

Borkó Tamás – Fáykiss Péter – Zsigó Márton:

Túl nagy, hogy bukjon? – A rendszerszinten jelentős pénzügyi intézmények kockázatai

Az Európai Unió tagállamaiban 2016. január 1-től magasabb tőkekövetelmény elvárásoknak kell megfelelniük azoknak a hitelintézeteknek, melyek rendszerkockázati szempontból jelentősnek tekinthetők. Ezek az intézmények ugyanis pénzügyi nehézségeikkel, vagy csődjükkel veszélyeztethetik a pénzügyi rendszer többi szereplőjének stabilitását és ezen keresztül a reálgazdaság zavartalan működését. Addicionális tőkekövetelmény előírásával növelhető a jelentősnek minősülő bankok veszteségviselő képessége, melynek köszönhetően egy esetleges krízisidőszakban kevésbé szorulnak állami segítségére és kiegyenlítettebb lesz a bankpiaci versenykörnyezet.

1. A „too big to fail” probléma

Az Egyesült Államok másodlagos jelzálogpiacából induló pénzügyi piaci problémák 2008 őszére a globális pénzügyi közvetítőrendszer és a bankközi kapcsolatok bizalmi krízisévé, majd reálgazdasági válsággá terebélyesedtek. Több globális pénzügyi intézmény súlyos gondjain csak jelentős közvetett adófizetői tehervállalással járó kormányzati segítséggel lehetett úrrá lenni. Érdeemes választ keresni arra, hogy miért vállalták az államok a csőd szélére sodródott pénzügyi szervezetek kimentését, miként válhat néhány intézmény egy pénzügyi közvetítőrendszer egészének működését fenyegető kockázattá.

A rendszerszinten jelentős pénzügyi intézmények tevékenysége a pénzügyi rendszerben betöltött szerepük miatt más gazdasági szereplők helyzetére olyan káros hatásokat fejthet ki (negatív externáliák előidézésével), amelyeknek ellentételezése nem megoldott. A jelentős intézmények kockázatvállalási döntéseinek egyedi hasznát meghaladhatják a teljes gazdaság által viselt költségek. Az intézmények üzleti döntéseik meghozatalánál egyedi szempontokból indulnak ki és nincsenek feltétlenül tekintettel azok rendszerszintű következményeire. Így történhet meg, hogy egy rendszerszinten jelentős, a pénzügyi rendszer más szereplőivel, illetve a piacokkal számottevően összefonódott bank átmeneti, vagy tartós problémája az egész pénzügyi rendszer zavarát, áttételesen pedig súlyos összgazdasági problémákat eredményezhet. A rendszerszinten jelentős bankok csődjének következtében az állam sokszor úgy dönt, hogy támogatást nyújt a válságba került intézményeknek (ún. bail-out), mivel bukásuk a pénzügyi rendszeren keresztül az egész gazdaságot súlyos költségekkel terhelné. A túlságosan nagy intézmények („too big to fail”) kockázatvállalási döntéseik meghozatalakor valószínűsíthetők, hogy fizetéseketelenségük esetén az állam beavatkozik, mivel nélkülözhetetlen gazdasági funkciókat látnak el működésükkel. Az állami mentőcsomagokra vonatkozó várakozások növelik az erkölcsi kockázatot (moral hazard), arra ösztönözik az intézményeket, hogy túlzott kockázatokat vállaljanak, torzítsák a

versenyhelyzetet, és így tovább növeljék a jövőbeli stressz-szituáció bekövetkezési valószínűségét.

Bár a rendszerszinten jelentős intézmények (Systematically Important Institutions – SII) problémája elsősorban globális szinten merül fel, ezen intézmények kockázatai nem csak nemzetközi kontextusban, hanem Magyarország esetében is jelen vannak. Hazánkban is vannak olyan pénzügyi intézmények – jellemzően bankok –, amelyek egyedi intézményi válsága a méretük vagy a más intézményekkel való összefonódásuk miatt megingathatja a pénzügyi rendszer stabilitását. Így tehát Magyarországon is meg kell határozni a rendszerszinten jelentős intézmények körét és érdemes alkalmazni a kockázataik kezelésére alkalmazható eszközöket.

2. Hogyan azonosíthatók a rendszerszinten jelentős intézmények?

A szakirodalomban többféle módszertan is kidolgozásra került a rendszerszinten jelentős intézmények azonosítása és kockázatainak mérése kapcsán. Huang és szerzőtársai (2010), valamint Brownlees és Engle (2010) az intézményi kitettségek alapján mérték a rendszerszinten jelentős intézmények kockázatait, míg Tarashev és szerzőtársai (2010) a rendszerszinten jelentős intézmények különböző részpiacokon megfigyelhető aktivitásait is figyelembe vették. Ezen addicionális hatások számszerűsítésének vonatkozásában különösen fontos a komplex pénzügyi piacokhoz kapcsolódó fertőzési csatornák azonosítása és értékelése, amely során hálózatos elemzések is alkalmazhatók (lásd például Upper (2011)).

Az akadémiai szféra mellett a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság is kidolgozott módszertanokat a rendszerszinten jelentős intézmények azonosítására és kockázataik kezelésére. A Bizottság globális és lokális kontextusban közelítette meg az intézmények azonosítását és a javasolt eszközöket. A globális és lokális szintek megkülönböztetését az indokolja, hogy a rendszerszinten jelentős intézményhez köthető piaci kudarcok az egyes országok szintjén is érvényesek lehetnek anélkül, hogy komolyabb határon átnyúló hatásuk lenne. Ezt kiegészíti, hogy a lokálisan jelentős intézmények azonosítása és szabályozása lehetőséget biztosít, hogy nagyobb mértékben érvényesüljenek helyi, ország-specifikus szempontok.

A rendszerszinten jelentős hitelintézetek azonosításának és rájuk vonatkozó többletkövetelmények előírásának lehetőségét az EU szintjén a CRD IV/CRR szabályozáscsomag teremtette meg. Magyarországon – makroprudenciális hatóságként – az MNB feladata a jelentős intézmények azonosítási folyamatainak lebonyolítása és a többletelőírások mértékének megállapítása. A hazánk számára leginkább releváns, egyéb (nemzeti, lokális) rendszerszinten jelentős intézmények (Other Systemically Important Institution, O-SII) körének azonosítására az Európai Bankhatóság (European Banking Authority – EBA) iránymutatást adott ki¹. Az iránymutatás szerint az azonosításnál négy mutatócsoport alapján tíz, jellemzően részesedés alapú mutatót kell összegezni egy előre meghatározott súlyozás szerint. Ezek alapján minden érintett intézmény kap egy pontszámot. A négy csoport a méretet, a pénzügyi közvetítésben betöltött funkciók helyettesíthetőségét, a komplexitást (derivatívák, határon átnyúló kitettségek)

¹ <https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-criteria-to-assess-other-systemically-important-institutions-o-siis->

és a pénzügyi szervezetekkel fennálló összekapcsoltságot reprezentáló indikátorokat tartalmazza. Egy rögzített határérték feletti pontszámot elérő intézmények mindenképpen O-SII-nek minősülnek, de a tagállami sajátosságokat jobban megragadó kvalitatív értékelés és kiegészítő indikátorok alapján a határértéktől korlátozott mértékben eltérő intézmények is kaphatnak O-SII minősítést, amennyiben ezt a hatóság megfelelő indoklással alátámasztja.

1. táblázat: Az EBA által kidolgozott azonosítási alapszertan főbb indikátorai

<p style="text-align: center;">Méret</p> <p style="text-align: center;"><i>A lehetséges veszteségek és fertőzési hullámok relatív nagysága</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Mérlegfőösszeg alapú részesedés 	<p style="text-align: center;">Összekapcsoltság</p> <p style="text-align: center;"><i>A pénzügyi hálózati felépítésből fakadó áttételes kockázatok</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Pénzügyi intézmények közötti kitettségek Pü.-i intézmények közötti kötelezettségek Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
<p style="text-align: center;">Komplexitás</p> <p style="text-align: center;"><i>Határokon és piacokon átívelő tevékenységek mértéke</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Határon átívelő követelések Határon átívelő kötelezettségek OTC derivatívák 	<p style="text-align: center;">Helyettesíthetőség</p> <p style="text-align: center;"><i>A reálgazdasági közvetítői szerep kieséséből fakadó kockázat nagysága</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Részesedés a fizetési forgalomban Magánszektor betétei (EU szint) Magánszektor hitelei (EU szint)

Forrás: EBA alapján.

3. Hogyan mérsékelhetők a kockázatok?

A rendszerszinten jelentős pénzügyi intézmények kockázatainak mérséklése érdekében bevezetésre kerül egy addicionális tőkepuffer. A hazánkban is alkalmazandó, jelentős intézményekre vonatkozó tőkepuffert (O-SII tőkepuffer) a teljes kockázattal súlyozott kitettségre (Risk Weighted Assets, RWA) vetített többlettőke-követelményként kell megképeznie az érintett intézménynek, mértéke pedig attól függ, hogy az adott intézmény mennyire bizonyul rendszerkockázati szempontból jelentősnek. A puffert a legjobb minőségű szavatolótőkéből (Common Equity Tier 1) kell képezni, maximálisan előírható mértéke 2 százalék lehet. Amennyiben az érintett intézmény nem teljesíti a többlettőke-követelményt, akkor az osztalékot és a teljesítményjavaldalmazást érintő kifizetési korlátozások lépnek életbe.

Az új makroprudenciális eszköz alapvetően négy csatornán keresztül hathat:

- A rendszerszinten jelentős intézmények finanszírozási költségeiben nem megjelenő externáliákat (azaz a társadalmilag káros mértékű túlzott kockázatvállalást) tompíthatja;
- Kiegyenlítheti a versenyt az implicit állami garanciával rendelkező nagybankok és azzal nem rendelkező kisebb intézmények között;
- Addicionális tőkepufferként csökkenti az állami pénzek felhasználásának valószínűségét és mértékét egy esetleges fizetésképtelenség esetén;

- d) A puffer mérettől függően emelkedő mértéke ellenőztönzöt jelenthet a jelentős intézmények további növekedése ellen.

Természetesen a rendszerszinten jelentős intézmények azonosításának és a tőkepuffer alkalmazásának is lehetnek nem kívánt, negatív hatásai. Az addicionális tőkepuffer tartásának költsége egyrészt arra ösztönözheti a piaci szereplőket, hogy a bankoknál kevésbé szigorú szabályokkal működő pénzügyi intézmények felé tereljen tevékenységeket (árnyék-bankrendszer). Másrészt a SII jelleg explicit, hatóságok általi rögzítése indirekt módon tovább növelheti az érintett intézmények kapcsán felmerülő morális kockázatot.

5. Alternatív eszközök, új irányok

A nemzetközi szabályozás alapvetően a tőkeelőírások emelésén keresztül kezeli a rendszerszinten jelentős intézmények kockázatait. Egy bizonyos méret és komplexitás felett azonban az előírható tőkepufferek mértéke nem feltétlenül jelent elegendő ellenőztönzöt a felépülő kockázatokkal szemben, így a tőkepufferek csak korlátozott hatásúak lehetnek. A rendszerszinten jelentős intézmények működéséből fakadó kockázatokat tehát más, alternatív szabályozói eszközökkel is érdemes lenne kezelni.

A tőkepufferek meghatározásán túl a rendszerkockázatilag jelentős intézmények számára a jövőben egy komplexebb követelményrendszer előírása, így például szigorúbb likviditási szabályok meghatározása is felmerülhet. Ez nem a szolvencia oldaláról mérsékelné a kockázatokat, hanem a pénzügyi rendszerben betöltött likviditási funkcióját erősítené az érintett intézményeknek (ilyen előírásokat alkalmaz például Svájc, Svédország vagy Dánia). A túlzott méretbeli növekedés szempontjából kezelheti a problémát a tőkeáttételi ráta előírása is, ami maximálná a hitelintézetek tőkeáttételét. Ez – adott szavatoló tőke szintet feltételezve – adminisztratív módon korlátozná az érintett hitelintézetek mérlegfőösszegét. Végül, fontos szerepe lehet egy hatékony, a tulajdonosi és hitelezői felelősségvállalást (ún. „bail in”) is magába foglaló szanálási rendszernek, amivel elkerülhető az állami feltőkésítés szükségessége. Így a „too big to fail” problémából fakadó morális kockázat mérséklődhet, hiszen a befektetők és a hitelezők érdekeltek lesznek a kockázatok mérséklésében.

Hivatkozások:

Brownlees, C.T., Engle, R.F. (2010): Volatility, Correlation and Tails for Systemic Risk Measurement. Mimeo, New York University.

Huang, X., Zhou, H., Zhu, H. (2010): Assessing the Systemic Risk of a Heterogeneous Portfolio of Banks during the Recent Financial Crisis. BIS Working Papers. No. 296.

Tarashev, N., Borio, C., Tsatsaronis, K. (2010): Attributing Systemic Risk to Individual Institutions. Methodology and Policy Implications. BIS Working Paper. No. 308.

Upper, C. (2011): Simulation methods to assess the danger of contagion in interbank markets. Journal of Financial Stability 7 (3), 111–125.