

Az irányadó anticiklikus tőkepufferráta meghatározásának alapjául szolgáló módszertan és a ciklikus rendszerszintű pénzügyi kockázat kialakulását jelző kiegészítő indikátorok

Az anticiklikus tőkepuffer (countercyclical capital buffer, CCB) alkalmazása legkésőbb 2016. január 1-től az Európai Unió minden tagállama, így Magyarország számára is kötelező. A magyar anticiklikus tőkepufferráta meghatározására kijelölt hatóság, a Magyar Nemzeti Bank a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény 33. § értelmében negyedévente a magyarországi kitettségekre vonatkozó anticiklikus tőkepufferráta meghatározásának alapjául szolgáló irányadó anticiklikus tőkepufferrátát állapít meg, illetve az irányadó pufferráta meghatározásának alapjául szolgáló módszertant közleményben teszi közzé.

Az Európai Unióban az anticiklikus tőkepuffer meghatározása közös szttenderdek mentén az ún. irányított mérlegelés (guided discretion) logikájára épül. A CRD IV¹ 135. cikke az Európai Rendszerkockázati Testületet (European Systemic Risk Board, ESRB) hatalmazta fel a 136. cikk (2) bekezdésben előírt irányadó anticiklikus tőkepufferráta kiszámítására vonatkozó és a kijelölt nemzeti hatóságoknak szóló iránymutatás kiadására. A CRD IV 135. cikke felhatalmazza továbbá az ESRB-t arra is, hogy iránymutatást adjon azokról a változókról, amelyek jelzik a túlzott hitelnövekedési időszakokhoz kapcsolódó rendszerszintű kockázat kialakulását a pénzügyi rendszerben.

Az anticiklikus tőkepufferráták meghatározására vonatkozó útmutatásról szóló ESRB ajánlás² a következő alpmódszertant javasolja. Egyrészt a standardizált hitel/GDP rés kiszámítására, vagyis a hitelállomány bruttó hazai termékre vetített százalékos értékének hosszú távú trendjétől való eltérésére ad javaslatot. Másrészt a standardizált hitel/GDP réstől függő tőkepufferráta (a továbbiakban standardizált tőkepufferráta) kiszámításának szabályát tartalmazza. A javasolt alpmódszertan harmadrészt azt ajánlja, hogy a nemzeti hatóság az alkalmazandó tőkepufferrátáról való döntés meghozatalakor vegyen figyelembe többféle, a ciklikus jellegű rendszerszintű pénzügyi kockázatok felépülését jelző kiegészítő indikátort is. Az ajánlás ezen indikátorok következő csoportjait nevesíti: ingatlanárak potenciális túlértékeltsége, hitelezés alakulása, külső egyensúlytalanság, banki mérlegek állapota, magánszektor adósságterhe, potenciálisan rosszul árazott kockázatok. Figyelembe vételre javasol továbbá valamilyen hitel/GDP részt, és az előbbi hat kategóriába tartozó mutatók egy részét összekapcsoló modellekből származó mutatókat is.

Az ESRB ajánlás ugyanakkor lehetővé teszi, hogy ettől az alpmódszertantól a nemzeti makroprudenciális hatóságok eltérjenek. Figyelembe véve az egyes országok pénzügyi közvetítőrendszerének speciális tulajdonságait a nemzeti hatóságok a standardizált hitel/GDP rés helyett saját kalibrálású, ún. addicionális hitel/GDP réstől saját szabály szerint függő irányadó tőkepufferrátát számíthatnak ki. Továbbá jelentős mozgástér van abban is, hogy a felelős nemzeti hatóságok pontosan milyen kiegészítő indikátorokat alkalmaznak, és azokat milyen formában veszik figyelembe az alkalmazandó tőkepufferrátáról való döntésük mérlegelése során.

A fentiek értelmében az irányadó tőkepufferráta az alkalmazandó tőkepufferráta meghatározásának fontos, de nem kizárólagos eleme. Mind a jogszabályi keretek, mind az ESRB ajánlása lehetővé teszi, hogy ezen alkalmazandó rátáról szóló döntés mérlegelése során a döntéshozók a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásához kapcsolódó bármely egyéb, fontosnak tartott tényezőt figyelembe vegyenek.

Az ESRB által ajánlott standardizált hitel/GDP rés és a standardizált tőkepufferráta

Az ESRB ajánlása értelmében az alpmódszertan szerinti standardizált hitel/GDP réshez használt hitelállományba minden belföldről vagy külföldről nyújtott hitel beletartozik, amit hazai háztartások és hazai nem pénzügyi vállalatok vesznek igénybe, továbbá azok a hitelek is, amiket hazai pénzügyi intézmények nyújtanak külföldi háztartásoknak és

¹AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS 2013/36/EU IRÁNYELVE a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről, 2013. június 26.

²AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET AJÁNLÁSA az anticiklikus tőkepufferráták meghatározására vonatkozó útmutatásról (ERKT/2014/1)(2014/C 293/01), 2014. június 18.

külföldi nem pénzügyi vállalatoknak. Az ajánlott GDP érték a legutóbbi négy negyedév folyóáras nominális GDP-jének összege.

Az ESRB ajánlása a standardizált hitel/GDP részt a hitel/GDP idősből Hodrick–Prescott-szűrő (HP-szűrő) használatával javasolja előállítani. Az ajánlott HP-szűrő egyoldali, egyváltozós, és 400 ezres simítási (lambda) paraméterrel rendelkezik. Az ESRB módszertani háttér tanulmánya³ szerint a résmutató előállításához a hitel/GDP idősor összes elérhető adatát érdemes felhasználni.

Az ESRB ajánlása szerint a standardizált tőkepufferráta a standardizált hitel/GDP résből az alábbi szabály szerint adódik. A tőkepufferráta csak 2 százalékos standardizált hitel/GDP rés felett nagyobb nullánál méghozzá a rés függvényében lineárisan úgy, hogy 10 százalékos rés esetén veszi fel a maximális 2,5 százalékos értéket. A standardizált tőkepufferráta végső értékét az előbbi számítás eredményének a negyed százalék többszöröseirez történő kerekítése adja meg.

A magyar addicionális hitel/GDP rés és az irányadó tőkepufferráta

A hazai pénzügyi közvetítés jellemzői több lényeges tulajdonságukban eltérnek az ESRB ajánlás fókuszában szerepelő eurozóna országokéitól, ezért a standardizált hitel/GDP rés és a tőle függő standardizált tőkepufferráta helyett az MNB kialakította az addicionális hitel/GDP rés és a tőle függő irányadó tőkepufferráta megállapításának módszertanát.

Először, az addicionális hitel/GDP rés hitelállománya egy szűkebb aggregátum lett: az összes hazai pénzügyi intézmény által a hazai és külföldi nem pénzügyi vállalatok és háztartások számára nyújtott hitelek állománya.⁴ Ennek oka, hogy az ESRB által javasolt hitelaggregátum Magyarországon túl tág a CCB-szabályozással közvetlenül befolyásolható intézményi kör által nyújtott hitelekhez képest. A legnagyobb eltérést az jelenti, hogy az ESRB definíciója tartalmazza az anyavállalatok által hazai leányvállalataik számára nyújtott hitelek is, ami sok esetben korábban inkább tőkejuttatásnak, mint hitelnek volt minősíthető. Ezen állományok nagyságrendjének, besorolási nehézségeinek, illetve az anticiklikus tőkepuffer működési mechanizmusának figyelembe vételével az MNB az addicionális hitel/GDP réshez felhasznált hitelállományt a pénzügyi intézmények által nyújtott állományra szűkítette.

Másodszor, az addicionális hitel/GDP réshez a fenti hitelállomány árfolyamszűrt értékeit használtuk elsősorban annak érdekében, hogy a pénzügyi ciklusnál jóval változékonyabb árfolyammozgások ne vigyenek túl nagy ingadozást a hitel/GDP rés értékeibe. Az árfolyamszűrt adatokat úgy kaptuk, hogy a devizában fennálló hitelállományokat minden időpontban a 2015 első negyedévében történt forintosításkor alkalmazott árfolyamokon számítottuk át forintra. Ennek az árfolyamrendszernek a rögzítése biztosítja, hogy az árfolyamszűrt hitelállomány idősorába nem kerül törés a forintosítás időpontjában, ami a trend-rés felbontás során előnyös.

Harmadszor, az évesített GDP-hez a legutóbbi négy negyedév folyóáras, szezonálisan igazított nominális GDP-jének az összegét használtuk fel, amiben a szezonális igazítás jelent eltérést az ESRB ajánlásától.

Negyedszer, a trend-rés felbontáshoz megtartottuk az egyváltozós, 400 ezres simítási paraméterrel rendelkező HP-szűrő használatát, de az intuitívabb résértékek érdekében 1998 első negyedévével kezdtük a szűrést úgy, hogy az első négy évben az egész idősorra (1998 első negyedévével 2015 első negyedévéig) futtatott kétoldali HP-szűrésből adódó felbontást használtuk, és csak az azutáni időpontokra alkalmaztuk az egyoldali HP-szűrést.

³ European Systemic Risk Board (2014): Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options. *European Systemic Risk Board, Occasional Paper 5*.

⁴ A hitelállományi adatok az MNB által közzétett, nemzetgazdasági pénzügyi számláinak adataiból származnak. Az addicionális hitel/GDP rés mutatóhoz felhasznált hitelaggregátum pontosan az alábbi tételekből áll. Háztartások esetén: ingatlanhitelek hitelintézetektől, fogyasztási és egyéb hitelek hitelintézetektől, ingatlanhitelek egyéb pénzügyi vállalatoktól, fogyasztási és egyéb hitelek egyéb pénzügyi vállalatoktól. Nem pénzügyi vállalatok esetén: hitelek hitelintézetektől, hitelek egyéb pénzügyi vállalatoktól, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

A magyar irányadó tőkepufferráta meghatározásának szabálya az ESRB ajánlásában szereplő, standardizált tőkepufferráta szabályától két vonatkozásban különbözik. Egyrészt, az irányadó tőkepufferráta az addicionális és nem a standardizált hitel/GDP réstől függ. Másrészt, az alsó küszöbértéket felemeltük 2 százalékról 4 százalékra, aminek két fő oka volt. Az egyik az, hogy az ESRB módszertani háttér tanulmányában használt optimalizációs eljárás 3,9 százalékot eredményez alsó küszöbértéknek a hazai adatok alapján. Ez azt jelenti, hogy a korábbi magyar tapasztalatok szerint a 3,9 százalékot meghaladó addicionális hitel/GDP rés jelzett olyan túlzott mértékű hitelezést, ami pénzügyi válsággal fenyegető rendszerszintű kockázatot is hordozott. A küszöbérték megemelésének másik oka az, hogy a jövőben a magyar pénzügyi rendszer mélyülése még várhatóan folytatódni fog, ami a hitel/GDP rés értékeit anélkül emelheti meg, hogy ez növekvő rendszerkockázatot jelentene.

A magyar kiegészítő indikátorok

Az addicionális hitel/GDP rés mellett a hazai sajátosságoknak megfelelő kiegészítő indikátorok figyelembe vétele által még pontosabb és részletesebb kép kapható a ciklikus rendszerszintű pénzügyi kockázatok alakulásáról és annak mögöttes folyamatairól. A hitel/GDP rés mutatók ugyanis nem tökéletes korai előrejelzői a pénzügyi válságoknak. Ezt mutatja egyrészt az, hogy egyes EU-tagállamok korábbi pénzügyi válságait megelőzően a hitel/GDP rések alacsonyok maradtak, vagyis nem jelezték időben a rendszerszintű pénzügyi kockázatok felépülését. Továbbá az sem garantált, hogy a hitel/GDP rések értékei egy következő, a korábbiaktól legalább részben eltérő tulajdonságokkal rendelkező pénzügyi válságot megelőzően is annyira megnőnek, hogy az a közelgő pénzügyi stresszhelyzetre való kellő mértékű figyelmeztetést jelentsen.

Az ESRB módszertani háttér tanulmánya az indikátorok széles körét értékelte az EU 28 tagállamának egyesített adatai alapján aszerint, hogy a múltbeli értékeik mennyire voltak képesek előre jelezni a múltbeli pénzügyi válságokat. Az MNB ezen módszertant alkalmazva, saját adatgyűjtés alapján más indikátorokat is bevonva és az eredmények érzékenységi tesztelése választotta ki a magyarországi kitettségekre vonatkozó anticklikus tőkepufferráta meghatározásához figyelembe veendő kiegészítő indikátorokat. A kiválasztott magyar kiegészítő indikátorok összességében lefedik az ESRB által ajánlott első hat kategóriát. Ezeket az indikátorokat az MNB két csoportba osztotta, az egyikbe a pénzügyi rendszer túlfűtöttségét mérő indikátorok kerültek, a másikba pedig azok, amelyek a pénzügyi rendszer külső sokkokkal szembeni sérülékenységét mérik.

A túlfűtöttségi indikátorok:

- hitel/GDP rés mutatók különböző hiteldefiníciókkal (a standardizált és az addicionális hitel/GDP réshez felhasznált aggregátumok mellett a hazai hitelintézetek által a nem pénzügyi vállalatoknak és a háztartásoknak nyújtott hitelek aggregátuma), különböző szektorális bontásokban (háztartásoknak nyújtott, nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott, teljes), valamint árfolyamszűrt és árfolyamszűretlen hitelállományokkal számolva;
- Hosszú és szerzőtársai (2015)⁵ által kifejlesztett hitel/GDP rés;
- ingatlanár a háztartási jövedelem arányában;
- tőkeáttétel a bankrendszerben;
- három hónapos referencia kamatláb;
- kamatspread a bankrendszerben;
- ROE a bankrendszerben.

⁵ Hosszú Zs., Körmendi Gy. és Mérő B. (2015): Egy és többváltozós szűrők a hitel/GDP rés alakulásának meghatározására. *MNB-tanulmányok* 118.

A sérülékenységi indikátorok:

- ESRB módszertani háttér tanulmányában lévő globális hitelállományra vonatkozó hitel/GDP rés;
- Herfindahl–Hirschman-index a bankrendszerben;
- háztartások GDP-arányos adósságszolgálati terhei;
- GDP-arányos külső eladósodottság;
- hitel-betét arány a hitelintézeti szektorban;
- devizahitel aránya a hazai pénzügyi intézmények által a háztartásoknak és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek állományában;
- devizahitel aránya az előző hitelállománynak a hazai nem pénzügyi vállalatok külföldről felvett hiteleivel megnövelt állományában;
- GDP-arányos folyó fizetési mérleg;
- tőke megfelelési mutató a bankrendszerben.

Az MNB által alkalmazott módszertan fejlesztése

Az MNB az irányadó anticiklikus tőkepufferráta meghatározásának módszertanát, valamint az alkalmazandó rátáról szóló döntés meghozatalát támogató kiegészítő indikátorokat évente felülvizsgálja és folyamatosan fejleszti. Az anticiklikus tőkepuffer nemzetközileg is új szabályozói eszköz, amelynek használatáról és hatásáról folyamatosan gyűlnek a tapasztalatok. Az MNB ezeket az ismereteket folyamatosan követi és elemzéseivel, kutatásaival maga is igyekszik bővíteni.