogy a magyar bankok inkább a fizikai, mintsem az átállási kockázatokra fókuszálnak. A GARP eredményei és az EKB következtetései alapján a bankok globálisan az átállási kockázatokra fókuszálnak. Amennyiben egy bank az átállási kockázatokot érzékeli magasabbnak, az arra utal, hogy a klímaváltozás mérséklését szolgáló környezetpolitikai változásokat erőteljesnek érzékeli. Ellenben a fizikai kockázatok priorizálása az adaptációra fókuszál, mintegy elkerülhetetlennek tartva a klímakockázatok a jelenleginél is sokkal erőteljesebb testet öltését.

Az intézmények 58%-a jelezte, hogy valamilyen módon megjelennek környezeti szempontok az alkalmazott rating/scoring modellek felépítésében. Legtöbbször az ingatlanfedezetek befogadásánál jelezték a környezeti szempontok különböző figyelembevételét (energetikai tanúsítvány, környezeti, éghajlatváltozásból fakadó fizikai kockázatoknak való kitettség), de többen említették a megújulóenergia-termelés finanszírozásának előtérbe helyezését, valamint a környezetbarátabb gépjárművek finanszírozásának preferálását is.

4.3.1.4. Fenntartható működés

Az MNB felmérésének célja volt a hazai hitelintézetek mindennapi operációjában megjelenő zöld vonások feltárása is. Egyik kérdésünk arra irányult, hogy az intézmények követik-e az uniós szinten kidolgozott szabályozási változásokat a fenntartható pénzügyek témakörében, valamint azonosítottak-e feladatokat ezzel kapcsolatosan. Az intézmények 77%-a követi az EU szintű fejleményeket, valamint 48% konkrét feladatokat is azonosított ezekkel kapcsolatban. Legtöbb említést – érdekes módon – nem a nemzetközi gazdasági sajtóban kiemelten megjelenő, a zöld tevékenységek azonosítását segítő Taxonómia, hanem az Európai Bankhatóság által publikált, a hitelnyújtásról és a hitelmonitorozásról szóló EBA/GL/2020/06 számú iránymutatás kapta. Egy intézmény jelezte, hogy kifejezetten az EU Taxonómiájára alapozva szeretné kialakítani zöld hitelezését, míg egy másik intézmény az EU Zöld Kötvény minősítésének hazai tervezett

bevezetését jelezte számunkra. Több hitelintézet vizsgálja az EU-s fejlemények szorosabb követésének lehetőségeit, valamint volt olyan visszajelzés is, ahol kifejezetten kiemelték, hogy csak az MNB kommunikációján keresztül értesülnek a témakörrel kapcsolatos uniós szintű fejleményekről.

Egy külön kérdésben kértük az intézmények véleményét arra vonatkozóan, hogy megítélésük szerint a digitalizáció milyen hatással lehet a környezetvédelmi célkitűzések megvalósulására. Az intézmények 94%-a válaszolta azt, hogy a digitalizációs folyamatok elősegítik a környezetvédelmi célok megvalósulását, míg 6% szerint semleges hatással van ezeknek a céloknak az elérésére. A pozitív hatások közül többen kiemelték a papírmentes működésből származó környezeti tehercsökkenést (előállítással, raktározással és szállítással kapcsolatos terhelések), de megjelent az online bankolásnak köszönhetően megvalósítható fiókhálózat-csökkentés, valamint az utazással járó kibocsátások csökkenése is. Több válaszadó említette a készpénzhasználat csökkenésének környezeti pozitív hatásait. A hitelintézeti szektor szerint a kibocsátás-csökkentésre pozitív hatással lehet a otthoni munkavégzés elterjedése, így csökkenhet például az utazásokból, az irodaházak üzemeltetéséből származó környezeti terhelések, valamint a megbeszélések (mind külsős, mind belsős) online térbe való terelése is segítheti a kitűzött környezeti célok elérését. A digitalizációval járó többlet elektronikai eszközigény, azok működtetése, valamint a teljes online működés miatt szükséges kapacitás növelése viszont olyan erőforrástöbblettel járhat, ami a környezetvédelmi célokra gyakorolt egyértelmű pozitív hatást némileg árnyalhatja.

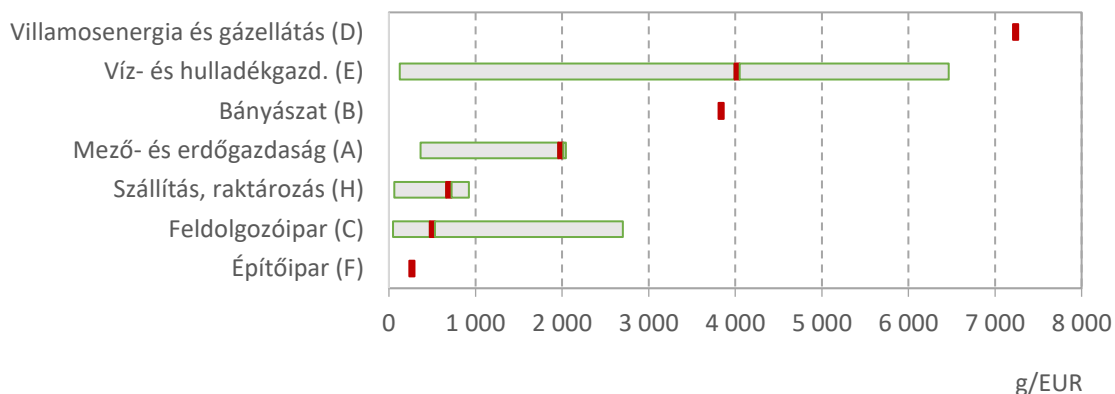
4.4. Kvantitatív elemzés: Banki Karbonkockázati Index (BKI)

Az előbbiekben bemutatott, kvalitatív és önbevallásos alapú felmérés mellett az MNB törekszik arra is, hogy a banki adatszolgáltatás alapján kvantitatívan is értékelni tudja a klímakitettségeket. Ez utóbbi jegyében készül az MNB 2021-re tervezett klímastressztesztje, mely elsősorban az átállási kockázatok pontosabb felmérését teszi lehetővé, de emellett a fizikai kockázatokat is részletesen figyelembe veszi. Azonban a klímastresszteszt elkészültéig is lehetőség van egyszerűbb módszerekkel számszerűsíteni a kitettségeket, méghozzá az adósok ágazati besorolására jellemző fajlagos üvegházhatású gázkibocsátás alapján. Az alábbiakban részletesen bemutatjuk az ekképpen képzett indexünk módszertani hátterét, időbeli alakulásából levonható következtetéseket és a felmerült dilemmákat.

4.4.1. Üvegházhatású gázintenzitás

Az egyes gazdasági tevékenységek környezeti terhelését jelző fontos mérőszám az ún. ÜHG-intenzitás, azaz az egységnyi hozzáadott értékre jutó üvegházhatású gázkibocsátás. Tekintettel arra, hogy az egyes gázok egységnyi tömegének globális melegedést okozó hatása a szén-dioxidénál akár több nagyságrenddel is nagyobb lehet, a vonatkozó statisztika ún. CO₂-ekvivalens, azaz a tömegek az adott gáz és a szén-dioxid 100 évre vonatkozó melegítő potenciáljának arányával vannak felszorozva. Az intenzitási statisztikát az Eurostat éves bontásban, 2-3 év késéssel közli az egyes országokra, azokon belül is szinte valamennyi nemzetgazdasági ágra (A, B, ... T), illetve az ágazatok (A01, A02, ... T98) széles, de nem teljes körére. A 41. ábrán a hazai viszonylatban fajlagosan legnagyobb karbonintenzitású ágakat láthatjuk a 2017-es évre vonatkozóan.

40. ábra: Legnagyobb ÜHG-intenzitású hazai nemzetgazdasági ágak 2017-ben Magyarországon



Megjegyzés: A sávok az ágazati értékek szóródását mutatják. Az ábrán szereplő nemzetgazdasági ágak közül B és F esetében nem készül ágazati alábontásban statisztika. A D tevékenységi besorolás szempontjából egyetlen ágazatot ölel fel.

Saját ábra. Adatforrás: Eurostat

A mezőgazdaságot is magában foglaló „A” ág ÜHG-intenzitása például nagyságrendileg nagyobb, mint az építőiparé, de csak töredéke a bányászaténak vagy a villamosenergia termelésének. Hasonlóan nagyok lehetnek azonban az eltérések az egyes nemzetgazdasági ágakon belül is. Az „A” ágon belül például a mezőgazdaság és a halgazdálkodás karbonintenzitás szempontjából a két végletet képviseli, ami jól példázza az ágazati alábontás fontosságát.

4.4.2. A képzett karbonkockázati mutató

A pénzügyi intézményeket érintő átállási kockázat nagyobb, ha hitelkihelyezéseik az intenzív ÜHG-kibocsátók irányában hangsúlyosabbak. Kérdés természetesen, hogy mennyivel nagyobb a kockázat, azaz milyen a kapcsolat az intenzitás és a kockázat között. Kétféle forgatókönyvvel számoltunk. Az egyikben feltételeztük, hogy az ÜHG ára ágazatsemlegesen fog alakulni, tehát a kockázat egyenesen arányos az intenzitással. A másikban feltételeztük, hogy az intézkedések alapvetően a nagyobb szennyezőket fogják sújtani, azaz a kapcsolat nem lineáris. Ez tulajdonképpen a jelenlegi állapotra is igaz, hiszen az ETS – legalábbis egyelőre – a nagy szennyezőket célozza. Itt az összefüggés leírására egy szigmoid (Gompertz-féle) függvényt tételünk fel, ami – az alkalmazott paraméterezés mellett – némi túlzással kettéosztja a mezőnyt, hiszen bizonyos kibocsátási szint alatt és felett hasonlóan kicsi és nagy súlyt rendel az egyes tevékenységekhez, elkülönítve a kiugróan intenzív gázkibocsátókat a többiektől. Mindebből adódik, hogy míg például a bányászat lineáris súlyozással csak közepes mértékben kockázatos, addig Gompertz-súllyal a villamosenergia-termeléshez, hulladékgazdálkodáshoz hasonlóan maximálisan az.

Mutatónk képzésénél az egyéb monetáris pénzügyi intézmények által magyarországi adószámmal rendelkező nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott, mérlegen belüli és kívüli, forintban és devizában

nyújtott hitel, kölcsön, hiteljellegű keretszerződés, pénzügyi lízing (innenről egyszerűen hitel) ügyletszintű tőketartozás adatainak hó végi állományából indultunk ki.⁶⁶ Ezeket megszoroztuk az adós ágazati besorolásához tartozó kockázati súlyokkal, és a kapott szorzatösszeget leosztottuk a tőketartozás teljes állományával, azaz

$$\text{Banki Karbonkockázati Index (BKI)} = \frac{\sum \text{tőketartozás}_i \cdot f(\text{ÜHG_intenzitás}_i)}{\sum \text{tőketartozás}_i}$$

ahol i az egyes hitelügyleteket⁶⁷, ÜHG_intenzitás_i az i . ügylet adósának ágazati besorolására (főtevékenységére) jellemző ÜHG-intenzitást, f pedig a fentebb említett, (0,1)-re normalizált függvényeket jelöli.⁶⁸ Amennyiben tehát az összes hitel a legszennyezőbb ágazatba (szigmoid esetben ágazatokba) lenne kihelyezve, a mutató értéke 1 (szigmoid esetben közel 1) lenne, amennyiben a legkevésbé szennyezőbe, akkor pedig 0 közelében. Nulla csak akkor lehetne, ha nincs hitelkihelyezés, hiszen nincsen nulla ÜHG-intenzitású – azaz nulla karbonkockázati súlyú – gazdasági tevékenység.

4.4.3. Eredmények

Tekintettel arra, hogy célunk a banki döntések hatásának és nem több kapcsolódó vonulat (pl. technológiai fejlődés, devizaárfolyam-változás stb.) egymásra rakódó rétegének, azaz egy kevésbé informatív eredőnek a vizsgálata, két, az eredményt befolyásoló komponensre kontrolláltunk. Egyrészt a karbonintenzitási értékeket a legutolsó tényadaton, a 2017-es szinten rögzítettük, hiszen egyes ágazati értékek az elmúlt tíz év távlatában is jelentősen mérséklődtek. Másrészt ugyanígy jártunk el a forintárfolyammal, a devizában denominált hitelek átváltásakor annak 2019 végi értékével kalkuláltunk. Az intenzitás rögzítésével szemben az árfolyamrögzítésnek mindazonáltal kicsi a jelentősége, hiszen a forinthitelek súlya a meghatározóbb, így a számláló és a nevező azonos nagyságú elmozdulása nem változtat érdemben az index (hányados) értékén.

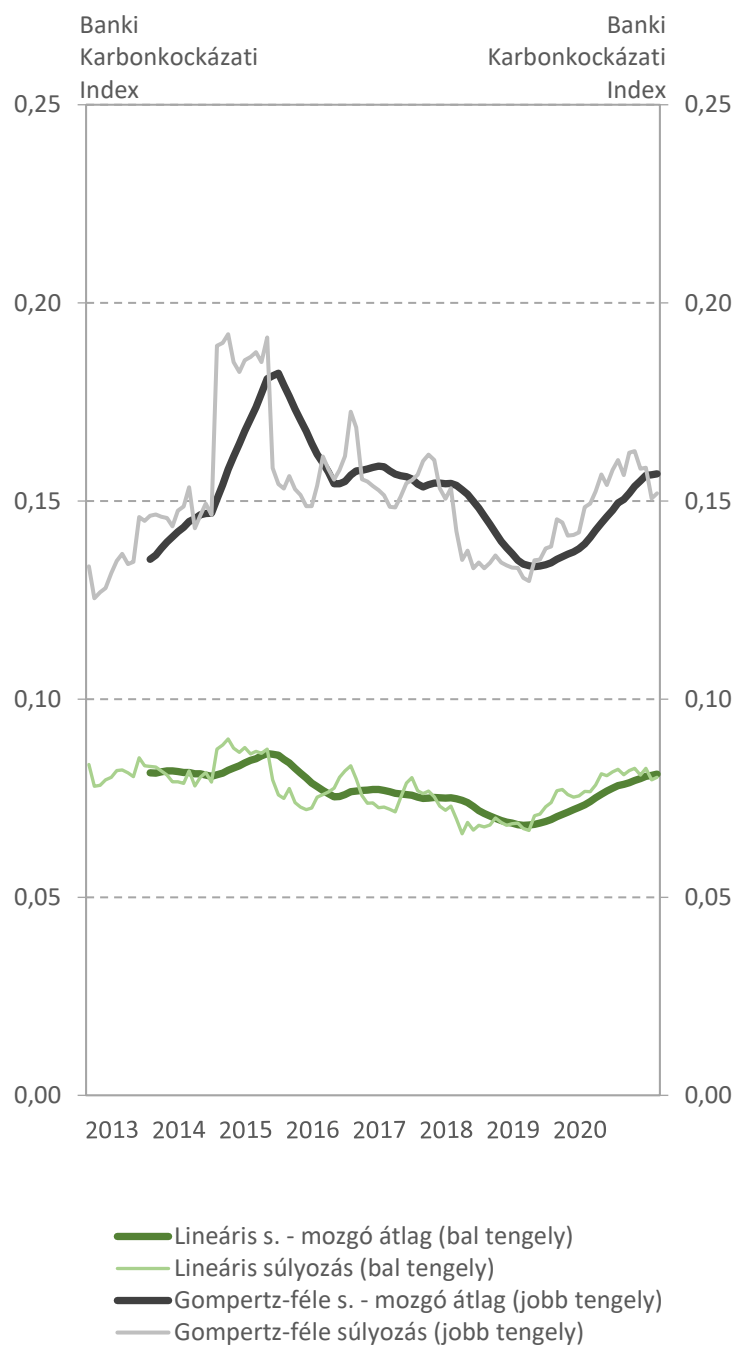
A mutató előállítható nem csupán a bankrendszer egésze, hanem az egyes bankok (bankcsoportok) szintjén is, adatvédelmi okokból azonban e helyütt csak a rendszerszintet tekintjük át. Fontos még megjegyezni, hogy a függvényformák önkényessége miatt kevésbé az index szintje, mint annak változása az érdekes. Karbonkockázati mutatónk időbeli alakulását a 41. ábra mutatja be.

⁶⁶ Központi Hitelinformációs Rendszer (KHR) adatai. Magyar adószámmal nem rendelkező vállalatoknak, egyéni vállalkozóknak, illetve egyéni cégeknek nyújtott hitelek esetén az adós ágazati besorolása nem, vagy csak időben korlátozottan áll rendelkezésre, ezért ezenezekkel a tételekkel nem tudunk kalkulálni. A kimaradó tételek (a teljes időszakot tekintve átlagosan) a vizsgált állomány negyedét teszik ki, azaz a lefedettség 80 százalékos%-os.

⁶⁷ Hitelügylet alatt egy pénzintézet és egy adós kapcsolatát értjük, azaz egy több adóst felsorakoztató hitelszerződés itt több hitel-ügyletet jelent. Ebből az is következik, hogy egy hitelszerződéshez akár több ágazati besorolás is kapcsolódhat. Több adós esetén a szerződés szerinti tőketartozást egyenlően felosztottuk.

⁶⁸ Az index a hagyományos kockázati fogalmakkal (PD – probability of default, EAD – exposure at default, LGD – loss given default) felírva a következő: Kiinduló hipotézisünk szerint $PD = g(\text{ÜHG_intenzitás})$, ahol g függvény – a $g' > 0$ tulajdonságot leszámítva – ismeretlen. Legyen $EAD_i = \text{tőketartozás}_i$ és $LGD_i = 1$, így a $BKI = \frac{\sum EAD_i \cdot f(g^{-1}(PD_i))}{\sum EAD_i}$.

41. ábra: Bankrendszeri BKI havi értékei és éves visszatekintő mozgóátlaga

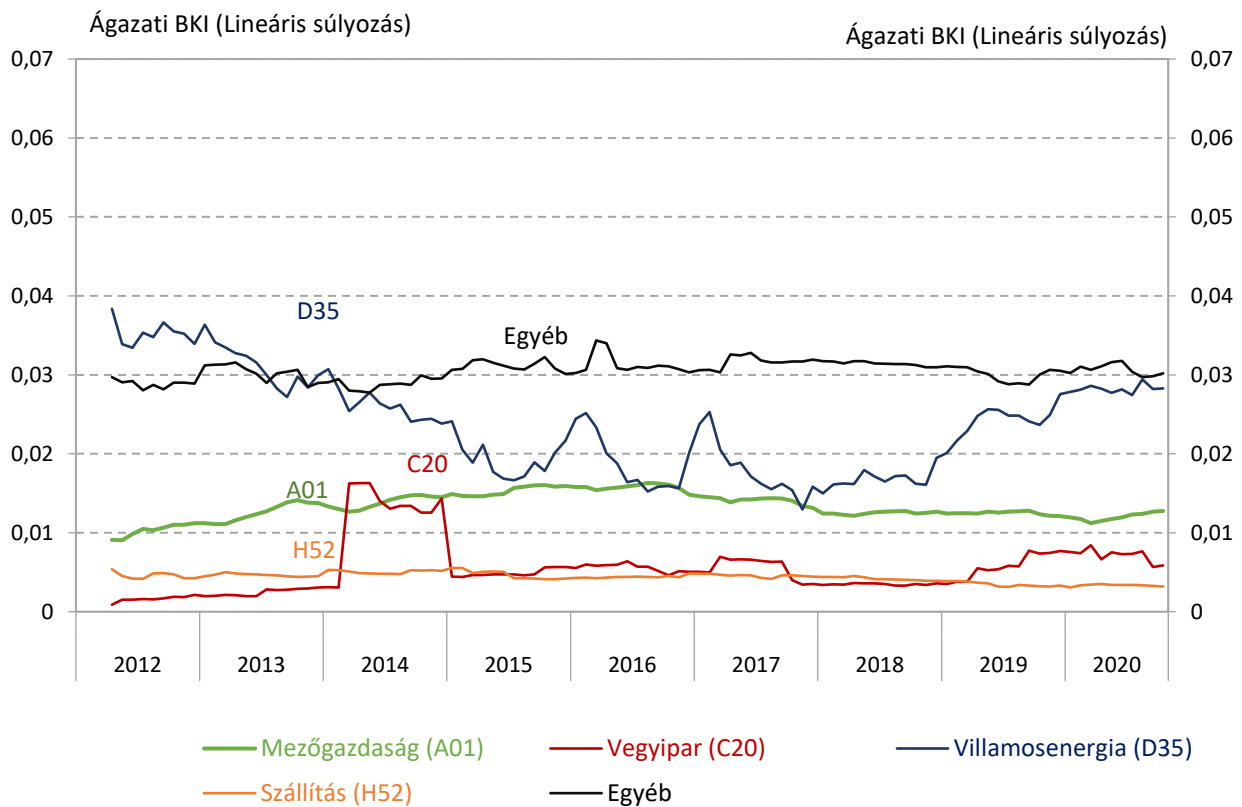


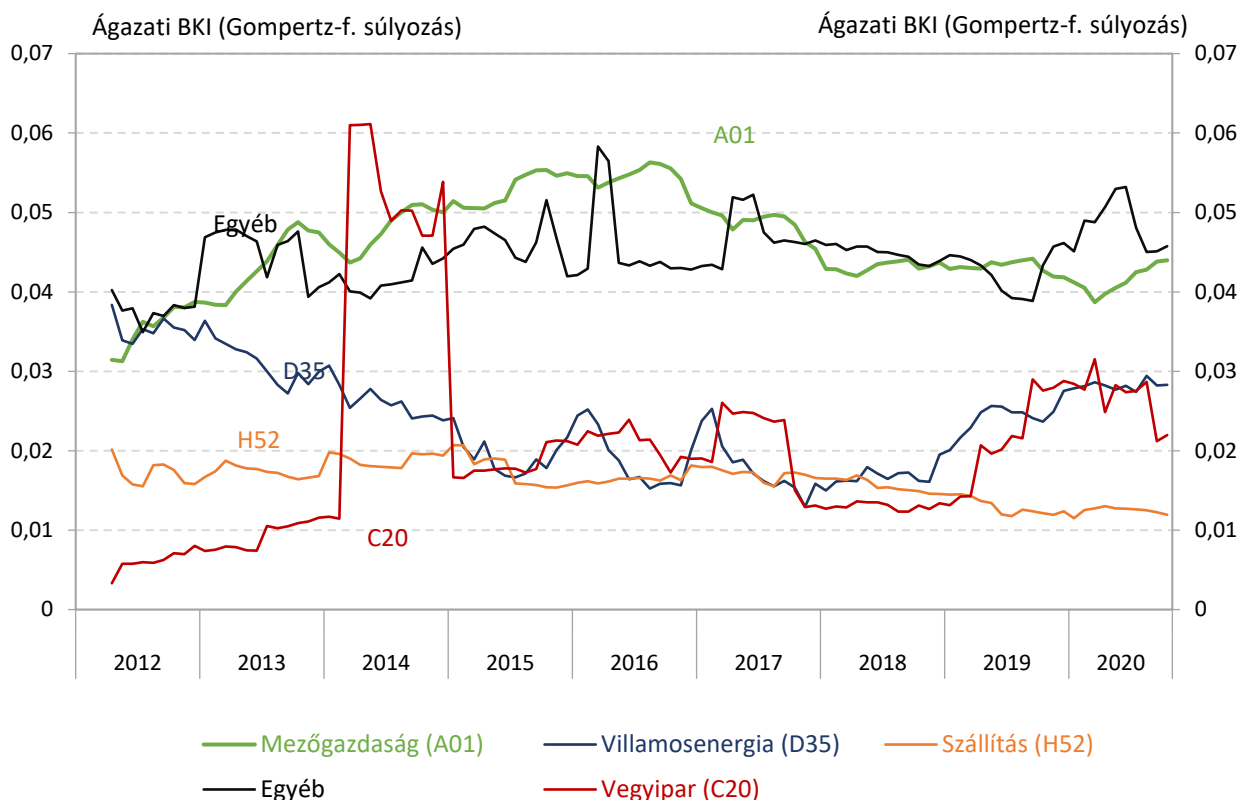
Megjegyzés: Ügyletszintű tőketartozási adatok 2012 áprilisától állnak rendelkezésre.

Saját ábra. Adatforrás: MNB/KHR (hiteladatok, 2020. november 20-i állapot),
Eurostat (ÜHG-intenzitás)

Az adatokból jól kivehető, hogy bár a kockázat az évtized közepétől jelentősen mérséklődött, 2018-ban már inkább csak oldalazott, 2019-től pedig egyenesen „rakétastartot” vett, melynek köszönhetően az éves mozgóátlag rég nem tapasztalt növekedésbe fordult. A visszafordulást alapvetően néhány, karbonintenzitásban élen járó ágazatokban működő, részben azonos vállalatcsoportba tartozó cég számára nyújtott hitelek okozták. Ez jól kivehető a 43–44. ábrából, amely a legfajsúlyosabb kockázatokat hordozó ágazatok indexének alakulását mutatja.

42-43. ábra: Ágazati BKI-k havi értékei





Megjegyzés: A nevező továbbra is a teljes bankrendszer hitelállománya, vagyis az ágazati értékek additívak (valamennyi ágazati BKI összege egyenlő a teljes bankrendszeri BKI-vel).

Az évtized derekán tapasztalható indexcsökkenést főként a mezőgazdasági kitettségek zsugorodása vezérelte. Az utóbbi időben a kockázatok alapvetően a villamos energetikai és vegyipari tevékenységeket finanszírozó hitelek nyomán ugrottak meg (csakúgy, mint 2014-ben a vegyipar, vagy az évtized közepén a villamos energia nyomán), de más ágazatok kapcsán is érzékelhető felhajtóerő. Mindez jól példázza, hogy a bankrendszer karbonkockázatát – a magyar hitelpiac relatíve kis mérete miatt – akár egy-egy nagyvállalat döntése is alapvetően befolyásolhatja, főként, ha az kockázatos ágazatban tevékenykedik. Összességében, mivel több tényező is a helyzet romlásának irányába mutat, mindenképpen figyelmeztető momentumról van szó.

A mutató határozott előnye, hogy módszertanilag egyszerű, teljesen transzparens, valamint a havi szinten frissülő hiteladatokkal „naprakész” állapotot tükröz. Hátránya az egyes statisztikák hiányosságából fakad. Egyrészt, az egyes nemzetgazdasági ágak ÜHG-intenzitásának osztatlanságából. Gondoljunk például a „D” nemzetgazdasági ágra (villamos energia stb.), azon belül is egy fotovoltaiikus és egy kőszén alapú erőműre. Ezekhez az osztatlan statisztika alapján egyazon intenzitási érték rendelhető csak, miközben tényleges (legalábbis közvetlen) gázemissziójuk és ezáltal karbonkockázatuk nem mérhető össze. Másrészt, az adósok tevékenységének esetleges heterogenitásából: amennyiben az adós hitelfeltévétele a

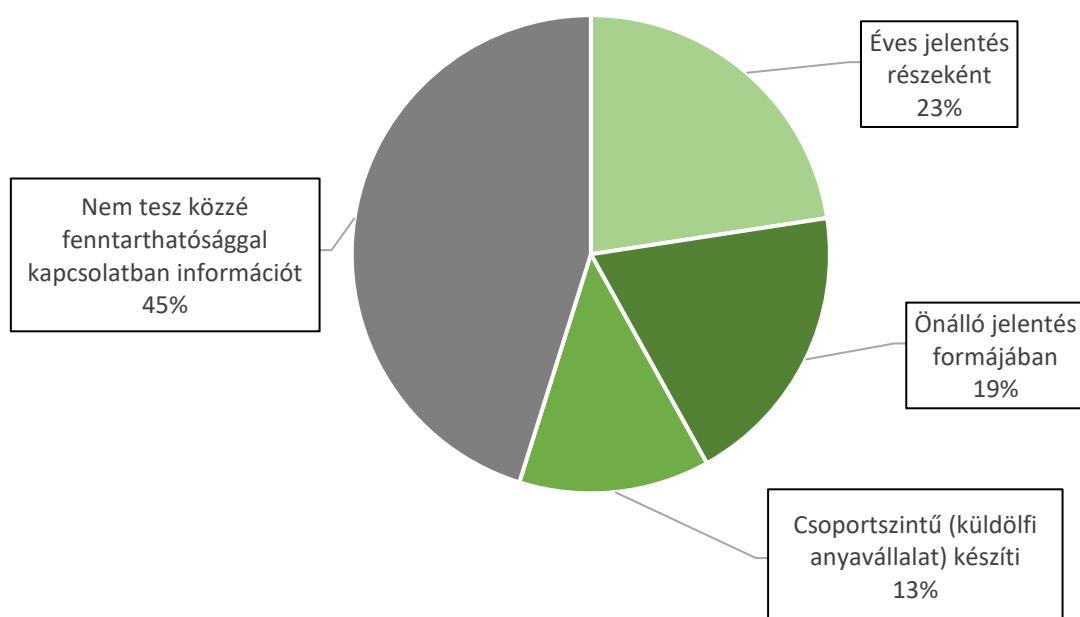
főtevékenységét finanszírozza, az ÜHG-intenzitás alapján hozzárendelt kockázati súly adekvát. Ha azonban nem ez a helyzet, például egy olajipari cég napelempark létesítésére veszi fel a hitelt, az értelemszerűen komplikálja a kockázatok értelmezését.

4.5. Átláthatóság, részvétel nemzetközi kezdeményezésekben

4.5.1. Átláthatóság

Mind nemzetközileg, mind hazai viszonylatban egyre fontosabb szerep hárul a fenntarthatósági jelentésekre, azok tartalmi használhatóságára, átláthatóságára és értelmezhetőségére. Az intézmények 45%-a semmilyen fenntarthatósággal kapcsolatos információt nem osztott meg a nyilvánossággal 2020-ban, míg az intézmények 19%-a önálló jelentést is szentel a témának. Az Európai Központi Bank (EKB) 2020-as felmérése azt mutatja, hogy az eurózóna bankjai közül csupán 14% nem hoz nyilvánosságra semmilyen információt a klímakockázatokkal kapcsolatban. Ebben a kontextusban a magyar bankszektor tehát szintén jelentős lépéshátrányban van.

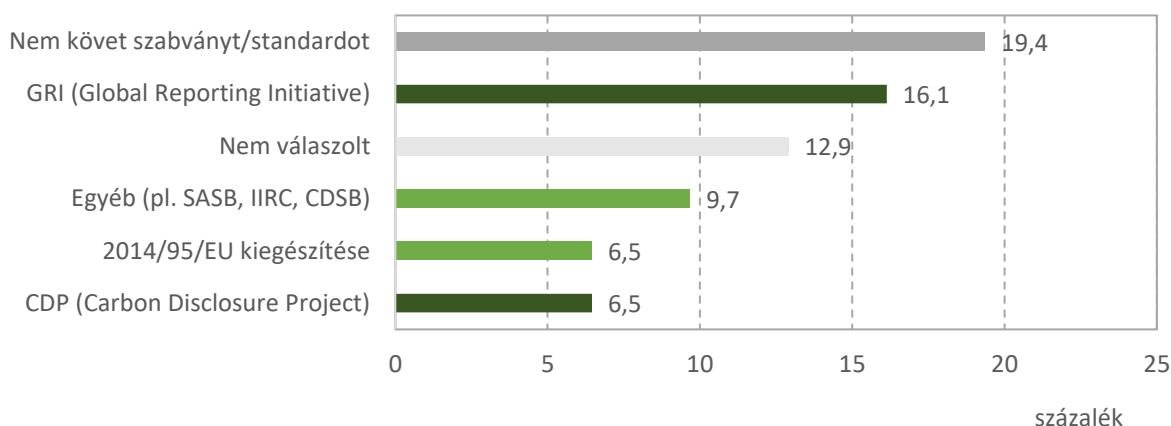
44. ábra: Fenntarthatósággal kapcsolatos információk közzétételi gyakorlata



Forrás: MNB felmérés

A jelentések készítésénél különböző szabványok/standardok használata lehetséges, valamint ezek kombinálhatóak is, így előfordulhat, hogy egy intézmény egyszerre több iránymutatás alapján alakítja ki fenntarthatósági jelentését. A hitelintézetek 16%-a a Global Reporting Initiative (GRI), 6% pedig a Carbon Disclosure Project (CDP) szabványát követi, míg a 2014/95/EU az éghajlattal kapcsolatos információk jelentésére vonatkozó kiegészítését az intézmények ugyancsak 6%-a, valamilyen egyéb standardot pedig az intézmények 10%-a használ. Az intézmények 32%-a nem követ szabványt/standardot, vagy nem válaszolt.

45. ábra: Intézmények által használt standardok



Forrás: MNB felmérés

A fenntarthatósági riportok használhatósága és hasznossága sok kérdést vetett fel megjelenésük óta, többek között a kritikai alapot az ellenőrizhetetlenség, az egyes mutatók számítási módszertanainak változékonysága, valamint az ebből fakadó összehasonlíthatatlanság nyújtják. Mindezeket tudomásul véve elmondhatjuk, hogy a legszélesebben körben jelentett indikátor a Scope 1-es és Scope 2-es üvegházhatású gázkibocsátás (saját működés, valamint vásárolt energia előállításából származó kibocsátás) mértékét mérő mutatószámok (29%). Fontos iparági visszajelzés, hogy több intézményt is a jól körülhatárolt standardok hiánya tart vissza a különböző mutatók kiszámításától, valamint továbbra is problémát okoz az ilyesfajta számítások adatigényessége, azok előállításának többletterhei.

Ezen adatok vizsgálatakor fontos kiemelni, hogy a kérdések csupán bizonyos mutatók meglétére irányulnak, tehát egyelőre nem kimutatható, hogy a nyilvánosságra hozott információk minőségi szempontból megfelelőek-e. Az EKB elemzése arra jutott, hogy miközben egy pozitív trend figyelhető meg a klímakockázatok nyilvánosságra hozatalával kapcsolatban, az eurózónás bankok szinte egyike sem felel meg a nemzetközi jó gyakorlatnak a nyilvánosságra hozatalok minősége szempontjából. Feltételezésünk szerint ez Magyarországon sincs másképp, mivel egyetlen bank sem követi a Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ajánlásait.⁶⁹

4.5.2. Részvétel nemzetközi kezdeményezésekben

Az MNB maga is több zöld nemzetközi kezdeményezést „zászlajára tűzött”, mint például az ENSZ Felelős Banki Irányelvei vagy éppen az Energiahatékony Jelzalog Kezdeményezés, melyekhez való csatlakozásra az MNB bátorítja is a pénzügyi szektor egészét. 2020-ban az intézmények 35%-a válaszolta azt, hogy csatlakozott valamilyen zöld kezdeményezéshez. Több említést kapott (többek között) az ENSZ Globális Megállapodás,⁷⁰ a Green Bond Principles,⁷¹ a ENSZ Felelős Banki

⁶⁹ TCFD: Final Report - Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017. <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>

⁷⁰ ENSZ Globális Megállapodás: The power of principles, 2021. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

⁷¹ ICMA: The Green Bond Principles (GBP), 2018. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

Irányelvei,⁷² valamint az Egyenlítő-elvek (Equator Principles).⁷³ Miközben az előbb említett nemzetközi kezdeményezések mindegyike értékes, a valós képhez tartozik, hogy a hazai bankok jellemzően nem maguk, hanem csak csoportszinten (külföldi anyavállalat által) csatlakoznak, illetve vesznek részt ezekben.

4.6. Összefoglalás, következtetések

A magyar pénzügyi rendszer környezeti fenntarthatósága egyelőre nem felmérhető kellő részletességgel, de ennek ellenére egyes aspektusokról az MNB pontos adatokkal rendelkezik. Az MNB a legsürgetőbb adathiányok meghatározása után számos intézkedéssel törekszik egy egyre teljeskörűbb zöld pénzügyi adatbázis kiépítésére: az ebben a fejezetben részletezett felmérés, valamint a karbonkockázati mutató ennek példái.

3. táblázat: Zöld pénzügyi mutatók

Mutató	Mértékegység	Magyarország	EU
Azon bankok aránya, ahol a legfőbb döntéshozó szerv nem vitatja meg a klímakockázatokat.	%	68.00	25.00
Azon bankok aránya, ahol nincs dedikált, klímakockázatokkal foglalkozó személy vagy csapat az intézményben.	%	58.00	n/a
Azon bankok aránya, amely nem elemezte a klímakockázatok valószínűségét és hatását.	%	81.00	48.00
Banki Karbonkockázati Index (Lineáris)	index	0.08	n/a
Banki Karbonkockázati Index (Gompertz)	index	0.15	n/a
Zöld kötvények aránya - kormányzat - állomány	%	1.90	0.95
Zöld kötvény aránya - kormányzat - 2020	%	3.90	n/a
Zöld kötvény aránya - vállalatok - állomány	%	5.60	5.00
Zöld kötvény aránya - vállalatok - 2020	%	11.40	n/a
Zöld kötvény aránya - MNB devizatartalék - állomány	%	1.00	n/a
Azonosított zöld vállalati hitelek (naperőmű hitelállomány) aránya	%	2.50	n/a
Energiahatékony lakóingatlanok aránya	%	3.00	9.80
Zöld/ESG alapon kezelt befektetési alapok - állomány	%	0.50	15.10
Biztosítási szektor - zöld unit-linked eszközalapok	%	1.70	n/a
Zöld/ESG alapon kezelt önkéntes nyugdíjpénztári állomány	%	0.90	n/a
Azon bankok aránya, amelyek nem tesznek közzé információt a fenntarthatósággal kapcsolatban.	%	45.00	14.00
Azon bankok aránya, amelyek semmilyen fenntarthatósággal kapcsolatos mérőszámot nem tesznek közzé.	%	68.00	50.00
Azon bankok aránya, amelyek a TCFD ajánlásaival összhangban tesznek közzé információkat.	%	-	3.00
Azon bankok aránya, amely csatlakozott globális kezdeményezéshez.	%	35.00	n/a

⁷² ENSZ Környezetvédelmi Program: Felelős Banki Irányelvek, 2019. <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

⁷³ Egyenlítő-elvek: About the Equator Principles, 2020. <https://equator-principles.com/>

Az elérhető adatok arra engednek következtetni, hogy a hazai pénzügyi szervezetek felkészültsége és attitűdje nem kielégítő, az átállási kockázatok mértéke pedig negatív tendenciát mutat. Ezen konklúziókból következik, hogy komoly előrelépésre van szükség ahhoz, hogy a magyar bankok képesek legyenek felmérni kitétségeik mértékét és minőségét, valamint, hogy képesek legyenek hatásos kockázatmérséklő lépések meghozatalára, a fenntartható finanszírozás előtérbe helyezésére.

A tőkekövetelmény kedvezmény programokhoz kapcsolódó adatszolgáltatási kötelezettségből származó adatok mellett a 2021-ben tervezett klíma stressz teszt további betekintést biztosít majd a hazai pénzügyi rendszer klímakockázataiba.

5. NEMZETKÖZI ZÖLD PÉNZÜGYI FEJLEMÉNYEK

A hazai zöld pénzügyi szegmens helyzetének értékeléséhez, valamint fejlődési kilátásaihoz fontos ismerni a nemzetközi kontextust is. Nem csupán a hazai pénzügyi rendszer nemzetközi integráltsága miatt, hanem azért is, mert a globális és az uniós szabályozási testületekben rendkívül intenzív munka folyik a pénz-, tőke- és biztosítási piac zöldítése érdekében.

5.1. Globális fejlemények

5.1.1. A Pénzügyi Felügyelet és Jegybankok Hálózata a Pénzügyi Rendszer Zöldítéséért (NGFS)

A 2017-ben létrehozott Network for Greening the Financial System (NGFS) egy 83 tagból és 13 megfigyelőből álló hálózat,⁷⁴ amelynek tagjai szakmai tapasztalataik és a legjobb gyakorlatok megosztásán keresztül éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatkezelési eszközöket dolgoznak ki a pénzügyi szektor részére. Az MNB 2019 elején csatlakozott a szervezethez. A rendezett zöld átmenet biztosítása érdekében az NGFS 2020-ban is elkötelezett maradt missziója mellett, hiszen ahogy a COVID-19-járvány, úgy a klímaváltozás is globális jelenség, amely nem ismer országhatárokat.⁷⁵ Az NGFS 2020 májusában publikálta első jelentését,⁷⁶ amely útmutatóul szolgál a felügyeleti tevékenységet végzők számára a szóban forgó kockázatok prudenciális felügyeletbe történő integrálásához.

A hálózat 18 országból 49 bank (köztük egy szupranacionális szervezet) bevonásával felmérést végzett a pénzügyi intézmények zöld és barna⁷⁷ pénzügyi eszközökkel folytatott tevékenységével kapcsolatos tapasztalatairól és a potenciális kockázatokról, amelynek eredményeiről egy helyzetjelentési dokumentumot is nyilvánosságra hozott.⁷⁸ Az NGFS 2020 júniusában kiadott útmutatójában⁷⁹ felhívta a figyelmet, hogy a klímaváltozás lehetséges hatásainak értékelése érdekében forgatókönyv-elemzést javasolt végezni, amelyhez kidolgozott referencia-forgatókönyveket is. A nemzetközi hálózat különböző vizsgálatokat folytatott az éghajlatváltozás

⁷⁴ Az NGFS honlapján elérhető információk szerint 2020 végén a hálózat 83 taggal és 13 megfigyelővel rendelkezett. <https://www.ngfs.net/en/about-us/membership>

⁷⁵ NGFS: Statement on the need for a green recovery out of the Covid-19 crisis, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/green_recovery_statement_-_june_2020.pdf

⁷⁶ NGFS: Guide for Supervisors Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_for_supervisors.pdf

⁷⁷ *Míg a zöld eszközök hozzájárulnak a fenntarthatósághoz (pl. megújuló energiatermelés), addig a barnák környezetileg kártékonyak (pl. szén alapú elektromosságiatermelés).*

⁷⁸ NGFS: A Status Report on Financial Institutions' Experiences from working with green, non green and brown financial assets and a potential risk differential, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_status_report.pdf

⁷⁹ NGFS: Guide to climate scenario analysis for central banks and supervisors, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_scenario_analysis_final.pdf

monetáris politikára, valamint pénzügyi stabilitásra gyakorolt lehetséges hatásairól,⁸⁰ ⁸¹ ⁸² miközben egy összefoglalót is publikált a pénzügyi intézmények környezeti kockázatelemzési (Overview of Environmental Risk Analysis) tapasztalatairól.⁸³ Az NGFS 2020 decemberében státuszjelentést készített a jegybankok portfólió kezelésében bekövetkezett fenntartható és felelősségteljes befektetési gyakorlatok végrehajtásáról.⁸⁴

Az NGFS Cselekvési javaslatokat⁸⁵ tartalmazó jelentése hat ajánlást fogalmaz meg a jegybanki és pénzügyi felügyeleték számára, amelyek figyelembevételével kerül kialakításra az MNB Zöld Programja is. Ennek megfelelően az NGFS-ajánlásainak számos MNB-intézkedés megfeleltethető (4. táblázat).

⁸⁰ NGFS: Climate Change and Monetary Policy Initial takeaways, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/climate_change_and_monetary_policy_final.pdf

⁸¹ NGFS: The Macroeconomic and Financial Stability Impacts of Climate Change Research Priorities, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_research_priorities_final.pdf

⁸² NGFS: Survey on monetary policy operations and climate change: key lessons for further analyses, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/survey_on_monetary_policy_operations_and_climate_change.pdf

⁸³ NGFS: Overview of Environmental Risk Analysis by Financial Institutions, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/overview_of_environmental_risk_analysis_by_financial_institutions.pdf

⁸⁴ NGFS: Progress report on the implementation of sustainable and responsible investment practices in central banks' portfolio management, 2020. https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/sri_progress_report_2020.pdf

⁸⁵ NGFS: A call for action Climate change as a source of financial risk, 2019. https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs_first_comprehensive_report_-_17042019_0.pdf

4. táblázat: NGFS-ajánlások és MNB-intézkedések

#	Javaslat	MNB intézkedések
1	Az éghajlatváltozással kapcsolatos kockázatok beépítése a makro- és mikroprudenciális felügyeletbe	Az MNB zöld ajánlás (tervezetének) kiadása, amely megalapozza az éghajlatváltozással kapcsolatos és környezeti kockázatok beépítését a mikroprudenciális felügyeletbe. A zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programok indítása hozzájárul az átállási kockázatok csökkentéséhez.
2	A fenntarthatósági elemek beépítése a központi bank saját portfólióinak kezelésébe	Egy dedikált zöld portfólió létrehozása. A zöld jelzáloglevél-vásárlási program (tervezés alatt) elindítása.
3	Adathiányok leküzdése	A zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programok részeként zöld adatok riportálásának elvárása.
4	A tudatosság és a releváns tudás fejlesztése, valamint a technikai segítségnyújtás és az ismeretek megosztásának ösztönzése	Az ENSZ felelős banki irányelveinek támogató státuszú aláírása. Egyetemi oktatási és kutatási programok , valamint banki és tőkepiaci képzések indítása. A zöld pénzügyi jelentés, cikkek és tanulmányok publikálása. Nemzetközi zöld konferenciák szervezése. A Közép- és Kelet-európai központi bankok és felügyeleti szervek workshopjainak szervezése.
5	Megalapozott, illetve a nemzetközi megközelítéssel összhangban lévő, az éghajlatváltozással és környezeti kockázatokkal kapcsolatos nyilvánosságra hozatalok elérése	Az MNB zöld ajánlás (tervezetének) kiadása, amelynek egy fejezete a nyilvánosságra hozatallal kapcsolatos elvárásokat fogalmazza meg. Az SFDR szerinti nyilvánosságra hozatali kötelezettségek támogatása vezetői körlevéllel (kiadás előtt).
6	Egy taxonómia kifejlesztésének támogatása	Az EU zöld taxonómia egyszerűsített alkalmazása a zöld tőkekövetelmény-kedvezmény programok keretében.

Forrás: NGFS, MNB

5.1.2. Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB)

A klímakockázatok pénzügyi stabilitási következményeinek vizsgálatában fontos szerepet lát el a Financial Stability Board (FSB) is. A 2015-ben felállított Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) munkacsoport célja, hogy ösztönözze a pénzügyi intézményeket és a nem pénzügyi vállalkozásokat az éghajlattal kapcsolatos kockázatokra és lehetőségekre vonatkozó információk közzétételére. A 2017-ben megfogalmazott ajánlások végrehajtását egyre több intézmény kezdte meg világszerte, a legutóbbi, 2020. októberi státuszjelentés arról számolt be, hogy bő egy év alatt több, mint 85%-kal nőtt a TCFD céljait támogató intézmények száma, és az iránymutatások így már összesen 150 ezer milliárd USD vagyonért felelős pénzügyi intézményt érnek el.

5.1.3. Az ENSZ Környezetvédelmi Programjának Pénzügyi Kezdeményezése (UNEP FI)

A United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) az FSB TCFD ⁸⁶ munkacsoportjának ajánlásai alapján 2019 és 2020 között a TCFD-program II. szakaszában

⁸⁶ Task Force on Climate-Related Financial Disclosures

6 kontinensen 39 bankot támogatott azzal a céllal, hogy bővítse a klímakockázatokkal kapcsolatos eszköztárukat, valamint ezen kockázatok közzétételét (climate risks disclosure).⁸⁷ A nemzetközi szervezet egy 2020. október 13-án kiadott jelentésében a körkörös gazdaság finanszírozását vizsgálta (*Financing Circularity: Demystifying Finance for the Circular Economy*), amelyből kiderül, hogy a körkörös gazdaságra való áttérés 2030-ig évente 4500 milliárd USD-vel növelhetné a gazdasági termelést, ezenkívül hozzájárulna az ENSZ fenntartható fejlesztési céljainak megvalósításához is.⁸⁸ Elindult emellett az EBA-val közös projektjük is azzal a céllal, hogy ajánlásokat fogalmazzanak meg az EU zöld taxonómia szabályozás alapvető banki termékekre vonatkozó alkalmazhatóságáról.⁸⁹

5.1.4. A Nemzetközi Valutaalap (IMF)

Az International Monetary Fund (IMF) kiemelt fontosságúnak tartja, hogy a koronavírusból való kilábalás során a döntéshozók mindent megtegyenek a zöld fellendülésért, amelynek érdekében a válság kirobbanása óta folyamatosan iránymutatásokkal segíti a tagországok válságkezelését.⁹⁰ Ezen felül a tevékenysége keretében felhalmozódó, a központi bankokra, a pénzügyi felügyeleti hatóságokra és a tőkepiacokra vonatkozó ismereteivel, jelentéseivel és elemzéseivel keresztül is segíti a nemzeti döntéshozókat olyan előremutató döntések meghozatalában, amelyek katalizálhatják a zöld beruházásokat és hozzájárulnak a pénzügyi rendszer „zöldítéséhez” a talpraállás elősegítése és a klímakatasztrófa valószínűségének csökkentése érdekében. E törekvéseit mi sem bizonyítja jobban, hogy 2019 őszén megfigyelőként csatlakozott az NGFS hálózatához.⁹¹

5.1.5. A Világbank csoport (WBG)

A World Bank Group (WBG) - az IMF-hez hasonlóan - arra ösztönzi a döntéshozókat világszerte, hogy a koronavírusból való kilábalás érdekében kidolgozott kormányzati cselekvési tervek és programok során a hosszú távú környezeti hatásokra is legyenek figyelemmel. A WBG részét képező Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC) klímapolitikai csapata a G20-ak Zöld Pénzügyi Elemzési Csoportjának munkájára építve új megközelítést dolgozott ki a bankszektor számára a zöld finanszírozás értékelésére és nyomon követésére, amelynek célja a zöld hitelezés jelenlegi helyzetének jobb megértése és ajánlások kiadása a zöld finanszírozás mérését szolgáló különböző

⁸⁷ ENSZ Környezetvédelmi Program: TCFD for Banks, 2021. <https://www.unepfi.org/climate-change/tcfd/tcfd-for-banks/>

⁸⁸ ENSZ Környezetvédelmi Program: New UNEP report lights the way for financial institutions to shift to more sustainable circular economies, 2020. <https://www.unep.org/news-and-stories/press-release/new-unep-report-lights-way-financial-institutions-shift-more>

⁸⁹ ENSZ Környezetvédelmi Program: EU Taxonomy Recommendation, 2021. <https://www.unepfi.org/banking/high-level-recommendations-on-the-voluntary-application-of-the-eu-taxonomy-to-core-banking-products/>

⁹⁰ IMF: Special Series on Fiscal Policies to Respond to COVID-19, 2020. <https://www.imf.org/en/Topics/climate-change/green-recovery>

⁹¹ IMF: IMF Joins Global Network of Central Banks and Supervisors as an Observer, Aiming to 'Green the Financial System', 2019. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/09/26/pr19354-imf-joins-global-network-cen-banks-and-supervisors-as-observer-aim-to-green-financial-system>

megközelítések jobb összehangolása érdekében. Ez átfogóbb elemzések készítését teszi lehetővé, amely jobb politikákat eredményezhet a további zöld finanszírozás mozgósítására.⁹²

5.1.6. Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD)

Az Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) – az ENSZ által 2015-ben elfogadott Fenntartható Fejlődési Célokkal összhangban – kiemelten kezeli ezen célok megvalósítását és az ezekkel kapcsolatos tagállami szakpolitikák kidolgozását. A nemzetközi szervezet számos, a zöld növekedéssel kapcsolatos programot indított el az utóbbi egy évtizedben. Ilyen a „Fenntartható Fejlődési Keretrendszer – Agenda 2030” célkitűzéseinek megvalósítását segítő „*OECD Action Plan on SDGs*” cselekvési terv⁹³, a termelékenység növelésére, illetve a zöld és inkluzív növekedésre fókuszáló Green Growth stratégia⁹⁴, a „zöld növekedés indikátorainak” fejlesztését célzó „*Green Growth Indicators Database*” adatbázis⁹⁵, a zöld növekedéssel kapcsolatos elméleteket vizsgáló, nemzetközi szervezetekből és szakértőkből álló Green Growth Partnership hálózat, valamint a zöld növekedésről és a fenntartható fejlődésről szóló multidiszciplináris dialógushoz fórumot biztosító Green Growth and Sustainable Development (GGSD) Forum⁹⁶.

Kitekintés: Az ázsiai jegybankok zöld pénzügyi lépései

Számos ázsiai jegybank tett korai, innovatív lépéseket a pénzügyi rendszer és nemzetgazdaság zöldítését illetően az utóbbi években. Elsősorban a kínai, szingapúri, indonéz és maláj jegybankok hoztak a fenntarthatóságot célzó intézkedéseket 2020-ban.

A kínai jegybank (PBOC), a Kínai Értékpapír-felügyeleti Bizottság (CSRC) és a Nemzeti Fejlesztési és Reformbizottság (NDRC) 2020 júniusában frissítette a Zöld Kötvény Projekt Jóváhagyási Katalógusát (Green Bonds Endorsed Project Catalogue) olyan módon, hogy a fosszilis üzemanyag előállításához és felhasználáshoz, valamint az úgynevezett „tisztá szénhez” kötődő projekteket levette listájáról. A zöld pénzügyi kísérleti zónákat (Green Finance Pilot Zones) illetően 2020 júliusában Gansu tartomány akciótervet adott ki a pénzügyi eszközök fejlesztésére a Lanzhou városban újonnan létrehozott kísérleti zónában. Xi Jinping kínai elnök szeptemberben közzétette a 2060-as karbonsemlegességi célját követően öt kormányzati szerv, köztük a jegybank október 21-én közzétett egy iránymutatást a zöld beruházások finanszírozásában részt vevő intézmények tevékenységére vonatkozóan. Ezenkívül a kínai jegybank elnöke, Yi Gang 2020 decemberében négy új prioritásról beszélt a zöld fejlesztések ösztönzése érdekében: új zöld pénzügyi normák

⁹² IFC: Green Finance: A Bottom-up Approach to Track Existing Flows, 2017. https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/12ebe660-9cad-4946-825f-66ce1e0ce147/IFC_Green+Finance+-+A+Bottom-up+Approach+to+Track+Existing+Flows+2017.pdf?MOD=AJPE-RES&CVID=IKMn-t

⁹³ OECD: Better Policies for 2030: An OECD Action Plan on the Sustainable Development Goals, 2016. <http://www.oecd.org/dac/OECD-action-plan-on-the-sustainable-development-goals-2016.pdf>

⁹⁴ OECD: Towards Green Growth, 2011. <http://www.oecd.org/greengrowth/towards-green-growth-9789264111318-en.htm>

⁹⁵ OECD: Green growth indicators framework, 2020. <http://www.oecd.org/greengrowth/green-growth-indicators/>

⁹⁶ OECD: Green Growth and Sustainable Development Forum, 2021. <http://www.oecd.org/greengrowth/ggsd-forum.htm>

kidolgozása a karbonsemlegesség megvalósítása érdekében; a környezetterheléssel összefüggő adatok nyilvánosságra hozatalának előírása a pénzügyi intézmények számára; a környezeti kockázatok elemzéséhez és kezeléséhez szükséges kapacitás fokozása; valamint könnyebb hozzáférés biztosítása a zöld finanszírozási piachoz a nemzetközi befektetők számára.

A szingapúri jegybank (Monetary Authority of Singapore – MAS) 2020. október 13-án több intézménnyel közösen létrehozta a Singapore Green Finance Centre (SGFC) névre keresztelt központot a zöld pénzügyekkel kapcsolatos kutatások támogatása, a tehetséggondozás, a zöld piacok hatékonyságának javítása, valamint a zöld pénzügyi megoldások ösztönzése céljával. A jegybank a 2019-ben létrehozott Green Finance Action Plan részeként a bankok számára egy környezeti kockázatkezelési útmutatót (Guidelines on Environmental Risk Management) is kialakított 2020 őszén, amely többek között környezeti kockázatokkal kapcsolatos keretrendszer kifejlesztését, a környezeti kockázatok monitorozását, valamint az intézmények környezeti kockázatokkal kapcsolatos állásfoglalásának évenkénti közzétételét javasolja. 2020. november 24-én a MAS a világon elsőként indította el a zöld és fenntartható hitelek célzó, költségtérítésen alapuló támogatási rendszerét (Green and Sustainability-Linked Loan Grant Scheme – GSLS), amely megkönnyíti a vállalkozások zöld hitelekhez jutását bizonyos költségek átvállalásán keresztül, illetve a bankok fenntarthatósági keretrendszereinek kiépítését (például tanácsadói, auditálási megbízások) is anyagilag támogatja. A jegybank ezenkívül 2020. végén bejelentette, hogy a következő 2 év során klímastressztesztet is végezni fog.

A Bank Indonesia (BI) 2020 novemberében jelentette be, hogy pénzügyi ösztönzőkkel – például a hitelfedezeti mutató lazításával – támogatja az elektromos járművek elterjedését. Az intézmény a pénzügyi szakemberek témában való jártasságát is igyekezett előmozdítani 2020-ban: oktatási központja, a Bank Indonesia Institute nemzetközi online szeminárium keretében járta körül a fenntartható és inkluzív növekedés kérdéseit.

A maláj jegybank (Bank Negara Malaysia – BNM) jelenleg azon dolgozik, hogy a klímakockázatok 2022-ig beépüljenek a pénzügyi intézmények kockázatkezelési gyakorlatába (a kockázatmérés, -csökkentés és a tőkepufferek terén). Ennek érdekében 2020 szeptemberében pilot jelleggel elindították a zöld taxonómia alkalmazását, amely a gazdasági tevékenységek klímaváltozás szempontjából történő jobb elhatárolását szolgálja. A BNM 2019 óta a pénzügyi szektorral közös bizottságot működtet (Joint Committee on Climate Change) az éghajlati kockázatok mélyebb megértése, valamint a megfelelő kockázatkezelési gyakorlatok és nyilvánosságra hozatali követelmények kialakítása céljával.

5.2. Fejlemények az Európai Unióban

Az Európai Unió globális szinten a fenntartható pénzügyek egyik legfontosabb szereplője. Az olyan kezdeményezések, mint például az Európai Klíma Törvény javaslat⁹⁷ vagy éppen a Green Deal⁹⁸ meghatározza a „menetirányt”, explicitté teszi a köz- és a magánszektor mozgósításának szükségességét a zöld beruházásokhoz.

A beruházásokhoz a privát finanszírozás kereteit, ösztönzőit pedig az EU fenntartható pénzügyekkel kapcsolatos stratégiája⁹⁹ hivatott megteremteni. Ez utóbbi a fenntartható pénzügyekkel foglalkozó magas szintű szakértői csoportjának jelentésén,¹⁰⁰ a fenntartható növekedés finanszírozásával foglalkozó cselekvési terven¹⁰¹ alapul, és bár csak nemrég került kiépítésre, máris folyamatban van a megújítása.

Három főbb irányvonal határozza meg a stratégiát, és ezek közül mindegyik tartalmaz olyan feladatokat, amelyekhez az MNB aktívan hozzájárul. Néhány fontosabb intézkedést részletesebben bemutatunk, amelyek jelentős hatással lehetnek a magyar pénzügyi rendszer fejlődésére is, de fontos kiemelni, hogy az uniós szabályozói változások nagymértékben túlmutatnak az itt részletezett eszközökön.

Egyrészt, az uniós stratégia alappillére, hogy a tőkeáramlásokat a fenntartható beruházások felé szükséges átirányítani a fenntartható és inkluzív növekedés elérése érdekében. A jelenlegi beruházások mértéke nem elégséges egy fenntartható gazdasági rendszer megteremtéséhez, amelynek egyik fő oka az, hogy a befektetők körében nem egyértelmű, mi számít fenntartható befektetésnek.

Az alábbi intézkedések bevezetésén keresztül kívánja elérni az Európai Unió ennek megvalósulását:

- A fenntartható tevékenységek egységes osztályozási rendszere
- A fenntartható pénzügyi termékek standardjai és címkéi
- A fenntartható projektekre irányuló beruházások előmozdítása
- Fenntarthatósági szempontok a pénzügyi tanácsadásban
- Fenntarthatósági referenciamutatók

Másrészt, az éghajlatváltozásból, az erőforrások kimerüléséből, a környezetkárosodásból és a szociális problémákból eredő pénzügyi kockázatok kezelése elengedhetetlen. A fenntarthatósági célok pénzügyi döntéshozatalba való beépítésének célja, hogy csökkentse az ezzel járó kockázatok

⁹⁷ Az Európai Parlament és Tanács rendelete a klímasemlegesség elérését célzó keret létrehozásáról és az (EU) 2018/1999 rendelet (az európai klímarendelet) módosításáról <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0080&from=EN>

⁹⁸ Európai Bizottság: Az európai zöld megállapodás, 2019. https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0012.02/DOC_1&format=PDF

⁹⁹ Európai Bizottság: Consultation on the renewed sustainable finance strategy, 2021. https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en

¹⁰⁰ Európai Bizottság: High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG), 2016. https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-high-level-expert-group_en

¹⁰¹ Európai Bizottság: Cselekvési terv: A fenntartható növekedés finanszírozása, 2018. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

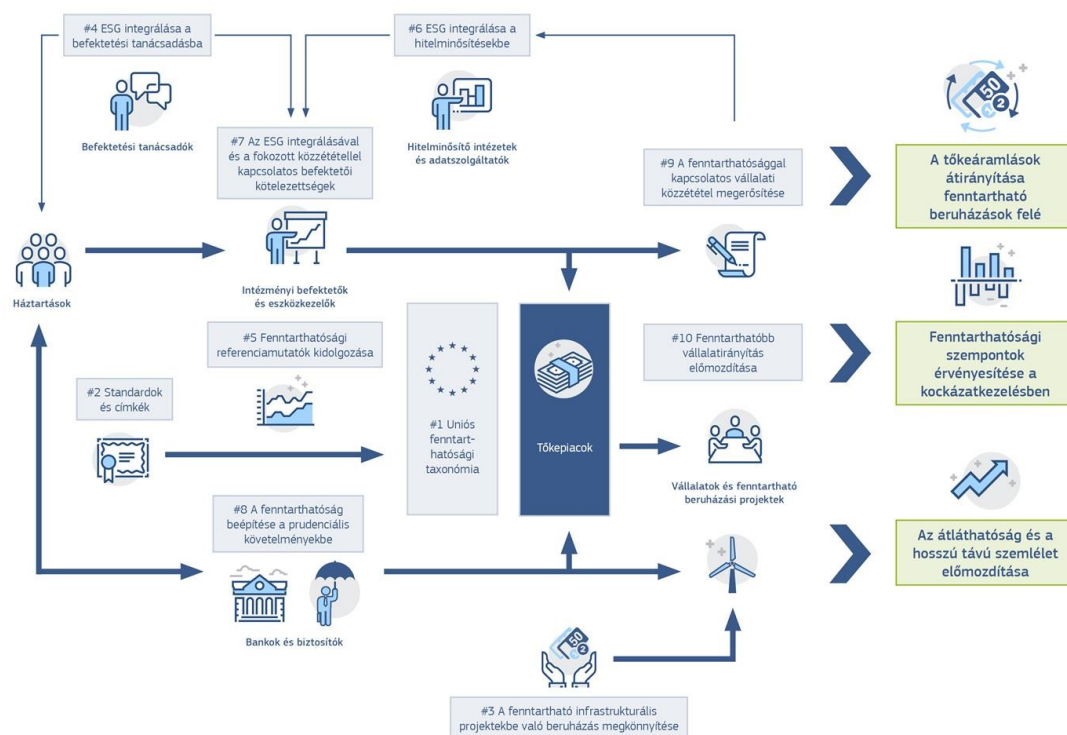
pénzügyi hatásait. Amint korábban kifejtésre került, a pénzügyi szektor jelenleg nem megfelelő mértékben veszi figyelembe az éghajlattal kapcsolatos és környezeti kockázatokat.

Számos eszköz járulhat hozzá ennek javításához:

- Fenntarthatóság a piaci elemzésekben és a hitelminősítésekben
- Az intézményi befektetők és az vagyonkezelők fenntarthatósági kötelezettségei
- A bankokra és a biztosítókra vonatkozó prudenciális követelmények

Harmadrészt, az átláthatóság és a hosszú távú szemléletmód előmozdítása a pénzügyi és gazdasági tevékenységben elkerülhetetlen. Az átláthatóság alapvető a pénzügyi rendszer megfelelő működéséhez, enélkül a gazdasági szereplők nem képesek megfelelően értékelni a vállalatok hosszú távú értékteremtését és azt, miként kezelik a fenntarthatósági kockázatokat. A főbb EU-s lépések az információs aszimmetria csökkentéséhez a közzétételek és számvitel fejlesztése, valamint a vállalatirányítás javítása, illetve a nemkívánatos tőkepiaci rövidlátás orvoslása.

46. ábra: Cselekvési terv: A fenntartható növekedés finanszírozása – Az intézkedések bemutatása képekkel



Forrás: Európai Bizottság

A cselekvési terv keretében az Európai Bizottság felkérte az Európai Felügyeleti Szerveket (European Supervisory Authorities, ESA-k), hogy térképezzék fel a pénzügyi szolgáltatásokról szóló jogszabályok fenntarthatósággal kapcsolatos hiányosságait, és tegyenek javaslatokat ezek

áthidalására. Az ESA-k további megbízásokat kaptak a fenntarthatósági szempontok szabályozásba és felügyeletbe való beépítésével kapcsolatban.

A teljesség igénye nélkül, alapvetően a bankszektorra fókuszálva, az alábbi aktuális uniós szabályzási témák emelendők ki:

5.2.1. A zöld és barna¹⁰² eszközök kockázati szempontú megkülönböztetése

A módosított tőkekövetelmény-rendelet ¹⁰³ megbízza az Európai Bankhatóságot (European Banking Authority, EBA), hogy értékelje célzott prudenciális eszközök bevezetésének indokoltságát olyan kitettségek esetében, amelyek lényeges környezeti vagy társadalmi célkitűzésekhez kapcsolódnak.

Tehát arra keresi a választ az EBA, hogy kisebb kockázatokkal rendelkeznek-e azok az eszközök, tevékenységek, amelyek elősegítik a környezeti fenntarthatóságot. Nagyobb-e a kockázata azoknak, amelyek környezetileg kártékonyak? Amennyiben ez bizonyításra kerül, a pénzügyi szabályozók további eszközökkel javíthatják a bankrendszer kockázati profilját.

Az eredeti tervek szerint ez a jelentés 2025. június 28-ra készült volna el, de a gyorsított ütemterv értelmében az első vitaanyag 2021 végére publikálásra kerülhet.

5.2.2. ESG-szempontok a bankfelügyeletben

A tőkekövetelmény irányelv¹⁰⁴ megbízza az EBA-t, hogy értékelje az ESG-kockázatok potenciális beépítését az illetékes hatóságok által végzett felügyeleti felülvizsgálati és értékelési eljárásba.

A hitelintézetek – rendszeres időközönként – felügyeleti felülvizsgálaton esnek át. Az EBA feladata meghatározni tehát, hogy ebbe a folyamatba hogyan épüljenek be az ESG releváns megfontolások. Ez arra sarkallhatja a bankokat, hogy működésük során nagyobb figyelmet szenteljenek ennek.

A végső jelentés elkészítését 2021. június 28-ra tervezték. A vitairat¹⁰⁵ publikálásra került 2020. október 30-án. A végleges jelentés következményeképp 2022-től az ESG-kockázatok szerves részét képezhetik a felügyeleti tevékenységeknek.

5.2.3. Fenntarthatósággal kapcsolatos banki nyilvánosságra hozatalok

A nyilvánosságra hozatalok célja, hogy átláthatóságot biztosítsanak a piaci szereplőknek, elősegítsék a kockázatok pontos felmérését, valamint azok korrekt árazását.

¹⁰² *Míg a zöld eszközök hozzájárulnak a fenntarthatósághoz (pl. megújuló energiatermelés), addig a barnák környezetileg kártékonyak (pl. szén alapú elektromosságiatermelés).*

¹⁰³ (EU) No. 575/2013 (CRR) 501c. cikk

¹⁰⁴ 98. cikkének 8. bekezdésében

¹⁰⁵ EBA: EBA Discussion paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, 2020. https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Discussions/2021/Discussion%20Paper%20on%20management%20and%20supervision%20of%20ESG%20risks%20for%20credit%20institutions%20and%20investment%20firms/935496/2020-11-02%20%20ESG%20Discussion%20Paper.pdf

A módosított tőkekövetelmény-rendelet¹⁰⁶ megköveteli, hogy a hatálya alá tartozó intézmények nyilvánosságra hozzanak az ESG-kockázatokkal kapcsolatos felügyeleti információkat. Az EBA feladata, hogy ennek részletszabályait kidolgozza. Ennek tervezett hatályba lépése 2022. június.

A Taxonómia rendelet,¹⁰⁷ amelynek célja a fenntartható tevékenységek egységes osztályozási rendszerének beemelése a pénzügyi szabályozási rendszerbe, kötelezővé teszi, hogy azok a vállalatok, amelyek az NFRD hatálya alá tartoznak, hozzák nyilvánosságra a Taxonómiának megfelelő tevékenységeik (árbevétel, tőkekiadások szerinti) arányát. Az ESA-k feladata tanácsot adni az Európai Bizottságnak ezzel kapcsolatban, mely 2021 első negyedévére várható.

5.2.4. Pénzügyi szolgáltatók fenntarthatósággal kapcsolatos kötelező közzétételei

Az EU 2019/2088 rendelete jegyében, 2021 márciusától a pénzügyi szolgáltatók (például befektetési alapok, portfóliókezelést végző hitelintézetek) és tanácsadók kötelesek lesznek fenntarthatósággal kapcsolatos információkat és adatokat közzétenni. A közzétételeket két szinten kell megtenni: szervezeti és a kínált termékek szintjén.

- A szervezeti szintű közzétételek tárgya, hogy miként integrálja a szervezet a fenntarthatósági kockázatokat és a potenciális káros hatásokat a befektetési döntéshozatalba, a szervezet működésébe és annak javadalmazási politikájába.
- A termék szintű közzétételeknek ki kell térni egyrészt arra, hogy a fenntarthatósági kockázatokat és potenciális káros hatásokat hogyan veszik figyelembe a kínált termékre irányuló befektetési döntéshozatalban, illetve ezen kockázatok milyen hatással lehetnek a termék hozamára. Másrészt, amennyiben a termék valamilyen pozitív fenntarthatósági jellemzővel bír, vagy fenntarthatósági célkitűzést követ, közzé kell tenni ennek módját, értékelési és mérési módszertanát. A célkitűzések megvalósulásának mértékét időszakos jelentésekben ismertetni kell.

Az MNB aktívan hozzájárul mindezen uniós szabályok kidolgozásához – elsősorban az ESA-kon keresztül –, és rendszeresen konzultál is azokról a hazai piaci szereplőkkel. Mindazonáltal fontos, hogy a hazai pénzügyi szereplők maguk is figyelemmel kísérjék az uniós kezdeményezéseket, mert azok mélyreható változásokat követelnek meg, és az ezzel való megfelelés jelentős kihívással jár majd. Például az egyelőre nem teljesen kidolgozott „zöld eszköz arány” nyilvánosságra hozatalához sok, ma még nem „létező” adat gyűjtése válik szükségessé a hitelezett ügyfelekről.

¹⁰⁶ (EU) No. 575/2013 (CRR) 449a. cikk

¹⁰⁷ (EU) 2020/852 8. cikk

6. HAZAI ZÖLD SZABÁLYOZÓI LÉPÉSEK 2020-BAN

A zöld pénzügyek térnyerése mind nemzetközi, mind hazai viszonylatban számos érintett (piaci szereplők, szabályozók, tudományos és civil szféra stb.) együttműködéséből eredhet. Magyarországon a 2020. évben a főbb szabályozási fejlemények az alábbiak szerint foglalhatók össze.

6.1. Magyar Nemzeti Bank

Az MNB 2020 során a környezeti eredetű kockázatok csökkentésére és a zöld finanszírozás bővítésére szolgáló Zöld Programja keretében a bankszektorban és a tőkepiacon több intézkedést is bevezetett, illetve elindított.

A bankszektorban a zöld hitelezés ösztönzése érdekében 2020 elején lépett hatályba a lakáscélú zöld tőkekövetelmény-kedvezmény, melynek feltételrendszerét az MNB a COVID-19-válság miatt évközből finomította is.¹⁰⁸ A szabályozás értelmében a bankok az energiahatékony ingatlanok vásárlását, építését finanszírozó, valamint az energiahatékonsági korszerűsítést szolgáló hitelekre jelentősen csökkentett tőkekövetelményt alkalmazhatnak, melynek fejében az ügyfeleknek kamat- vagy díjkedvezményt kell nyújtaniuk, valamint rögzíteniük kell az új hitelekre vonatkozó energiahatékonsági jellemzőket is. A piaci visszajelzések alapján a bankok a 2020. évi felkészülési időszak után, 2021-ben indulnak el az első energiahatékony jelzáloghitel-termékkel. Ez utóbbihoz kapcsolódó pozitív fejlemény, hogy két hazai intézmény is csatlakozott az európai Energiahatékony Jelzáloghitelezés Kezdeményezéshez.¹⁰⁹ A zöld lakáscélú hitelezés forrásoldali ösztönzését szolgálhatja majd a kialakítás alatt álló zöld jelzáloglevél-vásárlási program is.¹¹⁰

A vállalati szegmensben az MNB elsősorban a megújuló energiatermelésre fókuszált az eddigiekben. Ennek jegyében a Magyar Bankszövetséggel, valamint iparági szereplőkkel és civil szakértőkkel konzultálva alakította ki átfogó elemzését a megújuló energia finanszírozási piacáról, mely elemzés egyik fő „kimenetele” az, hogy az MNB 2020 végén tőkekövetelmény-kedvezményt vezetett be a megújuló energiatermelést finanszírozó hitelekre (vagy éppen kötvényekre) is.¹¹¹ A tőkekövetelmény-kedvezmény kiterjed a vállalati zöld kötvényekre is, és 2021 során az MNB terve

¹⁰⁸ MNB: Könnyítés, határidő-hosszabbítás a lakáscélú Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Programnál, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/konnyites-hatarido-hosszabbitas-a-lakascelu-zold-tokekovetelmeny-kedvezmeny-programnal>

¹⁰⁹ MNB: Energiahatékony Jelzálog Kezdeményezés: az MNB üdvözlí az első hazai bankot, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/energiagatekony-jelzalog-kezdemenyeyes-az-mnb-udvozli-az-első-hazai-bankot>

¹¹⁰ MNB: Zöld jelzáloglevelek vásárlását készíti elő a Magyar Nemzeti Bank, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/zold-jelzaloglevelek-vasarlasat-kesziti-elo-a-magyar-nemzeti-bank>

¹¹¹ MNB: Zöld vállalati és önkormányzati finanszírozásra vonatkozó tőkekövetelmény kedvezményt vezet be az MNB, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/zold-vallalati-es-onkormanyzati-finanszirozasa-ra-vonatkozó-tokekovetelmeny-kedvezmenyt-vezet-be-az-mnb>

szerint további, az EU Taxonómiának megfelelő szektorokra, illetve beruházási területekre (például fenntartható agrárium, nem lakóingatlanok energiahatékonysága stb.) is. Szintén a zöld vállalati hitelezést segíti elő az MNB infrastruktúra támogató faktor alkalmazásáról szóló Vezetői Körlevele is, mely 2020 decemberében került publikálásra.¹¹²

A környezeti eredetű, illetve a klímaváltozáshoz kapcsolódó kockázatok terén a banki Zöld Ajánlás fekteti majd le az MNB elvárásait, illetve a javasolt legjobb gyakorlatokat. Ez utóbbi ajánlás tervezetét az MNB 2020 során dolgozta ki, és a Jegybank a 2021. február közepéig tartó társadalmi konzultációt követően 2021 tavaszán publikálja a végleges ajánlást.

A tőkepiacot érintően a zöld kötvényekre vonatkozó tőkekövetelmény-kedvezményen kívül kiemelendő még a Nemzeti Fenntartható Tőkepiaci Stratégia előkészítésének 2020. őszi indulása.¹¹³ Az Európai Bizottság Strukturális Reformtámogató Szolgálatának támogatásával, az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) részvételével zajló projekt keretében az MNB, a minisztériumok, a BÉT és a piaci szereplők együttműködése nyomán kerülnek kialakításra azok a javaslatok, melyek elősegíthetik, hogy a hazai tőkepiac a jelenleginél nagyobb mértékben tudja finanszírozóként támogatni a környezeti fenntarthatóságot. E gondolkodásban a zöld kötvények fontos fókuszpontot jelentenek, mely piac fejlesztésével kapcsolatban az MNB 2020 őszen külön elemzést is publikált.¹¹⁴

A zöld kötvények egyik speciális alkategóriája, a bankok által kibocsátott zöld jelzáloglevelek terén az MNB specifikus lépéseket is tervez, és a jövőben célzottan zöld minősítéssel rendelkező jelzálogleveleket tervez vásárolni.¹¹⁵ A zöld jelzáloglevelekhez kapcsolódik az MNB azon lépése is, hogy facilitálta a globális szinten egyik legfontosabb zöld kötvény szabvány, a Climate Bonds Standard (CBS) Magyarországra vonatkozó „zöld” lakóingatlan definíciójának kialakítását és elfogadtatását a CBS keretében.¹¹⁶

Előretekintve az előbbi fejezetben már említett, Fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló (2019/2088) EU-rendelet (SFDR) 2021. márciusi hatályba lépése jelenti a legfontosabb „zöld” kihívást a tőkepiacon, melyhez kapcsolódóan az MNB az implementációt segítő lépéseken dolgozik, többek közt egy vezetői körlevél formájában.

A szabályozási intézkedések, illetve szabályozói elemzések mellett fontos még kiemelni a kapacitásbővítést is a zöld pénzügyek terén. Az MNB a Zöld Programban kifejezetten törekszik arra, hogy a piaci szereplők megfelelő szakemberállománnyal, szaktudással rendelkezzenek, rendelkezhessenek. Ennek jegyében az MNB a Budapest Institute of Bankinggel (BIB) és más

¹¹² MNB: Vezetői körlevél az infrastruktúra támogató faktor alkalmazásáról és a megfelelési követelmények definiálásáról, 2020. <https://mnb.hu/letoltes/isf-vezetoi-korlevel.pdf>

¹¹³ MNB: Hamarosan elindul hazánk Fenntartható Tőkepiaci Stratégiájának tervezése, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/hamarosan-elindul-hazank-fenntarthato-tokepiaci-strategiajanak-tervezese>

¹¹⁴ MNB: A magyarországi zöld kötvénypiac beindításának lehetőségei, 2020. <https://www.mnb.hu/letoltes/a-magyarorszag-i-zold-kotvenypiac-beinditasanak-lehetosegei.pdf>

¹¹⁵ MNB: Zöld jelzáloglevelek vásárlását készíti elő a Magyar Nemzeti Bank, 2020. <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2020-evi-sajtokozlomenyek/zold-jelzaloglevelek-vasarlasat-kesziti-elo-a-magyar-nemzeti-bank>

¹¹⁶ CBS: Eligible Residential Building – Hungary, 2021. <https://www.climatebonds.net/files/files/Residential%20Proxy%20-%20Hungary%20-%20January%202021%20%281%29.pdf>

szervezetekkel együttműködve több hazai, illetve nemzetközi képzés kínálatát facilitálta. Emellett immáron négy egyetemen indultak el zöld pénzügyi tantárgyak is az MNB szakmai támogatásával.¹¹⁷

6.2. Piaci kezdeményezések, önszabályozások

6.2.1. Budapesti Értéktőzsde

2020 novemberében a Budapesti Értéktőzsde nyilvánosságra hozta ESG Reporting Guide¹¹⁸ tervezetét, amely a tőzsdén jegyzett vállalatok fenntarthatósági beszámolóira vonatkozó útmutatót és ajánlásokat fogalmaz meg. A nemzetközi gyakorlatban alkalmazott tartalmi és formai sztenderdek bemutatása mellett, az ESG Reporting Guide hasznos segítséget ad az ESG-beszámolók készítésének gyakorlati kérdéseire. Az ajánlás végleges változata a jelenlegi konzultációs folyamat lezárultával 2021. első negyedévében várható.

6.2.2. Befektetési Alapkezelők és Vagyonkezelők Magyarországi Szövetsége

A Befektetési Alapkezelők és Vagyonkezelők Magyarországi Szövetsége (BAMOSZ) 2020 októberében fenntarthatósági (ESG) szempontokkal egészítette ki a befektetési alapok kategorizálási szabályzatát. 2021. január 1-jétől a BAMOSZ honlapján¹¹⁹ a befektetők számára elérhető a szövetség tagszervezetei által kezelt befektetési alapok ESG besorolása, amely három kategóriát különböztet meg: ESG-minősített, ESG-Plusz és ESG-Impact. Egy ESG-minősített alap ismérve, hogy az alap befektetéseit az alapkezelő ESG-szempontok alapján szűri, az ESG-szempontból nem elfogadható eszközökbe való befektetést pedig kizárja. Az ESG-Plusz kategóriában az előbbi feltételek teljesítése mellett az alapkezelő a pozitív ESG-minősítéssel rendelkező eszközöket felülsúlyozza a befektetési döntések során. Végül, az ESG-Impact alap besorolást olyan tematikus alap kaphatja, amely kizárólag olyan szektorokba fektet, amelyek elsődlegesen a fenntartható gazdasági fejlődést szolgálják (például a megújulóenergia-szektor). A BAMOSZ lépése fontos mérföldkő a hazai fenntartható pénzügyi szegmens fejlődésében, megjegyzendő azonban, hogy e kategóriák felülvizsgálata az SFDR miatt szükségessé válhat.

¹¹⁷ Bővebb információ: <https://www.mnb.hu/greenfinance/kepzesek>

¹¹⁸ BÉT: ESG Guide, 2020. <https://bet.hu/site/Angol/Contents/Issuers/corporate-governance-recommendations/bse-esg-/esg-guide>

¹¹⁹ BAMOSZ: Sajtóközlemény - Fenntartható fejlődéssel kapcsolatos minősítési szempontokkal egészült ki a befektetési alapok kategorizálása, 2020. https://www.bamosz.hu/hu/c/document_library/get_file?uuid=06a9fb03-833d-43fa-8b2e-14f2c6ae5c90&groupId=10157

7. ELŐRETEKINTÉS

A Zöld Pénzügyi Jelentés célja, hogy részletes képet fessen a hazai gazdasági, valamint pénzügyi rendszer környezeti fenntarthatóságáról és ezáltal hozzájáruljon az átláthatóság növeléséhez a piaci szereplők és a szélesebb társadalom számára, valamint ezzel együtt lehetőséget biztosítson tényalapú, átgondolt zöld szabályozási vagy akár üzletfejlesztési lépések tervezéséhez. Ennek fényében az MNB lényegesnek tartja, hogy a szakmailag megalapozott intézkedések mellett aktívan hozzájáruljon az EU-s és globális kezdeményezésekhez, ezáltal javítva a hazai pénzügyi rendszer felkészültségét és ellenállóképességét.

Mindamellett, hogy ez a kiadvány széleskörűen bemutatja és elemzi az elérhető adatokat, a Jelentés készítése során az MNB jelentős kihívásokkal nézett szembe a részletes és informatív adatok hiánya miatt. Az adathiányok következménye többek között a klímakockázatok helytelen árazása lehet, amely aláássa a körütekintő kockázatkezelést. Az EU-s jogalkotás egyértelmű prioritása ennek a problémának a leküzdése és az MNB is számos – már létező, illetve tervezett – intézkedésén keresztül tesz kísérletet ennek javítására.

Ez utóbbi legfőbb példája, hogy az MNB zöld tőkekövetelmény-kedvezménye igénybevételének feltétele, hogy az adott pénzügyi szervezet részletes adatokat szolgáltatson az MNB részére zöld kitettségeiről. Az MNB a kedvezmény bővítését tűzte ki célul 2021-ben, amely további információgyűjtést facilitál majd, valamint elősegíti az átállási kockázatok csökkentését a pénzügyi rendszerben. Az MNB Zöld Ajánlásának is – többek között – célja az adatproblémák enyhítése és az ebben megfogalmazott elvárások végrehajtása, illetve az arra való felkészülés 2021-ben meghatározó szerepet tölt majd be. A bankok mellett a tőkepiacon is kulcskihívás lesz az elérhető adatok bővülése: az MNB várakozása szerint hazánkban is erőteljesen nőhet az ESG-alapú befektetések volumene, melyhez azonban a magyarországi cégekkel kapcsolatos környezeti és egyéb fenntarthatósági adatok elérhetőségének is érdemben javulnia kell.

Fontos megjegyezni azonban, hogy nincs szükség tökéletes és teljes körű adatokra ahhoz, hogy megalapozott döntéseket hozzanak a pénzügyi szervezetek és a jegybankok. Az eddigi, több évtizedes tétlenség eredményeképp a klímaváltozás következményei már ma is érzékelhetőek, és idővel egyre súlyosabbá válnak. A passzivitást tehát határozott lépéseknek kell felváltania még akkor is, ha egy korábban sosem tapasztalt mértékű – William Nordhaus Nobel-díjas közgazdász szavaival élve – „végső kihívással” állunk szemben.

A karbonsemleges gazdaságra való átállás komoly áldozatokkal jár számos vállalat és iparág számára, de hosszú távon fenntartható gazdasági növekedést eredményezhet. A sikertelen átállás azonban nagyságrendekkel súlyosabb hatást gyakorol a pénzügyi, gazdasági és társadalmi rendszerekre, potenciálisan ellehetetlenítve a modern, technológiai társadalom működését. A választás tehát egyértelmű mind pénzügyi-gazdasági, mind pedig társadalmi-politikai szempontból.

Az MNB elkötelezett amellett, hogy akár innovatív intézkedések bevezetésén keresztül is, de megtegye a szükséges lépéseket, hogy a magyar gazdasági és pénzügyi rendszer képes legyen hozzájárulni hazánk környezeti fenntarthatóságához, klímasemlegességéhez.

zold.penzugyek@mnbb.hu
www.zoldpenzugyek.hu