

Borkó Tamás – Nagy Erzsébet – Tőrös Ágnes:

Kell-e aggódnunk az európai hitelpiac túlfűtöttsége miatt?

A legutóbbi pénzügyi válság ismét fájóan bizonyította, hogy a hitelezés túlhevülése komoly és hosszan tartó reálgazdasági veszteségekkel jár. A probléma újbóli előfordulásának elkerülése érdekében a szabályozók új megoldások irányába fordultak, amelynek egyik legfontosabb lépése volt, hogy 2016. január 1-jétől minden EU tagország bevezette az ún. anticiklikus tőkepuffer keretrendszerét. A ciklikus rendszerkockázatok aktuális szintje az EU-ban összességében alacsony, ugyanakkor egyes tagállamokban már a túlfűtöttség jelei látszanak. Ezen országok egy részében a ciklikus kockázatok mérséklése érdekében már megemelték az anticiklikus tőkekövetelményeket.

Új többlet tőkekövetelmény erősíti a bankok ciklikus sokkellenálló-képességét Európában

A globális pénzügyi válságot megelőzően kialakult túlzott hitelnövekedés komoly kockázatokat vont maga után, és számottevő reálgazdasági veszteségeket okozott. A válság rávilágított, hogy a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésére a mikroprudenciális beavatkozások önmagukban nem elegendők. A túlzott mértékű rendszerszintű pénzügyi kockázatok mérséklésére makroprudenciális intézkedések szükségesek. A makroprudenciális politika egyik eszköze a - ciklikus rendszerkockázatok megelőzésére és kezelésére szolgáló - anticiklikus tőkepuffer (Countercyclical Capital Buffer, a továbbiakban CCB), amelynek keretrendszerét 2016. január 1-jétől az EU összes államának működtetnie kell. Az eszköz alkalmazásával a pénzügyi intézmények a hitelezési ciklus fellendülő szakaszában megfelelő tőkevédelmet építenek fel, amelyet később, a ciklikus válság időszaka alatt a szabályozó feloldhat.

Az anticiklikus tőkepuffer működése az ún. CCB-rátákon alapul. Ezeket negyedévente a makroprudenciális hatóságok (Magyarországon az [MNB](#)) az adott országban lévő hitelkockázati kitettségekre állapítják meg. A szabályozás figyelembe veszi, hogy a bankok tevékenysége különbözik, hitelezéssel keletkező kitettségeik földrajzilag is megoszlanak. Ezért az egyes országokban lévő ilyen jellegű kitettségekre az adott országban hatályos anticiklikus tőkepufferrátát kell alkalmazni. A bank egyedi tőkekövetelménye az e földrajzi meghatározottság

alapján kiszámolt egyedi tőkepufferráta és az intézmény teljes kockázattal súlyozott kitettsége alapján adódik.

Az anticiklikus tőkekövetelmény meghatározásának gyakorlata kellően rugalmas

Az EU tagországokban a CCB-ráták meghatározása az uniós jogi kereteknek és az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) [iránymutatásának](#) megfelelően történik. A túlzott hitelezés meghatározásához a bruttó hazai termékre vetített hitelállomány trendre és ciklusra való felbontása szükséges. A trend megmutatja a fenntartható hitelezési szintet, míg a tényleges adatok trendtől vett eltérése - amelyet hitel/GDP résznek nevezünk - számszerűsíti a túlfűtöttséget. A CCB-ráta döntések meghozatalakor elsődlegesen a hitel/GDP rész értékére támaszkodnak az illetékes hatóságok.

Az ERKT a bázeli ajánlásokkal összhangban lévő, standardizált hitel/GDP rész kötelező számítása mellett módot ad az országok sajátosságainak jobban megfelelő ún. addicionális hitel/GDP rész alkalmazására is. A felelős hatóságok megtehetik, hogy ezek közül a számukra indokolhatóan jobb módszertant használják rátadöntéseik megalapozásához. A döntések során a ciklikus rendszerszintű pénzügyi kockázatok felépülését jelző egyéb, kiegészítő indikátorok figyelembevételére is ajánlott.

Az anticiklikus tőkepuffer európai rendszere az „irányított mérlegelés” („guided discretion”) logikájára épül. A felelős testületek előre meghatározott módszertan szerint képzett mutatókra támaszkodnak elsősorban („szabály” elem). Ugyanakkor ezen felül az ország pénzügyi stabilitása szempontjából releváns egyéb tényezők figyelembevételére is lehetőség van („diszkrecionális” elem) a szabály-alapú mutatók nyilvános kommunikációja és az eltérések nyilvános indoklása mellett. A mérlegelés szükségességét a szabályalapú döntéshozatal korlátai, valamint a vizsgált kockázatok összetettsége indokolja.

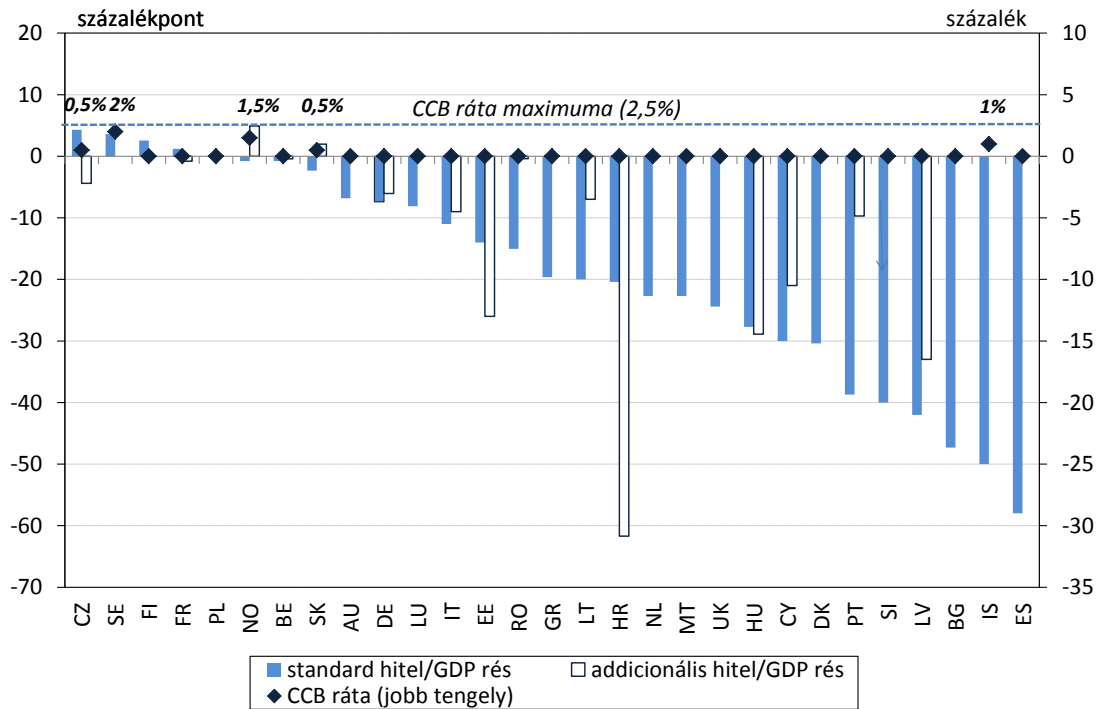
Az európai országok eddigi gyakorlata tanulságos lehet mind a makroprudenciális hatóságok, mind az érintett pénzügyi intézmények számára. Különösen azon országok tapasztalatainak megismerése lehet hasznos, amelyeknél a hitelezési folyamatok nyomán az anticiklikus tőkeszabályozás már effektív, vagy ahol a ciklikus rendszerkockázatok tekintetében releváns problémák alakultak ki. Elemzésünk ezért képet ad a ciklikus rendszerkockázatok aktuális európai állapotáról, illetve bemutatja az európai országok eddigi tapasztalatait is.

A hitelciklus állapota az EU országok többségénél nem jelez ciklikus rendszerkockázatot

Jelenleg az EU-ban és az Európai Gazdasági Térség (EGT) egyes tagállamaiban a pénzügyi rendszer ciklikus rendszerkockázatának mértéke az országok által közzétett hitel/GDP rések és a rátadöntések háttérét adó nyilvános indoklások többsége szerint alacsony. *(1. ábra)* A 2016 második negyedében publikált standardizált hitel/GDP rések alapján mindössze három ország (Csehország, Finnország, Svédország) esetében beszélhetünk az egyensúlyi szintet (2 százalék) meghaladó hitelezésről. Közülük Csehországban és Svédországban effektív, nullától eltérő rátadöntés is született már. Azon országok közül, ahol addicionális hitel/GDP rés alapján döntenek, egyedül Norvégiában aktiválták az új többlet tőkekövetelményt. Ezekon felül az Egyesült Királyságban, Izlandon és Szlovákiában döntöttek még pozitív CCB-ráta bevezetéséről, a szigetországban azonban ezt a Brexit népszavazás eredményének nyomán a legújabb döntés során visszavonták.

A szabályozás 2016-ot, a hivatalos érvényességet megelőző implementálására kevés esetben volt szükség, korai bevezetés csak Norvégiában és Svédországban történt. A CCB-ráta mértékét az elmúlt fél évben Csehországban, az Egyesült Királyságban, Svédországban és legutóbb Szlovákiában emelték, rátacsökkentést pedig eddig csak a britek jelentettek be. A vizsgált országokban leginkább a háztartási lakóingatlan szektor jelent kihívást a magas lakossági eladósodottság és a növekvő ingatlanárak miatt a potenciális túlfűtöttségi kockázatok közül. Kizárólag a kereskedelmi ingatlanpiac trendjeire hivatkozva egyik ország sem alkalmazza az anticiklikus tőkepuffert, ugyanakkor, mint kockázati tényező ez a szegmens is releváns például Izlandon és Szlovákiában.

1. ábra: A túlfűtöttség jelzésére szolgáló fő indikátorok és az anticiklikus tőkepufferráták



Megjegyzés: Az ábra az illetékes hatóságok által utoljára bejelentett vagy már alkalmazandó anticiklikus tőkepufferráták értékeit tartalmazza. A feltüntetett pozitív rátaértékeknek megfelelő tőkepuffert Norvégiában 2016. júniustól, Csehországban és Izlandon 2017. januártól, Svédországban 2017. márciustól, Szlovákiában 2017. augusztustól kell megképezniük a bankoknak. Az Egyesült Királyságban 2017. márciustól alkalmazandó, 0,5 százalékos CCB-rátát írtak elő, azonban ezt a 2016. júliusi döntésben visszavonták. Forrás: ERKT gyűjtés (2016. július), nemzeti bankok honlapjai alapján saját szerkesztés

Az egyes országok folyamataiban természetesen számottevő különbségek vannak. Ez a hitelciklus általános állapotában, dinamikájában és tartalmában, például szektorális összetételében, mozgatórugóiban is megmutatkozik. Sajátosságok figyelhetők meg a szabályozói válaszokban, vagy akár a problémák kezelésére rendelkezésre álló egyéb eszközök használatában is. Hét elemzésre alkalmas európai ország azonosítható, ahol a ciklikus rendszerkockázatok kezelésére volt szükség: Csehország, Egyesült Királyság, Finnország, Izland (EGT), Norvégia (EGT), Svédország és Szlovákia. (lásd 2. ábra)

2. ábra: Európai országok, ahol ciklikus rendszerkockázat épült fel

A meghirdetett kvantitatív szabály jelzésével összhangban effektív tőkepufferrátát írtak elő	A meghirdetett kvantitatív szabály jelzésének hiányában is emelték a tőkepufferrátát	A választott kvantitatív szabály jelzése ellenére sem állapítottak meg nullától eltérő tőkepufferrátát
Norvégia Svédország	Csehország Egyesült Királyság Izland Szlovákia	Finnország

Forrás: MNB

Az országok többsége a közös uniós módszertant továbbfejlesztve hozza a rátadöntéseket

Az országok aktívan használják mérlegelési jogkörüket, az alapvető közös módszertan mellett sokféle, az országok sajátosságait jobban megragadó információs bázison vizsgálják a ciklikus kockázatok aktuális állapotát és kilátásait. Már a legfontosabb jelzőindikátor, a hitel/GDP rés számításának módjában is érdemi különbségek figyelhetők meg. A standardizált mutató használata csak az Egyesült Királyság, Finnország, Izland és Svédország esetében irányadó. A többi vizsgált országban fejlődésdinamikai, pénzügyi rendszerbeli, illetve statisztikai okokból is jobban illeszkedő, addicionális hitel/GDP rést fejlesztettek. Több olyan ország is van, ahol a kétféle résmutató jelentősen eltérő következtetésekre vezethetne. Ez azzal magyarázható, hogy a rés-indikátor rendkívül érzékenyen reagál az idősor hosszát, vagy az alkalmazott trendszámítási módot érintő módosításokra. A kiegészítő indikátorok jelentősége érdemben eltér országról országra. Izland esetében például a bankrendszer méretében történt számottevő kilengések miatt a hitel/GDP rés jelzőképessége alacsony, ami a kiegészítő indikátorok szerepének felértékelődését vonja magával.

Az országok többsége az optimális kvantitatív módszertan kiválasztásán túl a mutatók dinamikájának, a ciklikus problémák mögöttes folyamatainak megértésére is törekszik. A komoly körütekintés kiemelten fontos olyan helyzetekben, amikor a figyelt indikátorok nem adnak egybehangzó, a tőkepuffer alkalmazását egyértelműen alátámasztó jelzést. A döntésekben olykor nem csak kvantitatív, vagy szűken vett pénzügyi rendszerbeli, hanem szükség esetén speciális kvalitatív tényezőket is figyelembe kell venni. Erre példa az Egyesült Királyság esete, amely az uniós tagságról szóló (Brexit) népszavazással összefüggő, a pénzügyi rendszert érintő bizonytalanságot is fontosnak tartotta figyelembe venni 2016. márciusi rátaemelést előirányzó döntésénél.

Az aktiválásról a hatóságok a ciklikus kockázatok jellegének és a rendelkezésre álló eszköztár más elemeinek figyelembevételével döntenek

Az európai országok az anticiklikus tőkepuffert egy bővebb, a ciklikus rendszerkockázatok tekintetében releváns eszköztár elemeként használják. A rátadöntések során mérlegelik az egyéb rendelkezésre álló eszközök alkalmazhatóságát. Ilyenek a szektorális tőkekövetelmények, például kockázati súlyok, nemteljesítéskori veszteségrátára vonatkozó minimum-szintek, a hitelkeresleti oldalt kezelni szándékozó adósságfék szabályok, vagy egyéb, hitelfelvételt korlátozó, szabályozó előírások. (lásd 1. táblázat)

Valamilyen típusú adósságfék-szabályozás a jelenleg ciklikus rendszerkockázatokkal szembesülő országok szinte mindegyikében érvényben van, néhány ország egyelőre viszont csak ajánlás formájában alkalmazza őket. Az utóbbi időszakban megfigyelhető háztartási szektorbeli folyamatokra reagálva több országban is szigorítottak a hatóságok. Norvégia például a jelzáloghitelezési folyamatokra adandó reakcióként a korábbi ajánlását tavaly jogszabályba foglalta. Ez mérsékelte a háztartási hitelezés ütemét és hozzájárult ahhoz, hogy a CCB-ráta mértéke 2016 elején - a svédekkel ellentétben - nem növekedett tovább. Finnországban 2016 júliusától lépett életbe az adósságfék szabályozás.

1. táblázat: A túlzott hitelnövekedés kockázatainak visszafogására szolgáló főbb eszközök

	CZ	IS	FI	NO	SE	SK	UK
0-nál nagyobb anticiklikus tőkepufferráta	X	X		X	X	X	X
Kockázati súlyok szigorítása - lakóingatlan fedezett hitelekre							
Kockázati súlyok szigorítása - kereskedelmi ingatlan fedezett hitelekre				X	X		X
Adósságfék előírás (ajánlás)	X			X		X	
Adósságfék előírás (szabályozás)			X	X	X		X
Hitelamortizációs szabály				X	X		

Megjegyzés: A kockázati súlyok szigorításáról szóló sorok csak a CRR 124. cikke alapján történt módosításokat tartalmazzák.
 Forrás: ERKT gyűjtés (2016. július) alapján saját szerkesztés

A hitelezési kockázat sztenderd kockázati súlyaitól eltérő, szigorúbb tőkekövetelmény használatára is található példa a kereskedelmi ingatlanal fedezett hitelek esetében. Ezek a szabályok már évek óta érvényesek Svédországban, Norvégiában és az Egyesült Királyságban. Az anticiklikus tőkepuffert még nem aktiváló Finnországban - a magas és növekvő háztartási eladósodottság miatt - 10 százalékos kockázati súly minimumszint fog vonatkozni 2017. júliustól a belső minősítésen alapuló módszert használó bankok lakáshiteleire. A felügyeleti felülvizsgálat keretében megállapítható 2. pilléres tőkekövetelmény ez irányú alkalmazása ritka.

Az eszközök együttes hatásainak finomhangolására jó példa a brit gyakorlat. 2016 márciusában a jegybank a 0,5 százalékos CCB-ráta bejelentésével egy időben a releváns kockázatokra megállapított 2. pilléres tőkekövetelmények (SREP) fokozatos megszüntetéséről is döntött.

Össességében elmondható, hogy az EU-ban újonnan létrehozott anticiklikus tőkepuffer keretrendszer lehetőséget teremt a ciklikus rendszerszintű kockázatok csökkentésére. Jelenleg a hitelciklus állapota az EU-s országok többségében nem mutat túlzott mértékű ciklikus rendszerkockázatot, egyes esetekben azonban a túlfűtöttség jelei érzékelhetőek. Ezen országok makroprudenciális hatóságai aktívan, ugyanakkor a nemzeti sajátosságokra való körültekintéssel alkalmazzák az anticiklikus tőkekövetelményt.

„Szerkesztett formában megjelent az Mfor.hu oldalon 2016. augusztus 19-én.”