

FÉLIDŐS JELENTÉS

2013

2016



Félidős jelentés
2013-2016



Kiadja: Magyar Nemzeti Bank
Felelős kiadó: Hergár Eszter
1054 Budapest, Szabadság tér 9.
www.mnb.hu

Tartalom

Előszó	5
1. Bevezető	9
I. Monetáris politikai intézkedések, programok	13
2. Az inflációs cél elérése érdekében tett lépések	15
3. Az eszköztár-átalakítás	23
4. A növekedés szolgálatában	34
5. A monetáris politika hatása a költségvetésre és az MNB szerepe a Költségvetési Tanácsban	48
II. A pénzügyi rendszer stabilitását érintő lépések	53
6. A felügyeleti integráció, valamint a felügyeleti tevékenység eredményei	55
7. A makroprudenciális eszközök aktív használata	64
8. A forintosítás-elszámolás mint gazdaságtörténeti jelentőségű intézkedés	72
9. MARK Zrt. – a banki portfóliók tisztításáért	83
10. Szanálási és reorganizációs tevékenység	88
III. A hazai pénzügyi piacok hatékony működésének elősegítése	93
11. Pénzügyi infrastruktúra és a forint fejlesztése	95
12. Az MNB a BÉT többségének megszerzésével a hazai tőkepiac stratégiai fejlesztését tűzte ki célként	106
IV. A közjó érdekében folytatott tevékenységek és egyéb jegybanki alaptevékenység	109
13. Aktív társadalmi felelősségvállalással a közjóért	111
14. Strukturált oktatási tevékenységgel a jövő szolgálatában	117
15. Széleskörű nemzetközi aktivitás	122
16. Jegybanki statisztikák	132
17. Az MNB kommunikációs tevékenysége	136
18. A jegybanki eredmény alakulása	139
Felhasznált irodalom	143
Ábrák és táblázatok jegyzéke	150

Előszó

A 2013 márciusában induló, hat éves jegybankelnöki ciklus első feléhez érkezünk, így időszerű, hogy bemutassuk az eltelt három év legfontosabb eredményeit. Ebben az időszakban ugyanis trendfordulót sikerült elérni mind a hazai monetáris politikában, mind a jegybanki tevékenység egészében.

A kamatcsökkentési ciklus óvatos, de folyamatos végigvitele, a kis- és középvállalkozások hitelezésének elősegítése érdekében elindított Növekedési Hitelprogram, az ország külső sérülékenységének csökkentését célzó Önfinszírozási program, a Növekedéstámogató Program, a pénzügyi felügyeleti tevékenység integrálása, a makroprudenciális stratégia és eszköztár beüzemelése és működtetése, a devizahitelek forintosítása, a „fair banking” kialakítása, a szanálási feladatok ellátása, a MARK Zrt. létrehozása, az új bankjegyek kibocsátása, a GIRO Zrt. és a Budapesti Értéktőzsde Zrt. megvásárlása mind részei voltak az elmúlt három év legfontosabb jegybanki történéseinek. Ezzel párhuzamosan a Magyar Nemzeti Bank átfogó társadalmi felelősségvállalási programot indított a Pallas Athéné alapítványok létrehozásával és egy széleskörű oktatási program felállításával. E feladatokra a jegybanknak mind mandátuma, mind lehetősége volt, hiszen a várakozásokkal ellentétben sikerült elkerülni, hogy az eredménye 2013-ban veszteségbe forduljon, és a jegybank a 2013 és 2015 közötti években – minden programjának ráfordításaival együtt is – jelentős nyereséget ért el és képzett olyan eredménytartalékot, amelyek a következő években is biztosítják, hogy a Bank és programjainak működése nem terheli a költségvetést.

A Félidős jelentés összegzi és értékeli a 2013 márciusa óta eltelt időszak munkáját és áttekintést ad a monetáris politika és eszköztár legfontosabb változásairól, az új típusú feladatokról és kezdeményezésekről. Bemutatja azt is, hogy miben változott három év alatt a jegybanki szemlélet, hogyan bővültek a korábbi feladatok, és miben más ma a jegybanki munka a 2013 előtti időszakhoz képest.



Dr. Gerhardt Ferenc
alelnök



Nagy Márton
alelnök



Dr. Windisch László
alelnök



Dr. Matolcsy György
elnök

ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZAT – AZ MNB EREDMÉNYEI 2013–2016

Intézkedések	Időszak	Cél	Eredmény
I. Monetáris politikai intézkedések, programok			
Kamatcsökkentési ciklus	2012. augusztus – 2015. július	Árstabilitás elérése és a gazdaság ennek megfelelő ösztönzése	Alapkamattól 565 bázispontos csökkentése, ami támogatta a gazdasági kibocsátást és a jegybanksi inflációs cél középtávú elérését
Növekedési Hitelprogram	2013. június – 2016. december	A hazai kv-k hitelezésének elősegítése	31000 vállalkozás jutott finanszírozáshoz 2126 milliárd forint összegben
Önfinanszírozási program	2014. június óta	Az ország külső sérülékenységeinek csökkentése	Jelentősen csökkent a magyar gazdaság sérülékenysége, mérséklődtek a hazai kockázati felárak
Növekedéstámogató Program	2016. január óta	A kereskedelmi bankok piaci hitelezési aktivitásának ösztönzése	Várt eredmény: a fenntartható gazdasági növekedést támogató vállalati hitelezési aktivitás elérése
II. A pénzügyi rendszer stabilitását érintő lépések			
PSZÁF integráció	2013. október	Hatékonyabb felügyeleti rendszer	Erősebb felügyelet, megindult a pénzügyi szektor megtisztulása
Makroprudenciális intézkedések	2013. október óta	A pénzügyi rendszert érintő rendszerszintű kockázatok kezelése	Új makroprudenciális stratégia és eszköztár beüzemelése és működtetése
Elszámolás-forintosítás	2015. február 1.	Az árfolyamrész és a tisztességtelen kamatemelések okozta terhek visszatérítése az ügyfeleknek, az árfolyamkitettség megszüntetése	A lakossági terhek számottevő csökkenése, a rendszerszintű árfolyamkockázatok megszüntetése
Fair banking	2015. január	Egészséges, fenntartható verseny kialakítása a bankszektorban	Elősegíti a hitelügyletek kamatainak és a kapcsolódó jutalékok átláthatóságát
MARK Zrt.	2014. november óta	A bankszektor nemteljesítő kereskedelmi ingatlanhitel állományának kitisztítása a bankrendszer mérlegéből	Várt eredmény: 2016 végére számottevően csökkenhet a nemteljesítő vállalati hitelek aránya a bankrendszerben
Szanálási tevékenység	2014. szeptember óta	A pénzügyi stabilitás fenntartása és az ügyfelek védelme	Sikeres MKB szanálás

Intézkedések	Időszak	Cél	Eredmény
III. A hazai pénzügyi piacok hatékony működésének elősegítése			
GIRO Zrt. megvásárlása	2014. április	A közérdek érvényesítése a pénzforgalom terén	Olcsóbbá vált a pénzforgalom
Budapesti Értéktőzsde Zrt. megvásárlása	2015. november	A hazai tőkepiac fejlesztése, a befektetői bázis szélesítése, a transzmisszió javítása	Várt eredmény: a tőzsdei kapitalizáció növelése, a tőzsdei bevezetések számának növelése, a forgalom növekedése
Új bankjegyek	2014. december óta	A pénzkezelés biztonságát és a hamisítás megnehezítését szolgáló korszerű elemek a bankjegyeken	A 10.000 forintos és a 20.000 forintos címletek megújítása
IV. A közjó érdekében folytatott tevékenységek és egyéb jegybanki alaptevékenység			
Társadalmi felelősségvállalás	2014. május óta	Értékteremtés, a társadalmi kohézió erősítése, a tudományos gondolkodás elősegítése, a pénzügyi kultúra fejlesztése	Hat alapítvány létrehozása
Oktatási tevékenység	2015 óta	A felsőoktatás, a közgazdászképzés és a pénzügyi oktatás rendszerének megújítása és fejlesztése, a tudományos tevékenység és a pénzügyi ismeretterjesztés támogatása	Kilenc magyarországi felsőoktatási intézménnyel együttműködési megállapodás kötése

1. Bevezető

A 2000-es évek második felében hazánk gazdasága egyre látványosabb növekedési problémákkal, jelentős költségvetési hiánnyal, magas államadósággal és a folyó fizetési mérleg hiány, illetve a devizaadósság növekedésével volt jellemezhető. Így a 2008-2009-es világgazdasági válság különösen súlyosan érintette Magyarországot. Az ország uniós tagságának kezdete óta túlzottdeficit-eljárás alatt állt. Az eljárás alól történő kikerüléshez szükséges három egymást követő évben 3 százalék alatti államháztartási hiányt egy markáns fiskális politikai fordulatot követően 2011 és 2013 között sikerült elérni, így 2013-ban az Európai Bizottság megszüntette a Magyarország elleni túlzottdeficit-eljárást. E közben a 2007-ben kezdődő és 2008-ban kiszélesedő globális pénzügyi válság hosszan elhúzódó következményei külső gazdasági és pénzpiaci környezetünket is törékennyé tették. Ilyen gyorsan változó, nem-hagyományos környezetben a monetáris politika részéről is új, innovatív megoldásokra volt szükség. Hazánkban a monetáris politikai fordulat 2012 nyarán indult el, majd 2013 márciusától teljeseedett ki.

2013 márciusa óta a Magyar Nemzeti Bankot aktívabb jegybanki szerepvállalás jellemzi, és proaktív lépéseket tesz a jegybanktvényben rögzített mandátumainak teljesítése érdekében. A jegybanki fordulat számos monetáris politikai intézkedést, programot foglal magába, melyek eredményeként a Magyar Nemzeti Bank minden mandátumának megfelel. A fordulat első lépése a Monetáris Tanács külső tanácsstagjai által 2012 nyarán elindított kamatcsökkentési ciklus volt. A kamatcsökkentés – egy féléves megszakítás mellett – 2015 júliusáig tartott, melynek keretében az irányadó ráta elérte a jegybank 90 éves történetének historikusan legalacsonyabb, 1,35 százalékos szintjét. (Madarász – Novák, 2015) A kamatcsökkentési ciklus mérsékelte a kereskedelmi banki kamatokat és támaszt nyújtott a gazdasági növekedésnek, ezzel támogatva a jegybanki inflációs cél középtávú elérését. (Felcser és társai, 2015b) Emellett az állampapír-piacon is kedvező fordulatot hozott, és egyre olcsóbbá és biztonságosabbá tette az államadósság finanszírozását, illetve javította az MNB eredményét is, amely 2014-ben és 2015-ben is pozitívan alakult.

A következő jelentős lépést a Növekedési Hitelprogram (NHP) elindítása jelentette 2013 júniusában. Az NHP céljának megfelelően érdemben javította a kis- és középvállalatok hitelhez való hozzáférését, így újra lendületet vett a vállalati hitelpiac, ami fontos szerepet játszott a beruházási fordulat kibontakozásában. (Magyar Nemzeti Bank, 2015c) Az NHP részprogramjainak (első szakasz, második szakasz, NHP+) keretében összesen közel 31000 vállalkozás jutott finanszírozáshoz mintegy 2126 milliárd forint összegben. (Magyar Nemzeti Bank, 2016a) A jegybanki program jelentősen hozzájárult a gazdasági növekedés élénküléséhez és a foglalkoztatás bővüléséhez, aminek így – kiegészülve a Magyar Nemzeti Bank más intézkedéseivel, például a kamatcsökkentési ciklussal – az elmúlt évek gazdasági növekedésének közel fele köszönhető.

2014 tavaszán a Magyar Nemzeti Bank vezetése az Önfinszírozási program bevezetéséről döntött. A program a fedezetként elfogadható likvid eszközök vásárlását kívánja ösztönözni annak érdekében, hogy a bruttó külső adósság mérséklésén keresztül csökkenjen az ország külső sérülékenysége. A hazai értékpapírpiacon sajátosságai miatt a program révén intenzívebbé vált a kereskedelmi bankok állampapír-vásárlása, ami hozzájárult a hosszú lejáratú állampapír-hozamok mérséklődéséhez is, így csökkentette az államháztartás finanszírozási költségeit. Az irányadó eszköz átalakításának és a kamatfolyosó aszimmetrikussá tételének hatására a banki likviditás a jegybanki eszközökből az állampapírok felé terelődött. A program részeként bevezetett jegybanki kamatcsere eszköz a kamatkockázat kezelését és így a banki alkalmazkodást támogatja. (Magyar Nemzeti Bank, 2015a) Az Önfinszírozási program céljának megfelelően mérsékelte az ország külső sérülékenységét.

A jegybank a pénzügyi stabilitás elérését és a pénzügyi piacok hatékony működését szolgáló lépéseket is végrehajtott az elmúlt években. A lakossági devizahitelek jegybanki és kormányzati együttműködésben végrehajtott forintosításával gyakorlatilag a gazdaság legnagyobb rendszerszintű kockázata szűnt meg 2014-2015-ben. (Magyar Nemzeti Bank, 2015c) Kialakításra került a „fair banking”, ami egyebek közt azt szolgálja, hogy a hitelezés folyamán az adós védve legyen a tisztességtelen egyoldalú szerződésmódosításoktól, ugyanakkor a kereskedelmi bankoknak is lehetőséget biztosítson indokolt esetben az emelkedő hitelköltségek érvényesítésére. Mindemellett 2014-ben a Magyar Nemzeti Bank kizárólagos tulajdonába került a lakossági és vállalati átutalásokat elszámoló GIRO Zrt. A GIRO Zrt. és a Budapesti Értéktőzsde Zrt. megvásárlása a hazai pénzügyi piacok hatékony működését segíti elő.

A Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének integrálása, illetve a makroprudenciális eszköztár beüzemelése és működtetése szintén a pénzügyi stabilitást erősítette. Ez lehetőséget ad a jegybanknak arra, hogy a nemzetgazdaság egésze szintjén káros kockázatok felépülését a jövőben megakadályozza, a pénzügyi rendszer gazdaságfinanszírozó képességét kiegyensúlyozza. A jegybank így egy olyan komplex felügyeleti hatósággá vált, mely biztosítani tudja a rendszerszintű és intézményi szintű pénzügyi stabilitást.

Az elmúlt három évben az MNB a jegybanktörvény előírásának megfelelően, az elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül, a rendelkezésére álló eszközökkel törekedett a kormány gazdaságpolitikájának támogatására. A reálgazdaság kívánatos növekedéséhez a hitelállomány megfelelő mértékű tartós bővülése szükséges, amelynek hosszabb távon jegybanki szerepvállalás nélkül kell megvalósulnia. Ennek érdekében a jegybank 2015 novemberében meghirdette a 2016 elején induló Növekedéstámogató Programot (NTP), melynek célja, hogy Növekedési Hitelprogram fokozatosan kivezetése mellett a kereskedelmi bankok egyre inkább piaci alapon elégítsék ki a reálgazdasági szereplők hiteligényét. Az NHP harmadik szakasza mellett ennek az NTP részét képezi a Piaci Hitelprogram (PHP), mely többféle, elsősorban kockázat- és likviditáskezelést segítő eszközzel ösztönzi a kereskedelmi bankok piaci hitelezési aktivitását. Az NTP révén a nettó vállalati, illetve kiemelten a kkv-hitelállomány 2016-ban 250-400 milliárd forinttal emelkedhet, ami 5-10 százalékos éves iteldinamikának felel meg. (Magyar Nemzeti Bank, 2015b)

A monetáris és a fiskális politika összhangjának eredményeképp a jegybanki programok több csatornán keresztül is segítették a költségvetési stabilizációt. Egyrészt a jegybanki kamatcsökkentések és az önfinanszírozási program nagymértékben hozzájárultak az állampapír-piaci hozamok csökkenésén keresztül ahhoz, hogy a költségvetés kamatkiadásai 2013 és 2015 között a GDP közel 1 százalékával mérséklődtek. Másrészt e jegybanki programok és az NHP bevezetése pozitívan hatottak a gazdasági növekedésre is, és így az adóalapok bővülésén keresztül is segítették, hogy a költségvetés hiánya 2015-ben historikusan alacsony szintre mérséklődjön, és tovább csökkenjen a GDP-arányos államadósság.

A monetáris politikai fordulat eredményeképp a jegybanki eredmény 2013 óta tartósan pozitív, ami szerepet játszott a Magyarországgal szembeni uniós túlzottdeficit-eljárás megszüntetésében. Annak ellenére, hogy az előző

jegybanki vezetés 2012 végén 200 milliárd forintot meghaladó jegybanki veszteséget jelzett előre, a monetáris politika reformja következtében pozitív lett a jegybank eredménye 2013-ban, és az azóta eltelt időszakban is nyereséges az MNB. Bár az MNB-nek nincs eredménycélja, de a monetáris politikai fordulat hozzájárult ahhoz, hogy a központi költségvetés részéről nem kellett veszteségtérítést fizetni a jegybank számára, ami növelte volna a költségvetési hiányt és az államadósságot.

A társadalmi felelősségvállalás jegyében a Magyar Nemzeti Bank a gazdasági-pénzügyi felsőoktatás megújításában is részt vesz. Teszi ezt úgy, hogy nem költségvetési pénzből, nem az adófizetésekből származó bevételekből támogat számos felsőoktatási programot. A felsorolt jegybanki intézkedések mindössze egy átfogó képet kívánnak nyújtani az elmúlt évek jegybanki működéséről, hiszen a jegybank többek között szanálási hatósági szerepkört is vállalt, elindította a Jegybanki Renminbi Programot, valamint megújította a forint készpénzforgalomban való megjelenését is.

A jegybanki programok az árstabilitás és pénzügyi stabilitás biztosítása mellett a következő években is jelentős mértékben fognak hozzájárulni a növekedéshez, és a Magyar Nemzeti Bank továbbra is aktívan fog reagálni az esetlegesen felmerülő újabb kihívásokra. Az államhoz és a piachoz kapcsolódva a bankszektor lehet a növekedés motorja az elkövetkező években, melynek megújítása sikeres gazdasági felzárkózást biztosító, tartós növekedést tesz lehetővé.

I. MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEK, PROGRAMOK

2. Az inflációs cél elérése érdekében tett lépések

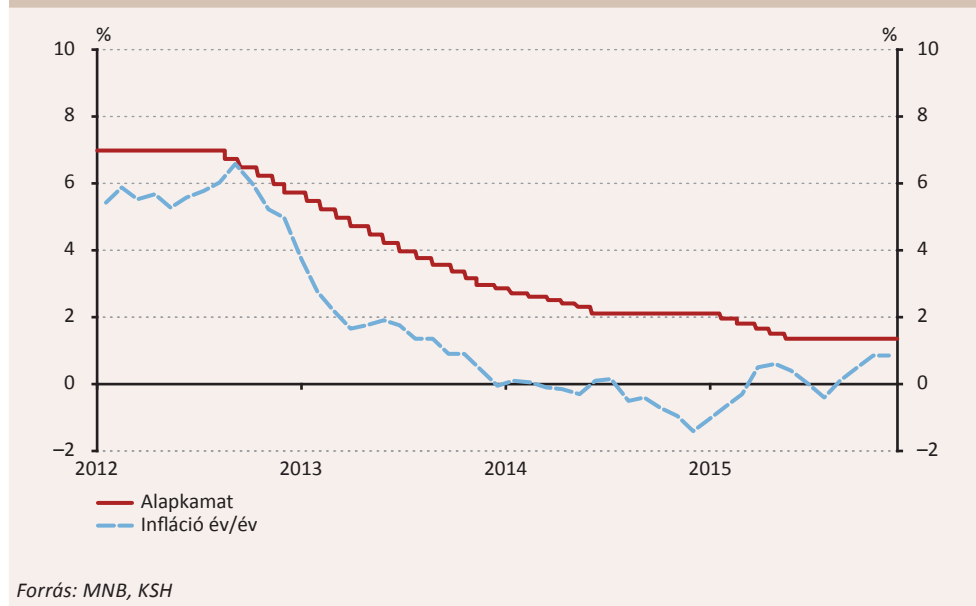
A nemzetközi kockázatvállalási hangulat érdemi javulása következtében 2012 második felétől az ország kockázati megítélése is kedvezőbben alakult, ami hozzájárult a stabilitási kockázatok mérséklődéséhez. Ezzel párhuzamosan erős dezinflációs folyamat kezdődött. A kedvező inflációs és pénzpiaci fejlemények 2012 nyarán lehetővé tették a kamatcsökkentési ciklus elindítását, aminek folytatását az inflációs cél egyre jelentősebb alullovésének növekvő kockázata is szükségessé tette. A nemzetközi gyakorlattal összhangban a Magyar Nemzeti Bank a hagyományos kamatpolitika mellett egyéb, célzott monetáris politikai eszközökkel igyekezett válaszolni az alacsony inflációs környezet, a visszafogott hitelezési aktivitás és az ország külső sérülékenységevel kapcsolatos kihívásokra. A kamatcsökkentési ciklusok érdemben csökkentették az akár súlyos reálgazdasági áldozatokat is okozó defláció kialakulásának kockázatát, és hozzájárultak a kibocsátási szint emelkedéséhez. A Magyar Nemzeti Bank 2015 decemberi előrejelzése alapján az árstabilitás középtávú elérését a tartósan laza monetáris politikai kondíciók támogatják. Emellett a jegybanki programok várhatóan javítják a transzmisszió hatékonyságát, ezáltal támogatva az inflációs cél elérését is.

2.1. A KAMATCSÖKKENTÉSI CIKLUS SORÁN HISTORIKUS MÉLYPONTRA CSÖKKENT AZ ALAPKAMAT

A Magyar Nemzeti Bank jelentős kamatcsökkentést hajtott végre az elmúlt években, amely mellett egyéb, célzott monetáris politikai eszközökkel is igyekezett teljesíteni elsődleges mandátumát, az árstabilitás elérését és fenntartását. A 2012 nyarán megkezdett kamatcsökkentések következtében a jegybanki alapkamat a kezdeti 7 százalékról összességében 565 bázisponttal historikusan alacsony szintre mérséklődött (2.1. ábra). A Magyar Nemzeti Bank 3 éves kamatcsökkentési ciklusa 3 szakaszra tagolható. A kamatcsökkentési ciklus megkezdését 2012 nyarán az ország kockázati megítélésének fokozatos javulása, valamint a globálisan meghatározó jegybankok laza monetáris politikai irányultsága tette lehetővé, miközben a hazai

tényezők, köztük a fiskális politika területén megvalósított tartós fordulat tovább növelte a monetáris politika mozgásterét. A ciklus második felében az erős dezinflációs környezet és a gazdasági növekedés élénkítése tette szükségessé a monetáris lazítást. A kamatcsökkentési ciklus harmadik szakasza 2015 márciusában kezdődött, ugyanis az erősödő, lefelé mutató inflációs kockázatok következtében szükségessé vált a monetáris kondíciók további lazítása. (Felcser és társai, 2015b)

2.1. ábra
Az irányadó kamat és az infláció alakulása

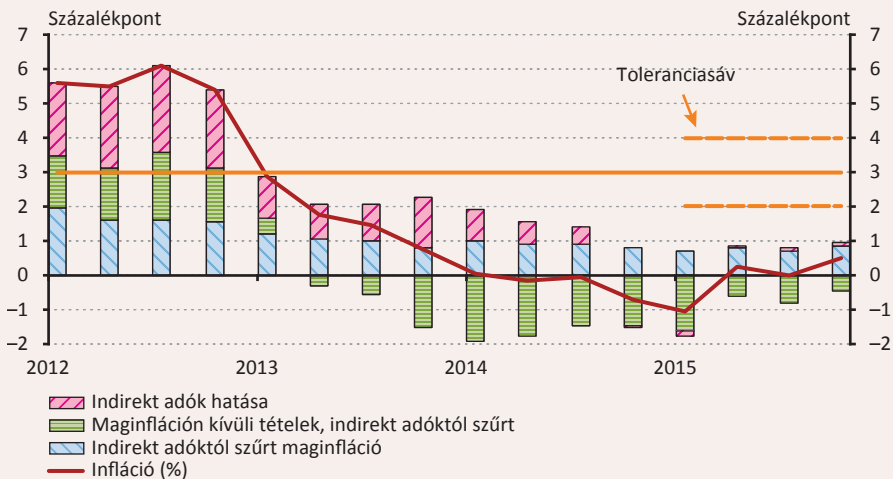


A kamatcsökkentési ciklus első felében a monetáris politikai mozgásteret a nemzetközi kockáztvállalási hajlandóság erősödése és országspecifikus tényezők egyaránt támogatták. A kamatlépések megindítását megelőzően a nemzetközi kockáztvállalási hangulat érdemi javulása főként az eurozóna válságkezelő lépéseinek volt köszönhető. A feltörekvő piaci eszközöktől elvárt prémium érdemben csökkent, melyet a magyar kockázati felár mérséklődése is lekövetett. 2012. június elejétől augusztus végéig tartósan és érdemben, összességében 200 bázisponttal csökkent a hazai CDS felár, amivel összhangban az állampapír-piaci hosszú hozamok is mérséklődtek. A nemzetközi kockáztvállalási hajlandóság erősödése mellett az erősödő fiskális fegyelem is hozzájárult a kockázati megítélés javulásához. A költségvetési kiigazítások

eredményeként az EDP módszertan szerinti költségvetési hiány 2012-ben 2,3 százalékra mérséklődött, amely jelentős csökkenésnek számított a korábbi évek magas átlagához képest. Emellett az államadósság szintén csökkenő pályára állt, és növekedésösztönző strukturális reformok kezdődtek, melyek elsősorban a munkapiaci aktivitás bővítésére és a gazdaság hosszú távú növekedésének erősítésére fókuszáltak. **A támogató globális monetáris politikai környezetben a kamatcsökkentési ciklus első felében a Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa 25 bázispontos lépésekkel a kezdeti 7 százalékról 2013 júliusára 4 százalékra mérsékelte az irányadó kamatot.** (Magyar Nemzeti Bank, 2014a)

A kamatcsökkentési ciklus kezdetén az infláció 6 százalék közelében alakult, érdemben meghaladva a jegybanki inflációs célt. A célnál magasabb infláció háttérében azonban többnyire egyedi, átmeneti hatások álltak, melyek kifu-
tásával **2012 végétől erős dezinflációs folyamat kezdődött, ahol az infláció külső és belső tényezők hatására tartósan 3 százalék alatt alakult** (2.2. ábra). A dezinflációs periódus mögött álló belső tényezők között az indirekt adó-emelések bázisból való kiesése, valamint a szabályozott árak több lépcsőben végrehajtott csökkenése említhető, melyek jelentős mértékben mérsékeltek a kormányzati intézkedésekből adódó közvetlen inflációs hatásokat. Emellett a visszafogott belső kereslet, a válság során felépülő és a gazdaságban tovább-

2.2. ábra
Az infláció dekompozíciója



Forrás: MNB

ra is jelen lévő kihasználatlan kapacitások nagysága, valamint a nemzetközi környezetben is tapasztalható mérséklődő globális infláció is hozzájárultak a hazai dezinflációs folyamathoz. A tartósan alacsony inflációs környezettel párhuzamosan az inflációs várakozások is csökkenni kezdtek. A jegybanki céllal összhangba kerülő inflációs várakozások a nominális bérdinamikán keresztül mérsékeltek az inflációs nyomást a gazdaságban, tovább növelve a monetáris politika mozgásterét. (Felcser és társai, 2015b)

Az erősen dezinflációs környezet kialakulása mellett a kockázati megítélés folytatódó javulása is lehetővé tette a kamatcsökkentési ciklus továbbvitelét. Magyarország kedvező nettó finanszírozási képességének, a fegyelmezett fiskális politikának, a túlzottdeficit-eljárás megszüntetésének, valamint a globálisan meghatározó jegybankok támogató monetáris politikájának köszönhetően a hazai kockázati megítélés a kamatcsökkentési ciklus második szakaszában is tovább javult. Összegezve tehát a tartósan bizonyuló dezinflációs környezet, a 3 százalékos cél alatt alakuló infláció, valamint előretekintve az inflációs kilátások alakulása további monetáris lazítást tett szükségessé. A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa ennek megfelelően 2014 júliusáig további 190 bázisponttal 2,1 százalékra mérsékelte a jegybanki alapkamatot. A kamatcsökkentési ciklus második szakaszában a nemzetközi pénzügyi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanság azonban óvatosabb monetáris politikát indokolt, ezért a külső sokkokra való tekintettel az alapkamat mérséklése a korábbi 25 bázispontonál kisebb lépésközzel folytatódott. (Magyar Nemzeti Bank, 2014a)

A Monetáris Tanács a kamatcsökkentési ciklus lezárása után előretekintő iránymutatásában hangsúlyozta, hogy „a makrogazdasági kilátások tartósan laza monetáris kondíciók fenntartásának irányába mutatnak”. (Magyar Nemzeti Bank, 2014b) Ezzel összhangban az irányadó kamat 2015 márciusáig változatlanul, 2,1 százalékon maradt. A Monetáris Tanács megítélése szerint a gazdaságot továbbra is kihasználatlan kapacitások jellemezték, a reálgazdaság dezinflációs hatása előretekintve mérséklődött és az aktuális irányadó kamat mellett az infláció középtávon a céllal összhangban alakult. Ugyanakkor, elsősorban a nyersanyagárak további mérséklődése következtében a jegybank jelezte, hogy erősödtek a lefelé mutató inflációs kockázatok (MNB, 2014c), az akkori előrejelzés alapján azonban az inflációs cél középtávú elérése a laza monetáris politikai kondíciók tartós fenntartásának irányába mutatott.

2015 márciusában, az Inflációs jelentés átfogó értékelését követően a Monetáris Tanács a lazítási ciklus újraindítása és 15 bázispontos kamatcsökkentés mellett döntött. A kamatcsökkentésre továbbra is az inflációs céllal konzisztens szinttől elmaradó alapfolyamatok, a tartósan negatív kibocsátási rés, a cél alatt stabilizálódó inflációs várakozások, az alacsony világpiaci nyersanyagárak, valamint a globális és régiós szinten összességében továbbra is lazának tekinthető monetáris kondíciók adtak lehetőséget. A döntéshozók megítélése szerint „növekedett a valószínűsége az inflációs várakozások módosulásával érvényesülő másodkörös hatások kialakulásának”. (Magyar Nemzeti Bank, 2015d) **Az inflációs cél elérése érdekében a jegybank 15 bázispontos lépésekkel 2015 júliusára 1,35 százalékra mérsékelte az irányadó kamatot, és a kamatcsökkentési ciklus lezárása mellett döntött.** A 3 éves kamatcsökkentési ciklus során a jegybank összességében 565 bázisponttal csökkentette az irányadó kamatot, amely összhangban alakult mind a globálisan meghatározó, mind pedig a régiós jegybankok laza monetáris politikai irányultságával. **A jegybank Monetáris Tanácsa a ciklus lezárását követően előretekintő üzenetében jelezte, hogy a makrogazdasági és inflációs kilátások tartósan laza monetáris kondíciók irányába mutatnak.** (Magyar Nemzeti Bank, 2015e) Az újabb költségsokkok mellett erősödött a kommunikáció az alapkamat várható pályájáról, ami keretében a döntéshozók úgy értékelték, hogy az alapkamat aktuális szintje és a laza monetáris kondíciók tartós, a teljes előrejelzési időhorizonton való fenntartása van összhangban az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével. A Monetáris Tanács előretekintő iránymutatása sikeresen orientálta a jövőbeli monetáris politikára vonatkozó várakozásokat.

A kamatcsökkentési ciklus a magyar pénzügyi piacokon is érezte kedvező hatását. A monetáris transzmisszió első lépcsőjeként a csökkenő alapkamat először a pénzpiaci kamatokba gyűrűzött át, és ezzel párhuzamosan az állampapír-piaci hozamokra is kedvezően hatott. A jegybanki kamatlépések fokozatosan érvényesültek a rövid pénzpiaci hozamokban, melyek a kamatfolyosón belül maradva a kamatcsökkentési ciklus során szorosan együtt mozogtak a csökkenő alapkamattal. A monetáris lazítás a banki kamatokat is csökkentette, és a banki hitelkamatok mellett a lakossági és vállalati kamatterhekre is pozitív hatással volt. **A kamatcsökkentési ciklus kezdete óta a pénzpiaci kamatok mellett az állampapír-piaci hozamok is jelentősen mérséklődtek.** A nemzetközi környezet, a fegyelmezett fiskális politika, és a hazai gazdaság kedvező kilátásai mellett a jegybanki programok (kamatcsökkentési ciklus, önfinanszírozási program, Növekedési Hitelprogram) is hozzájárultak a ho-

zamok csökkenéséhez, illetve az állampapír-piaci kereslet növekedéséhez. A magyar állampapír-piaci hozamok jelentős csökkenése következtében az államháztartás éves kamatmegtakarítása hosszú távon a GDP több mint 1,7 százaléka lehet. (Kicsák, 2015) **A Magyar Nemzeti Bank 3 éves kamatcsökkentési ciklusa jelentősen csökkentette az inflációs cél alullövésének kockázatát és érdemben mérsékelte egy deflációs periódus kialakulásának kockázatát.** (Felcser és társai, 2015b) A jegybanki előrejelzések alapján a tartósan laza monetáris kondíciók vannak összhangban az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság ennek megfelelő mértékű ösztönzésével.

2.2. AZ INFLÁCIÓS CÉLKÖVETÉS RUGALMASABBÁ TÉTELE

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa 2015 márciusában az inflációs cél esedékes felülvizsgálatát követően az inflációs célkövetés keretrendszerének rugalmasabbá tételéről döntött. Ennek eredményeképpen a Központi Statisztikai Hivatal által közzétett nemzeti fogyasztóiár-index változásának 3 százalékos értékében meghatározott inflációs cél fenntartása mellett egy ± 1 százalékpontos ex ante toleranciasávot jelölt ki.

A pénzügyi válság világszerte új kihívásokat állított a monetáris politika elé. A válság felhívta rá a figyelmet, hogy a gazdaságot érő sokkok jóval nagyobbak és tartósabbak lehetnek a korábban gondoltnál, és a jövőben sem lesz elhanyagolható a valószínűsége annak, hogy a monetáris politika korlátokba ütközik. **Az inflációs célkövetés célrendszerében a jegybankok a nagyobb rugalmasság irányába mozdultak el, és megújították monetáris politikai eszközrendszerüket.** A rugalmas inflációs célkövető stratégia az árstabilitási cél elsődlegessége mellett egy olyan keretet biztosít, amiben a jegybank rövid távon nemcsak az inflációra összpontosít, hanem figyelembe vesz egyéb (reálgazdasági, pénzügyi stabilitási) szempontokat is. A reálgazdasági megfontolások elsősorban úgy jelenhetnek meg a döntéshozatal során, hogy a jegybank a reálváltozók túlzott volatilitásának elkerülése érdekében átmenetileg tolerálja inflációs céljának elvétését, amit a toleranciasáv használatával is megjeleníthet. (Magyar Nemzeti Bank, 2015b) **A toleranciasáv alkalmazása összhangban van a jegybankok nemzetközi legjobb gyakorlatával.** A jegybank továbbra is 3 százalékos infláció elérésére törekszik, a ± 1 százalékpontos toleranciasáv ugyanakkor megjeleníti, hogy az infláció a gazdaságot érő sokkok hatására e szint körül ingadozhat.

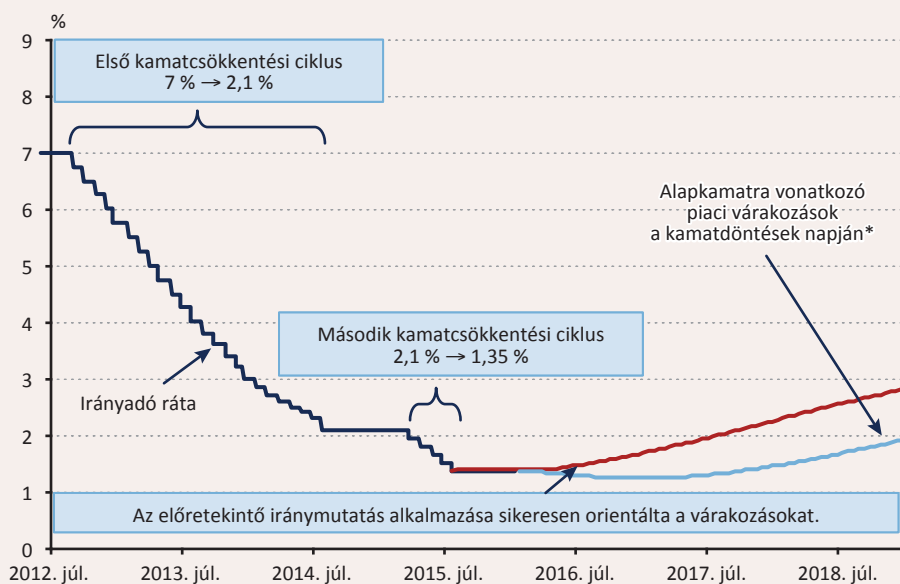
2.3. NEM-HAGYOMÁNYOS ESZKÖZÖK

A fokozatos kamatlépések mellett az MNB egyéb, célzott monetáris politikai eszközöket is alkalmazott a válság során sérült monetáris transzmissziós csatorna helyreállítása, valamint Magyarország külső sérülékenységének csökkentése érdekében. **2013 áprilisában a jegybank elindította a Növekedési Hitelprogramot**, mely a kis- és középvállalkozások hitelezésben tapasztalt zavarok enyhítését, a vállalati hitelezés fellendítését és ezáltal a gyorsabb gazdasági növekedés elérését célozta. A program sikeresen megállította a kkv-hitelállomány visszaesését, a beruházásokat ösztönző, kedvező hitelezési feltételeket teremtett, ezáltal jelentős mértékben javította a monetáris transzmissziót.

Az egészségesebb finanszírozási környezet elősegítése és a külső sérülékenység csökkentése érdekében **a jegybank 2014 áprilisában az úgynevezett önf finanszírozási program elindítása mellett döntött, és megkezdte a monetáris politikai eszköztár ennek megfelelő átalakítását.** Az államadóság belső forrásokból történő finanszírozásának és ezzel párhuzamosan a külső forrásokra való ráutaltság mérséklése jelentős mértékben járult hozzá az ország külső sérülékenységének csökkenéséhez. **Emellett a jegybank támogatta a deviza alapú lakossági jelzáloghitelek forintosítását,** ami a külső sérülékenység tovább mérséklődését és a monetáris transzmisszió javulását eredményezte. A forintbitelek dominánsá válásával a kamatcsatorna, a hitelcsatorna és az árfolyamcsatorna hatékonysága is nőtt. A hitel- és kamatcsatorna hatékonyságának növekedése hozzájárul a monetáris transzmisszió töredezettségének csökkentéséhez, ilyenformán pedig a monetáris politika eredményességét és hatékonyságát növeli, ezáltal támogatva az inflációs cél jövőbeli elérését.

A lazítási ciklus során mind a döntés, mind az előretekinő iránymutatás fontos szerepet töltött be a várakozások hatékony orientálásában. Ezzel összhangban a Monetáris Tanács folyamatosan nyújtott információt a kamatcsökkentési ciklus lezárására vagy megkezdésére, és a laza monetáris politikai kondíciók fenntartásának időhorizontjára. **A Monetáris Tanács feltételelességet és az inflációs cél elérését hangsúlyozó előretekinő iránymutatása megfelelően tudta orientálni a piaci és elemzői várakozásokat, ezáltal csökkentette a jegybanki döntések körüli bizonytalanságot és javította a monetáris politika hatékonyságát.** (Magyar Nemzeti Bank, 2015e)

2.3. ábra Az alapkamatra vonatkozó piaci várakozások alakulása



Megjegyzés: A kamatcsökkentési ciklus 2015. júliusi lezárása és a 2016. januári kamatdöntés napján.

Forrás: MNB, Reuters, Bloomberg

3. Az eszköztár-átalakítás

2008-ban kirobbant gazdasági válság során egyértelművé vált, hogy Magyarország sebezhetőségének egyik fő oka a gazdaság külső sérülékenysége, a külső és devizaforrásokra való túlzott ráutaltság. A válság a kezdeti sokkot követően alkalmazkodásra kényszerítette a gazdasági szereplőket, aminek következményeként először a folyó fizetési mérleg hiánya többletbe fordult, majd pedig a teljes, illetve ezen belül a rövid lejáratú adósság is érdemi csökkenésbe kezdett. Az ország külső kitettségének mérséklődésével párhuzamosan 2014-re érdemben megemelkedett a jegybank tartalékállománya is, így a tartalék-megfelelés jelentős javulásával és a rövid külső adósság feletti többlettartalék¹ felépülésével lehetővé vált a tartalékok óvatos, fokozatos mérséklése.

A külső sérülékenység mérséklését szolgálja a Magyar Nemzeti Bank (MNB) önfinanszírozási programja. A devizatartalékok felhasználásának egyik módja, ha az állam a lejáró deviza államadósságát nagyobb részben forintból újítja meg, hiszen az állam a Magyar Nemzeti Banknál hajtja végre a szükséges konverziókat a forintbetétei terhére. Erre a lehetőségre épül az MNB önfinanszírozási koncepciója és programja, melynek célja az államadósság belső forrásokból történő finanszírozásának erősítése, a külső forrásokra való ráutaltság csökkentése.

A jegybank szempontjából is kedvező folyamatokat indított be a program, amely hozzájárul a jegybankmérleg szűküléséhez. A válság következtében ugyanis felfúvódott az MNB mérlege, ami rontotta a monetáris transzmisszió hatékonyságát, a magas sterilizációs állomány miatt nemzetgazdasági szintű költségekkel járt, miközben a beáramló többletlikviditás érdemben nem könnyítette a bankok likviditáskezelését. A külső sérülékenység mérséklődésével a tartalékállomány és a likviditás többlete még jelentősebbé vált, így

¹ A nemzetközi gyakorlatnak megfelelően az MNB az ország egy éven belül lejáró külföldi adósságát számszerűsítő Guidotti-mutatót tekinti a legfontosabb tartalékstratégiai indikátornak, emellett szükség esetén egyéb, a befektetők által gyakran használt mutatókat is figyelembe vesz a tartalék-megfelelés értékelése és az azt övező kockázatok beazonosítása során. (Csávás, 2015)

az Önfinszírozási programból adódó jegybankmérleg-szűkítés monetáris politikai szempontból is hozzáadott értéket jelent.

3.1. AZ ÖNFINANSZÍROZÁSI PROGRAM²

Az MNB az Önfinszírozási program keretében átalakította monetáris politikai eszköztárát. Az önfinszírozási koncepció szerint a belső finanszírozási források fokozottabb használatával a bruttó külső adósság csökkenthető, az ország külső sérülékenysége pedig mérsékelhető. E célkitűzés elérését támogatja a Magyar Nemzeti Bank (MNB) Önfinszírozási programja, amit 2014. április 23-án hirdetett meg a jegybank. A program keretében az MNB a monetáris politikai eszköztár átalakításával (lásd 3.1 táblázat) a jegybanki sterilizációs eszközök helyett a hazai, nem jegybanki kibocsátású, fedezetként elfogadható értékpapírok – a magyar értékpapírpiac sajátosságaiból adódóan elsősorban az állampapírok – vásárlására ösztönözte a bankokat, ezzel mérsékelve a külföldi kitettséget, valamint javítva a finanszírozás devizaszerkezetét.

3.1. táblázat

A jegybanki eszköztár átalakítása

Eszköz	Önfinszírozás előtt	2015. decemberi állapot
irányadó eszköz	kéthetes kötvény	három hónapos betét
kamatfolyosó	szimmetrikus: alapkamat ± 100 bp	aszimmetrikus: O/N betét: alapkamat-125 bp, O/N hitel: alapkamat+75 bp
kötelező tartalék	választható ráták: 2-5%	egységes tartalékráta: 2%
fedezett hitel	kéthetes és hathónapos futamidő	egyhetes és három hónapos futamidő
kiegészítő forintlikviditás-kezelést támogató eszköz	–	korlátozott kéthetes betét

Forrás: MNB

Az Önfinszírozási program lépései három szakaszban követték egymást, 2014 tavasza és 2016 januárja között. A következőkben a három szakasz lépéseinek bemutatására kerül sor, amit a program eredményeinek ismertetése követ.

² Az önfinszírozási koncepció és program bemutatásáról szóló részek nagyban támaszkodnak „Az MNB önfinszírozási programja – 2014. április-2015. május (Értékelés)” című tanulmányra.

Önfinanszírozási program 1.0

Az Önfinanszírozási program első szakaszában sor került az irányadó eszköz betétesítésére és az MNB bevezette az önfinanszírozási kamatcsere-tendereket. Az Önfinanszírozási program első szakasza 2014 nyarán vette kezdetét, amikor a jegybank a monetáris politikai eszközökben az alábbi átalakításokat vitte végbe:

- 2014. augusztus 1-ji hatállyal a kéthetes MNB kötvény kéthetes jegybanki betétté változott;
- az MNB 2014. június 26-i kezdettel, kétheti gyakorisággal meghirdetésre kerülő kamatcsere (IRS) eszközt kínált fel a bankok számára;
- a 3 éves lejáratú fedezett forint hitel és a bankokat hosszú lejáratú forint értékpapírokért cserébe devizalikviditáshoz juttató eszközcsere ügylet 2014. június 16-ával a potenciális eszköztár részévé vált.³

A kéthetes kötvény betétte alakításával a jegybank átalakította irányadó eszközének likviditási profilját, mivel a betét a kötvénnyel szemben nem használható fel fedezetként a bankok hitelfelvételéhez és mivel nem törhető fel a lejáratig, így kevésbé likvid. Fontos változás történt az eszközt potenciálisan használó gazdasági szereplők körében is, mivel betétet csak a tartalékköteles hitelintézetek helyezhetnek el a jegybanknál, vagyis a jegybanki kötvényekkel ellentétben ebből az irányadó eszközből a külföldi és az egyéb belföldi befektetők kiszorultak. A jegybanki forint kamatcsere eszköz (IRS) bevezetésével az MNB lehetővé tette a részt vevő bankok számára kamatkockázatuk kezelését, ezzel ösztönözve a bankokat a hosszabb lejáratú likvid értékpapírok vásárlására. A megkötött IRS-ügylet keretében a bankok a jegybanktól változó kamatot kapnak fix kamatért cserébe, amiért azt vállalják, hogy legalább a megkötött kamatcsere-ügyletek értékének megfelelő mértékben megemelik saját tulajdonukban lévő, elfogadható értékpapír-állományukat. Míg a kéthetes eszköz betétesítése „kiszorította” a jegybanki eszközökből a banki forrásokat, addig a jegybanki IRS-tenderek rendszeres meghirdetése az eszköz feltételes jelle-

³ A három éves fedezett hitel és az eszközcsere az MNB potenciális eszköztárába tartoznak, igénybevételükre eseti jelleggel piaci turbulenciák esetén, piaci zavarok enyhítése érdekében kerülhet sor. A hároméves változó kamatozású fedezett hitellehetőség a jegybanki alapkamathoz kötött, a hitelintézetek rendszerszintű likviditási nehézségeinek oldását hivatott szolgálni. Ld.: MNB (2014b): Tájékoztató a jegybanki alapkamathoz kötött, változó kamatozású hároméves futamidejű fedezett hitelügylet feltételeiről. Az eszközcsere igénybevétele esetén az MNB az általa elfogadott fedezetekért cserébe az Európai Központi Bank által fedezetként elfogadott, euróban denominált értékpapírokat biztosít partnerei részére, hogy szükséges devizalikviditásuk megszerzését megkönnyítse. Ld.: MNB (2014c): Tájékoztató értékpapírcsere ügylet feltételeiről, 2014, MNB.

géből adódóan a releváns értékpapír-piacokra „terelte” a banki likviditást, így az Önfinszírozási program első szakaszának döntései egymást kiegészítve segítették elő a jegybanki célok elérését.

Önfinszírozási program 2.0

Az Önfinszírozási program 2015. június elején indult második szakasza keretében az MNB új irányadó eszközt vezetett be és korlátozta a kéthetes betéti eszköz volumenét. Az Önfinszírozási program második szakasza 2015. június 2-án került bejelentésre. Az MNB az alábbi változtatásokat hajtott végre a monetáris politikai eszköztárban:

- A korábbi kéthetes betét helyett a három hónapos betét lett az MNB irányadó eszköze, azaz 2015. szeptember 23-ával az irányadó eszköz futamideje három hónapra hosszabbodott.
- A három hónapos irányadó eszköz mellett a kéthetes betéti eszköz kiegészítő forintlikviditást-kezelő eszközként megmaradt a jegybanki eszköztárban, változó kamatú tendereken történő kiosztással. A kéthetes betét igénybe vehető állományát az MNB fokozatosan (2015 végére 1000 milliárd forint) csökkentette annak érdekében, hogy a bankokat a három hónapos irányadó eszköz és a releváns értékpapír-piacok, azaz kiemelten az állampapír-piac felé terelje.
- Az MNB 2015. szeptember 25-től -25 bázisponttal eltolta az alapkamatot körülvevő O/N kamatfolyosót. A kamatfolyosó eltolását és aszimmetrikussá tételét az indokolta, hogy a három hónapos diszkont kincstárjegy kamata a jegybanki O/N betéti kamat szintjére csökkent, amivel gyakorlatilag elfogyott a rövid lejáratú állampapírok hozamelőnye az egynapos jegybanki betéttel szemben. Ez nem volt összhangban az Önfinszírozási program célkitűzésével, a kamatfolyosó módosítása a jegybanki egynapos eszköz vonzerejének csökkentésével és a jegybanki O/N hitel attraktívabbá tételével kezelte ezt az anomáliát.
- Az MNB 2015. szeptember 25-től a banki likviditáskezelés támogatása⁴ érdekében megváltoztatta a hosszabb lejáratú fedezett hitelek kondícióit is:

⁴ Az MNB 2015. augusztus 25-én, élve nemzeti diszkrecionális hatáskörével a likviditás fedezeti ráta (LCR) gyorsított bevezetéséről döntött a bankrendszer sokkellenálló képességének növelése érdekében. A gyorsított bevezetés miatt a 100 százalékos LCR követelménynek már 2016. április 1-től meg kell felelniük a bankoknak.

- A fix kamatú fedezett hitel futamideje két hétről egy hétre, a fix kamatlába pedig az irányadó alapkamat +50 bázispontról az irányadó kamat +25 bázispontra csökkent.
- A változó kamatú fedezett hitel futamideje hat hónapról három hónapra rövidült.
- A jegybank 2015. december 1-jétől egységesítette és az Európai Központi Bank (EKB) gyakorlatához közelítette a kötelező tartalékrendszert. A 2010-ben bevezetett választható kötelező tartalékráta rendszert⁵ egy minden bankra egységesen 2 százalékos fix tartalékrátát előíró rendszer váltotta fel. Az egységesítést az irányadó nemzetközi gyakorlathoz való közeledés mellett az is indokolta, hogy a szigorodó likviditási előírásokhoz és az eszköztár újabb átalakításához a bankok kötelező tartalékrátájuk emelésével is alkalmazkodhattak likvid értékpapírok vásárlása helyett, ami ellentétes volt az Önfinszírozási program céljával.

3.2. táblázat

Magyarország kötelező tartalékrátája nemzetközi összehasonlításban

EU-tagállamok	Kötelező tartalékrendszer van-e?	Kötelező tartalékráta típusa: fix/választható?	Kötelező tartalékráta
Eurózóna-tagok (EKB)	van	fix	1%
Nem Eurózóna-tagok			
Bulgária	van	fix	10% (BGN), 8% (FX)
Csehország	van	fix	2%
Dánia	nincs	–	–
Egyesült Királyság	nincs	–	–
Horvátország	van	fix	12%
Lengyelország	van	fix	3,5%
Magyarország	van	választható → fix	2%, 3%, 4%, 5% → 2%
Románia	van	fix	8% (RON), 12% (FX)
Svédország	nincs	–	–

Forrás: MNB

⁵ 2010-ben a jegybank a válság miatt kialakult, banki szempontból kedvezőtlen likviditási környezetben a bankok likviditáskézelését segítve választható kötelező tartalékrátás rendszert vezetett be, ezáltal a bankok az egyedi likviditáskézelésüknek legmegfelelőbb tartalékrátát választhatták ki a 2-5 százalékos intervallumban.

Önfinanszírozási program 3.0

Az Önfinanszírozási program harmadik szakaszában kivezetésre kerül a kéthetes jegybanki eszköz, amivel kialakul a jegybankmérleg jelenlegi struktúrájához és méretéhez leginkább illeszkedő eszköztár. Az Önfinanszírozási program harmadik szakasza 2016 januárjában vette kezdetét, és ezzel kiteljesedett a monetáris politikai eszköztár 2014 tavaszán elkezdett megújítása. Ez a szakasz az alábbi intézkedéseket jelentette:

- 2016. április végére a kéthetes betéti eszköz 17 év után kikerül a jegybanki eszköztárból;
- 2016. január 21-től az MNB megemelte a jegybanki tendereken meghirdetett IRS-mennyiséget, ezzel is az eszköz fokozottabb használatára ösztönözve a bankokat.

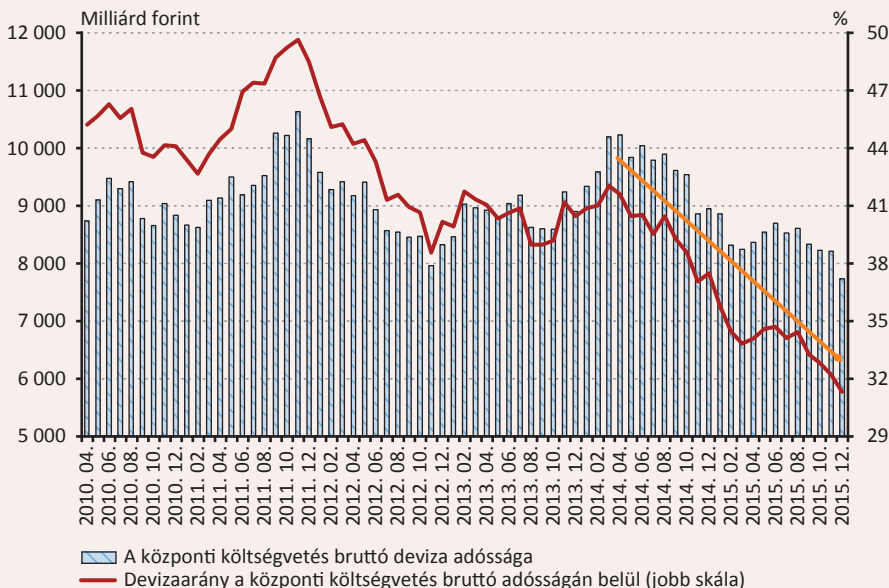
A kivezetést az eszköztár 2015-ös átalakításának kedvező tapasztalatai tették lehetővé. A második szakasz átalakításaihoz való bankrendszeri alkalmazkodás komolyabb súrlódások nélkül zajlott le. A kéthetes betéti aukciókon kialakult átlaghozam az irányadó kamathoz közel alakult, így az aukciók nem jeleztek érdemi likviditási feszültségeket, miközben a kedvezőbb árazásúvá váló jegybanki hiteleszközök növekvő igénybevételével a bankok hatékonyan tudták kezelni likviditásukat. Ugyancsak kedvező tapasztalat volt, hogy a monetáris transzmisszió nem romlott, sőt a rövid bankközi hozamok közelebb kerültek az irányadó kamat szintjéhez, illetve hogy a banki alkalmazkodás elsősorban a likvid értékpapírok, kiemelten az állampapírok állományának emelésével valósult meg.

3.2. A PROGRAM EREDMÉNYEI

Az Önfinanszírozási program következtében jelentősen csökkent a magyar gazdaság sérülékenysége, javult az ország nemzetközi megítélése. A lejáráó külső deviza államadósság megemelt forint-állampapír kibocsátásból történt refinanszírozásának köszönhetően a 2013 végi 40 százalék feletti szintről 2015 végére 32 százalék alá csökkent a devizaadósság teljes államadósságon belüli részaránya. Két év alatt – 2014-ben és 2015-ben – összesen mintegy 2000 milliárd forint (6,3 milliárd euro) értékű külső devizaadósságot forintból törlesztett az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK), amelyben az erős lakossági kereslet mellett meghatározó szerepet játszott az Önfinanszírozási program

által ösztönzött banki alkalmazkodás is. Mérséklődött az államadósság finanszírozási költsége és megújítási kockázata, egy jóval stabilabb államadósság finanszírozás valósult meg, ezáltal csökkent Magyarország külső sérülékenysége és javult a nemzetközi megítélése.

3.1. ábra
A devizaadósság teljes államadósságon belüli aránya

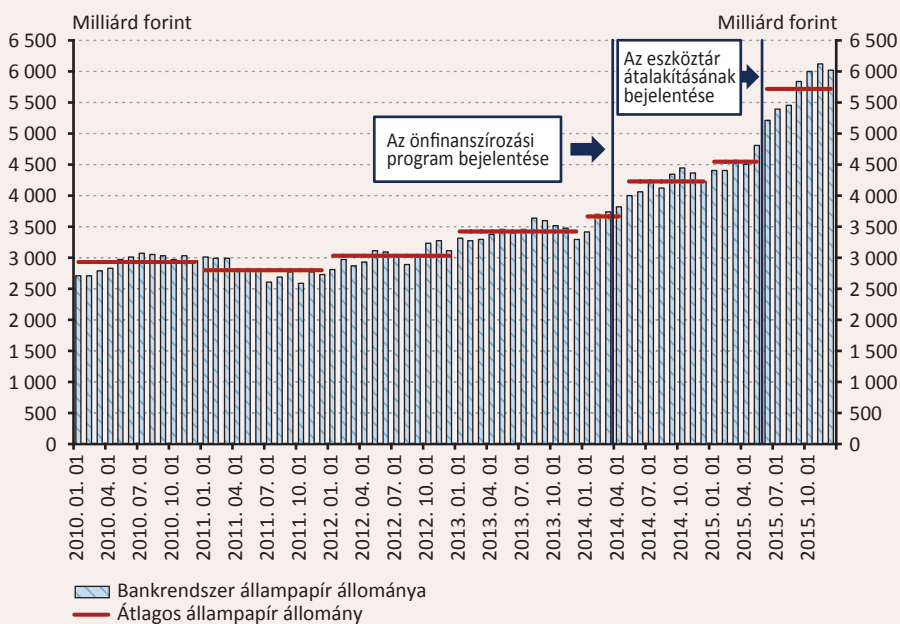


Forrás: MNB és ÁKK

Ugyancsak a program sikerének tekinthető, hogy érdemben megnőtt a fedezetként elfogadható, nem jegybanki kibocsátású értékpapírok szerepe a banki likviditáskezelésben. A likvid értékpapírokon belül kimagasló részarányt képviselő forint állampapírok banki állománya 2013 és 2015 között 3300 milliárd forint körüli szintről több mint 6000 milliárd forintra emelkedett, a papírok lejáratig hátralévő futamideje pedig 2,8 évről 4 évre nőtt 2014 első negyedéve és 2015 ősze között. A sikeres banki alkalmazkodásnak köszönhetően a bankok megfelelnek a szigorú LCR előírásoknak is.

3.2. ábra

A bankrendszer forint állampapír állományának alakulása



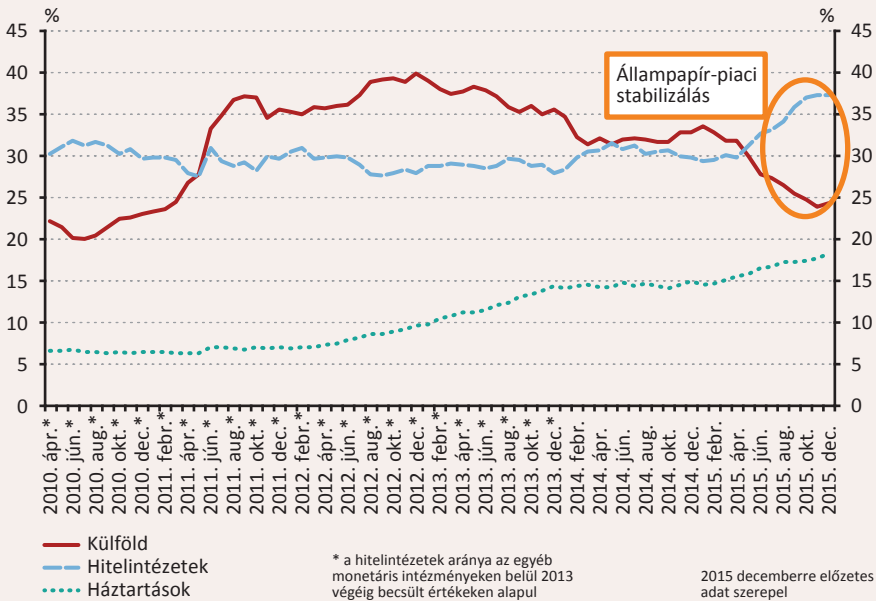
Forrás: MNB

A banki alkalmazkodás következtében strukturális átalakulás zajlott le a magyar forint állampapírpiacon. Az utóbbi bő négy évben a külföldi befektetők voltak a forint állampapírok legjelentősebb vásárlói, azonban az Önfinszírozási program, valamint az ÁKK jelentős lakossági állampapír-kibocsátása eredményeképp 2015 végére alapjaiban alakult át az államadósság tulajdonosi szerkezete. 2014 tavaszához képest a külföldiek részaránya 30 százalékról 25 százalék alá csökkent, miközben a bankrendszer részesedése kevesebb mint 30 százalékról csaknem 37 százalékra emelkedett, illetve a háztartási szektor aránya 15 százalékról 17 százalékra nőtt.⁶ A forint állampapírok piacán ezzel a hazai bankok váltak a legfontosabb szereplővé, ami önmagában is a külső sérülékenységek csökkenését jelenti.

⁶ A szektor tulajdonosi arányának változására vonatkozó adatok a 2013 és 2015 közötti változást tükrözik.

3.3. ábra

Tulajdonosi szektorok aránya a teljes forint állampapír-állományhoz viszonyítva



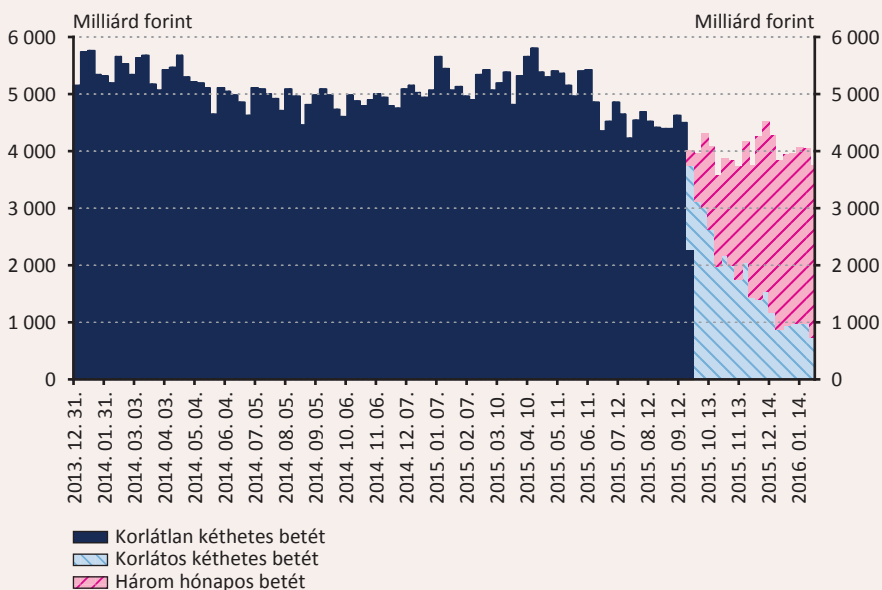
Forrás: MNB

Érdemi pozitív hatást jelent az is, hogy az Önfinszírozási programnak köszönhetően csökkent az MNB mérlege. A teljes sterilizációs állomány a 2013 végi több mint 5100 milliárd forintról 2015 végére kevesebb mint 4000 milliárd forintra csökkent. A jegybankmérleg eszköz oldalán eközben részben a deviza-államadósság lejáratának forintból történő refinanszírozásából adódóan mérséklődött a jegybank devizatartalékainak állománya.⁷ Miután a sterilizációs eszközben tartott banki forrásokra fizetett sterilizációs költségek meghaladják a devizatartalékon elérhető hozamot, így a jegybank mérlegének fent leírt szűkülése megtakarítást hozott az MNB és az egész nemzetgazdaság számára.

⁷ 2014-ben és 2015-ben az MNB devizatartalékát a tartalék-megfelelés folyamatos biztosítása mellett érdemben csökkentette a lakossági devizahitelek forintosítási folyamata is.

3.4. ábra

Az irányadó jegybanki betét állományának alakulása



Forrás: MNB

A 2016 januárjára csaknem 1400 milliárd forintos állományt jelentő IRS eszköz a termék feltételes jellegéből fakadóan 2016 elején már több mint 3100 milliárd forintnyi állampapír banki mérlegben tartását biztosította az IRS-ügyletek lejáratáig. A jegybanki kamatcsere-ügyletek tehát nem csak a banki források „terelő eszközeként” bizonyultak kivételesen hatékonynak, hanem feltétellességükből adódóan immár az állampapírpiac stabilitása szempontjából is kiemelkedő jelentőséggel bírnak.

Az Önfinszírozási program, valamint a jegybanki IRS-ek hozzájárultak a hosszú futamidejű állampapír-piaci hozamok csökkenéséhez is.⁸ Szemléletesen mutatja az Önfinszírozási program hozamleszorító hatását, hogy míg 2014 elején 100-150 bázisponttal volt magasabb a magyar 5 éves benchmark hozam a hasonló lejáratú lengyel hozamnál, addig 2015 végére ez a különbség eltűnt. Ez azt mutatja, hogy a hosszú lejáratú magyar hozamok csökkenését nemcsak a nemzetközi befektetői hangulat általános javulása okozta, hanem

⁸ Baksay-Kicsák, 2015

olyan hatásoknak köszönhető, amelyek csak Magyarországra voltak jellemzőek, ami a hosszú hozamok tekintetében mindenekelőtt az MNB Önfinanszírozási programját, illetve az ebből adódó banki állampapír-keresletet jelenti. A célzottabb monetáris lazítás által a jegybanknak sikerült lazább monetáris kondíciókat kialakítania a hozamgörbe hosszú végén.

4. A növekedés szolgálatában

Magyarországon a hitelezés válság utáni visszaesése olyan mértéket öltött, hogy 2013 első felében valós veszélyt jelentett a vállalati hitelpiac befagyása. Az alapkamat csökkentése és a célzott jegybanki intézkedések trendfordulót hoztak a válság által leginkább érintett kis- és középvállalkozások hitelezésben: nemcsak megállították a hitelállomány korábbi tartós visszaesését, de 2015-ben már bővülést eredményeztek. Az MNB által megvalósított kamatcsökkentések mellett az átmeneti monetáris politikai eszközként bevezetett Növekedési Hitelprogram is számottevő hatást gyakorolt a gazdasági növekedésre.

4.1. A VÁLLALATI HITELEZÉS KRITIKUS HELYZETE A VÁLSÁG UTÁN

A válságot követően Magyarországon olyan számottevő visszaesés valósult meg a magánszektor hitelállományában, ami nemzetközi összevetésben is jelentősnek számított. A csökkenés mértéke a legnagyobb visszaesést elszenvedett balti államokban tapasztaltakkal volt összemérhető, és **elsősorban a vállalati hitelezést érintette.** Mindez különösen súlyos problémának értékelhető, mivel a hitelezés visszaesése a legnagyobbak között volt Európában annak ellenére, hogy a válság előtt nálunk nem volt kiugró mértékű növekedés, továbbá nem beszélhetünk arról, hogy a magánszektor eladósodottsága a GDP arányában mérve lényegesen meghaladta volna a feltételezett egyensúlyi szintet. (Fábián – Vonnák, 2014)

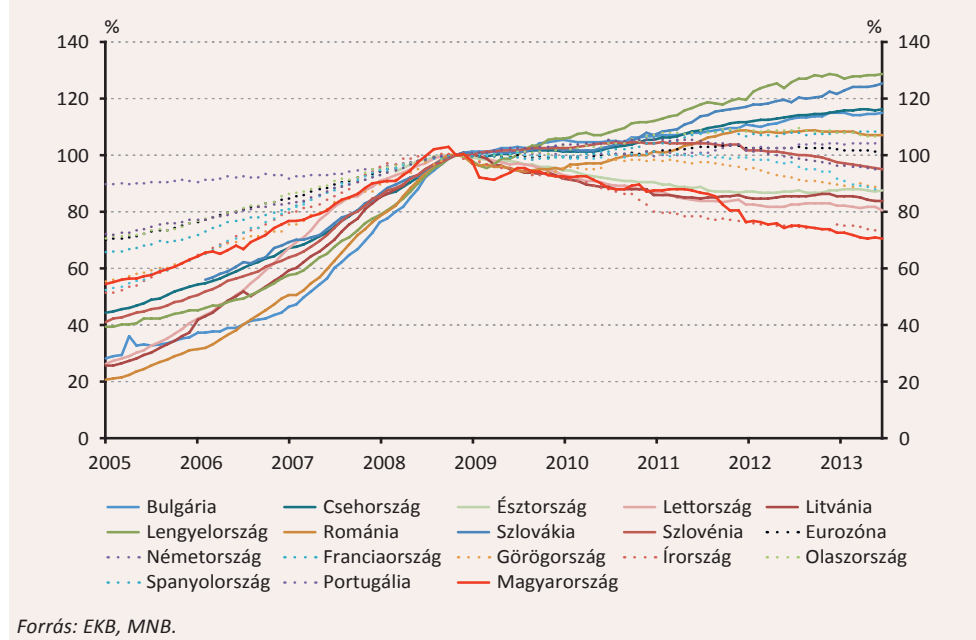
A hitelezés visszaesése elsősorban tehát nem az egyensúlyitól jelentősen eltérő túlzott hitelezéssel függ össze, hanem annak egészségtelen szerkezetére vezethető vissza. A megnövekedett kockázatok kedvezőtlenül érinthették a háztartási és vállalati hitelezést egyaránt, de a pénzügyi közvetítőrendszer zavarai jelentős részben a vállalati hitelezés visszaesésében csapódtak le. Ennek oka részben az, hogy a vállalatok esetében sokkal gyorsabban jelentkeznek a negatív ciklikus hatások (visszaeső bevételek, növekvő termelési költségek), továbbá jellemzően nagyobb az információs aszimmetria jelentősége is, ami a banki kockázatvállalási hajlandóságot csökkenti. Másrészt a bankszektor a vállalati hitelezésben tudott érdemben alkalmazkodni a válság kihívására

(deleveraging), mivel jellemzően a rövidebb futamidejű hitelek árazhatók át vagy „futtathatóak ki”, illetve könnyebben mérsékelhetőek, szüntethetőek meg a korábban kötött hitelkeret-megállapodások.

4.1 ábra

A magánszektor hitelállományának alakulása nemzetközi összevetésben

(2008. okt. = 100%)

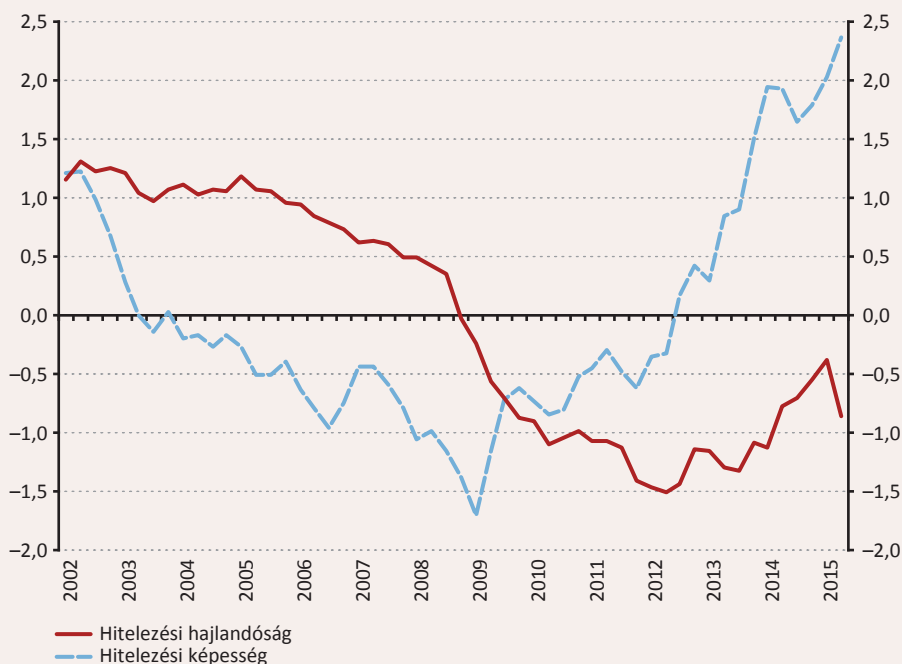


Magyarországon a vállalati hitelállomány éves összevetésben 4-5 százalékkal zsugorodott (árfolyamhatásoktól szűrve) **2009 és 2013 között**, és míg más, súlyos pénzügyi válságon átesett országokban a válság utáni ötödik évben többnyire véget ért a hitelviszsaesés, a hazai magánszektor hitelállománya még 2013-ban is csökkent.

A hitelezés visszaesése egyaránt magyarázható keresleti és kínálati tényezőkkel, ám a hitelkínálatnak a korábbi kutatási eredmények (Sóvágó, 2011) alapján nagyobb szerep volt tulajdonítható. A banki hitelkínálat gyengesége két tényezőre vezethető vissza: egyrészt a pénzügyi intézményrendszer hitelezési képességére (tőke- és likviditásellátottság), másrészt a bankok előretekintő kockázatvállalásával összefüggő hitelezési hajlandóságra. A válság

kitörését követően alapvetően az utóbbi tényező volt meghatározó a hazai hitelkínálat alakulásában.⁹

4.2 ábra
Bankrendszeri faktorok a hitelkínálatban



Megjegyzés: A konkrét érték minden időpontban a historikus átlagtól vett eltérés a faktor szórásában mérve
Forrás: MNB.

A hitelkínálat tartós szűkülése számos nem kívánt eredménnyel járhat hosszabb távon. A tartós hitel nélküliség torzítja a vállalatok termelési, beruházási, finanszírozási döntéseit, tehát összességében allokációs hatékonyságvesztést eredményez, rontva ezzel a hazai gazdaság hosszú távú növekedési potenciálját. A gazdasági környezet romlása csökkenti a hiteladósok fenntartható eladósodottsági szintjét, valamint a hiteligénylők hitelképességét. Ez mindkét esetben a gazdasági folyamatok lassulásához vezet, a hiteladósokat ugyanis mérlegalkalmazkodásra, termelésük visszafogására, míg a hitelhez nem jutó vállalatokat fejlesztéseik, beruházásaik elhalasztására kényszeríti. Mindez

⁹ Részleteket ld. Pénzügyi Stabilitási Jelentés, 2015. november, 3. keretes írás.

visszahat a hitelkínálatra is, mivel szűkül a hitelképesnek ítélt vállalatok köre, ezáltal **negatív spirál alakul ki, mely tovább erősíti a bankrendszer amúgy is prociklikus viselkedését.**

Az **azonnali hitelszűke (*credit crunch*)** mellett felmerülhet az úgynevezett **hitelezés nélküli kilábalás (*creditless recovery*) kockázata** is, amely a gazdaság különböző részei között (pl. külföldi és hazai piacra termelő vállalatok) jellemzően növelheti a leszakadást, és konzervál egy torz, kettős gazdasági szerkezetet. A hazai vállalati szektorban is megfigyelhető volt 2012-2013-ban effajta kettősség: míg a külföldi tulajdonú, külkereskedelemben aktív, és határon átnyúló finanszírozáshoz könnyen hozzáférő (főleg exportőr) nagyvállalatok esetében nem merültek fel finanszírozási problémák (sőt, éles verseny folyt a bankok között ezekért az ügyfelekért), addig hazai tulajdonú, a banki finanszírozásra rászoruló és az elsősorban hazai piacokra termelő kis- és középvállalati (kkv) szektor szereplői ki voltak szolgáltatva a hitelkínálat szükségének. (Balog és társai, 2014)

Összességében a pénzügyi és gazdasági válság kitörése óta a Magyarországon működő **kkv-k hitelhez jutási lehetőségei számottevően romlottak** az ár- és nem árjellegű hitelezési kondíciók vonatkozásában egyaránt. Az elhúzódó recesszió több csatornán keresztül is negatívan érintette a kkv-k jövedelmezőségét, valamint jelentős volt a kockázata annak, hogy a magas finanszírozási költségek és a romló jövedelmezőség között negatív visszacsatolás alakuljon ki. Mindez tovább mérsékelné a vállalati hitelezést, miközben a reálgazdaság fenntartható növekedési pályájához évi 6-8 százalékos hitelnövekedési ütem lenne szükséges. (Fábián – Vonnák, 2014) A hitelintézeti szektornak tehát képesnek kell lennie arra, hogy folyamatosan és gördülékenyen tudja kiszolgálni a gazdaság mindenkori hiteligényét.

4.2. NÖVEKEDÉST TÁMOGATÓ KAMATPOLITIKA

Az MNB elsődleges mandátuma az árstabilitás elérése és fenntartása, az elsődleges cél veszélyeztetése nélkül pedig **a pénzügyi rendszer stabilitásának, valamint a rendelkezésre álló eszközökkel a kormány gazdaságpolitikájának a támogatása.** A válság által támasztott kihívásokra válaszul az inflációs célkövetés rendszerében a jegybankok a nagyobb rugalmasság irányába mozdultak el, és megújították monetáris politikai eszközszerüket. A rugalmas inflációs célkövető stratégia az árstabilitás elsődlegessége mellett

egy olyan keretet biztosít, amiben a jegybank rövid távon nemcsak az inflációra összpontosít, hanem figyelembe vesz egyéb (reálgazdasági, pénzügyi stabilitási) szempontokat is. A reálgazdasági megfontolások elsősorban úgy jelenhetnek meg a döntéshozatal során, hogy a jegybank a reálváltozók túlzott volatilitásának elkerülése érdekében átmenetileg tolerálja inflációs céljának elvétését, amit a toleranciasáv használatával is megjeleníthet.¹⁰ Az MNB az inflációs cél elérése érdekében tett kamatlépései mellett, hogy mérsékelte az inflációs cél alullövésének mértékét, jelentős növekedési hatást eredményeztek, érdemben hozzájárultak a gazdasági kibocsátás szintjének emelkedéséhez is. (MNB, 2014a)

4.1 táblázat

A kamatcsökkentési ciklus kumulált hatása a GDP szintjére

Időszak	GDP szint (százalék)	Belső kereslet hozzájárulása a GDP-hez	Nettó export hozzájárulása a GDP-hez
2013	0,5	0,1	0,4
2014	1,1	0,5	0,6
2015	1,4	0,9	0,5

Forrás: Felcser és társai (2015b)

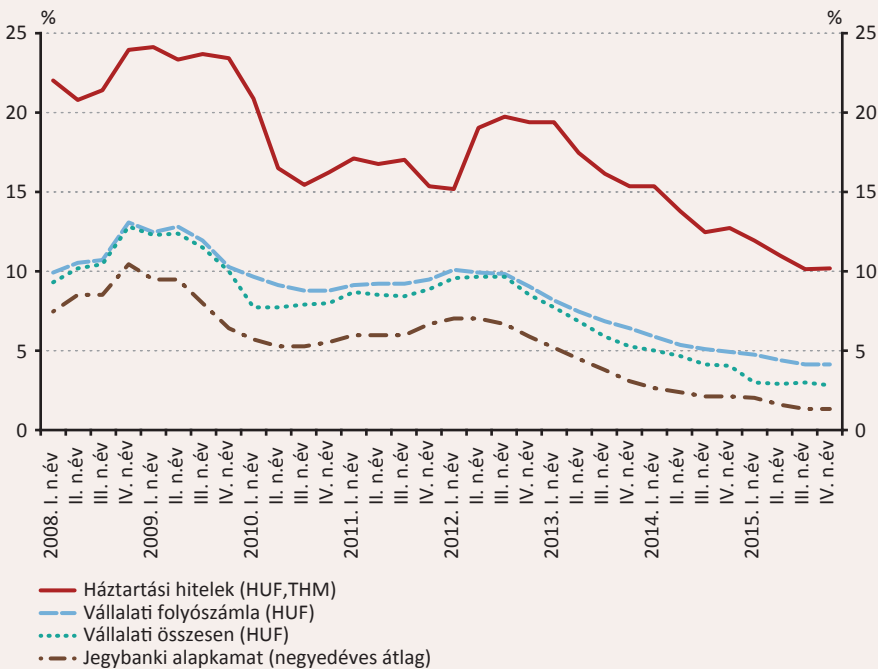
A 2012 nyarán megkezdett kamatcsökkentések következtében a jegybanki alapkamat a kezdeti 7 százalékról összességében 565 bázisponttal historikusan alacsony szintre, 1,35 százalékra mérséklődött. A kamatcsökkentési ciklus gazdaságösztönző hatása kezdetben elsősorban az export élénküléséhez kötődött, mivel a hazai lakossági szektor a válságot megelőzően jelentős mértékű devizaadósságot halmozott fel, így a fennálló adósságterhek következtében a direkt kamatcsatorna kevésbé lehetett hatékony a lakossági fogyasztási-megtakarítási döntésekre vonatkozóan. Ugyanakkor 2015-ben a lakossági devizahitelek forintosítása következtében a lakossági mérlegekből kikerült az árfolyamkockázat, így a kamatcsökkentés a korábbinál nagyobb mértékben járulhat hozzá a hitelek és betétek kamatán keresztül a fogyasztás élénküléséhez. (Felcser és társai, 2015b)

A jegybanki előrejelzések alapján a tartósan laza monetáris kondíciók összhangban vannak az inflációs cél középtávú elérésével és a reálgazdaság en-

¹⁰ Ezt szem előtt tartva a MNB Monetáris Tanácsa 2015 márciusában az inflációs cél esedékes felülvizsgálatát követően a 3 százalékos inflációs cél fenntartása mellett egy ± 1 százalékpontos ex ante toleranciasávot jelölt ki. (Felcser és társai, 2015a)

nek megfelelő mértékű ösztönzésével. A csökkenő alapkamat átgyűrűzött a pénzügyi piaci kamatokba, és ezzel párhuzamosan az állampapír-piaci hozamokra is kedvezően hatott. A monetáris lazítás a csökkenő banki hitelkamatokon keresztül a lakossági és vállalati kamatterhekre is pozitív hatással volt. Ugyanakkor a kamatcsökkentések ellenére a vállalatok – főként a kkv szektor – még 2013-ban is túlzottan szigorú hitelkondíciókkal szembesültek, ami további hitelösztönző intézkedést tett szükségessé.

4.3 ábra
Az új hitelkihelyezések kamatlába



Forrás: MNB.

4.3. AZ NHP: A JEGYBANK ELSŐ DIREKT HITELÖSZTÖNZŐ ESZKÖZE

A monetáris politikai eszköztár új elemeként hirdette meg az MNB 2013 áprilisában a **Növekedési Hitelprogramot (NHP)** a kkv-k hitelezésében tapasztalt tartós piaci zavar enyhítése, a pénzügyi stabilitás megerősítése, valamint az

ország külső sérülékenységének csökkentése érdekében támogatva mindezzel a gazdasági növekedést. **Az NHP keretében 2015 végéig összesen mintegy 31000 vállalkozás jutott finanszírozáshoz 2126 milliárd forint összegben, a rendelkezésre álló keretösszeg mintegy 95 százaléka felhasználásra került.** Az MNB az NHP keretében 0 százalékos kamatozású refinanszírozási forint hitelt nyújt a hitelintézeteknek, amit azok **maximum 2,5 százalékos kamatmarzs** mellett továbbhiteleznek a kkv-knak. A programban első két szakaszában beruházás, forgóeszköz és EU-s támogatás finanszírozására, valamint korábban ilyen célra felvett kölcsön kiváltására nyílt lehetőség. Az NHP keretében a hitelintézetek által a kkv-nak nyújtott hitelek maximum 2,5 százalékos kamatszintje – mely a teljes, **akár 10 éves futamidő során fix** marad – alacsony és kiszámítható kamatterher mellett tette lehetővé üzleti tevékenységük bővítését, gördülékenyebb működését, elhalasztott beruházások megvalósítását. Az NHP számottevően **élénkítette a hitelkeresletet** a vállalkozások oldaláról, továbbá a hitelintézetek figyelmét is a kkv szektorra irányította, ami **fokozta a versenyt** az ügyfelek megszerzéséért és megtartásáért. A bankok közötti verseny szerepe pedig kiemelkedő fontosságú, mivel valós költségeket tükröző kamatokat eredményez az ügyfelek számára, ezáltal ösztönözve a beruházásokat. (Nagy – Vonnák, 2014)

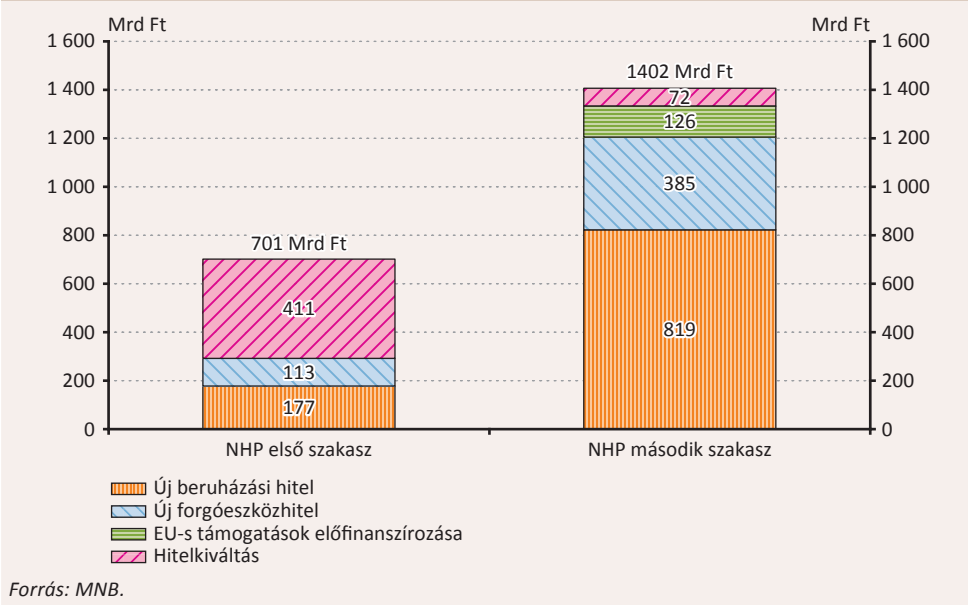
Az NHP mindössze három hónapig tartó, **első szakaszában** összesen **701 Mrd forintnyi hitelszerződést kötöttek a bankok mintegy 7 ezer vállalkozással.** A program mind keresleti, mind kínálati oldalról jelentős hatást gyakorolt a szereplők aktivitására. Az új hitelekben belül a beruházási hitelek részesedése kiemelkedő volt, ami a gazdasági növekedésre gyakorolt hatását illetően kedvező, valamint a hitelkiváltások is fontos szerepet játszottak a verseny élénkítésében és a kamatterhek csökkenésében, továbbá a **devizahitelt kiváltók esetén az árfolyamkockázat megszüntetésében.** Összesen 229 milliárd forint értékű devizahitelt forintosítottak a – feltehetően a természetes fedezettel nem rendelkező – vállalatok, ami az akkor fennálló, mintegy 1800 milliárd forint összegű teljesítő devizahitelállomány több mint 10 százalékának kiváltását jelentette, ezzel gazdálkodásuk kiszámíthatóbbá, pénzügyi helyzetük stabilabbá vált.

Az első szakasz eredményeire építve került meghirdetésre 2013 októberétől a **második szakasz** először 2014 végéig, ahol a nagyobb növekedési hatás elérése érdekében a **hangsúly már az új hitelekre, azon belül is a beruházási hitelekre került. A hitelek mintegy 96 százaléka új hitel, és 60 százaléka közvetlenül új beruházás finanszírozását szolgálta.** Míg a hitelcélok az első szakaszhoz képest érdemben nem változtak, a hitelkiváltásra csak korlátozott

mértékben – a teljes folyósításon belül 10 százalékos mértékben – nyílt lehetőség. A hosszabb rendelkezésre tartási időszak az időigényesebb beruházási projektek megvalósításának is teret adott, továbbá az **ügyfelek szélesebb körének** finanszírozását tette lehetővé.

4.4 ábra

Hitelcélok szerinti megoszlás az NHP első és második szakaszában

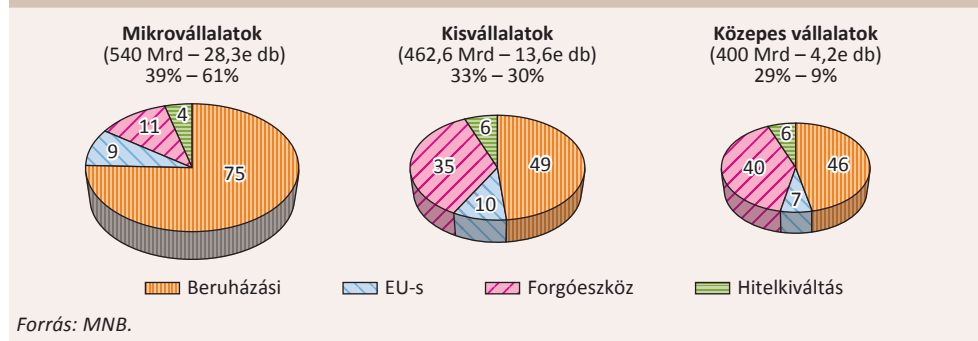


Az MNB a **program feltételeit** a pénzügyi szektor szereplőinek visszajelzéseit figyelembe véve többször „**finomhangolta**” annak érdekében, hogy bővüljön a program keretében hitelhez jutó vállalkozások köre. Ennek egyik lényeges eleme volt a finanszírozási lehetőségek **lízing és a faktoring konstrukciók** programba történő beemelése. A hangolásoknak és a hosszabb rendelkezésre állási időnek köszönhetően számottevően emelkedett a leginkább finanszírozási nehézségekkel szembesülő kisebb vállalkozások súlya. A nagy keresletre való tekintettel később mind a szerződéskötési időszak meghosszabbításra, mind a keretösszeg megemelésre került. **Az NHP második szakaszában összesen mintegy 27000 vállalkozás jutott finanszírozáshoz közel 1402 milliárd forint összegben, ezzel a rendelkezésre álló keretösszeg több mint 95 százaléka felhasználásra került.** Az NHP második szakaszában mind volumen, mind darabszám szerint **a kisebb vállalkozások vették fel a legtöbb hitelt, döntő többségben beruházási célra.** A részesedésük az összes igénybevétel-

ből volumen szerint 40 százalék körüli, miközben darabszám alapján több mint 60 százalék. Ez kedvezőnek tekinthető, mivel a kutatások szerint ezen vállalati szegmens esetén volt a legnagyobb az NHP beruházásösztönző hatása. (Endrész és társai, 2015) A kisebb szereplők nagyobb arányával összhangban csökkent az átlagos hitelméret is, a második szakaszban **minden második NHP-s hitel 10 millió forint alatti volt.**

4.5 ábra

Vállalatméret és hitelcélok szerinti megoszlás az NHP második szakaszában



A **hitelkihelyezések területi koncentrációja** már az első szakaszban is **kisebb mértékű** volt, mint a program előtt a teljes kkv-hitelállomány viszonylatában, ez a kiegyenlítődés pedig a második szakaszban még inkább megfigyelhető volt. Jóllehet, a legtöbb hitel az NHP-ban is a Közép-Magyarország (Budapest és Pest megye) régióhoz köthető, azonban míg a program indulásakor a kkv szerződések 56 százaléka, addig az NHP második szakaszában megkötött hitelszerződések összegének mintegy harmada köthető ehhez a régióhoz. A legtöbb hitelt a kereskedelem, javítás szektorban és a mezőgazdaságban működő kkv-knak nyújtották, az összes NHP-s hitelből mindkét szektor részesedése 25 százalék; míg a harmadik legjelentősebb ágazat a feldolgozóipar, ahova a hitelek csaknem 20 százaléka jutott.

Az MNB több lépést tett annak érdekében, hogy a hitelképes, de kockázati szempontból az NHP-ból korábban kiszoruló, és így az alacsony kamatkörnyezet ellenére is csak rövid futamidőre és indokolatlanul magas kamatok mellett finanszírozáshoz jutó vállalatok hitelezési feltételit is javítsa. 2015 márciusában elindította az **NHP+ konstrukciót**, melynek keretében **korlátozott mértékben, korlátozott ideig átvállalja a kkv-k hitelkockázatának egy részét a hitelintézetektől**, 2015 májustól pedig lehetővé tette az intézményi kezességvállaláshoz

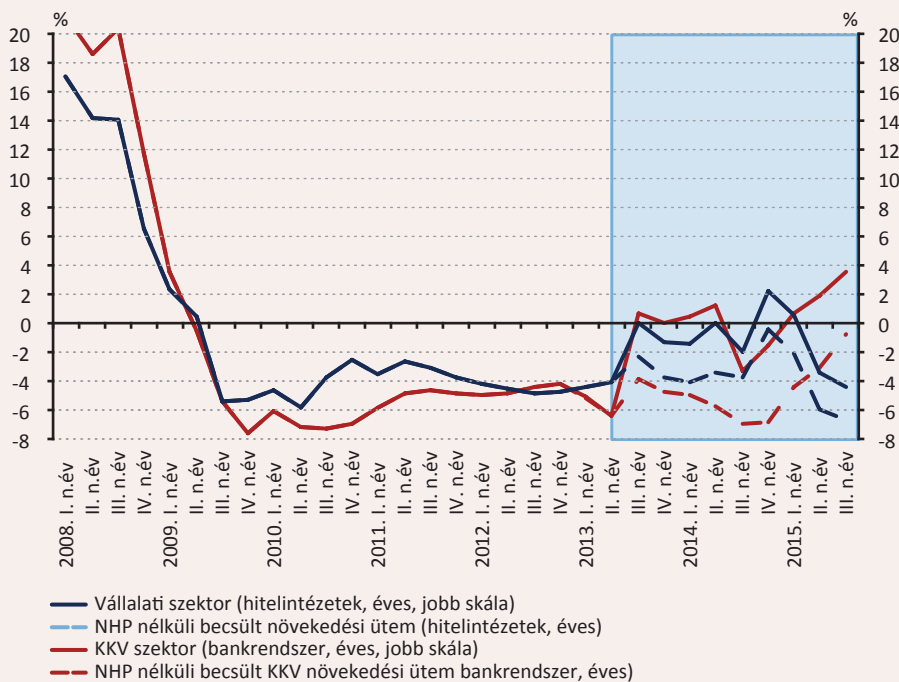
kapcsolódó garanciadíj 2,5%-os marzson felüli felszámítását. A hitelintézetek számára tehát – az NHP-s hitelhez igénybe vehető intézményi kezességvállalás, valamint az NHP+-ban elérhető kockázatmegosztás révén – többféle eszköz is rendelkezésre állt a kockázatok csökkentéséhez, amelyek közül saját üzleti megfontolásuk alapján választhattak.

4.4. AZ NHP REÁLGAZDASÁGI HATÁSAI

Az NHP trendfordulót hozott a kkv-hitelezésben. A program, bevezetését követően sikeresen stabilizálta az addig trendszerűen csökkenő kkv hitelállományt és 2015-ben már növekedés volt megfigyelhető. A teljes vállalati hitelezés dinamikája ugyancsak javult 2013-tól kezdődően, így 2014-ben már a vállalati hitelezés egészében bővülés volt megfigyelhető. 2015-ben a vállalati hitelezést kettősség jellemezte, mivel míg a nagyvállalati hitelezésben döntően egyedi, keresleti okokra visszavezethető események miatt nagymér-

4.6 ábra

A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának növekedési üteme



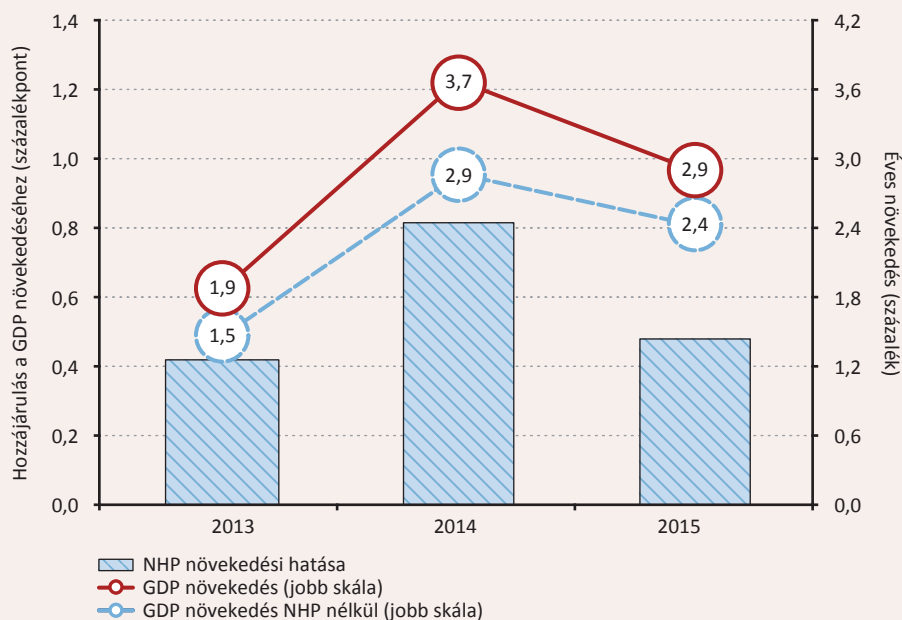
Forrás: MNB.

tékű csökkenés volt megfigyelhető, addig a kkv hitelezésben folytatódott a növekedés, a harmadik negyedévére elérve a 3,5 százalékos éves bővülést.

Az NHP nemcsak a kkv-hitelezésben tapasztalható kedvezőtlen trend megtörésében játszott fontos szerepet, hanem érdemi hatást gyakorolt a gazdasági növekedésre is a hitelkereslet emelkedésén és a hitelkínálat bővülésén keresztül. Az MNB kutatásai alapján ugyanis a vállalati hitelállomány egy százalékponttal nagyobb növekedése 0,2 százalékponttal nagyobb GDP növekedést eredményez. (Tamási – Világi, 2011)

Az NHP a gazdasági növekedéshez a vállalkozások beruházásainak ösztönzése révén járult hozzá jelentősen. Az NHP hatására megvalósuló addicionális beruházások nagyságára vonatkozóan Endrész és társai (2015) a kkv szektor vállalatainak pénzügyi beszámolóit felhasználva végzett becslést. A modellt újrabecsülve azt találták, hogy az NHP első szakaszában felvett hitelek 137,3 milliárd forint, míg az NHP második szakaszában felvett hitelek 210,6 milliárd forint addicionális beruházást generáltak. Az NHP keretében hitelhez jutó

4.7 ábra
Az NHP reál gazdasági növekedésre gyakorolt hatása



Forrás: KSH, MNB számítás.

kkv-k körében 2014 októberében végzett kérdőíves felmérés szintén azt mutatta, hogy az NHP hiányában a beruházási hitelek megközelítőleg 40 százaléka nem, 30 százaléka pedig csak részben került volna folyósításra.¹¹ A beruházások révén létrejövő többletkapacitásoknak **pozitív hatása van a foglalkoztatottság alakulására**, az MNB saját számításai alapján az NHP 2013-2014-ben és 2014-2015-ben is 5-13 ezer munkahelyet teremthetett.

Az MNB által megvalósított kamatcsökkentések növekedésre gyakorolt hatása mellett **az NHP mind 2013-2014-ben, mind pedig 2014-2015-ben 1-1,5 százalékponttal járulhatott hozzá a GDP növekedéséhez.** (Tamási – Világi 2011)¹²

4.5. AZ NHP FOKOZATOS KIVEZETÉSE ÉS A PIACI HITELPROGRAM ELINDÍTÁSA

Az **átmeneti eszközként bevezetett NHP sikeresen teljesítette** a program meghirdetésekor **kitűzött** piacépítési és növekedési **célokat**. Hosszabb távon azonban a jegybanki szerepvállalás nélküli, mennyiségében és minőségében is a gazdasági növekedést támogató piaci alapú hitelezés a kívánatos, így az NHP második szakasza és az NHP+ **2015 év végén lezárásra került**. Az általános hitelezési feltételek jövőbeli alakulásával kapcsolatos kockázatok miatt ugyanakkor az **NHP kivezetése** csak **fokozatosan valósulhat meg**, ugyanis a kedvező forrás hirtelen megszűnése nehézséget jelenthetne a kkv-k számára beruházásaik megvalósításában.

A piaci hitelezésre való áttérés elősegítése érdekében az MNB **2016 januárjában elindította Növekedéstámogató Programot (NTP)**, amely az NHP kivezetési szakasza mellett új, a hitelezést pozitív ösztönzőkkel támogató jegybanki eszközöket foglal magába (Piaci Hitelprogram: PHP).

¹¹ Az MNB által 3000 fős minta alapján készített, nem reprezentatív felmérés.

¹² Továbbá a tanulmány felhasználásával készült MNB saját számítások.

4.2. táblázat**Növekedéstámogató Program elemei**

Növekedéstámogató Program (NTP)	
Növekedési Hitelprogram kivezetési szakasz (NHP 3)	Piaci Hitelprogram (PHP)
I.pillér: szűkített forint hitel (300 Mrd Ft)	Hitelezési aktivitáshoz kötött kamatcsereügylet (HIRS – 1000 Mrd Ft) Preferenciális betételhelyezési lehetőség (500 Mrd Ft)
II.pillér: swappal kombinált forint hitel (300 Mrd Ft)	Banki tőkekövetelményekben megtestesülő ösztönzés (SREP)
	Vállalati információs rendszer
Forrás: MNB.	

Az **NHP** két pillérből álló **harmadik, kivezető szakaszának keretében** 2016. január elejétől december végéig köthetnek hitelszerződést a hazai kkv-k. Az **első pillér** a NHP második szakaszánál mind volumenben, mind a hitelcélok tekintetében **célzottabb forint alapú finanszírozást** tesz lehetővé. A **második pillérben** a bankok a kapott forinthitelt devizára cserélik, ami lehetővé teszi, hogy devizában nyújtsanak finanszírozást természetes fedezettel rendelkező kkv-k számára; ezzel a pillérrel az MNB a **hosszú lejáratú devizafinanszírozásban** megfigyelhető piaci torzulást kívánja kezelni.

A PHP részeként bevezetésre kerülő hitelezési aktivitáshoz kötött kamatcsere-ügylet (**HIRS**) azáltal segíti elő a **hitelezés dinamizálását**, hogy lehetőséget biztosít a bankoknak a hosszú lejáratú kkv-hitelek kamatkockázatának kezelésére, miközben az eszköz igénybevételével a hitelintézetek számszerű és ellenőrizhető hitelezési vállalást tesznek. A HIRS eszközhöz **kapcsolódó preferenciális betételhelyezési lehetőség** kiegészítő forintlikviditás-kezelő eszköz, melynek keretében a HIRS-ügyletet kötő bankok számára a jegybank lehetőséget biztosít arra, hogy kötelező tartalékkötelezettség feletti likviditásuk egy részét alapkamatot fizető preferenciális betétszámlán helyezték el.

A hitelezési aktivitás növelését szolgálja az is, hogy a PHP keretrendszerén belül az MNB a 2016-os SREP vizsgálatok során olyan, a **banki tőkekövetelményben megjelenő ösztönzőket** vezet be, melyek a tőkemegfelelés javításához kapcsolódóan hatékony gazdaságélénkítő eszközöket jelentenek. Ugyancsak a hitelezési célok elérését támogatja az **új vállalati hitelinformációs rendszer** kialakítása. Az MNB által kezdeményezett törvénymódosítási javaslat elfogadása lehetővé tette, hogy az MNB a vállalatok hitelezési információit

és a vállalatok pénzügyi adatait együttesen vizsgálhassa, megteremtve ezzel a lehetőséget a hitelkockázat, a vállalati jellemzők és makrogazdasági folyamatok együttes modellezésére. Az adatbázis segítségével a jegybank képes lesz a bankrendszer számára releváns információkat nyújtani a hitelezési döntéseikhez.

Az **NTP eszközei** egyrészt a kkv-hitelezés kiszámítható és stabil növekedését segítik elő a bankok számszerűsíthető hitelezési vállalásai révén, másrészt pedig hosszú távon is **támogatják a vállalati hitelezési aktivitást, illetve ezen keresztül a fenntartható gazdasági növekedést.**

A 2016 februárjában megjelentetett „**Versenyképesség és növekedés**”¹³ című kötetével is az az MNB szándéka, hogy a fenntartható gazdasági növekedésről és versenyképességről szóló **közös gondolkodáshoz a jegybank is érdemben hozzájáruljon.** A könyv egyfelől a szakmai közvélemény mellett támogatni kívánja a hazai gazdaságpolitikát a versenyképesség erősítése szempontjából kulcsfontosságú területek azonosításában. Másfelől a válság előtti és utáni magyar növekedési modell mély és átfogó elemzésével kíván megfelelő kiindulópontot biztosítani egy új, a megelőző 25 évnél sikeresebb hosszú távú felzárkózási stratégia kialakításához.

¹³ A fenntartható gazdasági felzárkózást megalapozó versenyképességi stratégia megalkotására kérte fel a kormány az MNB-t a rendelkezésre álló szakmai tudásának kiaknázásával.

5. A monetáris politika hatása a költségvetésre és az MNB szerepe a Költségvetési Tanácsban

2013 után az MNB a jegybanktvérénnyel összhangban, elsődleges céljának veszélyeztetése nélkül, a rendelkezésére álló eszközökkel törekedett a kormány gazdaságpolitikájának támogatására. A monetáris és a fiskális politika összhangjának eredménye, hogy a 2013 óta megvalósult jegybanki programok három csatornán keresztül is segítették a költségvetési stabilizációt és az államadósság csökkenését. Egyrészt a jegybanki kamatcsökkentések és az Önfiranszírozási program nagymértékben hozzájárult ahhoz, hogy a költségvetés kamatkidadásai 2013 és 2015 között a GDP közel 1 százalékával csökkenetek. Másrészt egyes jegybanki programok, különösen a kamatcsökkentések és az NHP bevezetése, a gazdasági növekedésre és az adóalapok bővülésére gyakorolt kedvező hatásaikon keresztül növelték a költségvetési adóbevételeket. Harmadrészt a monetáris politikai fordulat segített elkerülni azt, hogy az MNB veszteséges legyen, sőt 2013 óta folyamatosan nyereséges a jegybank. Mindezeken felül az MNB elnöke a Költségvetési Tanács tagjaként a költségvetési szabályok betartásának ellenőrzésével is hozzájárult a költségvetési egyensúly javulásához és az államadósság csökkenéséhez. Végül, az MNB a kormány felkérését elfogadva a Versenyképesség és növekedés című kiadványában megvizsgálta a sikeresen felzárkózó országok gazdaságpolitikáját, és ezen eredmények valamint a magyar gazdaság aktuális helyzetének elemzése alapján azonosított olyan területeket, amelyek reformja hozzájárulhat hazánk gazdasági versenyképességének javításához.

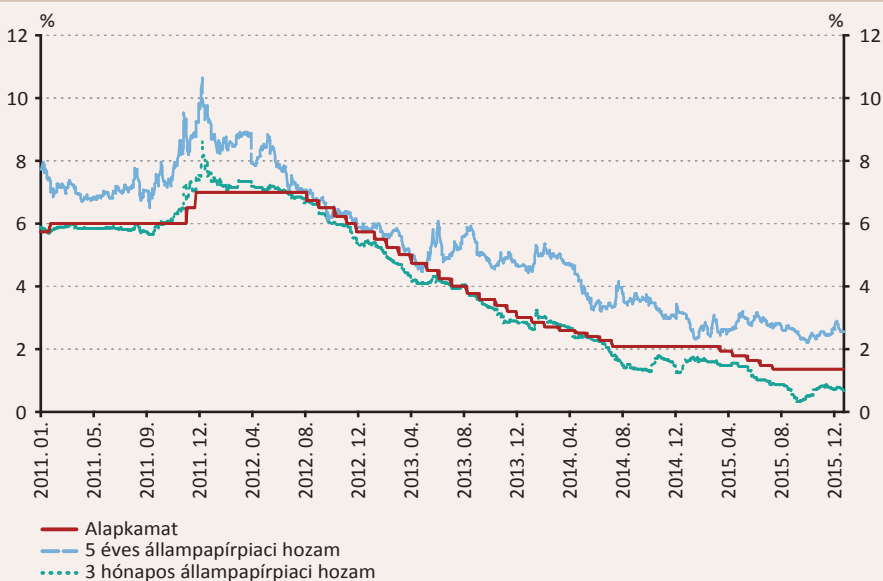
5.1. AZ MNB MONETÁRIS POLITIKÁJÁNAK FISKÁLIS POLITIKÁT SEGÍTŐ HATÁSAI 2013-TÓL

A 2010 és 2013 között végrehajtott fiskális konszolidáció után 2013-ban megtörtént a monetáris politikai fordulat is, amely során az MNB stratégiai partnere lett a kormánynak. Az irányadó kamatláb tartós mérséklésével és egyéb jegybanki programokkal (NHP, Önfiranszírozási program, NTP) az MNB

ugyanis nem pusztán elsődleges célját, az árstabilitás elérését és fenntartását, hanem ennek veszélyeztetése nélkül a jegybanktörvényben előírt többi feladatát, a pénzügyi stabilitást és a kormány gazdaságpolitikáját is igyekezett erősíteni, támogatni. Ez egyrészt az állami kamatkiadások csökkenésében, másrészt a gazdaság élénkítésén keresztül az adóbevételek emelkedésében, végül pedig a tartósan pozitív jegybanki eredmény elérésben nyilvánult meg.

Az MNB monetáris politikája nagymértékben hozzájárult ahhoz, hogy az állampapír-piaci hozamok csökkenésén keresztül a költségvetés éves kamatkiadásai 2013 és 2015 között a GDP mintegy 1 százalékaival csökkentek. A jegybanki alapkamat jelentős, eddig összesen 565 bázispontos csökkentése, továbbá egyéb, 2013 utáni jegybanki programok (pl. Önfinszírozási program), valamint a monetáris politika jellegének stabil és megfelelő kommunikálása nem csupán a rövid, hanem a hosszabb futamidejű állampapír-piaci hozamokra is képesek voltak mérséklő hatást gyakorolni. Az Európai Bizottság elemzése is rámutat, hogy a kamatkiadás-csökkenés, amely megvalósult Magyarországon 2013 és 2015 között régiós és uniós összevetésben is kiemelkedő

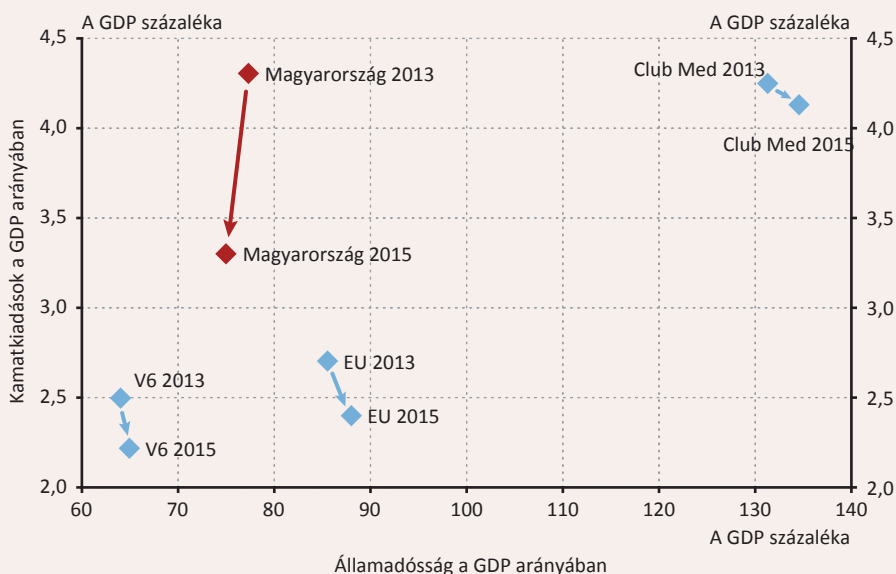
5.1. ábra
A magyar alapkamat és a másodpiaci állampapírhozamok alakulása 2011 és 2015 között



Forrás: MNB, ÁKK

5.2. ábra

A kamatkiadások és az államadósság változása 2013 és 2015 között



Forrás: Eurostat, Európai Bizottság 2015 őszi előrejelzés (Autumn 2015 Economic Forecast)

lehet, az adósságráta részben ebből fakadó csökkenése pedig szintén igen kedvező nemzetközi összehasonlításban. Az államadósság fokozatos átárazódás révén a jövőben a kamatkiadások további csökkenése várható, és a kamatmegtakarítás éves mértéke elérheti a GDP 1,7 százalékát¹⁴, ami jelentős addicionális mozgásteret biztosít a fiskális politika számára.

2013-tól az MNB monetáris politikája a reálgazdasági bővülés támogatásán keresztül is hozzájárult a költségvetési egyensúly javulásához.¹⁵ A kamatcsökkentés élénkítette a hazai beruházásokat és a fogyasztást is, a Növekedési Hitelprogram pedig közvetlenül segítette a kis- és középvállalatok finanszírozását. Mindkét program éves átlagban mintegy 0,5-0,5 százalékkal járult hozzá a GDP bővüléséhez, ami pedig a megnövekedett adó- és járulékbévételeken keresztül becslésünk szerint évente a GDP 0,3-0,4 százalékaival javíthatta az államháztartás egyenlegét.

¹⁴ Európai Bizottság (2016): Fiscal Sustainability Report 2015

¹⁵ Felcser Dániel – Soós Gábor Dániel – Váradi Balázs (2015): A kamatcsökkentési ciklus hatása a magyar makrogazdaságra és a pénzügyi piacokra, Hitelintézeti Szemle, 14. évfolyam. 3. szám, 2015. szeptember.

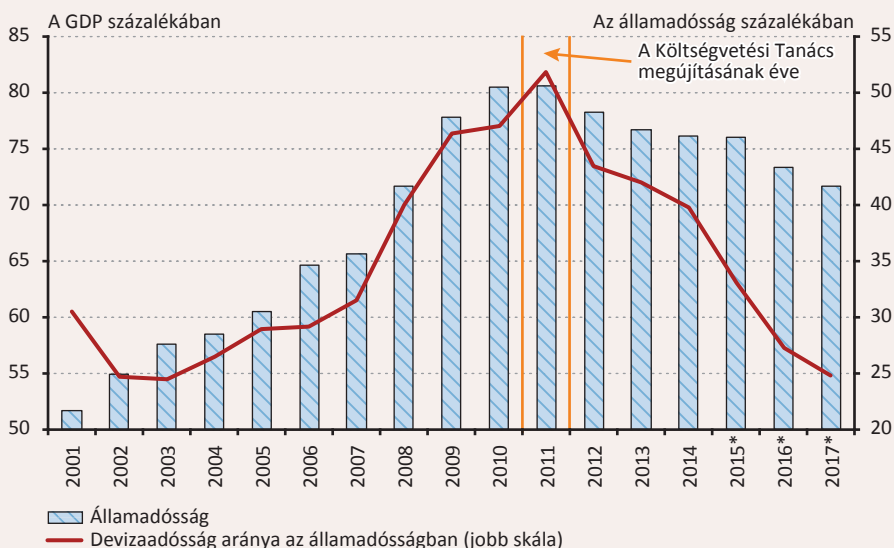
A 2013-tól tartósan pozitív jegybanki eredmény hozzájárult ahhoz is, hogy 2013-ban megszűnt Magyarországgal szemben az uniós túlzottdeficit-eljárás.

A jegybanknak nem célja a pozitív eredményt elérése, de költségvetési szempontból mégis fontos lehet, mert ha az adott évi jegybanki veszteséget nem sikerül a jegybank eredménytartalékából kiegyenlíteni, akkor azt a központi költségvetés a szabályok értelmében köteles megtéríteni, ami növeli a költségvetés hiányát és az államadósságot. 2012 végén több mint 200 milliárd forintos, historikusan is kimagasló negatív eredményt jelzett előre a megelőző jegybanki vezetés 2013-ra, azonban a monetáris politika reformja révén sikerült elkerülni a veszteséget, amely a költségvetési veszteségtérítésen keresztül közvetlenül veszélyeztette Magyarország kikerülését az uniós túlzott deficiteljárás (EDP) alól. A jegybank eredménye végül mintegy 25 milliárd forintos többletet mutatott 2013-ban, és a pozitív eredményt fenntartotta az MNB az elmúlt két évben is.

A 2013 utáni monetáris politika a fenti hatások (reálgazdaság ösztönzése, költségvetési kamatkiadások csökkentése, pozitív MNB-eredmény) következtében jelentős mértékben hozzájárult a 2011 után csökkenő pályára állt

5.3. ábra

A bruttó államadósság és az adósság devizaarányának alakulása



*Megjegyzés: Az MNB prognózisa a 2015. decemberi Inflációs Jelentésben.

Forrás: MNB

államadósság-ráta mérséklődéséhez. A 2011-ben 80,8 százalékos historikus csúcson álló GDP-arányos bruttó államadósság 2015. év végére 75,5 százalékra csökkenhetett az MNB előzetes pénzügyi számla adatai alapján.

5.2. A JEGYBANKELNÖK ÉS AZ MNB SZEREPE A KÖLTSÉGVETÉSI TANÁCSBAN

A Költségvetési Tanács – melynek az MNB elnöke is tagja – legfőbb mandátuma a központi költségvetésről szóló törvény előkészítése során az államadósság mértékére vonatkozó előírások betartásának felügyelete. A Költségvetési Tanács az ellenőrző funkcióján keresztül járult hozzá a 2010 óta végrehajtott költségvetési fordulathoz, amelynek következtében – a kedvezőtlen európai konjunktúra és emelkedő uniós adósságok ellenére – a költségvetés hiánya 2012 óta nem éri el a 3 százalékot, az államadósság-ráta pedig 2011 óta fokozatosan csökken. A Költségvetési Tanács döntéseit és a közvélemény tájékoztatását egyaránt támogatja az MNB 2015-ben megújult Költségvetési jelentés című kiadványa.

A jegybanktörvényben lefektetett célokkal és feladatokkal összhangban működő monetáris politika 2013 után teljes értékű stratégiai partnere lett a gazdaságpolitika fiskális ágának. A jegybanki lépések számottevően hozzájárultak a költségvetési egyensúly javulásához, az államadósság-ráta csökkentéséhez és a gazdasági növekedéshez is. Magyarország hosszú távú gazdasági felzárkózásához azonban az eddigi eredmények megőrzése mellett hazánk versenyképességének javítása szükséges. A jegybankban felhalmozott szakmai tapasztalat bizonyos területeken segíthet a versenyképesség útjában álló akadályok azonosításában és azok lebontását célzó intézkedések kialakításában.

II. A PÉNZÜGYI RENDSZER STABILITÁSÁT ÉRINTŐ LÉPÉSEK

6. A felügyeleti integráció, valamint a felügyeleti tevékenység eredményei

Az Országgyűlés 2013. szeptember 16-i ülésnapján elfogadta a Magyar Nemzeti Bankról szóló T/11474. számú törvényjavaslatot, amellyel a pénzügyi felügyeleti funkció jegybankba történő integrálásáról határozott azért, hogy **a jegybanki és a felügyeleti tevékenység egy intézménynél összpontosuljon**, így megteremtve a lehetőséget arra, hogy **a magyar pénzügyi szektor felügyelése a makro- és mikroprudenciális eszközök összehangolt, egymásra épülő alkalmazásával történjen**.

Az integráció a Magyar Nemzet Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény alapján 2013. október 1-jén valósult meg. Az új MNB törvénnyel **a jogalkotó olyan intézményt hozott létre**, amely egy szervezet keretein belül szavatolja a pénzügyi rendszer egészének stabilitását, illetve az egyedi pénzügyi intézmények biztonságos működését, melyből adódóan **a korábbiaknál hatékonyabban és gyorsabban képes kezelni** mind a makro-, mind a mikroprudenciális **kockázatokat**, elhárítani a reálgazdaság kiegyensúlyozott működését hátráltató, illetve pénzügyi stabilitási kockázatokat hordozó problémákat. A jegybank a monetáris politikai döntéseinek kialakításakor is figyelembe tudja venni a felügyeleti tevékenység során szerzett tapasztalatokat, és építhet a mikroprudenciális területen jelenlevő egyedi intézményi tudásra.

Az MNB felügyeleti hatóságként az elmúlt időszakban számos lépést tett annak érdekében, hogy a pénzügyi rendszert tudatosan és eredményesen formálni képes, és **az európai uniós felügyeleti közösségben ismert és elismert hatósággá válhasson**. Ehhez elsőként **a stratégiai célkitűzéseit hozta összhangba a jegybank egészének feladataival**. A 2014-2019-ig terjedő időszakra készített, „Stabilitás és bizalom” című felügyeleti és fogyasztóvédelmi stratégiában megfogalmazott piaci célok lefedik a pénzügyi válság következtében egyedi és szektorszinten kialakult problémákat, kockázatokat, és a pénzügyi rendszer egészének stabilitását célzó makroprudenciális funkciót

ellátó szakterületekkel együttműködve kezelik ezeket, azonos súllyal kezelve a prudenciális, a fogyasztóvédelmi felügyelést és a piacfelügyeletet.

A felügyelet stratégiai célja a stabil, versenyző, prudensen működő, transzparens és a közbizalmat élvező pénzügyi szektor. Ennek eléréséhez elengedhetetlen egy **megújuló, kibővített eszköztárral proaktívan felügyelő, a szabályok megsértését szigorúan szankcionáló, de a felügyelt szektorok jogszerű és tisztességes tevékenységéhez a teljes támogatást biztosító, erőteljes fogyasztóvédelmi szerepet megvalósító MNB.** A megújulás érdekében a korábbi szervezeti struktúra teljes átalakítása (például gyors reagálású, ún. operatív vizsgálati egységek kialakítása 2015-ben) és a személyi állomány megerősítése is megtörtént.

Az MNB-nek a felügyeleti stratégiájában megfogalmazottaknak megfelelően biztosítani kell a teljes pénzügyi szektor prudens működését és jelentős számú piaci szereplőt kell felügyelnie. Ennek érdekében a prudenciális vizsgálati gyakorlat úgy módosult, hogy **a korábbi széles spektrumot felölelő átfogó vizsgálatok helyett előtérbe kerülnek az egyes intézmények tevékenysége, működése szempontjából releváns kockázatokra fókuszáló, mélyebb és részletesebb vizsgálatok.**

6.1. táblázat

Prudenciális helyszíni vizsgálatok száma

Helyszíni vizsgálatok száma	2014		2015		2016 (terv)	
	átfogó	egyéb	átfogó	egyéb	átfogó	egyéb
Összesen	81	45	53	78	94	59

Forrás: MNB

Az MNB törvény módosítása megteremtette a lehetőséget, hogy amennyiben a felügyelet a piaci stabilitásnak, a pénzügyi szektor szereplőinek vagy az ügyfelek érdekeinek biztosítása érdekében szükségesnek ítéli, azonnal – előzetes értesítés nélkül – rendkívüli célvizsgálatot folytathat le bármely felügyelt intézménynél. Nem elég azonban a hiányosságokat és kockázatokat feltárni, annak kiküszöbölését is el kell érni. Ehhez **egy szigorú, elrettentő erővel bíró bírságpolitikát alkalmaz a felügyelet és az elvárások teljesülését teljes körűen nyomon követi.** Ha egy intézmény nem vagy nem az előírt határidőre, esetlegesen nem az elvárt minőségben teljesíti a számára előírt

kötelezettségeket, akkor az MNB haladéktalanul és kellő szigorúsággal lép fel az intézménnyel szemben.

A felügyelt intézmények és a lefolytatandó vizsgálatok nagy száma miatt az MNB rendelkezésére álló erőforrások optimális felhasználásához szükségessé vált a korábbi felügyelési gyakorlat, módszerek teljes körű felülvizsgálata. **Az intézmények hatékony és proaktív felügyelésében már új, előrettekintő szemlélet érvényesül**, amely fókuszában a devianciával szembeni maximális szigor alkalmazása mellett **a piac aktív formálása szerepel, állásfoglalásokon és ajánlásokon keresztül.**

6.2. táblázat		
Kiadott felügyeleti szabályozó eszközök		
Kiadott felügyeleti szabályozó eszközök	2014	2015
Ajánlások	5	23 ¹
Vezetői körlevelek	2	3
Állásfoglalások	135	133
CRR-hez kapcsolódó Q&A-k	68	31
Egyéb felügyeleti szabályozó eszközök	5	
<i>Forrás: MNB</i>		

Az új szemlélet a felügyelés fogalmának újradefiniálását is jelenti; **az MNB az esetleges negatív tendenciákra gyorsan és rugalmasan reagáló módszertani újítást** tűzött ki és **valósított meg**, mind a prudenciális, mind a piacfelügyelet területén. Az új irányvonal – szemben a korábbi felügyeleti gyakorlattal, amely jellemzően csak az intézmények múltbeli tevékenysége során kialakult kockázatokat kezelte – **a kockázatok felépülésének proaktívan és időben történő megelőzésére**; az azonosított kockázatok hatékony, akár azonnali felügyeleti intézkedéssel történő, **teljes körű kezelésére koncentrálnak.**

A prudenciális helyszínen kívüli felügyelési módszertanának megújítása keretében az MNB megfelel az ún. európai felügyeleti hatóságok (EBA¹⁶, EIOPA¹⁷, ESMA¹⁸, ESRB¹⁹) előírásainak, ajánlásainak és figyelemmel kíséri a nemzetközi társhatóságok munkáját, átemelve a máshol már bizonyított legjobb gyakor-

¹⁶ Európai Bankhatóság

¹⁷ Európai Biztosítás- és Foglalkoztatáshoz tartozó joghatóság

¹⁸ Európai Értékpapír-piaci Hatóság

¹⁹ Európai Rendszerkockázati Testület

latokat a felügyelésbe. Ennek megfelelően **fokozatosan egyre nagyobb teret nyer a hazai felügyeleti tevékenységben az üzleti modell alapú megközelítés**, amely lehetővé teszi az intézmények egyedi üzleti modelljének elemzésével a potenciális kockázatok kiszűrését. Az üzleti modell elemzéseknek köszönhetően **az MNB előretekintő és a korábbinál átfogóbb képet kaphat az egyedi felügyelt intézmények profitabilitásának, stratégiájának és üzleti modelljének fenntarthatóságáról** valamint sebezhetőségéről. A folyamatosan fejlődő keretrendszer alapján végzett átfogó üzleti modell elemzések 2015-től a hazai nagybankoknál végzett felügyeleti vizsgálatoknak már szerves részét képezték és 2016-ban a biztosító társaságokra vonatkozóan is elindul a fejlesztés.

A felelősségteljes hatósági működést segíti továbbá az ún. **alapmonitoring rendszer és az ezen alapuló korai figyelmeztető rendszer kialakítása**, amely a felügyelt intézmények által rendszeresen szolgáltatott adatokból kiindulva, több száz mutatószám megképzésével **jelzi az esetleges problémákat, a felügyeleti beavatkozás szükségességét. A preventív beavatkozást segítik elő az intézményektől a korábbi gyakorlattól eltérően nagyobb mennyiségben begyűjtött információk** (pl. testületi üléseken történő gyakoribb részvétellel, jelentések bekérésével), továbbá **a fogyasztóktól érkező, a felügyelés folyamatába becsatornázott jelzések**. Ezen adatok feldolgozásával a felügyelők naprakészen nyomon tudják követni az adott cég tevékenységét, működését és szükség esetén idejében be tudnak avatkozni a kockázatok, jogszabálysértések elhárítása érdekében.

A helyszínen kívüli felügyeléssel párhuzamosan **a helyszíni felügyelés módszertana is jelentősen átalakult**, egyrészt a törvényben biztosított felügyeleti eszköztár bővülése, másrészt a gyakorlati tapasztalatok alapján. A módszertani váltás lényege, hogy az MNB a felügyelt intézmények adatszolgáltatásának ellenőrzése mellett az eddiginél **nagyobb hangsúlyt helyez a piaci szereplők helyszíni vizsgálatára, s a helyszínen kéri le és állíttatja elő** – az így nem megváltoztatható, meghamisítható – **nyilvántartási adatokat, analitikákat**. Az MNB emellett felügyeleti vizsgálatai során is bevezette – a piacfelügyeleti eljárásoknál már bevált – a piaci szereplők teljes informatikai adatállományának azonnali lementését (a „tükörmásolást”).

Az intézmények és termékek helyszíni és helyszínen kívüli ellenőrzése mellett az elmúlt **időszakban kiemelt prioritásként jelent meg a szektor vezető állású személyei magatartásának (gondosságának) vizsgálata**. Célként került definiálásra, hogy **a jogszabályba ütköző módon eljáró személyeket** (példaként

említhető a közelmúlt eseményei kapcsán a jelentős kárt okozó intézmények felelős vezetőinek magatartása) **távol kell tartani a hazai pénz- és tőkepiaci szektor egészétől.** E célok megvalósításához az MNB a már létező szabályrendszer kiegészítése és új – a megváltozott életviszonyokhoz igazodó – szabályozói keretek megteremtése érdekében javaslatokat fogalmazott meg a jogalkotó felé, amely alapján megtörténtek a jogszabályok módosításai. A **piaci visszaéléseket megvalósító szereplőkkel szemben** az MNB a törvényi mandátumát alkalmazva **erélyes módon lép fel**, tekintettel arra, hogy az általuk okozott károk nagymértékű reputációs veszteséget jelentenek, és nagymértékben erodálják a pénzügyi piacokba vetett befektetői, fogyasztói bizalmat.

A megújult felügyelés szerves része a korábbihoz képest **jóval határozottabb, erőteljesebb jogérvényesítési tevékenység**, a kibővült felügyeleti eszköztár teljes körű alkalmazásával, illetve szigorúbb, elsődlegesen a pénzügyi közvetítőrendszer stabil működéséhez fűződő célokat és társadalmi érdeket előtérbe helyező intézkedési politika követésével. Ugyanezen célok **mentén az engedélyezési eljárásokban is megerősödött a felügyeleti tevékenység kapuőri szerepköre** mint a prudenciális felügyelés első védelmi vonala. 2013. október 1-je óta az MNB prudenciális és piacfelügyeleti tevékenysége keretében **megelőző, illetve szankcionáló jelleggel, több ezer határozatot, végzést adott ki.** Ezek közül kiemelkedőek a pénzügyi szektor stabilitása vagy az ügyfelek érdekében megtett azonnali intézkedések; mint például az. ún. felügyeleti biztosok kirendelése, akik a helyszínen átvesszik az érintett intézmények irányítását azok igazgatóságaitól és gondoskodnak az intézmény megfelelő működéséről. 2014-ben 8, 2015-ben 12 esetben került sor felügyeleti biztos kirendelésére.

A határozottabb felügyeleti fellépés és **szigorú szankcionálás a korábbi éveket lényegesen meghaladó bírságtételekben is nyomon követhető:** a prudenciális tevékenység keretében feltárt jogsértések miatt az MNB az integráció óta összesen közel 450 millió forint, a piacfelügyelés terén közel 3,4 milliárd forint bírságot szabott ki. Ez utóbbihoz köthető a Civis Globál Brókerház engedély nélküli portfóliókezelés miatti 250 millió forintos és a Biztonság Trade Kft. 500 millió forint piacfelügyeleti bírsága, a Fortress esetében pedig a jogosulatlan tevékenységvégzés miatt az MNB rekord mértékű, 1,25 milliárd forintos bírságot szabott ki.

A megújult felügyelés eredményei már kézzel foghatóak, **jelentős mértékben megindult a teljes pénzügyi szektor megtisztulása, amelyben az MNB kiemelkedő szerepet játszott.** Az integrált felügyeleti eszköztár révén hatéko-

nyabbá vált vizsgálati tevékenység és intézményfelügyelés **több hitelintézet esetében tárt fel kritikus problémákat**. A kibővült intézkedési lehetőségeket az MNB határozottan alkalmazta és a korábbinál erélyesebben fellépve **több intézmény esetében kivételes intézkedéseket hozott**, mint például a Kör-mend és Vidéke Takarékszövetkezet és a Széchenyi Bank tevékenységi engedélyének visszavonása. Ezekben a határozatokban már megjelent a korábbiaktól eltérő felügyeleti szemlélet, ugyanis még az illikviditás beállta – és további kockázatok felépülése – előtt került sor felügyeleti biztos kirendelésére, majd az engedélyek visszavonására. A takarékszövetkezeti integráció elősegítette a szektor megtisztítását is, a kapcsolódó vizsgálatok eredményeképpen **az MNB több intézmény**, a Széchenyi István Hitelszövetkezet, az Alba Takarékszövetkezet, a Tisza Takarékszövetkezet, valamint az Orgovány és Vidéke Takarékszövetkezet **tevékenységi engedélyét is visszavonta**.

A tőkepiacon a jegybankba integrált felügyelet pénzügyi piacok megtisztítását célzó **következetes vizsgálatsorozata és új módszertana tette lehetővé**, hogy a pénzügyi felügyelés szerepkörét alig 16 hónapja átvevő jegybank 2015 februárjában **feltárja** a Buda-Cash Brókerháznál **másfél évtizeden át tartó visszaélés-sorozatot**. A visszaélésben érintett intézményeknél megállapított jogellenes magatartásokat az MNB a szektorális felügyelési feladatok átvételét követően lefolytatott első átfogó vizsgálat során feltárta. A tőkepiaci vizsgálatok szektorszintű kockázatokat nem, de **egyes esetekben százmilliárdos nagyságrendű visszaéléseket tártak fel**, aminek következményeképpen az MNB három befektetési vállalkozás, a Buda-Cash Brókerház, a Hungária Értékpapír és a Quaestor Értékpapír tevékenységi engedélyét visszavonta, és az illetékes nyomozó hatóságoknál feljelentéseket tett, valamint a jogszabályi feltételek fennállta okán az érintett befektetési vállalkozások felszámolási eljárását kezdeményezte. Mindez bizonyítja, hogy egy erős felügyelet csak egy erős jegybankban képes 10-15 hónap alatt megtisztítani a pénzügyi rendszert 10-15 év alatt felhalmozódott problémáktól.

A jogszerűtlenül működő szereplők piacról történő kivezetése előfeltétele az ügyfelek bizalma megerősödésének és a fair verseny kialakulásának. Az elmúlt években nemcsak a hitelintézetek és a tőkepiaci intézmények, hanem **a biztosítók, pénztárak, pénzügyi vállalkozások és a közvetítők felügyelésének átalakulása is elkezdődött**. Itt is elsődleges szemponttá vált a kockázatok felépülésének megelőzése és a kívánatos piaci magatartás betartatása. A transzparens szolgáltatási paletta megteremtésének, a korszerű öngondoskodási megoldások elterjedésének és a piaci verseny élénkítésének érdekében **az**

MNB több konzultációt tartott és számos ajánlást adott ki, amelyben megfogalmazta piaci szereplőkre, illetve egyes tevékenységekhez kapcsolódó elvárásait. Ilyen volt például a 2015 szeptemberében hatályba lépett, **a biztosítási termékek elektronikus felületen történő értékesítésére iránymutatást adó MNB ajánlás**, amely elősegíti, hogy a fogyasztók a biztosítási szolgáltatások árán túl azok tartalmáról is könnyen áttekinthető és értelmezhető összehasonlítást kapjanak a szükségleteiknek leginkább megfelelő termék kiválasztása érdekében. Kiemelendő a biztosítási szektor szabályozását alapvetően átalakító, 2016. január 1-jétől életbe lépő **Szolvencia II rendszerre történő átállás**, ahol az **MNB folyamatosan kézben tartotta a felkészülési folyamatot** és ajánlások kiadásával, konzultációkkal támogatta a piaci szereplőket.

A felügyeleti feladatok jegybankba történő integrációjával **az MNB a fogyasztóvédelmi szerepét is újraértékelte** annak felismerése után, hogy a prudensen működő intézmények önmagukban nem elegendőek a kiegyensúlyozott, megbízható pénzügyi rendszer fenntartásához, ahhoz elengedhetetlen a bizalom is. A közbizalom erősítését mint jegybanki feladatot az MNB-törvény is külön nevesíti, és a felügyeleti stratégiában is megjelenik mint központi érték. A fogyasztóbarát, „fair” intézményi magatartás üzleti érdek elégedett fogyasztó nélkül nincs fenntartható intézmény. A bizalom kialakításához, fenntartásához szükséges **az erélyes pénzügyi fogyasztóvédelmi fellépés, a fogyasztóvédelmi szabályok érvényesülésének**, pénzintézetek által történő egyenszilárdságú betartásának **hatékony ellenőrzése**. Az MNB-ben ezért az egyedi jogsértések orvoslása mellett **előtérbe került a fogyasztóvédelmi problémák átfogó, rendszerszintű kezelése**: a felügyelet számos, a panaszok és megkeresések összessége alapján azonosított problémákra célzó, a szektor minden pénzügyi intézményét lefedő témavizsgálatot folytatott le. **Kiemelt jelentőségűek az ún. közérdekű perek**, amelyekben az MNB **a fogyasztók nevében indít bírósági pert** és pernyertessége esetén az adott intézmény köteles az összes, a kérdésben érintett ügyfele felé teljesíteni a bírósági döntésben foglaltakat. 2015-ben például az elszámolási törvény felhatalmazása alapján az MNB 16 pénzügyi intézménnyel szemben indított ilyen közérdekű pert, amely a felügyelet jogerős érdemi pernyertességével végződött.

A hatósági **fogyasztóvédelmi tevékenységet proaktív szemlélet, gyors reagáló képesség, a piaci jelenségekre fókuszáló vizsgálati tevékenység, a fogyasztói jelzések gyors és hatékony szakértői elemzése, a fogyasztók megerősített védelme**, aktív, kiszámítható, erőteljes, iránymutató jogérvényesítés, a jogsértésektől való mielőbbi eltiltás, és arányos bírságolás **jellemzi**. Az MNB eltökélten

és kompromisszumok nélkül végzi a pénzügyi rendszert veszélyeztető kockázatok feltárását és kezelését, melynek során magabiztosan és határozottan lép fel a pénzügyi piacon tapasztalható visszaélésekkel, jogszerűtlen magatartásokkal szemben. **A feltárt jogszabálysértésekre minden esetben erőteljes, elrettentő erővel bíró válasszal reagált.** Az új, szigorúbb szankcionálási és bírságpolitikájának értelmében a jelenlegi bírságtételek a különböző típusú tényállásoknál az eddigiekhez képest bizonyos esetekben kétszeres, ötszörös, sőt akár tízszeres összegű szankciók kiszabását jelenthetik a jogsértő intézmények esetében. Az integráció óta összesen **több mint kétmilliárd fogyasztóvédelmi bírság kiszabására került sor.** Az egyoldalú díjemelésekkel kapcsolatos ellenőrzés-sorozat során a bankokkal szemben összesen 1,86 milliárd forint fogyasztóvédelmi bírság kivetésére és reparációra való kötelezésre került sor, míg 2015-ben az elszámolási ügyekkel kapcsolatban összesen 124 millió forint kiszabására. A díj- és költségemelések, továbbá a devizában felszámított casco díjak tárgyában lefolytatott vizsgálatok eredményeképpen az MNB jelentős összegű bírság kiszabása mellett elrendelte a jogsértő magatartással befolyt többletbevétel fogyasztók részére történő visszatérítését. Ezeknek az intézkedésnek a hatását több tízezer fogyasztó közvetlenül is érezte.

6.3. táblázat

Lefolytatott fogyasztóvédelmi vizsgálatok

	2014	2015
Kérelemre indított vizsgálatok	362	549
Hivatalból lefolytatott (cél, téma) vizsgálatok	193	72
Prudenciális vizsgálattal közös	12	14
Összesen	567	635

Forrás: MNB

A fogyasztóvédelem megújítása természetesen nem csak erélyesebb fellépést jelent, hanem **a fogyasztók széles körben megvalósuló, közérthető és naprakész információkkal történő támogatását** mind az MNB, mind a szolgáltatók oldaláról. Ennek eszköze **az intézményekkel folytatott folyamatos együttműködés és konzultáció fenntartása** (Fogyasztóvédelmi Fórum, szakmai napok), valamint **a fogyasztói tudatosság növelését célzó ismeretterjesztő-oktató tevékenység**, melynek hatékony ellátására a hatósági területtől elkülönülve került az integrációval egy időben felállításra a Pénzügyi Fogyasztóvédelmi Központ. A Központ kiemelt célja a megkeresések és beadványok érdemi kezelése, **magas színvonalú ügyfélszolgálat működtetése, a tájékoztatás erő-**

sítése és az országos lefedettségének, a fogyasztók indirekt elérésének növe-
lése. Ennek keretében **személyes és telefonos ügyfélszolgálatán, valamint e-mailen keresztül több százezer ügyben nyújtott tájékoztatást.** A fogyasztók
érdekérvényesítési lehetőségeinek biztosítása, valamint az országos szinten
megvalósuló, széleskörű tájékoztatás érdekében együttműködik a nagyváro-
sokban található pénzügyi tanácsadó irodákkal, a megyeszékhelyeken működő
kormányablakkal, továbbá az országos pénzügyi fogyasztóvédelem kialakí-
tása érdekében **Civil Háló keretében közel 600 pénzügyi fogyasztóvédelmi
civil rendezvény megvalósulását támogatta országszerte.** A fogyasztóvédelmi
tevékenység keretében a közérthető ügyfél-tájékoztatás, a pénzügyi tudatos-
ság és a pénzügyi kultúra fejlesztése érdekében, a kommunikációs csatornák
széles körét kihasználva, **az MNB folyamatosan bővítette ismeretterjesztő-
oktató tevékenységét a „Pénzügyi Navigátor” füzetek, a fogyasztóvédelmi
microsite, valamint a fogyasztóvédelmi kisfilmek segítségével.**

Az eddig elért számos felügyeleti **eredményben érzékelhető a mikro-
prudenciális (felügyeleti) és a jegybanki (monetáris politikai és makro-
prudenciális) területek szoros együttműködése.** Az integráció sikerességét
jelző példák közül ilyen volt az MNB által kezdeményezett **elszámolás és fo-
rintosítás,** mely nem csak **a fogyasztók jogos érdekeit érvényesítette,** de
mellette az ügyfelek törlesztési terhének csökkenése és az árfolyamkockázat
kiiktatása révén **jelentősen csökkentette a bankszektor sérülékenységét is.**
A forintosítás lebonyolításához az MNB jegybanki hatáskörében mozgósította
a devizataralékot is. **Az egészséges, fenntartható verseny kialakítása érde-
kében** – az MNB jelentős közreműködésével, teljes szakértői támogatásával
– **született meg az ún. „fair banking” törvény,** amely a fogyasztók érdekeit
szolgálja azzal, hogy elősegíti a hitelügyletek kamatainak és a kapcsolódó ju-
talékoknak az átláthatóságát.

7. A makroprudenciális eszközök aktív használata

A válság rávilágított arra, hogy a rendszerszintű kockázatok kezelése elengedhetetlen a pénzügyi stabilitás eléréséhez. E kockázatok hatékony kezelésére az MNB 2013-ban kapott világos és erős makroprudenciális felhatalmazást. Az MNB ezt a felhatalmazást felhasználva, az árstabilitási céljának veszélyeztetése nélkül fenntartja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását, támogatja a pénzügyi rendszer ellenállóképességének növelését, valamint a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását. Az MNB az elmúlt időszakban nemzetközi összehasonlításban is aktívan használta a kockázatokat mérséklő eszközeit: mind a múltban felmerült kockázatok kezelésére, mind a jövőbeli kockázatok felépülésének mérséklésére hatékony szabályozói válaszok születettek.

7.1. MIÉRT VAN SZÜKSÉG MAKROPRUDENCIÁLIS POLITIKÁRA?

A nemzetközi pénzügyi válság okozta gazdasági veszteségek mértéke megmutatta, hogy a pénzügyi rendszer stabilitása mennyire fontos egy ország gazdaságának működőképességéhez. A válság rávilágított arra, hogy az ún. mikroprudenciális (egyedi banki felügyeleti) beavatkozások önmagukban nem képesek megelőzni a jelentős reálgazdasági veszteségeket okozó pénzügyi zavarokat. (Galati – Moessner, 2013) A devizahitelezés rendszerszinten való elterjedése és a belőle fakadó gazdasági és társadalmi problémák kiválóan példázák a prudenciális beavatkozások rendszerszintű fókuszának szükségességét.

Számos olyan piaci kudarc vagy súrlódás azonosítható, amely a rendszerszintű kockázatok kialakulásáért és realizálódásáért felelős. Egyrészt számos kockázat ered az aszimmetrikus informáltságból és az időben változó kockázatterzékelésből: a tulajdonosok menedzsment felett való erős kontrollja, a relatív teljesítményértékelés (De Nicoló és társai, 2012) vagy az állami segítségnyújtás a pénzügyi válságban (Mariathasan és társai, 2014) mind okozói lehetnek a rendszerszinten fellépő, optimálistól eltérő kockázatvállalásnak. Másrészt

a pénzügyi szereplők között kialakuló, számos kapcsolódási ponttal rendelkező hálózatok a tovatérjedő partnerkockázat, a tömeges eszközértékesítés, illetve egyes intézmények rendszerszinten kiemelt szerepének kialakulása útján is rendszerkockázatokhoz vezethetnek. (Claessens, 2014)

7.2. HOGYAN MŰKÖDIK A MAKROPRUDENCIÁLIS POLITIKA?

A számos felmerült kockázat ellenére Magyarországon – a világ jegybankjainak többségével ellentétben – egészen 2013-ig nem történt meg az a szemlélet- és szabályozásbeli fordulat, amely a gazdasági válság kihívásaira megfelelő választ adott volna. Mivel ez a fordulat évekig váratott magára, annál gyökeresebb változásokra volt szükség, amelyek az MNB törvény 2013-as átalakítását követően következhetnek be.

Az MNB 2013-ban világos és erős makroprudenciális felhatalmazást kapott a rendszerkockázatok kezelésére. Az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása, azonban az MNB ezen elsődleges cél veszélyeztetése nélkül fenntartja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását, támogatja a pénzügyi rendszer ellenálló képességének növelését, valamint a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását. A monetáris politikáért, a makroprudenciális politikáért és a pénzügyi felügyeletért felelős MNB egy olyan összetett intézményi modellt testesít meg, amelyen belül az egyértelmű felelősség, az erős felhatalmazás és az intézményi szinergiák lehetővé teszik a hatékony döntéshozatali folyamatokat, illetve az egységes kommunikációt. A hatékony és több szempontot is figyelembe vevő döntéshozást erősíti, hogy a Monetáris Tanács (MT) belső tagjai a makroprudenciális politikai célok konkrét meghatározásáért és eléréséért felelős Pénzügyi Stabilitási Tanács (PST) tagjai is.

Az elmúlt időszakban nemzetközi összehasonlításban is kiemelkedő aktivitással folyt a rendszerszintű kockázatok kezelése Magyarországon, amit a válság előtt és alatt felépült jelentős rendszerkockázatok indokoltak. A bevezetett eszközök alapvetően két csoportba sorolhatóak. Egyes eszközök a válság örökségeként fennmaradt – korábban kezeletlen vagy nem megfelelően kezelt – kockázatok kezelésére szolgálnak, illetve a válságból eredő tapasztalatok alapján, a hasonló kockázatok jövőbeli felépülésének megakadályozását célozzák. Más eszközökkel az MNB célja preventív módon megakadályozni a már azonosításra került, jövőben potenciálisan felmerülő rendszerkockázatok felépülését.

A hatékony kockázatkezeléshez szükséges makroprudenciális eszköztár bevezetése nagyrészt befejeződött, a jövőben a még fennmaradt és potenciálisan megjelenő rendszerkockázatok aktív nyomon követése, szükség szerinti kezelése mellett a meglévő eszköztár hatásmechanizmusának monitorozása és az eszközök „finomhangolása” kerül fókuszba.

7.1. táblázat	
Az MNB által alkalmazott makroprudenciális eszközök	
Makroprudenciális eszköz	Az eszköz alkalmazása
A válság előtti időszakban felépült kockázatok kezelését szolgáló eszközök	
Adósságfék szabályok	2015. január 1-től a fogyasztók által felvehető hitelösszeget a hitelfedezet nagysága arányában, a vállalható törlesztő-részleteket pedig a legális jövedelem arányában korlátozza
Rendszerkockázati tőkepuffer	2017. január 1-től kerül előírásra a kockázattal súlyozott eszközérték 1-2%-a között a problémás projekthitelek mértékétől függően
Devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM)	2016. január 1-től a stabil finanszírozást igénylő deviza eszközöket teljes mértékben stabil deviza forrásokkal kell finanszírozni (a mutató előírt mértéke min. 100%)
A jövőbeli kockázatok preventív kezelését szolgáló eszközök	
Jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutató (JMM)	2017. április 1-től a hosszú lejáratú forint lakossági jelzáloghiteleket legalább 15%-ban jelzáloggal fedezett hosszú forrásokkal (jelzáloglevél, refinanszírozási hitel) kell finanszírozni
Devizaegyensúly mutató (DEM)	2016. január 1-től a hitelintézetek eszközei és forrásai közötti denominációs eltérés maximum a mérlegfőösszeg 15%-a lehet
A likviditásfedezeti követelmény (LCR) szigorítása	Az LCR elvárja a megfelelő mennyiségű és minőségű likvid eszköz rendelkezésre állását egy rövid távú (30 napos) likviditási sokk esetén. 2016. április 1-től az előírt minimum érték 100%.
Anticiklikus tőkepuffer	2017. január 1-től a tőkepuffer mértéke 0%
Egyéb rendszerszinten jelentős intézmények azonosítása, többlet tőkekövetelmények	2015 decemberében az MNB azonosította a hazai rendszerszinten jelentős intézményeket. A többlet követelmény 2017. január 1-től kerül előírásra a kockázattal súlyozott eszközérték 0,5-2%-a között.
<i>Forrás: MNB</i>	

7.3. A VÁLSÁG ELŐTTI IDŐSZAKBAN FELÉPÜLT KOCKÁZATOK KEZELÉSÉT SZOLGÁLÓ ESZKÖZÖK

Hazánkban a válságot megelőző gazdasági konjunktúra és a magas forint-hitel kamatok következménye volt, hogy 2003 és 2008 között jelentős devizahitel állomány épült ki a háztartási szegmensben. Sem a lakosság devizában történő eladósodása, sem az ebből eredő negatív hatások nem kerültek megfelelően kezelésre, így teljes mértékben kiszolgáltatottá vált a lakosság

az árfolyamváltozásból eredő kockázatoknak. A válság következményeként jelentkező gyenge forintárfolyam súlyos többletterheket rótt a háztartásokra, melyek sokszor már előtte is a teherbíró képességük határán adósodtak el, így a megnövekedett törlesztőrészeket nem tudták fizetni. Az így kialakuló adósságcsapda nemcsak az ügyfelek létbiztonságát veszélyeztette, hanem a romló portfólió minőségén keresztül negatívan hatott a bankok tőkehelyzetére, összességében pedig jelentős korlátot jelentett arra vonatkozóan, hogy az ország gazdasága újra növekedési pályára álljon.

Az MNB – immár felhatalmazva a makroprudenciális jogosítványokkal – adósságfék szabályokat vezetett be annak érdekében, hogy a jövőre vonatkozóan megakadályozza a háztartások újbóli túlzott mértékű eladósodását. A 2015. január 1-jétől hatályos adósságfék szabályok két részből állnak. Egyrészt a fogyasztók által felvehető hitelösszeget a hitelfedezet nagysága arányában (Hitelfedezeti Mutató) korlátozzák, másrészt a vállalható törlesztőrészeket a legális jövedelem arányában (Jövedelemarányos Törlesztőrészlet Mutató) maximálják. Az így megállapított korlátok alkalmasak arra, hogy a gazdasági környezet negatív megváltozása esetén védelmet nyújtsanak a túlzott eladósodás ellen, illetve hozzájáruljanak egy jó minőségű banki portfólió kialakításához, de indokolatlanul ne korlátozzák a hitelezési aktivitást és így a gazdasági növekedést. Pozitív hozadéka a szabályozásnak, hogy jövedelemként csak legálisan szerzett bevételek fogadhatóak el, így ösztönző hatással bírnak a gazdaság fehéritésére is.

7.4. A RENDSZERKOCKÁZATI TŐKEPUFFER MINT A PROBLÉMÁS PROJEKTHITELEKBŐL EREDŐ KOCKÁZATOKAT MÉRSÉKLŐ ESZKÖZ

A válság előtt megfigyelhető felelőtlen hitelezés nem csak a lakossági, hanem a vállalati szegmensre is rányomta bélyegét. Több mint 700 milliárd forintot teszi ki Magyarországon az évek óta kockázatot jelentő problémás projekthitelek állománya, ami mind arányát, mind a bankok közötti koncentrációját tekintve gátolja a pénzügyi rendszert gazdasági növekedést támogató szerepének betöltésében. A válság után jelentős növekedést mutató nemteljesítő projekthitelek állományából eredő kockázatokat a folyamatos átstrukturálások sem tudták érdemben kezelni.

Az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa kiemelt feladatként értékelte a problémás projekthitelekből fakadó kockázatok kezelését, és ennek érdekében

2015 októberében rendszerkockázati tőkepuffer bevezetéséről döntött. Az érintett hazai hitelintézeteknek 2017. január 1-jétől kell ilyen tőkepuffert képezniük, melynek mértéke a problémás projekthitel-állományok tekintetében a rendszerkockázathoz való egyedi hozzájárulás arányától függ. A hosszú bevezetési időszak megfelelő felkészülési időt biztosít a bankoknak a problémás projekt kitettségek érdemi tisztítására. Amennyiben a portfóliótisztítás nem valósulna meg, a többlet-tőkekövetelmény az intézmények megnövekedett sokkellenálló képességén keresztül erősíti a pénzügyi stabilitást.

7.5. A DEVIZAFINANSZÍROZÁS-MEGFELELÉSI MUTATÓ MINT A KÜLSŐ SÉRÜLÉKENYSÉGET CSÖKKENTŐ ESZKÖZ

A lakossági devizahitelezés nem csupán a lakosság oldalán jelentkező árfolyamkockázat, hanem a hitelintézetek devizapozícióbeli lejárat eltérése miatt is szabályozói beavatkozást kívánt. A hosszú lejáratú devizaeszközöket (jellemzően deviza háztartási jelzáloghiteleket) finanszírozó devizaforrások futamideje ugyanis jellemzően jóval rövidebb volt, így a bankrendszer mérlegében jelentős deviza lejárat eltérés alakult ki. Mivel a rövid lejáratú devizaadósság érdemi megújítási kockázatot hordoz, a források gyors kiáramlása pedig jelentős piaci turbulenciákat okozhat, ezért a külföldi befektetők a növekvő rövid távú devizakitettség fedezésére azonos nagyságrendű devizatartalék tartását várták el.

A kockázatok mérséklése érdekében bevezetésre került a devizafinanszírozás megfelelési mutató (DMM). A mutató a stabil finanszírozást igénylő devizaeszközök arányában határozza meg a szükséges stabil devizaforrások állományának mértékét. Bár a lakossági deviza jelzáloghitelek forintosítása jelentősen csökkentette a devizális lejárat eltérésből fakadó kockázatokat, a külső sérülékenységek mérséklése érdekében továbbra is indokolt a szabályozás fenntartása. Ennek köszönhetően erősödik a pénzügyi rendszer ellenálló képessége, tovább mérséklődnek a bankrendszer likviditási és finanszírozási kockázatai és csökkenhet a jegybank devizatartalék-tartási kötelezettsége is.

7.6. A JELZÁLOGHITEL-FINANSZÍROZÁS MEGFELELÉSI MUTATÓ MINT A TÚLZOTT FORINT LEJÁRATI ELTÉRÉST KEZELŐ ESZKÖZ

A háztartási deviza jelzáloghitelek forintosítása fontos lépés volt a korábban már felépült kockázatok kezelésében. Ezzel szorosan összefüggően csökkentette a háztartások nemteljesítési kockázatát az árfolyamrésből és egyoldalú szerződésmódosításokból eredő fogyasztói túlfizetéseket kompenzáló elszámolás. Ennek hatékony lebonyolításában játszott szerepet az MNB makroprudenciális hatóságként, az elszámolás módszertanának és részletszabályainak MNB rendeletek²⁰ útján való rendezésével. A forintosítást követően azonban az MNB makroprudenciális eszköztárának előremutató alkalmazása is szükségessé vált.

A forintosításnak köszönhetően a háztartási hitelekből eredő árfolyamkockázat már nem terheli többé az ügyfeleket, azonban a forintosítás kapcsán a bankrendszerben érdemi forint lejárat eltérés jelent meg. A forintra konvertálódó jelzáloghitelek túlnyomó többsége ugyanis 10 évnél hosszabb hátralévő futamidővel rendelkezik, miközben a bankrendszer forint forrásai – jellemzően betétek formájában – főképp éven belüli lejáratúak.

A lejárat eltérés csökkentése érdekében az MNB a jövőben bevezeti a jelzáloghitel-finanszírozás megfelelési mutatót (JMM). Az új mutató elvárja, hogy az éven túli hátralévő lejáratú lakossági forint jelzáloghitelek nettó állománya legalább 15 százalékban az e hitelek fedezete mellett bevont hosszú lejáratú forint forrásokkal (pl.: jelzáloglevelek, jelzálogbanki refinanszírozási hitelek) kerüljön finanszírozásra. Mivel a jelzáloglevelek az erős törvényi háttérnek köszönhetően általában jó hitelminősítéssel rendelkeznek, a bankok így viszonylag alacsony kamatfelár mellett tudnak bevonni hosszabb lejáratú forint forrásokat, ezzel erősítve a pénzügyi stabilitást. A hosszú lejáratú jelzáloglevéllel történő finanszírozás ráadásul segítheti a hosszabb kamatperiódusú jelzáloghitelek terjedését is.

Az előzetes becslések alapján a szabályozás új jelzálogbankok alapítását és mintegy 300 milliárd forintnyi új jelzáloglevél kibocsátását eredményezheti. Ezáltal felpozícionálhat a jó ideje kevés aktivitást mutató jelzáloglevél-piac is.

²⁰ Bővebb információért lásd a 42/2014. (XI. 7.), 54/2014. (XII. 10.), 55/2014. (XII. 10.), illetve az 58/2014. (XII. 17.) számú MNB rendeleteket.

7.7. A DEVIZAEGYENSÚLY MUTATÓ MINT A MÉRLEGEN KÍVÜLI INSTRUMENTUMOKRA VALÓ RÁUTALTSÁGOT MÉRSÉKLŐ ESZKÖZ

A rövid külföldi források újbóli felépülésének mérséklését az MNB a DMM szabályozás mellett a Devizaegyensúly mutató (DEM) 2016. január 1-jétől történő bevezetésével is segíti. Az új előírás a mérlegen belüli devizális eltérést szabályozza: 2016. január 1-jétől az eszközök és források közötti eltérés nem haladhatja meg a mérlegfőösszeg 15 százalékát. A devizaegyensúly mutató a DMM szabályozással karöltve nem csak hatékonyan csökkentheti a rövid külső forrásokra való támaszkodást – ezzel csökkentve a bankrendszer sérülékenységet –, hanem a denominációs eltéréseken keresztül a bankok mérlegen kívüli instrumentumokra való túlzott ráutaltságát is megakadályozza, így az ezekből eredő likviditási kockázatokat is mérsékli.

7.8. A LIKVIDITÁSFEDEZETI MUTATÓ MINT A RÖVID TÁVÚ BANKI LIKVIDITÁST ERŐSÍTŐ ESZKÖZ

A stabil finanszírozáson felül az MNB kiemelt fontosságot tulajdonít a rövid távú likviditási tartalékok biztosításának is. Az MNB a bankrendszer sokkal ellenálló képességének erősítése érdekében – más országokkal egyetemben – indokoltnak tartja az európai uniós előírásokhoz képest a likviditásfedezeti mutató (LCR) előírásnak való gyorsított megfelelést, így 2016. április 1-jétől az LCR elvárt szintje 100 százalékra emelkedik. A megemelt szintnek való megfeleléshez stabilitási és gazdasági szempontból leginkább kedvező esetben a bankok alapvetően állampapírt vásárolnak, ezzel csökkentve az ország külső sérülékenységét.

7.9. A RENDSZERSZINTEN JELENTŐS INTÉZMÉNYEK AZONOSÍTÁSA ÉS TÖBBLET-TŐKEKÖVETELMÉNYE

A strukturális rendszerkockázatok alapját a rossz ösztönzők és a kitettséghez túlzott koncentrációja jelentik. Az ebből eredő problémák kezelése érdekében az MNB azonosította a rendszerszinten jelentős intézményeket és a szükséges mértékű tőkepuffer kivetésével növeli sokkal ellenálló képességüket. A rendszerszinten jelentős pénzügyi intézmények csoportjába azon intézmények tartoznak, amelyek a pénzügyi rendszerben betöltött szerepük, valamint a reálgazdaság finanszírozásában betöltött súlyuk alapján kiemelt figyelmet érdemelnek. Ez abból fakad, hogy átmeneti, vagy tartós problémájuk az egész

pénzügyi rendszer zavartalan működését veszélyeztetheti, áttételesen pedig súlyos ösztöngazdasági problémákat okozhat. Ezen intézmények általában tudatában is vannak kiemelt szerepüknek, ami azt eredményezheti, hogy túlzott kockázatokat vállalnak, torzítják a versenyhelyzetet, és így tovább növelik a jövőbeli stressz-szituáció bekövetkezési valószínűségét. A rendszerszinten jelentős bankok veszteségeit végső esetben a székhelyükként szolgáló államok költségvetése rendszerint tőkepótlás formájában megtérítette (bail-out), ami egy általános pénzügyi válság, illetve több intézmény esetében nem egyszer az ország fizetőképeségét is próbára tette (pl. Írország). Ezen kockázatok kezelése érdekében mind globális, mind lokális, nemzetgazdasági szinten indokolt meghatározni a rendszerszinten jelentős intézmények körét és a rájuk előírható addicionális tőkepuffereken keresztül növelni a sokkellenálló képességüket ezen erkölcsi kockázatok csökkentése érdekében.

Az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa Magyarországon kilenc bankot azonosított egyéb rendszerszinten jelentős intézményként. Ezen intézmények sokkellenálló képességének növelése, valamint a pénzügyi piacokba vetett befektetői és fogyasztói bizalom erősítése érdekében az érintett hitelintézeteknek 2017. január 1-től kell addicionális tőkepuffert megképezniük. A megfelelően hosszú felkészülési idő biztosítja, hogy a piaci szereplők a hitelezési aktivitásuk növelése mellett is zökkenőmentesen tudják teljesíteni az új előírást.

8. A forintosítás-elszámolás mint gazdaságtörténeti jelentőségű intézkedés

Az utóbbi évtizedben eladósodott háztartások százezreinek jövedelmi és vagyoni helyzetét határozta meg a külföldi devizák – különösen a svájci frank – forinttal szembeni mozgása. Bár a **magyar lakosság eladósodása** viszonylag **későn**, a 2000-es évek elején indult el, **az évtized közepétől** kezdve **egyre nagyobb arányban külföldi pénznemben valósult meg**.²¹ A 2008-as válság kitörése részben a széles körben elterjedt devizahitelezés miatt sérülékeny helyzetben érte hazánkat, ami a forint árfolyam jelentős gyengülésében is tetten érhető volt. **Az árfolyam változása a háztartások által fizetendő törlesztőrészekben is éreztette hatását**, aminek káros következményeit tovább súlyosbította, hogy **a bankok a növekvő veszteségek ellensúlyozása érdekében egyoldalú kamatemelésbe**, továbbá az **árfolyamrés**²² **kitágításába** kezdtek.

A 2014-ben meginduló, a devizahitelek helyzetét rendező törvényalkotási folyamat a fenti két problémára – az egyoldalú kamat- és díjemelésekre, valamint a lakosság árfolyamkockázatára – reflektált. A Kúria 2014. júniusi jogegységi határozata kijelölte a törvényhozás számára követendő alapelveket. Az Országgyűlés ezen elvek mentén hozta meg a 2015. évi XXXVIII. és XL. törvényeket, melyek a tisztességtelen banki kamat- és díjemelések fogyasztóknak történő visszafizetését – vagyis elszámolását – szabályozták.

Az elszámolás törvényi szabályozását **hosszas jogi bizonytalanság előzte meg**. A korábban gyakran ellentmondásos bírói ítéleteket a **Kúria jogegységi határozata** terelte közös mederbe, majd **ezt követően a kormány** – elkerülendő

²¹ Ennek okairól részletesen lásd Csajbók és szerzőtársai (2010) tanulmányát.

²² A bankok a deviza alapú hitelek folyósítása és törlesztése során eltérő – ún. különmemű – árfolyamokat alkalmaztak. A fogyasztó számára mindez azt jelentette, hogy a kölcsön folyósításakor a forint-deviza középárfolyam mellett számolt devizaösszegnél nagyobb összeg került folyósításra, míg törlesztéskor ugyanazon devizaösszeg teljesítéséhez nagyobb forintösszegre volt szükség.

a tömeges pereskedést és a bíróságok túlzott terhelését – **egységes, törvénybe foglalt szabályokat hozott** a folyamatra vonatkozóan. **A forintosítást** ezzel szemben **teljes mértékben a közgazdasági racionalitás motiválta**. 2014 végén a devizahitelek elterjedése óta **először volt adott minden feltétel ahhoz**, hogy e termékek közel évtizedes **története lezáruljon**. (Kolozsi és társai, 2015) Egyrészt a jegybank 2012 óta megtett lépései miatt **a forintkamatok historikusan még soha nem álltak olyan közel a külföldi devizák kamatlábaihoz**, mint 2014 végén. Másrészt a jegybank devizatartaléka **bőven elégséges szinten állt ahhoz**, hogy a háztartási devizahitel-állomány forintosításához szükséges devizát a bankok részére tudja bocsátani. (Nagy – Palotai, 2014) Az első feltétel teljesülése hiányában a forintosítás a magasabb kamatszint miatt a törlesztőtterhek jelentős emelkedését okozta volna, míg a devizatartalékok elégtelen szintje a forintpiacra gyakorolt hatás semlegesítését lehetetlenítette volna el. Mindemellett jelentősen megkönnyítette a denomináció váltást, hogy **az elszámolás miatt azzal egy időben jelentősen mérséklődött** az adósok fennálló tartozása és az általuk **fizetendő törlesztőrészek** nagysága.

A devizahitelek történetének lezárásában az MNB **szabályozó, ellenőrző és a pénzügyi stabilitásért felelős hatóságként is részt vett**. Az elszámolási törvények kereteinek részletszabályokkal való feltöltésével, a folyamat szoros felügyeletével, valamint a forintosítás során szükséges deviza biztosításával a jegybank pótolhatatlan szerepet vállalt a modernkori magyar gazdaságtörténet egyik legjelentősebb kockázatának megszüntetésében.

8.1. AZ MNB MINT AZ ELSZÁMOLÁSI MÓDSZERTANT SZABÁLYOZÓ HATÓSÁG

Az elszámolási törvények előírták, hogy a bankoknak az ügyfél tisztességtelen kamat- és díjemelések következtében teljesített túlfizetéseit visszamenőlegesen tőke-előtörlesztésként kell figyelembe venniük. A törvény **e módszertan részletes kibontását és a fogyasztói követelés kiszámításának pontos szabályozását** azonban **a jegybank hatáskörébe utalta**.

Az MNB által megalkotott módszertan több lépcsőben került kialakításra. Első lépésként a 42/2014. MNB rendeletben az „elméleti”, vegytiszta (késelemmentes, nem kapott kedvezményt a bankjától stb.) esetek szabályozása történt meg, három egymással azonos eredményre vezető módszertan kidolgozásával. A „problémás” esetekre a 54/2014. számú MNB rendeletben már csak egy módszertan került kidolgozásra, amiben a valaha késedelmes,

kedvezményhez jutó, és egyéb speciális esetek kerültek szabályozásra. Végül az 55/2014. számú MNB rendeletben azon intézményekre vonatkozó becslési eljárások kerültek kialakításra, melyeknek nem álltak rendelkezésre az elszámoláshoz szükséges információk.

A módszertanok alapelveiben közösek: **a pénzügyi intézmény köteles a fogyasztó követelését jelenértéken kiszámítani, mégpedig a mindenkori tartozás effektív kamatlábát és devizanemét felhasználva.** Ez azt jelentette, hogy a fogyasztók korábbi túlfizetéseiken jellemzően árfolyam- és kamatnyereséget is realizáltak. A fogyasztói követelés mértéke **azonban jelentős heterogenitást mutatott annak függvényében,** hogy a pénzügyi intézmény **mikor és milyen mértékben emelte** a kamatlábat és a díjakat, valamint milyen mértékben nyújtott **kedvezményeket** a futamidő során.

8.2. AZ MNB FELÜGYELETI ÉS FOGYASZTÓVÉDELMI SZEREPE AZ ELSZÁMOLÁSI ÉS FORINTOSÍTÁSI FOLYAMATBAN

Az elszámolási és forintosítási törvények elfogadását követően, a fogyasztók egységes és átlátható tájékoztatásának érdekében az MNB 2014. utolsó negyedévében megkezdte a **fogyasztóknak nyújtott tájékoztatás tartalmi és formai követelményére** vonatkozó **Tájékoztatási rendelet** előkészítését. Az előkészítési folyamat keretében az MNB **folyamatos konzultációt folytatott az érintett intézményekkel** és érdekképviselletekkel, elősegítve az intézmények felkészülését és a tájékoztatási folyamat gördülékeny lebonyolítását. A Tájékoztatási rendeleten felül az MNB számos, **az elszámolás zökkenőmentes végrehajtását segítő** segédletet, dokumentum- és nyomtatványmintát tett közzé, továbbá állásfoglalásokon és vezetői körlevélén keresztül iránymutatást adott ki, valamint honlapján az elszámolással érintett pénzügyi intézmények részére aloldalt alakított ki, ahol a Gyakran Ismételt Kérdésekre adott válaszokat publikálta.

Az MNB és a vele együttműködő civil szervezetek **valamennyi kommunikációs csatornán intenzív tájékoztatást** és részletes információkat biztosítottak a fogyasztóknak többek között a határidőkről, a panasztételi lehetőségekről, valamint a fogyasztókat érintő leggyakoribb kérdésekről. Az MNB felkészült ügyfélszolgálattal, részletes tájékoztatókkal, videókkal és animációs filmekkel, valamint tematikus kiadványokkal segítette a fogyasztók széles körű tájékozódását az elszámolási és forintosítási folyamat megértése érdekében.

A feladat nagyságrendjét mutatja, hogy a teljes elszámolási folyamat **mintegy 3,6 millió fogyasztói kölcsönszerződést** érintett (8.1. táblázat). Ilyen nagyságrendű szerződés újraszámítása, a logisztikai és informatikai feladatok lebonyolítása **példátlan kihívás** elé állította mind a pénzügyi rendszer szereplőit, mind a szabályozó hatóságokat.

8.1. táblázat

Az elszámolással érintett fogyasztói kölcsönszerződések darabszáma devizanem és a kölcsön státusza szerint

	Elszámolás előtt megszűnt	Elszámolással megszűnt	Élő szerződés	Felmondott szerződés	Összesen
Devizaalapú kölcsönszerződések	975 545	66 196	692 829	131 680	1 866 250
Deviza kölcsönszerződések	4 607	79	6 750	740	12 176
Forint kölcsönszerződések	391 804	25 387	891 604	414 854	1 723 649
Összesen	1 371 956	91 662	1 591 183	547 274	3 602 075

Megjegyzés: a forint kölcsönszerződések sor nem tartalmazza azon szerződéseket, ahol a pénzügyi intézmény – egyoldalú kamat- vagy díjemelés hiányában – közzététel révén tett eleget elszámolási kötelezettségének.

Forrás: MNB.

Az elszámolással érintett **szerződések meghatározó részét kezelő 15 intézménynél** az **MNB** az elszámolásra való felkészülés folyamatát **előzetesen ellenőrizte**, amelynek keretében az érintett intézményeknél az alkalmazni kívánt számítási metódusok az elszámolásról szóló módszertani alapelveknek való megfelelést vizsgálta.

Az elszámolás és forintosítás jogszabályokban foglalt teljesítésének átfogó ellenőrzése miatt az MNB 2015. február hónapban **témavizsgálatot indított** az érintett, közel 321 intézménynél, amelyben többek között a tájékoztató levelek kiküldésére vonatkozó határidők betartását, a közzétételi kötelezettségeknek való formai és tartalmi megfelelést, a tájékoztató levélben szereplő adatok megfelelőségét, az elszámolással kapcsolatos panaszkezelés folyamatát, valamint az elszámolás módszertanának helyességét vizsgálja.

A potenciális kockázatok mielőbbi feltárása érdekében az **MNB folyamatosan monitorozza a fogyasztóktól érkező jelzéseket**, beérkezett kérelmeket, és az intézmények által alkalmazott helytelen gyakorlat esetén a témavizsgálat keretében történő ellenőrzés során a fogyasztók érdekét szem előtt tartva

azonnali intézkedéseket tesz. 2015. év végéig **133 fogyasztóvédelmi figyelmeztetés, 104 ideiglenes intézkedés, valamint 8 eljárási bírság** került kiadmányozásra. Példaként említendő az elszámoló levelek késedelmes kiküldése, az elszámolási sorrendtől való – a fogyasztók számára kedvezőtlen – eltérés és az új kamatok hibás meghatározása. Az MNB a hibák feltárását követően az intézmények által végrehajtott javításokat is folyamatosan nyomon követte.

A témavizsgálat jelenlegi stádiumában előzetesen, általánosan megállapítható, hogy az MNB proaktív és preventív intézkedéseinek is köszönhetően rendszerszinten az elszámolás és forintosítás az elvárásoknak megfelelően zajlott.

A több mint 320 ezer jelenleg is törlesztett, deviza alapú gépjármű- és fogyasztói hitel forintra átváltása a 2015 októberében elfogadott törvény alapján 2015 decemberétől történt meg. Az MNB már **a törvény előkészítésébe szakértőként bekapcsolódott**, majd annak elfogadását követően segédleteket és kiadványokat tett közzé a fogyasztók tájékoztatása érdekében, valamint szakértői konzultációkkal, állásfoglalások kiadásával és Gyakran Ismételt Kérdésekre adott válaszok közzétételével segítette az intézmények felkészülését. Az MNB a gépjármű- és fogyasztási hitelek forintra átváltásának ellenőrzése céljából 2015 decemberében célzott témavizsgálatot indított, amelynek keretében többek között ellenőrzi a jogszabálynak megfelelő tájékoztatást, forintosítást, kamat- és törlesztőrészlet meghatározását, panaszkezelést.

8.3. A FORINTOSÍTÁSHOZ SZÜKSÉGES DEVIZA BIZTOSÍTÁSAVAL AZ MNB MEGÓVTA A FORINT ÁRFOLYAMÁT

A Magyar Nemzeti Bank a lakossági deviza és devizaalapú fogyasztói hitelek kivezetésének támogatása érdekében a jelzáloggal fedezett devizahitelek esetében 2014 nyarán, az egyéb hitelek esetében pedig 2015 augusztusában úgy döntött, hogy **devizaeladási programmal biztosítja a konverzióhoz szükséges devizát a bankrendszernek**. A jegybanki devizatenderekre azért volt szükség, mert a lakossági devizahitelek banki mérlegekből való kikerülése **nyitott devizapozíciót eredményezett a bankrendszerben**, aminek a piaci zárása érdemi nyomást helyezett volna a forint árfolyamára. Az MNB devizaeladási programjai azt célozták, hogy a mintegy 3000 milliárd forintot kitevő lakossági deviza-jelzáloghitelekkel kapcsolatos elszámolás és a hitelek forintosítása, valamint a mintegy 300 milliárd forint összegű, túlnyomórészt svájci frank alapú

gépjármű- és személyi hitelek kivezetése **gyorsan, rendezetten, a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzése mellett és a forint árfolyamára gyakorolt érdemi hatás nélkül** menjen végbe.

A lakossági deviza jelzáloghitelek elszámolásához kapcsolódó euroeladási tendereket 2014 októberétől 2015 márciusáig tartotta az MNB, 2014. novemberében pedig a jelzáloghitelek forintosítására is kiterjesztésre került a program. Az **elszámolási** szakaszban a bankok **1,1 milliárd eurót vettek**, a **forintosítási** szakaszban pedig **több mint 8 milliárd eurót** allokált a jegybank, azaz figyelembe véve a hitelek amortizációját, a **bankok szinte teljes mértékben az MNB-nél fedezték** a lakossági deviza-jelzáloghitelek kivezetésének devizaigényét. A jegybanki tenderek időzítésének köszönhetően a devizapozíció fedezésére még 2014-ben sor került, ami azt jelentette, hogy a **svájci jegybank** 2015. január 15-i döntése az **árfolyamkorlát eltörléséről** – illetve a svájci frank ezt követő kiemelkedően dinamikus és nagymértékű erősödése – **nem érintette a jelzáloghitel-adósokat**, illetve **nem okozott zavart** a hazai bankrendszer működésében sem. A program sikerének fontos eleme volt az is, hogy a rövidebb lejáratokon meghirdetett feltételes eszköz esetén a rövid külső adósságcsökkentési feltételnek, a feltétel nélküli eszköz esetén pedig a rövidebb lejáratokon történő igénybevétel korlátozásának köszönhetően **az MNB tartalék-megfelelése a program egész ideje alatt biztosított.** (Hoffmann és társai, 2014)

A jelzáloghiteleken kívüli lakossági devizahitelek forintosításához kapcsolódóan az MNB 2015 augusztusától tartott tendereket. A kisebb nagyságrend lehetővé tette, hogy a **jelzáloghiteleken kívüli devizahitelek forintosításához** kapcsolódó tendereknél az MNB **közvetlenül svájci frankot adott el a bankoknak**, illetve az MNB partnerkörébe tartozó hitelintézeteken kívül – ernyőbankon keresztül – pénzügyi vállalkozások is részt vehettek a programban. A tendereken összesen 605 millió svájci frankot allokált a jegybank, ami a svájci frankban fennálló devizahitelek jelentős részére fedezetet biztosított. Az MNB bőséges tartalék-megfelelésének köszönhetően a részt vevő hitelintézeteknek és pénzügyi vállalkozásoknak a rövid külső adósságuk mértékére nem kellett vállalat tenniük, illetve a devizát is azonnal a partnerek rendelkezésére tudta bocsátani a jegybank.

A lakossági devizahitelek kivezetéséhez kapcsolódó jegybanki devizatenderek elérték kitűzött céljukat, az érintett hitelek elszámolása, majd forintosítása ugyanis úgy történt meg, hogy a **koordinált jegybanki beavatkozásnak kö-**

szönhetően a kivezetés nem hagyott nyomot a forint árfolyamán, illetve a pénzügyi stabilitást sem sértette.

8.4. AZ ELSZÁMOLÁS ÉS A FORINTOSÍTÁS JELENTŐSÉGE A HÁZTARTÁSOK ÉS A NEMZETGAZDASÁG SZINTJÉN

Az elszámolás és a forintosítás **rendkívül jelentős pozitív hatást gyakorolt** a háztartások **jövedelmi és vagyoni** helyzetére. Míg előbbi révén az adósok többsége jelentős **tehercsökkenést** könyvelhetett el a **korábban fizetendő adósságszolgálathoz képest**, utóbbi a svájci frank 2015. januári **erősödésének semlegesítése révén** hatott kedvezően a lakosság helyzetére.

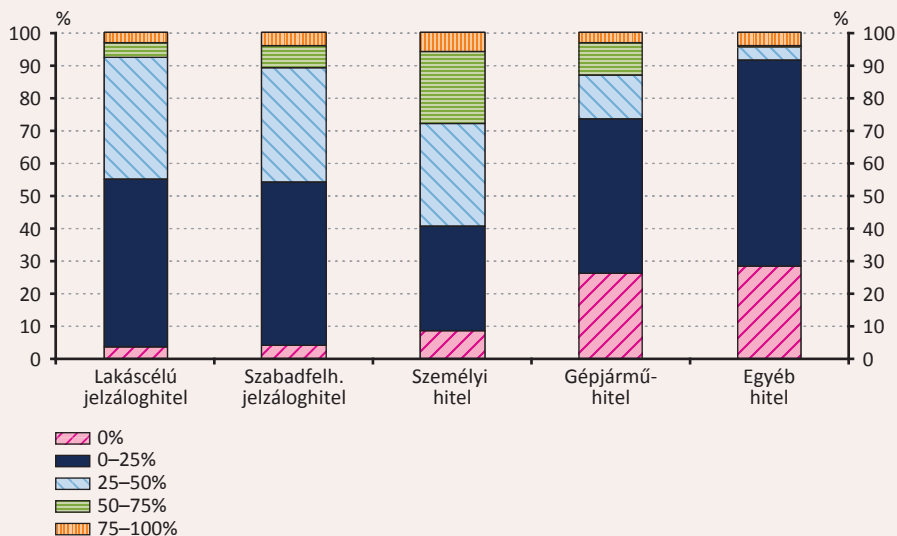
A pénzügyi intézmények összesen **mintegy 764 milliárd forintnyi fogyasztói követelést térítettek meg** az arra jogosultak részére. Ennek az összegnek a nagyobbik része – mintegy 733 milliárd forint – a deviza alapú kölcsönnel rendelkezőknek járt vissza. A teljes fogyasztói követelésből közel 200 milliárd forint öltötte tényleges kifizetés formáját, míg 566 milliárd forintot az adós fennálló tartozásával szemben számolták el a pénzügyi intézmények. Az elszámolás nagyságrendjéből következően a reálgazdasági hatások is érdemlegesek voltak: az MNB becslése szerint a **fogyasztás 0,5-0,8 százalékos, míg a GDP növekedésének 0,2-0,3 százalékos hozzájárulása** tudható be az intézkedésnek.

A fennálló tartozás csökkenése, valamint a hitel folyósításkor megállapított kamatlábak visszaállítása nem csak rendszerszinten, de **az egyes háztartások szintjén is érezhető enyhülést hozott**. A svájci frank alapú lakáshitelek **átlagos, havi törlesztőrésze 26 100 forinttal, 25%-kal csökkent** (8.1. ábra), míg **átlagos tőketartozása 8 millió forintról 6,5 millió forintra, 1,5 millió forinttal csökkent**.

A forintosítás az elszámolástól eltérően nem okozott azonnali enyhülést a törlesztőrészekben, az **árfolyamváltozásból fakadó volatilitását ugyanakkor megszüntette**. A rögzített árfolyamon történő átváltás előnyei **2015 januárjában nyilvánvalóvá váltak**, amikor a svájci jegybank megszüntette a svájci frank euróval szembeni rögzítését, aminek hatására a forinttal szembeni árfolyama – a rövidtávú szélsőséges kilengéseket követően – **mintegy 10-15 százalékkal erősebb szinten stabilizálódott**. (Fábián, 2015 és Vonnák, 2015) Hozzá kell tenni, hogy a **forintosítás hiányában** az ország külső sérülékenysége jelentősen magasabb lett volna a svájci frank árfolyamküszöbének

8.1. ábra

A deviza alapú fogyasztói kölcsönszerződések eloszlása az elszámolás okozta törlesztőrészlet-csökkenés alapján



Megjegyzés: a jelzáloghitelek esetében az árfolyamgát figyelembe vétele nélkül számolt értékek.

Forrás: MNB.

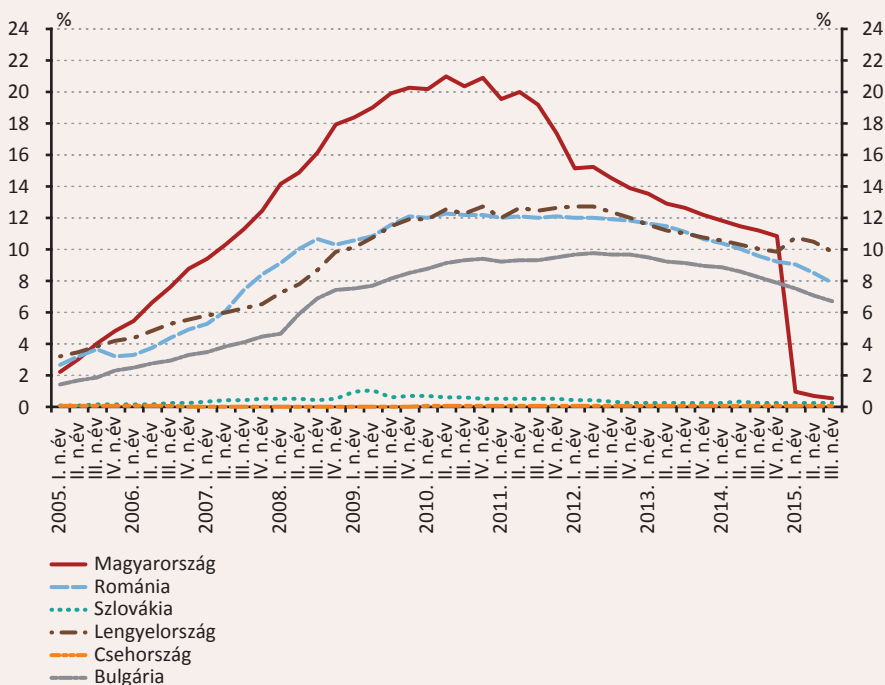
eltörlésekor, ami **az árfolyam ennél is nagyobb kilengését okozta volna**. A forintosítás az árfolyam volatilitása szempontjából tehát **nem exogén folyamat**: az intézkedés hiányában a ténylegesen megvalósuló árfolyam-különbözetnél lényegesen nagyobb árfolyamvesztés érne volna a devizahitelesek.

A forintosítási törvény hatálya eredetileg csak a jelzáloggal fedezett hitelekre terjedt ki, azonban a svájci frank árfolyamküszöbének eltörlését követően **a megmaradt devizahitelek forintosítása is napirendre került**. E hitelek forintosítása végül 2015 utolsó negyedében történt meg, a jelzáloghitelek forintosításával azonos árfolyamon. A piaci árfolyam változása miatt a másodkörös forintosításnak már költségvonzata is volt, amit **az állam és a bankok közösen viseltek**. Az intézkedés következtében a megmaradt devizahitelek a korábbinál **10-15 százalékkal alacsonyabb törlesztőrészletet** fizethetnek. (Fábián – Zágonyi, 2015)

A forintosítás révén hazánk **egyik legnagyobb pénzügyi kockázata, a háztartások nyitott devizapozíciója szűnt meg**. A háztartási devizahitel-állomány

2010-ben GDP arányosan meghaladta a 20 százalékot, ami mintegy másfélszerese volt a devizahitelezésben szintén aktív Lengyelország és Románia értékeinek. 2015 végére azonban ez az állomány **szinte teljes mértékben leépült**, és ezzel Magyarország is lezárta a lakossági devizahitelek időszakát (8.2. ábra).

8.2. ábra
Háztartási devizahitelek a GDP arányában régiós összehasonlításban



Forrás: Eurostat, MNB, régiós jegybankok.

8.5. JÖVŐBENI KITEKINTÉS

A devizahitelek helyzetét rendező jogalkotási folyamat soha nem tapasztalt mértékben írta át a háztartási hitelpiac jellemzőit. A törvényalkotás azonban a fennálló tartozás csökkenésén, valamint a devizális összetétel átrendeződésén túl **tartós változásokat is hozott**. Ennek egyik megnyilvánulása a fogyasztói kölcsönszerződések **megkötését**, valamint azok **feltételeinek változását szabályozó előírások** törvénybe foglalása. Az MNB e feladat teljesítésében is szerepet játszik, hiszen 2015. január hónapot követően csak az **általa pub-**

likált kamat-, illetve kamatfelár-változtatási mutatók alapján lehet változtatni a kölcsönszerződések árjellegű feltételein. E mutatók lehetővé teszik, hogy a bankok a jövőben **csak átlátható, előre kiszámítható és utólag is követhető módon**, a közgazdaságilag indokolt mértékben módosíthassanak a kölcsönszerződés feltételein. Az új szabályozás **biztosítja**, hogy a pénzügyi intézményeknek a jövőben **ne legyen lehetősége** a szerződéses feltételek **tisztességtelen** módon történő, **egyoldalú módosítására**.

Bár a forintosítás és az elszámolás a modern magyar gazdaságtörténet egyik legnagyobb jelentőségű eseménye volt, nem szabad elfeledkezni arról, hogy egyes, hazánk pénzügyi rendszerét terhelő kockázatok **továbbra is fennállnak**. A devizahitelek ugyan gyakorlatilag eltűntek a magyar bankrendszerből, **a devizahitelezés öröksége azonban továbbra is jelen van a nemteljesítő hitelek** formájában. E hitelek aránya az elszámolást követően átmenetileg csökkent, azonban **2015 végére már megközelítette az intézkedések előtti szintjét**. Különösen nagy stabilitási és társadalmi kockázatot képviselnek **a késedelmes jelzáloghitel-adósok**, akik közel 1100 milliárd forint tartozással rendelkeznek, és akik esetében a **fedezetül szolgáló ingatlan elvesztése a tét**.

A jegybank a kockázat jelentőségének megfelelően folyamatosan vizsgálja ezen adóskör jellemzőit, a rájuk vonatkozó szabályozás megfelelőségét és elemzi a lehetséges megoldásokat. Az MNB a témában átfogó, a maga nemében egyedülálló kutatást indított 2015-ben, **széleskörű információbázisra** alapozva. Az információbázis gerincét az ún. jelzáloghitel adatbázis adta, amely a nemteljesítő portfólió **közel 90 százalékát lefedő** pénzügyi intézményektől származó egyedi szintű – anonim – adatokat tartalmazott a hitelügyletekről, a fedezeti ingatlanokról, valamint az átstrukturált ügyletek jellemzőiről. A kutatás során a hitelügylet adatok összekapcsolásra kerültek a Központi Hitelinformációs Rendszer adataival, így teljes körű kép kialakítására adódott lehetőség a nemteljesítő jelzáloghitel-adósok (és adóstársak) hitelkitettségről. Az MNB szakértői a jelzáloghitel adatbázis rekordjaihoz a Nemzeti Adó- és Vámhivatal személyi jövedelemadó-köteles jövedelem-adatait is hozzárendelték, így összességében véve egy olyan adatbázis kialakítása vált lehetővé, amelynek segítségével a témával kapcsolatos korábbi kutatásokhoz képest nagyságrendekkel pontosabb kép megalkotására volt lehetőség. A mikroszintű – **anonim** – jelzáloghitel adatbázis a nemteljesítő portfólió általános jellemzése mellett alkalmas volt **célzott, célcsoport-specifikus kutatások** elvégzésére is. A kutatás legfőbb eredményei októberben kerültek publikálásra. (Dancsik és társai, 2015)

Az MNB szakértői a jelzáloghitel adatbázis adatainak elemzése mellett nagy hangsúlyt fektettek más információforrások felkutatására és elemzésére, valamint a hiteladósok és a hitelezők **magatartásának és tapasztalatainak kvalitatív eszközökkel történő feltárására** is. A banki adatszolgáltatások tapasztalatai tematikusan felépített mélyinterjúkkal kerültek kiegészítésre, elsősorban **a workout gyakorlatok mélyebb megismerése** és a portfólió-tisztítást nehezítő **jogi és adminisztratív akadályok azonosítása** céljából. A hazai és nemzetközi tapasztalatok, eszközök és jó gyakorlatok feltárása benchmark elemzéssel, jogszabály- és szakirodalom-elemzéssel, míg a jelzáloghitel probléma gazdasági és társadalmi vetületének elemzése néhány, a témában jártas szakértővel folytatott mélyinterjúval történt meg. A hiteladós háztartások jövedelmi és vagyoni helyzete, továbbá a háztartások megélhetési kiadásai, valamint a hitellel és jelenlegi helyzetükkel kapcsolatos attitűdök vizsgálata érdekében az MNB meghívásából országos szintű reprezentatív kérdőíves felmérés is készült. A kérdőíves felmérés eredményeit fókuszcsoportos kutatás is árnyalta főleg a nemteljesítés alapvető okainak feltárása, illetve a lehetséges megoldási irányok „megszondázása” céljából. A jelenlegi portfólió-tisztító eszközök hatásosságával kapcsolatosan az MNB szakértői szorosan együttműködtek a Nemzeti Eszközkezelő Zrt.-vel is, a NET programba bekerült ügyletek és a program eredményességének megismerése céljából.

9. MARK Zrt. – a banki portfóliók tisztításaért

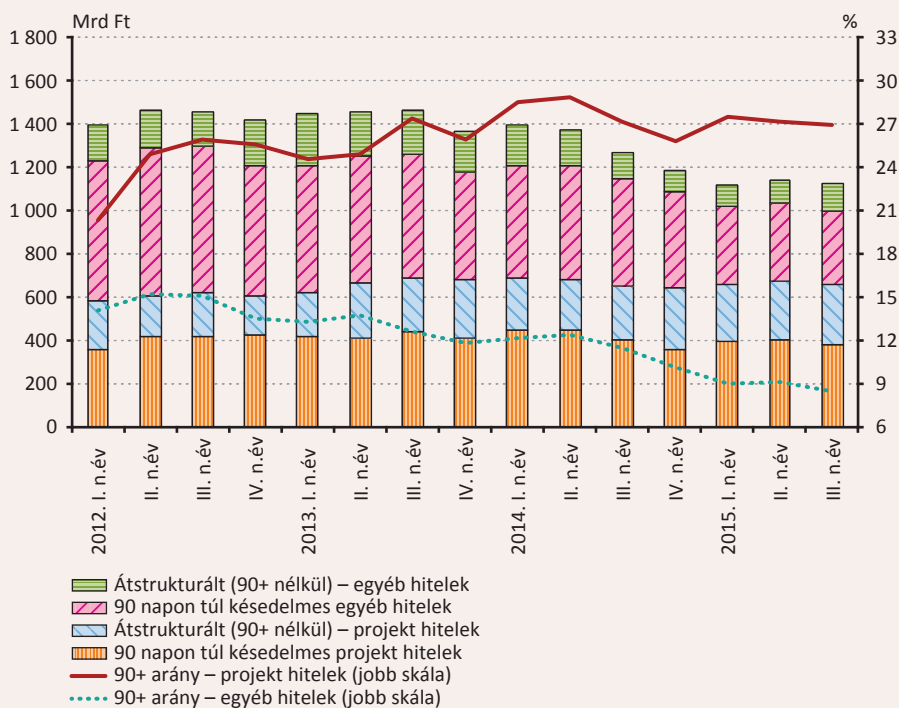
A válság kitörése óta jelentős mértékben emelkedett a bankrendszer vállalati hitelportfólióján belül a nemteljesítő hitelek aránya (NPL), amely hét évvel a válság kitörése után sem tudott érdemben javulni. **A problémát tehát egyrészt a nemteljesítő hitelek magas volumene, másrészt pedig a tisztítási folyamat elhúzódó üteme jelenti.** A nemteljesítő vállalati hitelek 2015 harmadik negyedév végén 1128 milliárd forintos állományt tettek ki, melyből 723 milliárd forint 90 napon túli késedelembe van. (Magyar Nemzeti Bank, 2015f) Az állomány közel 60 százalékát (megközelítőleg 700 milliárd forintot) a nagyrészt kereskedelmi ingatlan finanszírozáshoz köthető projekthitelek adják. A projekthitelek és a projekthitelek mögül visszavett kereskedelmi ingatlanok a GDP 3 százalékát meghaladó, közel 1000 milliárd forintot tesznek ki.

A tisztítás ütemét tekintve erősen szegmentált a vállalati portfólió. **A projekthiteleknél 2015 harmadik negyedév végén 47 százalék volt a nemteljesítő arány (a 90 napnál nagyobb késedelembe lévő hitelek aránya 27 százalék), jelentős tisztulás pedig a válság óta nem figyelhető meg.** Ezzel szemben az egyéb vállalati nemteljesítő hitelek banki tisztítása folyamatosan teljesül, így 2015 harmadik negyedév végéig 14 százalékra mérséklődött a nemteljesítő követelések aránya (a 90 napnál nagyobb késedelembe lévő hitelek aránya 8,5 százalék).

A projekthitelek hatékony tisztulását jelentősen hátráltatja a hazai követeléskezelői piac nem megfelelő mélysége és a kellő likviditással rendelkező külföldi befektetők alacsony érdeklődése. Továbbá a bonyolult jogi környezet illetve a követelések jelentős hitelmérete következtében potenciálisan fellépő jelentős banki veszteségek egyaránt kivárási stratégia követésére ösztönözték a kereskedelmi bankokat, amely tovább fékezte a piacon történt követelés eladásokat.

9.1. ábra

Nem problémamentes projekt és egyéb vállalati hitelek a bankrendszerben



Forrás: MNB

A nemteljesítő hitelek magas aránya a pénzügyi rendszer stabilitása szempontjából kiemelt kockázatot jelent az Európai Bizottság,²³ IMF²⁴ és az OECD²⁵ magyarországi szakmai értékelése alapján egyaránt. A magas nemteljesítő hitelállomány következtében elszenvedett finanszírozási veszteség és a kieső kamat-, illetve díjbevételek, valamint a jelentős tőkét és emberi erőforrást lekötő állományok csökkentik a bankok hitelezési képességét. Az új hitelezésben való óvatosság és a jövőbeli értékvesztés-képzéssel kapcsolatban adódó bizonytalanság kockázatkerülővé teszi a bankokat ezzel csökkentve azok hitelezési hajlandóságát. **A tartósan magas nemteljesítő arány tehát negatívan**

²³ European Commission: Macroeconomic Imbalance Hungary 2014; http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/ocp180_en.pdf

²⁴ IMF Article IV consultations; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1592.pdf>

²⁵ OECD Economic Outlook Hungary; <http://www.oecd.org/hungary/>

hat a bankok hitelezési hajlandóságára és hitelezési képességére, melynek következtében csökken hitelezési aktivitásuk. A bankszektor így hitelezési aktivitásával nem képes eredményes módon hozzájárulni a gazdasági növekedéshez.

A pénzügyi közvetítőrendszer a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának egyik legnagyobb kihívását a nemteljesítő állományok kitisztítása jelenti. Az MNB alakítja ki a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politikát, amelynek célja a pénzügyi közvetítőrendszer ellenállóképességének növelése, valamint a pénzügyi közvetítőrendszernek a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítása.²⁶ A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek tisztítását az MNB egyrészt az EBRD-vel való együttműködés keretében, valamint a prudenciális szabályok szűkítésével (új tőkepuffer-előírás bevezetése 2017. január 1-től) segíti. **A legnagyobb lépést azonban makroprudenciális törvényi mandátumával összhangban a jegybank aktív szerepet vállalva 2014. novemberében a Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő Társaságot (MARK Zrt.) megalapításával tette.**

Európában számos sikeres állami eszközkezelőt hoztak létre, többek között a svájci jegybank által alapított eszközkezelőt (StabFund), mely segítségével a 2008-as válságot követően stabilizálták a UBS bank jelzáloghitel kitettségei által okozott sérülékeny és turbulens svájci pénzügyi rendszert.

A MARK Zrt. célja, hogy hatékony módon tisztítsa ki a bankszektor nemteljesítő kereskedelmi ingatlanhitel állományának jelentős részét a bankrendszer mérlegéből. A felvásárlási programban való részvétel önkéntes a bankok számára. **Makrogazdasági szempontból az eszközkezelő előnye, hogy válogatás nélkül, bankrendszeri szinten is érezhető súlyú nemteljesítő portfóliókat vásárol piaci áron, amely egyben biztosítja, hogy a nemteljesítő eszközök minőségüktől függetlenül kitisztulhassanak a bankszektor állományából.**

A MARK Zrt. a rossz eszközök kezelésével kapcsolatos szakértelem mellett mérethatékonyságot tud elérni a szegmentált piacon lévő portfóliók megvásárlásával. Ezáltal mint piaci katalizátor közvetítőként működhet a végső

²⁶ Jegybanktörvény: a 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról 4. § (7).; <https://www.mnb.hu/letoltes/jegybanktorv-hu.pdf>

befektetők felé. A MARK a 10 éves működésével összhangban hosszú távon képes a nemteljesítő projekthitelek problémáját eredményesen és a banki gyakorlatnál hatékonyabban kezelni.

A stratégiai célok elérését szolgálja a társaság modern működési infrastruktúrája, a hatékony operatív működés és a rekordgyorsasággal bevezetett korszerű integrált vállalatirányítási rendszer. A MARK professzionális működését biztosítja, hogy munkavállalóinak köre a hazai és nemzetközi banki valamint ingatlanpiacot is jól ismerő, magasan képzett, tapasztalt szakemberekből áll (2015 végén 74 fő volt a vállalat létszáma). A társaság lerakta a vállalati kultúra alapköveit, kialakította az üzleti működés etikai normarendszerét és 2016 elejére készen áll a nagyméretű portfóliók átvételére.

A banki és ingatlanpiacon szerzett tapasztalatok birtokában 2015-ben a magyar piacon új szolgáltatást vezetett be a társaság. Szaktudását és piacismeretét **komplex követeléskezelési szolgáltatás** keretében valamennyi olyan befektető számára felajánlja, akik a magyarországi nemteljesítő hitel (NPL) illetve ingatlanbefektetéseikhez nem, illetve a szükségesnél kisebb kapacitással rendelkeznek. A fejlettebb követeléskezelői piaccal rendelkező országokban már létező **szolgáltatás hazai bevezetése nagyban segítheti a nagy intézményi nemteljesítő portfólió-befektetők megjelenését és a piaci súrlódások kiküszöbölését magyar ingatlanpiacon.**

Fontos mérföldkő volt a MARK történetében az eszközvásárlási módszertának Európai Unió általi elfogadása. Miután közel egy éves szakértői tárgyalássorozat után az Európai Bizottság 2016. február 10-én jóváhagyta a MARK működését, döntése révén a MARK **precedenst teremt mint az első piaci alapon működő és piaci áron vásárló eszközközkezelő az Európai Unió történetében. A brüsszeli pozitív döntést követően – hogy a bizottsági jóváhagyás elhúzódását behozza – a lehető leggyorsabban megkezdzi az eszközvásárlási programját. Ennek eredményeként már 2016 végére számottevően csökkenhet a nemteljesítő vállalati hitelek aránya a bankrendszerben, így erősödik a pénzügyi intézmények stabilitása, hitelezési képessége és hajlandósága, amely jelentősen hozzájárulhat Magyarország befektetői megítélésének további javulásához és egyaránt kedvezne az ország versenyképességének.**

A MARK Zrt. hatékonyan és célzottan hajtja végre az MNB makroprudenciális alapfeladatát, a rossz kereskedelmi ingatlan portfóliókat vásárló programja jelentősen felgyorsítja a banki mérlegek tisztítását. A cél, hogy egy sikeres precedens szülessen a MARK működésével, aminek következtében a jegybankra való ráutaltság megszűnne és működése középtávon piaci alapokra helyeződne – többek között a jelenlegi jegybanki áthidaló finanszírozás piacról történő refinanszírozásával.

10. Szanálási és reorganizációs tevékenység

A 2007-2008-ban indult világméretű pénzügyi válság során számos ország eladósodott amiatt, hogy komoly közpénzeket fordított a bajba jutott pénzügyi intézményeik megmentésére. Annak érdekében, hogy a jövőben hasonló helyzetre ne kerüljön sor, megindult egy közös gondolkodás olyan szanálási keretrendszer létrehozása érdekében, amelynek lényege, hogy adófizetői pénzek helyett a pénzügyi szektor szereplői, elsősorban a válsághelyzetbe került intézmény tulajdonosai és hitelezői viseljék a pénzügyi intézmény veszteségeit, illetve a helyreállításához szükséges terheket.

Az Európai Unióban 2014 júniusában került elfogadásra a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról szóló 2014/59/EU irányelv. Magyarországon a nemzeti szanálási keretrendszer kialakítása párhuzamosan folyt az európai uniós jogalkotási folyamatokkal. Ennek volt köszönhető, hogy az MNB már 2013 októberében kijelölésre került mint nemzeti szanálási hatóság, azaz az MNB a mikro- és makroprudenciális jogköre mellé szanálási jogkört is kapott.

10.1. A SZANÁLÁSI FELADATKÖR SIKERES HAZAI KIÉPÍTÉSE

Az Országgyűlés – néhány héttel az európai uniós irányelv közzététele után – az Európai Unió tagállamai között az elsők között fogadta el az európai uniós irányelvet a hazai jogrendszerbe átültető, a pénzügyi közvetítőrendszer egyes szereplőinek biztonságát erősítő intézményrendszer továbbfejlesztéséről szóló 2014. évi XXXVII. törvényt (továbbiakban: szanálási törvény). Az MNB szanálási területe észrevételeivel aktívan segítette a törvény előkészítésének folyamatát. A törvény egyes részei, így például a Szanálási Alapra vonatkozó rendelkezések már 2014. július 21-én hatályba léptek, a jogszabály további részei – köztük a teljes szanálási eszköztár – pedig 60 napos felkészülési időt biztosítva, 2014. szeptember 16-án léptek hatályba. Figyelemmel az azóta eltelt idő hazai és nemzetközi gyakorlati tapasztalataira, az MNB szanálási

területe számos jogfejlesztési észrevétellel támogatta a jogalkotót az időszaki törvénymódosítások, illetve a szanálási törvény felhatalmazása alapján mind ez idáig meghozott kormányrendeletek (reorganizációs tervre vonatkozó részletes szabályok, független értékelők kiválasztásának részletes szabályai) vonatkozásában.

A szanálási törvény felhatalmazása alapján a kormány mellett bizonyos témákban az MNB elnöke is rendeletet alkot. Így született meg a fizetéseképtelenség és a várható fizetéseképtelenség mint szanálási feltétel tekintetében vizsgálandó követelmények megsértésének számszerűsíthető szempontrendszeréről szóló 59/2014. (XII.19.) MNB rendelet, és emellett több MNB elnöki rendelet előkészítése is folyamatban van.

Az MNB a hazai jogfejlesztés támogatása mellett rendszeresen részt vett az Európai Bankhatóság (European Banking Authority, a továbbiakban: EBA) szanálással kapcsolatos jogfejlesztésre irányuló bizottságaiban és munkacsoportjaiban, ahol egyrészt a vonatkozó európai uniós jogi aktusok tervezeteihez nyújtott konkrét szövegszerű javaslatokat, valamint véleményezte azokat. Büszkén emelhetjük ki, hogy az MNB képviselője az EBA válságkezelési munkacsoportjában az európai uniós tagállamok között elsőként számolt be az európai uniós szanálási keretrendszer nemzeti átültetéséről, illetve arról, hogy Magyarország az Európai Unióban elsőként indította el a hitelintézetek és a befektetési vállalkozások helyreállításáról és szanálásáról szóló európai uniós irányelv alapján a felelősségi körébe tartozó bankcsoportot érintő szanálási kollégium működését.

Az EBA szabályozói anyagai közül az ajánlások és iránymutatások nemzeti átültetése ró feladatot az MNB részére. Az implementációs határidőkre is figyelemmel alelnöki utasítás keretében került elfogadásra a szanálhatóság akadályainak kezeléséről és kiküszöböléséről szóló EBA iránymutatás, valamint 2016. január 1-jén lépett hatályba belső utasításként a Szanálási Kézikönyv, amely egységes keretbe rendezi mindazon eljárásokat, nemzetközi elvárásokból eredő módszertani követelményeket és az operatív feladatok ellátásához szükséges segédleteket, amelyek a szanálási feladatkörrel összefüggésben felmerülnek.

A fent ismertetett mérföldkövek mellett az MNB szanálási területe a jövőben is intenzíven részt kíván vállalni a hazai és nemzetközi jogfejlesztésben.

10.2. AZ MKB BANK SZANÁLÁSA

Az MNB a Szanálási törvény alapján 2014 decemberében szanálás alá vonta az MKB Bank Zrt.-t, melynek tőke és likviditási helyzete kielégítő volt, ugyanakkor a bankcsoport jelentős veszteséget termelt, ezért a prudenciális elvárásoknak való jövőbeni megfelelés érdekében az MNB a kirendelt szanálási biztosokon keresztül, az MKB menedzsmentjével közösen, haladéktalanul hozzálátott a bank reorganizációjához felgyorsítva a jövedelmezőség visszanyeréséhez szükséges átalakításokat. **Az MNB célja az MKB Bank szanálása során a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitásának fenntartása és az ügyfelek védelme** és az, hogy a szerkezetileg átalakított és megerősített Bank hozzájáruljon a teljes magyar pénzügyi közvetítőrendszer hitelezési képességének helyreállításához, és a növekedési fordulat megőrzéséhez. Az eljárás elrendelése után az MNB kidolgozta az MKB Bankra vonatkozó szanálási akciótervét, majd annak jóváhagyását követően megkezdte annak végrehajtását: jelentős intézményi szerkezetátalakítást és szignifikáns költségcsökkentést hajtott végre az MKB csoportnál, valamint azonosította és leválasztotta a nem jövedelmező portfólió elemeket és elindította a megtisztított Bank eladását.

A szanálási eljárás és a reorganizáció a tervek szerint alakultak, ami lehetővé tette, hogy az MNB 2015 júliusában visszahívja az MKB Bank irányítására szanálás elrendelésekor kirendelt szanálási biztosokat. Ezzel egyidejűleg az MKB **megújult igazgatósága** ismét jogosultságot szerzett az igazgatósági jogkörök gyakorlására azzal együtt, hogy az MNB a Pénzügyi Stabilitási Tanácson keresztül továbbra is gyakorolja a tulajdonosi jogokat. A hét hónapos megbízatásuk alatt a szanálási biztosok összességében 802 határozatot hoztak, amelyek – a szokásos üzleti döntéseken túl – a szanálási és reorganizációs lépések elősegítését és végrehajtását célozták.

A szanálás lépései:

Az MNB 2015-ben leépítette az MKB Bank alaptevékenységéhez szorosan nem kapcsolódó üzletágakat – értékesítette a hitelintézet tulajdonrészét a biztosító társaságaiban, valamint átalakította az autófinanszírozással foglalkozó cégcsoportot, megtartva az autófinanszírozási üzletágat. Szintén a **reorganizáció** részeként jelentősen csökkentek a működési költségek, többek között mérséklésre került a vezetői és alkalmazotti létszám és fiókbezárásokra került sor.

A szerkezetátalakítás mellett egy kétlépcsős folyamat részeként – a bankot terhelő rossz portfólió-elemek leépítése is elkezdődött. Első lépésben külső szakmai tanácsadó bevonása mellett sor került a kereskedelmi ingatlanfinanszírozási ügyletekből álló rossz eszközportfólió piaci körülmények között történő meghirdetésre. Ennek eredményeként **a Szanálási törvény alapján első alkalommal került sor hazánkban szanálási eszköz alkalmazására**: a szanálási eljárás keretében értékesítésre (**vagyonértékesítés**) került az MKB Bank számos szindikált, külföldi, illetőleg magyar ingatlanfinanszírozási ügyletből álló eszközportfóliója.

Második lépésben leválasztásra került a hitelintézetről a megmaradó kereskedelmi ingatlan-portfólió (**eszköz elkülönítés**). A szanálási folyamat európai uniós szabályoknak való megfelelése érdekében az MNB intenzív tárgyalásokat folytatott az Európai Bizottság illetékes főigazgatóságaival, aminek eredményeként az Európai Bizottság 2015. december 16-án közzétett döntésével jóváhagyta a kereskedelmi ingatlan-portfólió eszköz elkülönítés keretében történő leválasztását. Az Európai Bizottság döntése értelmében a Szanálási Alap által létrehozott MSZVK Magyar Szanálási Vagyonkezelő Zrt. (MSZVK) az MKB leválasztandó eszközeit egy független értékelő által meghatározott – a jelenlegi piaci értéknél magasabb –, úgynevezett tényleges gazdasági értéken vette meg. Az eszközállomány átvételéhez szükséges forrást az MSZVK számára piaci alapon – jogszabályon alapuló állami készfizető kezességvállalás mellett – hazai kereskedelmi bankokból álló konzorcium nyújtotta. Az MNB szakmai támogatást nyújtott a Szanálási Alapnak az MSZVK létrehozásához, a forrásbevonáshoz, valamint a követelés és eszközállomány átruházás bonyolult folyamatának lebonyolításához.

Az Európai Bizottság részletesen megvizsgálta és elfogadta az MKB Bankból az MSZVK számára átadandó eszközök körét és értékelését, az MSZVK által nyújtott támogatás nagyságát és a támogatás kompenzációjának módját. Az Európai Bizottság ugyancsak értékelte és elfogadta a működőképesség helyreállítására eddig megtett szerkezetátalakítási lépéseket és a megtisztított bank életképességét biztosító középtávú üzleti tervét.

Az MKB Bank szanálási folyamatában fontos lépésként tehát 2015 év végén kikerültek a Bank mérlegéből az elmúlt években nagy veszteséget okozó kereskedelmi ingatlanhitelek. **A rossz eszközeitől megtisztított**, illetve az átszervezés kapcsán hatékony működést elérő **MKB Bank eladási folyamata**

is megkezdődött. Az értékesítési folyamat a reorganizációs eljárás részeként az Európai Unió által felügyelt transzparens eljárás, melyet a szokásos piaci sztenderdeknek megfelelően kell az MNB-nek lebonyolítania. Ennek érdekében és a vonatkozó jogszabályoknak megfelelően potenciális intézményi és magánszemély befektetők a tender eljárásba történő meghívással vehettek részt. A befektetői találkozók után 2015 decemberében érkeztek be a megvásárlásra vonatkozó nem-kötelező érvényű ajánlatok, illetve elkezdődött a felkészülés a Bank befektetői átvilágítására. Az értékesítés szervezésére és lebonyolítására nemzetközi tanácsadók kerülnek bevonásra.

A szükséges szanálási lépések megtétele után a szanálási célok teljesülésével az MKB Bank egy stabil, versenyképes, jövedelmező bankként folytathatja tevékenységét.

III. A HAZAI PÉNZÜGYI PIACOK HATÉKONY MŰKÖDÉSÉNEK ELŐSEGÍTÉSE

11. Pénzügyi infrastruktúra és a forint fejlesztése

Az MNB alapvető feladata, hogy a pénzforgalom zavartalan lebonyolítását és az azt támogató fizetési és elszámolási rendszerek megbízható és hatékony működését elősegítse. A pénzforgalom, valamint a fizetési és elszámolási rendszerek megfelelő működése elengedhetetlen ahhoz, hogy a reálgazdasági és pénzügyi tranzakciók megvalósuljanak. A fejezet célja, hogy átfogó képet nyújtson arról, hogy az MNB az elmúlt három évben milyen eszközöket mozgósított annak érdekében, hogy a pénzforgalomhoz kapcsolódó alapvető feladatát megvalósítsa.

11.1. A NEMZETI TULAJDONÚ PÉNZÜGYI INFRASTRUKTÚRÁK HATÉKONYABB FELLÉPÉST TESZNEK LEHETŐVÉ A KÖZJÓ ÉRDEKÉBEN

Az MNB alapvető célja a pénzforgalom terén, hogy a piaci infrastruktúrákban szerzett tulajdoni részesedésével érvényesítse a közérdeket, olcsóbbá (erre példa a GIRO-díj csökkentése), gyorsabbá (napközbeni elszámolás ciklusainak sűrítése), kiszámíthatóbbá (CLS-csatlakozás) tegye a pénzforgalmat, és ösztönözze az elektronikus fizetési módok használatának bővülését (bankközi jutalékok szabályozása). Ezzel összhangban a lehető legtöbb fizetési helyzetben biztosítani kell elektronikus fizetési alternatívát, ezek használatát pedig aktívan ösztönözni is kell. A fejlesztések kivitelezése és az elektronikus fizetési módok használatának ösztönzése a pénzforgalmi piac hálózatos jellegéből fakadóan ugyanakkor rendkívül nehéz feladat, mivel nem elegendő, ha csak egy piaci szereplő hajt végre fejlesztéseket. Ahhoz, hogy a fogyasztók széles rétege számára is érzékelhető változások történjenek, az összes szereplőnek együttesen kell azokat bevezetnie. Ez azzal is jár, hogy esetenként a közjó és az egész pénzforgalmi piac szempontjából fontos változások maradnak el, mivel az egyes piaci szereplőknek rövidtávon nem érdekük az adott fejlesztés. (Kajdi–Varga, 2015) Ilyenkor lehet szerepe a jegybanki beavatkozásnak akár az infrastruktúrák tulajdonosaként, akár szabályozóként.

2014-ben a bankközi fizetési műveletek elszámolását végző GIRO Zrt. az MNB tulajdonába került. A GIRO Zrt. megvásárlásával az MNB a korábbiaknál sokkal hatékonyabban képes képviselni azokat a szempontokat, amelyek korábban a kereskedelmi banki tulajdonosi szerkezetből és a profitorientált működésből fakadóan nem érvényesültek kellő mértékben. A korábbi kereskedelmi banki tulajdonosi struktúrában egyrészt jelentősen nagyobb profitelvárás jellemezte az elszámolóház működését, másrészt a jelentős mértékű kifizetett osztalék okán a piaci szereplők között is számottevő különbségek adódtak: a nagytulajdonosok jobban, míg a nagyobb forgalmú kistulajdonosok és a Magyar Államkincstár rosszabbul jártak ahhoz képest, mintha alacsonyabb díjakat számított volna fel a társaság. Külső beavatkozás nélkül, az eltérő gazdasági érdekek miatt rendkívül nehéz a rendszer minden tagjánál fejlesztéseket végrehajtani, azonban azáltal, hogy az MNB tulajdonosi szerepet tölt be a kulcsfontosságú pénzügyi infrastruktúrák esetében, lehetővé válik az átfogó koncepciók megvalósítása. Fontos azt is megemlíteni, hogy számos nemzetközi példa akad arra, hogy a jegybank a monopolhelyzetben lévő, alapvető szolgáltatásokat nyújtó piaci infrastruktúrákban részesedéssel rendelkezik.

Mivel a forintban denominált belföldi bankközi átutalási és beszedési tranzakciók túlnyomó többsége az elszámolóházon keresztül bonyolódik – a Valós Idejű Bruttó Elszámolási Rendszerbe (VIBER) közvetlenül benyújtott, általában nagy értékű és időkritikus tranzakciók tétele száma lényegesen alacsonyabb –, ezért az MNB megkerülhetetlen szerepbe került a pénzforgalmi fejlesztések kialakításánál, és hatékonyabban érvényesítheti a közérdeket a profitorientált kereskedelmi banki működéssel szemben. Ennek az új irányvonalnak két eleme is megvalósult már: számottevő mértékben csökkentek az átutalási tranzakciók elszámolóházi díjai (2014 óta összesen csaknem 27%-kal), lehetővé téve ezáltal a bankoknak a díjcsökkentést az ügyfelek felé, valamint a napközbeni elszámolási ciklusok sűrítésével jelentősen rövidebb idő alatt juthatnak a kedvezményezettek a nekik utalt pénzügyi összegekhez.

A jegybank tulajdonosi szerepvállalásának újabb lépése volt, hogy 2015. november 20-án adásvételi szerződést kötött a Budapesti Értéktőzsdében (BÉT) 68,8 százalékos tulajdonnal rendelkező osztrák CEESEG AG-val és Oesterreichische Kontrollbank AG-val, aminek eredményeképpen a jegybank részesedése 75,75 százalékra növekedett a tőzsdében. Azzal, hogy az MNB minősített többségi tulajdonossá vált a társaságban, lehetővé válik a hazai tőkepiac fejlesztését közvetlenül segítő intézkedések bevezetése és a BÉT

szerepének erősítése a magyar vállalatok finanszírozási lehetőségeinek bővítésében. Emellett a BÉT megvásárlásával az ország legfontosabb pénzügyi infrastruktúráinak mindegyike a jegybank irányítása alá került, így ezek egyértelműen a közérdek szolgálatába állíthatók. **Ezen felül a tőzsde megvásárlásával az MNB teljes tulajdoni hányada közvetett módon 88,7 százalékra emelkedett a KELER Zrt.-ben, illetve a KELER KSZF Zrt.-ben, vagyis az MNB – közvetetten vagy közvetlenül – immár minősített többséggel rendelkezik az összes hazai pénzügyi infrastruktúrában, ami jelentősen támogatja érdekérvényesítő képességét.**

11.2. OLCSÓBB ÁTUTALÁSOK A JEGYBANKI SZEREPVÁLLALÁS EREDMÉNYEKÉNT

Az elmúlt években a pénzügyi szolgáltatások piacának átalakulása miatt egyre jelentősebb szerepük van a pénzügyi intézmények bevételei között a pénzforgalmi szolgáltatásokból befolyó összegeknek. Emiatt egyre lényegesebb, hogy az MNB is nyomon kövesse a pénzforgalmi szolgáltatók árazását és annak hatását a fogyasztói szokásokra. Az MNB kiemelt célja ezen a téren, hogy az elektronikus fizetési megoldásokat a lehető legalacsonyabb díjak terheljék, ezáltal is olcsó és széles körben használható alternatívát nyújtva a készpénzes tranzakcióknak.

A bankközi tranzakciók elszámolását végző GIRO Zrt. jegybanki tulajdonba kerülésével az MNB-nek lehetősége nyílt arra, hogy közvetlenül befolyásolja az ügyfeleket terhelő átutalási díjak egyik összetevőjét, a kereskedelmi bankok által az átutalások elszámolásáért fizetett elszámolóházi díjakat. Míg a korábbi kereskedelmi banki tulajdonosi kör elsősorban abban volt érdekelt, hogy ezeket a díjakat viszonylag magasan határozza meg, mivel ezáltal a kifizethető osztalék mértéke is nagyobb volt, az MNB célja, hogy az elszámolóházi díjakat a lehető legalacsonyabb szinten határozza meg a pénzforgalom biztonságának, az elszámolás zavartalan működésének és a fogyasztók számára kedvező folyamatos fejlesztések megvalósulásának veszélyeztetése nélkül.

Ennek megfelelően első lépésben 2015. január 1-jén 3 forintos, 20 százalékos díjcsökkentés történt a GIRO Zrt. által nyújtott elszámolásforgalmi szolgáltatások terén. Ezt 2016. január 1-jével újabb díjcsökkentés követte, melynek eredményeként a Bankközi Klíringrendszer tagjainak 11 forintot kell fizetniük az elszámolt átutalások után, így a teljes díjcsökkentés mértéke a jegybanki tulajdonszerzés után már 27 százalékot tesz ki. Az MNB

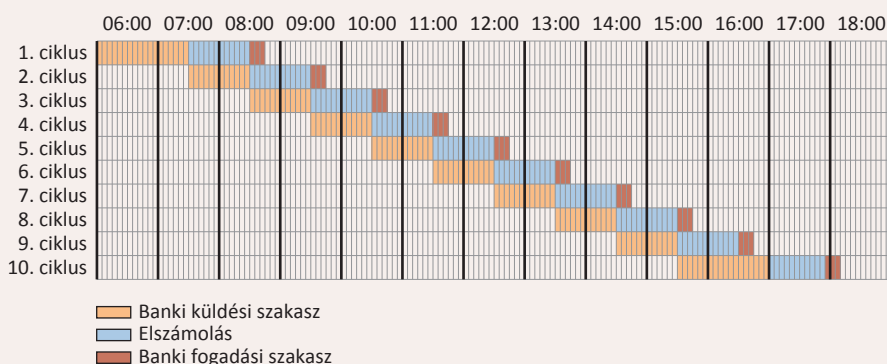
elemzései azt mutatják, hogy 2014. IV. negyedévét és 2015. I. negyedévét összehasonlítva, tehát az első díjcsökkentés hatását vizsgálva a vizsgálatba bevont 4,3 millió bankszámla több mint felénél, 2,2 millió számla esetében csökkent az elektronikus belföldi átutalások díja, miközben díjemelkedés a többi számla esetében sem volt jellemző.

11.3. HATÉKONY VÁLASZ GYORSULÓ VILÁGUNK KIHÍVÁSAIRA – CIKLUSSÚRÍTÉS A NAPKÖZBENI ELSZÁMOLÁSNÁL

2012. július 2-án indult el a Bankközi Klíring Rendszer (BKR) napközibeni elszámolása napi öt elszámolási ciklussal. Ezzel együtt hatályba lépett a belföldi forintátutalások négy órán belüli teljesülésére vonatkozó jogszabályi előírás is. Az MNB elemzései (Császá, 2015) azt mutatták, hogy napi öt elszámolási ciklus esetén átlagosan 2 óra 5 perc volt szükséges ahhoz, hogy egy átutalás eljusson a kedvezményezett ügyfél bankszámlájára. Ennek során egy tranzakció általában több mint 1 órát töltött az elszámolási ciklusokra történő várakozással, amely alatt valójában nem történt semmi a megbízással, így indokolt volt ezt az időt lerövidíteni annak érdekében, hogy a kedvezményezettek hamarabb juthassanak a pénzükhöz.

Ezzel összhangban a GIRO Zrt. 2014 őszén elfogadott stratégiája is célként határozta meg a pénzforgalom gyorsítását. **A napközibeni elszámolási ciklusok száma így az MNB kezdeményezésére 2015. szeptember 7-étől tízre emelkedett, és az utolsó elszámolási ciklust kivéve óránként bonyolódik le. Ennek eredményeként nő a beérkező jóváírásokból napon belül lebonyolítható fizetések száma, ami javíthatja a vállalati szektor gazdálkodási és likviditáskezelési hatékonyságát, valamint csökken a várakozási idő azon tranzakcióknál, amelyeknél a teljesítésre csak a fizetés megtörténtét követően kerül sor.**

A fejlesztés révén a feldolgozás során keletkező várakozási idő lecsökkent, így a kedvezményezettek hamarabb jutnak pénzükhöz, ugyanakkor ez nem jelentett jelentős változásokat a banki üzletmenetben. A hosszú távú terveknek köszönhetően a pénzforgalmi szolgáltatóknak elegendő idő állt rendelkezésre a változásokra való felkészülésre, így a fejlesztés erőforrásigénye viszonylag alacsony maradt. Nem változott az átutalási tranzakciók teljesítésére vonatkozó jogszabályban meghatározott négy órás határidő sem, így bármilyen felmerülő probléma esetén a szolgáltatóknak módjuk van a tranzakciók átgör-

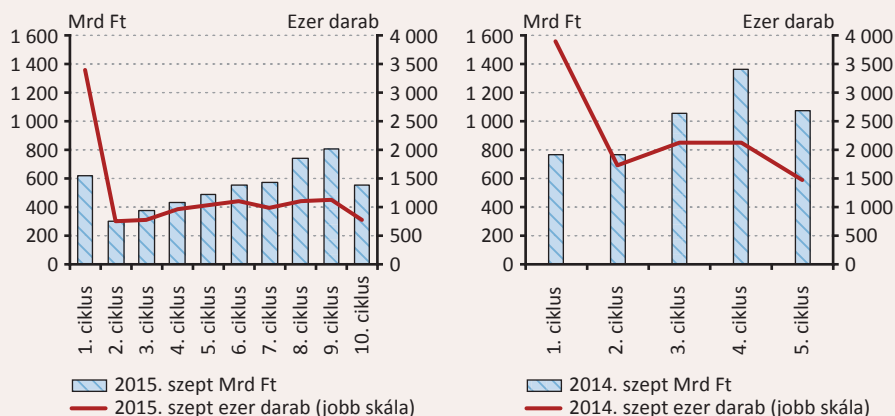
11.1. ábra**A BKR tíz napközbeni elszámolási ciklusának ütemezése 2015 szeptemberétől**

Forrás: GIRO Zrt.

getésére a következő elszámolási ciklusba anélkül, hogy ezzel megsértenék a jogszabályi előírásokat. Ugyanakkor a tranzakciók lebonyolításának tényleges átlagos időtartama csökken a fejlesztésnek köszönhetően, és megfelelő működés esetén átlagosan akár egy óra alatt is célba érhetnek az átutalt összegek. (Bartha–Kajdi, 2015)

11.2. ábra**A napközbeni elszámolás tételszámának és értékének ciklusonkénti megoszlása**

(2015. szeptember 2014 szeptemberéhez viszonyítva)



Forrás: MNB

A ciklussűrítés a BKR üzemidejének meghosszabbításával is járt, ennek megfelelően 2015 szeptemberétől az átutalásokat először reggel fél 8-kor számolja el a rendszer, míg az utolsó ciklus délután 5 órakor fut le. A korábban induló első elszámolási ciklus lehetővé teszi, hogy a megelőző napon üzemzárás után indított átutalások hamarabb érjenek el a kedvezményezettekhez. A napvégi tranzakciók későbbre tolódó befogadási határa pedig elsősorban a vállalati ügyfelek számára lehet kedvező, mert későbbre időzíthetik aznapi teljesítésű átutalásaikat. Az MNB elvárásainak megfelelően, a BKR üzemidejének módosulásával a pénzforgalmi szolgáltatók is későbbi időpontig teszik lehetővé ügyfeleik számára, hogy aznapi teljesítéssel nyújtsák be átutalási megbízásaikat.

11.4. MAGYARORSZÁG ÚTTÖRŐ MUNKÁT VÉGZETT ÉS PÉLDAKÉNT SZOLGÁLT A BANKKÖZI JUTALÉKOK MÉRTÉKÉNEK EURÓPAI SZABÁLYOZÁSÁBAN

2013 őszén az MNB kezdeményezésére és a Gazdasági Versenyhivatal támogatásával a szabályozásért felelős Nemzetgazdasági Minisztérium módosította a pénzforgalmi törvény²⁷ bankközi jutalékokra vonatkozó részét. Ez alapján a belföldi fizetési kártyás vásárlások esetében a bankközi jutalék mértéke nem haladhatja meg a betéti kártyáknál a 0,2 százalékot, a hitelkártyáknál pedig a 0,3 százalékot. Az intézkedést az MNB vezetésével korábban elvégzett elemzések és szabályozási javaslatok alapozták meg. A szabályozás kezdeményezésével az MNB legfontosabb célja az volt, hogy a bankközi jutalékok korlátozásával csökkenjenek a fizetési kártyákat elfogadó kereskedőkre háruló költségek, ezáltal lehetőség nyíljon az elfogadói infrastruktúra nagyobb mértékű bővítésére a kereskedői díjak csökkenése révén. Ez a téma azért kiemelkedően fontos a hazai pénzforgalom hatékonyságának rövidtávú növelése szempontjából, mert a kiskereskedelmi forgalomban jelenleg a fizetési kártya jelenti a készpénzes fizetés legjelentősebb, és az MNB felmérései szerint legszélesebb körben használt alternatíváját (Ilyés – Varga, 2015), a kártyaolvasó berendezésekkel való ellátottságban ugyanakkor Magyarország jelentősen elmarad az európai átlagtól.

A bankközi jutalékok szabályozásában a következő lépés a 2016-ban hatályba lépő európai rendelet²⁸ volt, amely több lényeges változást is hozott. Egyrészt

²⁷ 2009. évi LXXXV. törvény a pénzforgalmi szolgáltatás nyújtásáról

²⁸ 2015. április 29-i 2015/751/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet a kártyalapú fizetési műveletek bankközi jutalékairól

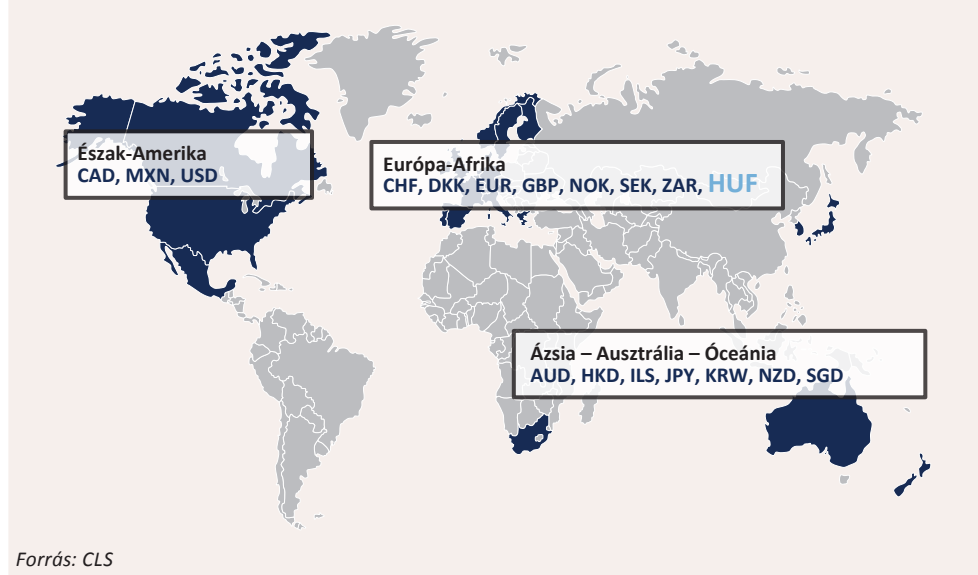
európai szinten is kötelezővé tette a Magyarországon már korábban bevezetett korlátozást a bankközi jutalékok mértékére vonatkozóan. Másrészt számos új kötelezettség jelent meg a kártyaüzletág üzleti szabályaival kapcsolatban, ennek keretében a jövőben sem a tagállamok, sem pedig a kártyatársaságok nem határozhatnak meg területi korlátozásokat az elfogadásban vagy kibocsátásban részt vevő pénzforgalmi szolgáltatókra. Függetleníteni kell továbbá a kártyarendszerektől a tranzakciók feldolgozását, a feldolgozási szolgáltatásokat pedig technikailag átjárhatóvá kell tenni. A kereskedők szempontjából kedvező változás, hogy a pénzforgalmi szolgáltatóknak kártyamárkánként és kategóriánként egyedi kereskedői jutalékot kell ajánlaniuk, a lebonyolított tranzakciókról és a felszámított díjakról pedig tételes kimutatást kell adniuk.

11.5. A MAGYAR FORINT A RÉGIÓBÓL ELSŐKÉNT VÁLT TAGGÁ A DEVIZÁK ELIT KLUBJÁBAN

Az MNB és a CLS 2014 elején indított közös projektet annak érdekében, hogy a forint kiegyenlítési devizává váljon a CLS által nyújtott, folyamatosan kapcsolt kiegyenlítési szolgáltatás (Continuous Linked Settlement) felhasználói számára. **A forint 2015. november 16-i csatlakozásával a hitelintézetek immár tizenhét devizában tudják multilaterális nettó módon kiegyenlíteni**

11.3. ábra

A CLS rendszerben elszámolható devizák



a bankközi devizaügyleteket a rendszerben, vagyis a magyar fizetőeszköz bevezetése megteremtette a lehetőséget arra, hogy a forint és más CLS-devizák közötti ügyletek devizakiegyenlítési kockázattól mentesen kerüljenek teljesítésre. A csatlakozás előkészítése során a teljesítés véglegességéről szóló törvény módosításával létrejött a CLS által elvárt jogi környezet, emellett módosult az MNB számlavezetési politikája és üzleti feltételei, valamint 2015 augusztusában reggel 8 órától 7 órára tevődött a VIBER nyitása.

A sikeres felkészülés eredményeként a magyar forint a régióból elsőként csatlakozott a CLS-hez és vált kiegyenlítési devizává a rendszerben. A csatlakozás óta zajló napi működés egyik első lépéseként a CLS-tagok az adott napra vonatkozóan befizetik az ügyletek kiegyenlítését biztosító devizafedezeteket az adott deviza országának jegybankjánál, így a forint esetében az MNB-nél. Ezt követően a CLS kiszámítja a multilaterális nettó pozíciókat, így a tagok tényleges fizetési kötelezettsége kisebb lesz annál, mintha minden egyes ügyletet bruttó módon kellene fedezniük. Az egyes ügyletek kiegyenlítése közép-európai idő szerint 7 és 9 óra között történik, vagyis a CLS-használatra áttérő bankok szempontjából változást jelenthet a likviditáskezelésben, mivel a devizatranszakciókhoz kapcsolódó forintfizetések a nap elejére koncentrálnak. (Balla – Pintér, 2015)

A CLS több országban, különböző jogrendszerek fennhatósága alatt nyújtja szolgáltatását, ezért elengedhetetlen a nemzetközi együttműködés a rendszer felvigyázásában. Az ún. kooperatív felvigyázásban a CLS-devizák jegybankjai vesznek részt, így 2015 novemberétől az MNB is tagja a CLS nemzetközi felvigyázói bizottságnak.

11.6. ÚJ IDŐSZÁMÍTÁS A PÉNZFORGALMI ELLENŐRZÉSBN

A 2013. októberi felügyeleti integrációt követően a hazai pénzforgalmi jogszabályok²⁹ ellenőrzése egy intézményhez, az MNB-hez került, így megvalósulhatott a teljes fizetési láncot felölelő integrált pénzforgalmi ellenőrzés. A változásoknak köszönhetően a korábbiaknál jóval egyszerűbben és hatékonyabban biztosítható a pénzforgalmi szolgáltatások biztonságos, stabil és az ügyfelek védelmét szem előtt tartó működése és így a pénzügyi szektorba vetett bizalom erősítése. Mivel a pénzforgalmi szolgáltatások piacát nagymértékű információs aszimmetria jellemzi, ami nehezíti a fogyasztói érdek-

²⁹ A pénzforgalmi szolgáltatás nyújtásáról szóló 2009. évi LXXXV. törvény és a pénzforgalom lebonyolításáról szóló 18/2009. (VIII. 6.) MNB rendelet

érvényesítést, ezért fontos, hogy egy kézben összpontosuljon a teljes fizetési lánc ellenőrzése. A több szereplő (fizető fél, kedvezményezett, elszámolóház, esetenként kiegyenlítő bank stb.) interakciója révén kialakuló fizetési lánc sok esetben nagyon összetett, így a fogyasztók számára az egyes szereplőkre vonatkozó szabályok átlátása és így a jogérvényesítés csak nagy nehézség árán valósulhat meg, így a pénzforgalmi ellenőrzés egységesítése nagy előrelépést jelent ezen a gyorsan fejlődő területen. A felügyeleti integrációt követően a pénzforgalmi ellenőrzés egy új szabályozási feladattal is bővítette a tevékenységi körét, ami az internetes vásárlások alapvető biztonsági szabályaira terjed ki. Az Európai Bankfelügyeleti Hatóság – felismerve az internetes vásárlásokban rejlő biztonsági kockázatokat és azok országhatárokon átvívelő jellegét – 2014. december 19-én kiadta az internetes fizetések biztonságára vonatkozó egységes ajánlást, amit az MNB a hazai érintettekkel, piaci szereplőkkel történő egyeztetést követően implementált a hazai pénzforgalmi szabályozásba³⁰, melynek betartását 2015. november 15-től várja el az érintett pénzügyi szervezetektől. Az új szabályozás az internetes fizetések lebonyolítása során jelentősen fokozza az ügyfelek csalás elleni védelmét, az érzékeny fizetési adatok biztonságát, ami összességében még biztonságosabb online környezetet teremt a banki ügyfeleknek, a bankoknak és az internetes kereskedőknek egyaránt. Az MNB álláspontja szerint az elektronikus fizetések biztonságáról szóló szabályok betartása különösen annak fényében fokozottan szükséges, hogy az elektronikus fizetések (bankkártyás, netbankos) terén az elmúlt években jelentős fellendülés volt tapasztalható Európában és hazánkban is.

11.7. A FORINT BANKJEGYSOROZAT MEGÚJÍTÁSA – FEJLŐDÉS ÉS TRADÍCIÓ

A jelenleg forgalomban lévő forintbankjegy sorozat kibocsátása 1997-ben vette kezdetét a 10 000 forintossal és 2001-ben fejeződött be a 20 000 forintos bankjegy forgalomba hozatalával. Ily módon a sorozat egyes címletei – a tervezés időszakát is figyelembe véve – már 20 évnél is régebben születtek. Az akkor korszerű bankjegyek az időközben végrehajtott fejlesztéseket is figyelembe véve napjainkra műszaki szempontból avulóban vannak, illetve egy korábbi időszak felhasználói igényeinek való megfelelést tükrözik.

Az e bankjegyek kibocsátása óta eltelt időszakban műszaki szempontból jelentősen megváltozott, gyors tempóban fejlődött az a nagymértékben szá-

³⁰ Az interneten keresztül nyújtott pénzügyi szolgáltatások biztonsága

mítástechnikai elemeket tartalmazó készpénzforgalmi környezet, amelyben a bankjegyeknek be kell tölteniük szerepüket. A készpénz kezelését, valódiságának, forgalomképességének korábban kézzel végzett ellenőrzését, napjainkra legnagyobbbrészt gépek vették át, ezért már nem csak a lakosság, hanem a bankjegyeket kezelő automatizált környezet számára is fontos, hogy egyértelműen biztosított legyen az azonosítás lehetősége.

Módszereit tekintve úgyszintén megváltozott a bankjegyek hamisítása is, amely ugyan mennyiségi szempontból – az utóbbi években – nemzetközi összehasonlításban is kedvező, azonban a hamisításhoz alkalmazott eszközök nagyfokú minőségi fejlődése a megelőzés fontosságára kell, hogy irányítsa a kibocsátói figyelmet. **A Magyar Nemzeti Bank e kibocsátói felelősséget is szem előtt tartva döntött a forgalomban levő bankjegysorozat fejlesztéséről, megújításáról. A 2018-ig, azaz a sorozat minden címletének megújulásáig tartó folyamat mottója: „Fejlődés és tradíció”.**

A magyar bankjegyek hagyományosan igényes grafikai megjelenésűek. Az egyes címletek előoldalán lévő portrék, vagy a hátoldalon található, a portrékkal gondolati összefüggésben lévő képek egy képzeletbeli keretbe helyezve, önálló képzőművészeti alkotásként is megállnák a helyüket. **A megújuló forintbankjegyek, miközben a kor követelményeinek megfelelnek, e tradíció méltó folytatását is kifejezik, hiszen a látható és nem látható műszaki tartalmú biztonsági megoldások rendszere harmonikusan illeszkedik a már ismert főbb, mívés kidolgozású grafikai motívumok környezetébe.**

Az 1997-től kibocsátott régi bankjegyeket felváltó újak a fenti követelmények fényében minden felhasználói kör – a lakosság, a kereskedelem, hitelintézetekben dolgozó pénztárosok, a pénzfeldolgozó gépeket, automatákat üzemeltető szolgáltatók – számára tartalmaznak korszerű, az azonosítást támogató műszaki megoldásokat. **A régi és az új bankjegyek között ugyanis nem csak a lakosság által is látható dimenzióban mutatkozik különbség, hanem a segédeszközökkel illetve gépek érzékelői által ellenőrizhető, a pénzkezelés biztonságát és a hamisítás megnehezítését szolgáló korszerű elemek tekintetében is.**

A cserefolyamat első megújult címlete a 10 000 forintos volt, melynek fokozatos forgalomba hozatalát az MNB a professzionális készpénzforgalmi szereplők felkészítését követően 2014 decemberében kezdte meg. A körültekintő elő-

készítés eredményeként napjainkban már az összes forgalomban lévő 10 000 forintos többségét (több mint 75%-át) teszik ki a megújult bankjegyek.

A második megújult címlet a 2015 decemberében forgalomba hozott 20 000 forintos volt. A forgalomba kerülést ez esetben is a jegybank által technológiailag támogatott, körültekintő felhasználói felkészülési szakasz előzte meg. A kibocsátás kezdeti tapasztalatai kedvezőek, a korszerűbb 20 000 forintosok tömeges térnyerése 2016-ban várható.

A 2018-ig tartó megújulási folyamat során a jegybank nagy súlyt helyez arra, hogy a fejlesztéseknek a bankjegyhamisítás elleni védelmet és a gépi kezelhetőséget szolgáló tartalma mielőbb érvényre juthasson, ezért az egyes címletek régi változatait rövid párhuzamos jelenlétet követően az MNB be fogja vonni a forgalomból. Annak érdekében, hogy a csere során mindenkinek elegendő ideje legyen a birtokában lévő régi változatú bankjegyeket újakra cserélni, a bevonást követően a hitelintézetek és a Posta a vonatkozó jogszabályoknak megfelelően 3 évig, az MNB pedig 20 évig díjmentesen végzi a cserét. **A fejlesztések eredményeként a csereidőszak végére elérhető lesz az a készpénzciklus minden szereplője számára optimális forgalmi környezet, amelyben minden címletből már csak egy – a hamisítások ellen hatékonyan védett, a gépek, automaták által is könnyen kezelhető – változat lesz majd forgalomban.**

11.4. ábra

A megújított 10 000 és 20 000 forintos bankjegy



12. Az MNB a BÉT többségének megszerzésével a hazai tőkepiac stratégiai fejlesztését tűzte ki célként

A teljes vállalati szektor hitelfelvételi aktivitása összességében továbbra is visszafogott, annak ellenére, hogy a KKV-k esetében az MNB eszközei (pl. NHP) pozitív irányba tudták fordítani a folyamatokat. A tőkepiaci finanszírozás pedig az eddigiekben nem tudta helyettesíteni a kieső hitel típusú finanszírozást. **Magyarországon a részvénytőzsdét 2008 és 2015 között folyamatos visszaesés jellemezte, a tőzsde jelentősége mérséklődött, az elsődleges kibocsátások száma (IPO) visszaesett és a tőzsdei forgalom folyamatosan csökkent.** A visszafogott hiteloldali és tőkepiaci finanszírozás miatt a monetáris transzmisszió hatékonysága is mérséklődött.

A Magyar Nemzeti Bank Igazgatósága a 2015. szeptember 29-i ülésén elhatározta, hogy a kormány gazdaságpolitikájának támogatása és stratégiai felelősségvállalás érdekében növelni kívánja a Magyar Nemzeti Bank befolyását a Budapesti Értéktőzsde Zrt.-ben. 2015. november 20-án adásvételi szerződést kötött a Budapesti Értéktőzsdében (BÉT) eddig 68,8 százalékos tulajdonnal bíró osztrák CEESEG AG-val és Österreichische Kontrollbank AG-val, így az akkor 6,95 %-os tulajdoni hányadát 75,75 %-ra növelte. A tranzakcióval az MNB minősített többségi tulajdonosává vált a GVH engedélyét követően.

A BÉT vételárának meghatározását független, nemzetközileg elismert tanácsadó cég értékelése alapozta meg. A tőzsde vételára a várható jövőbeli eredményességen túl tükrözi a BÉT-nek a KELER-csoportban meglévő közel 47 százalékos részesedésének értékét is. A vételár részvényenként 3.550 forint volt, azaz a teljes csomagért 13,2 milliárd forintot fizetett a jegybank.

Az MNB hosszú távon arra fog törekedni, hogy a Budapesti Értéktőzsde Zrt. legnagyobb kibocsátói és forgalmazói érdekeltek legyenek a tőkepiac fejlesztésében, a jövőbeli tulajdonosi struktúrát pedig ennek megfelelően kívánja kialakítani. **Az MNB a BÉT Zrt-ben jelenleg is részesedéssel rendelkező legnagyobb kibocsátókkal és hazai értékpapír-forgalmazókkal hosszabb távon együtt kíván működni.**

A többségi tulajdon megvásárlásával az MNB célja, hogy fejlessze a hazai tőkepiacot, a befektetői bázist szélesítse, a kínálati, keresleti és likviditási feltételek vonzóbbá tételével javítsa a transzmissziót. A BÉT meghatározó tulajdonosaként a magyar jegybank számos olyan stratégiai újítás bevezetésére készül, amelyek a hazai tőkepiac fejlesztését szolgálják, és amelyek megfelelő ösztönzőket biztosítanak a hazai tőzsdei kibocsátók és befektetők számára. A BÉT fejlesztése hozzá tud járulni a teljes magyar vállalati kör finanszírozási lehetőségeinek növekedéséhez, valamint a magyar lakosság számára rendelkezésre álló megtakarítási formák bővüléséhez, ezáltal támogatni képes a pénzügyi stabilitást, valamint a gazdasági növekedést. Az új piacfejlesztési stratégia kialakításában és megvalósításában az MNB együtt szeretne működni a jelenlegi meghatározó társtulajdonosokkal.

A tőzsdefejlesztéssel kapcsolatban három fontos célkitűzés helyezhető fókuszba. Az egyik a tőzsdei kapitalizáció növelése, a másik kérdés a tőzsdei bevezetések számának növelése, míg a harmadik a forgalom növelése.

A magyar vállalatok aktívabb tőzsdére lépését több oldalról lehet támogatni. Egyrészt olyan szabályozási környezet kialakításával, amelyben a tőzsdei bevezetés és a tőzsdei jelenlét a jelenleginél érdemben kisebb költséget jelent. Másrészt egyéb, a kibocsátás folyamatát támogató eszközök kiépítésével segíteni magát a tőzsdére lépést. **A kínálati oldal élénkítését segítheti egyes állami vállalatok részvényeinek tőzsdei bevezetése, egy speciális KKV-platform kialakítása, valamint a tőzsdeérett magántulajdonú nagyvállalatok ösztönzése is. Fontos előrelépés lehet felépíteni egy tanácsadói csapatot, amely felméri, hogy mely cégek tőzsdeképesek, ezeket rangsorolja, felkeresi őket, és ingyenes üzleti és jogi tanácsadást kínál a tőzsdei bevezetéshez.**

A befektetői oldalon a keresletet az intézményi befektetői kör, a lakosság, továbbá a forgalmazói kör megerősítésével lehet elérni. A keresleti oldalt erősíthetik a befektetőket támogató kedvezmények és a likviditás növelése (például elemzői lefedettség és árjegyzői rendszer fejlesztése) is.

IV. A KÖZJÓ ÉRDEKÉBEN FOLYTATOTT TEVÉKENYSÉGEK ÉS EGYÉB JEGYBANKI ALAPTEVÉKENYSÉG

13. Aktív társadalmi felelősségvállalással a közjóért

Az Alaptörvény és a jegybanktörvény biztosítja a jegybank szervezeti, működési és gazdálkodási függetlenségét, ugyanakkor ez a függetlenség, továbbá az MNB jelentősége, társadalmi elismertsége és az általa kezelt köztulajdon társadalmi felelősséggel is jár. 2014 májusában megjelent az **MNB Alapokmánya**, amelyben többek között lefektette társadalmi felelősségvállalásának alapelveit, majd a júniusban közzétett **Társadalmi Felelősségvállalási Stratégia** meghatározta a jegybank kiemelt céljait és kijelölte a megvalósítást szolgáló program részleteit. Ennek középpontjában olyan, az MNB alapvető feladataihoz illeszkedő szakmai jellegű, valamint össztársadalmi célok megvalósulását elősegítő tevékenység áll, ami tükrözi a hitelességet és szakmaiságot, értéket teremt, erősíti a társadalmi kohéziót, elősegíti a tudományos gondolkodást, valamint fejleszti a pénzügyi kultúrát. A jegybank társadalmi felelősségvállalási stratégiája a meghatározó külföldi jegybankok gyakorlatának figyelembe vételével került kialakításra.

A jegybank az Alapokmányában megfogalmazott küldetésével, jövőképével és alapértékeivel összhangban meghirdetett Pallas Athéné Közgondolkodási Programjának megvalósítása során feladatának tekinti a pénzügyi kultúra és a pénzügyi tudatosság, valamint az ezt megalapozó közgazdasági és társadalmi gondolkodás, illetve az ehhez kapcsolódó intézményrendszer és infrastruktúra fejlesztését. Ezen célok megvalósítása érdekében a jegybank hat alapítványt hozott létre.

A **Pallas Athéné Domus Animae Alapítvány** (PADA) kiemelt célja a társadalomtudományi gondolkodás és interdiszciplináris kutatások elősegítése, felsőoktatási intézmények tevékenységének szakmai és anyagi támogatása, Magyarország nemzetközi oktatási és kutatási együttműködéseinek erősítése. Céljai megvalósítása érdekében az Alapítvány számos pályázati lehetőséget hirdetett és szakmai együttműködést indított; könyvek, folyóiratok és tanulmányok megjelenéséhez, valamint tananyag-fejlesztési projektek, tanulmányutak és kutatói programok megvalósulásához nyújt támogatást. Az Alapítvány

támogatja a Mathias Corvinus Collegium tehetséggondozó programját, segíti a Cambridge-i Egyetem magyar ösztöndíjasait, és a részt vesz a Sao Paulo-i Egyetemen elindult magyar nyelvi és kulturális képzés finanszírozásában. A PADA ösztöndíj programot hirdetett a Szolnoki Főiskolával együttműködve, mely program célja a tiszaroffi mikrorégió településeinek felzárkóztatása, valamint e településeken élő, felsőoktatási intézményben tanuló hallgatók tanulmányainak támogatása. Az Alapítvány egy Magyarországon egyedülálló, angol nyelvű Professional Doctorate Programot is létre kíván hozni a Régi Budai Városháza épületében. A PADA másik épületében (Villa Budapest) a tudományos élet műhelyét valósítja meg.

A Pallas Athéné Domus Scientiae (PADS) Alapítvány kiemelt célja a közgazdasági, pénzügyi szakemberek képzésének, fejlesztésének támogatása. Ezt elsődlegesen egy oktatási-tudományos központ működtetése szolgálja, amely a pénzügyi ismeretek széles körű terjesztését tudományos igényességgel biztosítja, továbbá a banki szakemberek képzését és fejlesztését nemzetközi szintre emeli. Céljai megvalósítása érdekében az Alapítvány makroökonómiai, pénzügyi, illetve módszertani fókuszú pályázati lehetőségeket hirdetett meg, továbbá együttműködést alakított ki hazai és külföldi szervezetekkel. 2014 szeptemberében indult és minden akadémiai évben új évfolyamokkal bővül az Alapítvány PhD-támogató ösztöndíjprogramja és képzése, amely makroökonómiai és pénzügyi érdeklődésű diákok jelentkezését várja. Az ösztöndíjasok a program keretében három éven keresztül pénzügyi támogatásban részesülnek és kurzusokon vesznek részt. Emellett kutatási érdeklődésüknek megfelelő személyes tanácsadó is rendelkezésükre áll, aki mind az oktatási, mind a kutatási tevékenységükben segíti őket. A program célja, hogy a résztvevők olyan tudást szerezzenek, amely a magyarországi és a nemzetközi szakmai életben egyaránt versenyképes. A PADS Budapesten, a Kálmán Imre utcában lévő ingatlanjában a PhD ösztöndíjprogram számára Oktatóközpontot hoz létre.

A Pallas Athéné Geopolitikai Alapítvány (PAGEO) feladata, hogy a magyar közgondolkodás, a pénzügyi tudatosság, a globális tájékozottság, a közgazdasági és geopolitikai szakmai közélet és a szakemberképzés fejlesztését előmozdítsa. Az Alapítvány legnépszerűbb programja a publikációs és kutatási pályázat. Az Alapítvány támogatásával számos magyar és külföldi könyv, tanulmány került a hazai olvasóközönség elé, köztük George Friedman magyar származású világhírű geopolitikai szakértő három könyve is. A hagyományos geopolitikai

kutatások mellett a PAGEO támogatásával valósulnak meg urbanisztikai, valamint kiberteret vizsgáló kutatások is.

Az Alapítvány számos szakmai és tudományos rendezvény létrehozását támogatja. A szakmai munkát egy 10 fős geopolitikai és geoökonómiai kutatóintézet segíti, amely rendszeresen publikálja kutatásait. Az Alapítvány a geopolitika és a geostratégia tudományának hazai központját hozza létre a budai Várnegyedben, és a XII. kerületi Mátyás király úton.

A Pécsi Tudományegyetem Földtudományok Doktori Iskolája – a Pallas Athéné Alapítványokkal (PADA, PADS, PAGEO) együttműködve – 2015-ben Pallas Athéné Geopolitikai Doktori Programot alapított.

A **Pallas Athéné Domus Concordiae Alapítvány** (PADOC) célja a határon túli, kiemelten a Kárpát-medencei köz- és felsőoktatás, a közgondolkodás és a társadalmi párbeszéd támogatása, fejlesztése. Az Alapítvány 2015-ben hosszú távú együttműködési megállapodást kötött a Sapientia Erdélyi Magyar Tudományegyetemmel, a Partiumi Keresztény Egyetemmel, a felvidéki Selye János Egyetemmel, az Ungvári Nemzeti Egyetem Magyar Tannyelvű Humán-és Természettudományi Karával, valamint a Vajdaságban az Újvidéki Egyetem Magyar Tannyelvű Tanítóképző Karával. Emellett partnerségi együttműködést létesített a II. Rákóczi Ferenc Kárpátaljai Főiskolával és a kolozsvári Babeş-Bolyai Tudományegyetemmel. A felsőfokú intézményekkel létesített együttműködésekén túl az Alapítvány céljai elérése érdekében kiterjedt partnerhálózatot épített ki a Kárpát-medencében. Támogatásának köszönhetően a határon túli oktatási partnerintézményekben pénzügyi mesterképzés és doktori iskolák indulhatnak. Új ösztöndíj-lehetőségek nyílnak meg, műhelymunkák, idegen nyelvi képzések, valamint középiskolások számára felvételi előkészítő programok kezdődhetnek el.

A **Pallas Athéné Domus Mentis Alapítvány** (PADMA) fő célkitűzései közé tartozik Bács-Kiskun megyében, kiemelten Kecskeméten a közgazdasági, pénzügyi szakemberképzés támogatása, közgazdasági, pénzügyi, valamint Interdiszciplináris kutatások elősegítése. A PADMA támogatja a Kecskeméti Főiskola egyetemmé történő fejlesztését, ami lehetőséget biztosított neves oktatók, kutatók alkalmazására, tananyag-fejlesztési projektek megvalósítására, nemzetközi és hazai konferenciákon, kiállításokon történő részvételre. A támogatási program keretein belül az Alapítvány az „élmény alapú okta-

tás, élményegyetem” koncepció kidolgozásában, fejlesztésében és megvalósításában is részt vesz. Az alapítványi támogatás lehetőséget biztosított az új Gazdálkodástudományi szak széles körben történő népszerűsítésére, ami segíti a Kecskeméti Főiskola beiskolázási programját. A PADMA alapítvány ösztöndíj és pályázati programot is elindított, mellyel középiskolás diákokat, hazai és nemzetközi oktatókat, kutatókat és PhD hallgatókat céloz meg annak érdekében, hogy a fejlesztés során megvalósuló oktatási és kutatási központ munkájában részt vegyenek.

A Pallas Athéné Domus Innovationis Alapítvány (PADI) célja a kis- és közepes méretű vállalkozások versenyképességének elősegítése és a magas hozzáadott értékű foglalkoztatás erősítése. Ennek fontos része a vállalkozói ismeretek bővítése, az innováció és a vállalkozói tudásteremtés ösztönzése. Az Alapítvány tevékenységének meghatározó eleme a Kárpát-medencei innovációs tér kialakítása. 2015 decemberében több mint tíz neves előadóval megrendezésre került az *Innovatív vállalkozások a Kárpát-medencében* című konferencia. Az előadások témái között szerepelt többek között „A Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány határon túli fiatalok vállalkozóvá válását segítő programja”, valamint a „Kárpát-medencei innovatív vállalkozások nemzetközi piacokra lépésének segítése”. A Kárpát-medencei innovációs tér és az Alapítvány Kutatási- és Tudásközpontjának jövőbeni bázisa a főváros II. kerületében az MTA volt kémiai kutatóintézetének épületegyüttese, valamint az I. kerületi Döbrentei utcában található irodaház lesz.

A Pénziránytű Alapítvány – melynek alapítói a Magyar Nemzeti Bank, a Diákhitel Központ és a Magyar Bankszövetség – azzal a céllal jött létre, hogy állami intézményekkel, civil szervezetekkel és piaci szereplőkkel együttműködve pénzügyi tudatosságot fejlesztő programokat valósítson meg. Az alapítvány küldetése, hogy segítse az egyének és a családok felelős, megalapozott anyagi döntéseit, és szemléletformáló programjai eredményeként javuljon a lakosság pénzügyi tudatossága.

A 2014 decemberében elfogadott öt éves stratégiai terv alapján megújult és kibővült az Alapítvány hosszú távú munkaprogramja, melynek megvalósításához a jegybank jelentős szakmai és anyagi támogatást biztosít. Az Alapítvány programjának megvalósítása kapcsán számos stratégiai partnerrel működik együtt (EMMI, Oktatási Hivatal, Magyar Bankszövetség, Diákhitel Központ, BÉT, GVH, ÁSZ).

A 2014/2015-ös tanévben indult el az elsődlegesen általános iskolás diákokat célzó BankVelem pénzügyi oktató, ismeretterjesztő program, amelybe több mint 500 iskola közel 6000 diákja kapcsolódott be és szerezhettek játékos formában gyakorlati fókuszú pénzügyi ismereteket. A programot 2015 szeptemberétől „Utazó iskola” projekt egészíti ki, amely 2016 közepéig mintegy 100 iskolát ér el, kihelyezett tanórák megtartásával.

2015 márciusában az európai szinten 24 ország részvételével megvalósult „Money Week” rendezvénysorozathoz kapcsolódott az Alapítvány szakmai támogatásával megvalósult „Pénz7”, melynek célja az általános és középiskolások pénzügyi ismereteinek megalapozása volt. A tematikus héthez 660 általános és középiskola, 1 000 pedagógus és 90 ezer diák csatlakozott.

2015 szeptemberében jelentősen megújult az Alapítvány által koordinált Pénziránytű Iskolahálózat működési keretrendszere. A középiskolákat célzó hálózat egy olyan több pilléres – tanárképzés, korszerű tananyag, tudástár – oktatási modell, mely korszerű, a hétköznapi helyzetekben is jól használható, gyakorlatias pénzügyi ismereteket közvetít a tanárok és a diákok felé. A programhoz minden magyar középiskola ingyenesen csatlakozhat, amennyiben vállalja, hogy a helyi adottságoknak leginkább megfelelően beépíti tanrendjébe a pénzügyi-gazdasági ismeretek oktatását. A 2015/2016-os tanévtől kezdődően 30 órás, ingyenes, akkreditált pedagógus-továbbképzést is biztosít az Alapítvány 500 középiskolai tanár számára, pénzügyi-gazdasági témakörben. Az oktatási tevékenységeken túl az Alapítvány 2015-ben két kutatást is lebonyolított, megújította internetes honlapját, ahonnan ingyenesen letölthető pénzügyi tervező alkalmazás is elérhető. Folyamatos az edukációs célú közösségi médiajelenlét (Facebook) is.

Az MNB a 2014 januárjában életre hívott **Értéktár Programmal** azon meghatározó jegybankok sorába emelkedett, amelyek műkincs-vásárlási programjukkal és gyűjteményükkel hozzájárulnak a kulturális örökségvédelemhez. Az MNB az Értéktár Program koordinálására a műkincsek eredetiségének, művészettörténeti jelentőségének és értékének meghatározására a hazai országos közgyűjtemények vezetőiből és más neves szakértőkből álló Tanácsadó Testületet állított fel.

A Programnak köszönhetően olyan jelentős alkotások kerültek eddig megvásárlásra, mint Tiziano Vecellio – Mária gyermekével és Szt. Pállal című

festménye, Gulácsy Lajos – A mulatt férfi és a szoborfehér asszony, Vaszary János – Kereszténység, Orbán Dezső – Nagy akt, Bachman Gábor építészeti és design gyűjteménye, Munkácsy Mihály – Krisztus Pilátus előtt című munkája, a XIV-XVII. században Erdélyben vert ezüst tallérokat tartalmazó érme gyűjtemény, a Szentendrei Szabadtéri Múzeum Erdélyi Tájegységének bemutatása, Kövesi István festménygyűjteménye, Moholy-Nagy László korai alkotásainak és az életművéhez kapcsolódó dokumentumai, Klaniczay Júlia és Galántai György Artpool dokumentumgyűjteménye, valamint a Csendélet gyümölcscsel, tenger gyümölcseivel és értékes edényekkel című Abraham van Beijeren kép.

A fentiekén túlmenően az MNB lehetőségeihez mérten közvetlenül, illetve alapítványai útján stratégiai együttműködési megállapodások keretében, valamint eseti támogatások nyújtásával szerepet vállal az értékkeremtésben, a nemzeti értékek, a szellemi és kulturális örökség megőrzésében (pl. Magyar Állami Operaház, Művészetek Palotája, Szépművészeti Múzeum), valamint a szakemberképzés, tudományos tevékenység támogatásában (pl. Budapesti Corvinus Egyetem, Magyar Közgazdasági Társaság, Kodolányi János Főiskola). Karitatív célú adományozással hozzájárul a hátrányos helyzetű csoportok életminőségének, esélyegyenlőségének javításához, a rendkívüli élethelyzetek okozta nehézségek enyhítéséhez (pl. Három Királyfi Alapítvány, Csodalámpa Alapítvány, Nemzetközi Gyermekmentő Szolgálat). A társadalmi felelősségvállalási program keretében a kijelölt stratégiai célok mentén a jegybank nyitott az együttműködő partnerek körének további bővítésére.

14. Strukturált oktatási tevékenységgel a jövő szolgálatában

A gazdaságpolitikai célok megvalósulásának támogatását az MNB többek között az oktatás, elsősorban a felsőoktatás, a közgazdászképzés és a pénzügyi oktatás rendszerének megújításában és fejlesztésében, a tudományos tevékenység, a pénzügyi ismeretterjesztés támogatásában látja. Az MNB ennek érdekében alkotta meg oktatási stratégiáját, amelynek keretében felállított célok elérését a Pallas Athéné Közgondolkodási Program is elősegíti. A Pallas Athéné Alapítványok rendelkeznek a szükséges anyagi és szakmai háttérrel ahhoz, hogy az MNB-vel együttműködve a különböző oktatási, kutatási és pénzügyi tudatosságot támogató tevékenységek a legmagasabb szinten valósuljanak meg.

Nemzetközi szinten számos jegybank folytat, illetve koordinál oktatási tevékenységet. Az angol és a svájci jegybank például színvonalas képzőközpontokat működtet, azonban ezek nem érhetők el egyetemi hallgatók számára, hanem inkább a jegybanki kötelékben dolgozónak nyújtanak továbbképzési lehetőséget. A német központi bank saját felsőoktatási intézményt is létrehozott Hochschule der Deutschen Bundesbank néven, ahol akkreditált közgazdasági képzéseket indít. A német jegybank olyan szempontból is példaként szolgálhat, hogy egy duális jellegű képzés bevezetése felé is tett már lépéseket.

Az MNB 2015-ben összesen 9 magyarországi felsőoktatási intézménnyel kötött együttműködési megállapodást. A következőkben négy kiemelt oktatási projekt kerül bemutatásra.

14.1. GEOPOLITIKA, GEOÖKONÓMIA ÉS POLITIKAI FÖLDRAJZ KÖZÉP-EURÓPAI PERSPEKTÍVÁBÓL DOKTORI PROGRAM

A Pécsi Tudományegyetemmel kötött együttműködési megállapodás keretében és a Pallas Athéné Alapítványok közreműködésével 2015-ben létrejött egy rendhagyó, teljesen újszerű geopolitikai doktori program. A program létjogosultságát és fontosságát mutatja, hogy a gazdasági és pénzügyi döntések meghozatalában gyakran jelentős hangsúlyt kapnak a geopolitikai és geoökonómiai szempontok. Ezáltal hosszútávon növelhető egy ország pénzügyi szektorának a versenyképessége is. Középtávú cél egy egész Közép-Európában egyedülálló, önálló geopolitikai és geoökonómiai doktori iskola létrehozatala.

Magyarország egyik legnagyobb hallgatói létszámú doktori programjának működéséhez az MNB Pallas Athéné alapítványai (PAGEO, PADS, PADA) nyújtanak anyagi és szellemi támogatást, melyből elsősorban az oktatási környezet javítását, hallgatói és oktatói ösztöndíjakat, kutatások, valamint neves külföldi professzorok bevonását finanszírozzák.

A doktori program a PTE oktatóira, az MNB szakértőire, valamint neves hazai és külföldi professzorokra épít, amelyet a bank alapítványainak kapcsolatrendszere és pénzügyi támogatása biztosít.

A hallgatók a program keretein belül többféle programcsoport közül választhatják ki a számukra leginkább megfelelő, kutatásaik haladását segítő előadásokat, és azok teljesítését. Egyrészt a stabil háttértudást jelentő „alapozó” tárgyak kínálatából (pl. Matematika, statisztikai módszerek a geográfiában, A számítógépes térképezés alapjai), másrészt a már speciálisabb geopolitikai témákat érintő programszintű előadások széles választékából (pl. A nemzetközi kapcsolatok modern elméletei, Geoökonómia, mint a geopolitikai célok gazdasági úton történő érvényesítése), amelyek a geopolitika és a geoökonómia komplex kérdéseinek értelmezését teszik lehetővé.

A hallgatók elméleti tudásának gyakorlatba való átültetését egy speciális tutori rendszer is segíti, melynek keretein belül a legnagyobb tapasztalatú hazai és külföldi szakemberek iránymutatása mellett kutathatnak, fejlődhetnek. A program előadásait neves, elismert hazai és külföldi szakemberek előadásai is színesítik, mint például Matolcsy György, Szapáry György, Martonyi

János, illetve külföldről Mercedes Botto, argentin kutató, Dr. Valentin Inzko, a Nemzetközi Közösség bosznia-hercegovinai főképviselője vagy Eyal Winter, a Jeruzsálemi Héber Egyetem és a Leicesteri Egyetem közgazdaságtudományok professzora.

14.2. EGYÜTTMŰKÖDÉS A BUDAPESTI CORVINUS EGYETEMMEL

A Magyar Nemzeti Bank és a Budapesti Corvinus Egyetem között 2015. július 20-án került aláírásra a két intézmény közötti Együttműködési Megállapodás. Az együttműködés célja, hogy a jegybank támogassa a minőségi közgazdasági oktatást és kutatást, amely elengedhetetlen az ország gazdasági és pénzügyi versenyképességének hosszú távon történő javításához.

Az együttműködés keretein belül a Közgazdaságtudományi Kar Közgazdasági Intézetéhez kapcsolódóan létrejött az **MNB Tanszék**. A Tanszék munkájában az MNB tudományos fokozattal és/vagy évtizedes szakmai tapasztalattal rendelkező munkatársai is részt vesznek. A tanszék által bevezetésre került a **Gazdasági kormányzás tantárgy**, melynek oktatása 2016 februárjában indult a Közgazdasági elemző mesterképzési szak hallgatói számára. Az említett mesterképzésen belül kidolgozásra került a **Jegybanki elemző specializáció** is, amely az egyetemi Szenátus által történő elfogadást követően, 2016 őszétől lesz része a tantervnek.

A BCE Társadalomtudományi Karán 2015-ben elkezdte működését a **Gazdaságföldrajzi, Geoökonómiai és Fenntartható Fejlődés Intézet**. Az Intézet két fő célkitűzése egyrészt az oktatási szerep megerősítése, másrészt a kutatási-szakmai jelenlét támogatása az Intézetben belül. A céloknak megfelelően az MNB támogatta a Regionális és környezeti gazdaságtan mesterképzési szak újraindítását. Ezt a kezdeményezést siker koronázta, mivel két év után először, 2016 februárjától összesen 28 hallgatóval újra elindult a mesterszak. Az Intézetben belül 2015-ben létrejött egy Geostratégiai Központ is.

Az MNB egy komplex **ösztöndíjprogrammal** támogatja a közgazdasági elemző, a biztosítási és pénzügyi matematika, regionális és környezeti gazdaságtan, illetve a gazdaság-matematikai elemző mesterképzési szakokat, a gazdaság-és pénzügy-matematikai elemző és az alkalmazott közgazdaságtan alapképzési szakokat, valamint a Közgazdaságtani Doktori Iskola állami ösztöndíjas és önköltséges hallgatóit. A 2015/2016-os tanév első félévében közel 100

ösztöndíjat ítélték oda, amely megközelítőleg 40 millió forintos támogatást jelent az MNB részéről közvetlenül a hallgatók felé.

A fentebb említett területeken kívül az MNB-BCE együttműködés kiterjed többek között szakmai kiadványok és folyóiratok megújítására, konferenciátámogatási programra, az új képzések elindításához szükséges infrastrukturális fejlesztésekre és a kárpát-medencei gazdasági felsőoktatás támogatására is.

14.3. EGYÜTTMŰKÖDÉS A KECSKEMÉTI FŐISKOLÁVAL

A Magyar Nemzeti Bank kiemelt célja, hogy emelje a magyar közgazdasági oktatás színvonalát és növelje az általános közgazdasági műveltséget. E cél megvalósítása érdekében támogatja a felsőfokú szakemberképzés megújítását, a reálgazdasági folyamatokkal is foglalkozó modern közgazdasági kutató, fejlesztő és oktatási központ létrehozását Kecskeméten. A projekt megvalósítását az MNB által létrehozott Pallas Athéné Domus Mentis Alapítvány (PADMA) végzi, szorosan együttműködve a kecskeméti városvezetéssel és a Kecskeméti Főiskolával. Az MNB és a Főiskola közötti stratégiai megállapodás céljai:

- A mérnök-szakképzés közgazdasági vonatkozású megerősítése.
- A Magyar Nemzeti Bank aktív szerepvállalásának megerősítése a rendelkezésre álló monetáris politikai eszközökkel a kormány gazdaságpolitikájának támogatása érdekében.
- A nemzetgazdaság számára a képzett munkaerő biztosítása, az ipari pályák és szakmák presztízsének és vonzerejének növelése.
- A felsőfokú oktatás gazdaságba történő mélyebb beágyazódásának elősegítése, a hazai tudományos, kutató, oktató centrumok világpiacon történő megjelenésének elősegítése.

Az **új egyetemi városrész** alapkövetelményével 2015-ben elindult a város történetének eddigi legnagyobb felsőoktatási beruházása, amellyel világszínvonalú campus épül Kecskemét nyugati kapujában. A beruházás a tervek szerint 2017 őszére készül el. A projekt megvalósulásával olyan városrész, egyetemi épületegyüttes jön létre, amely magába foglal majd oktatási, könyvtári, kollégiumi és adminisztrációs épületeket, valamint egy kulturális központot is. A magas színvonalú, modern egyetemi városrészben mintegy 1500 hallgató tanulhat majd.

A **duális gépészmérnöki képzés**, amely gazdasági szakirányt is kínál a szak hallgatóinak, 2014 szeptemberében indult el. A duális hallgatók az MNB-ben és „leányvállalatainál” kezdték meg a szakmai gyakorlatukat. A Magyar Nemzeti Bankban 2015 februárjában lezajlott a 2015/2016-os tanévre jelentkező duális hallgatók meghallgatása. A jelentkezők száma az azt megelőző évhez képest megháromszorozódott, akik közül 11 duális hallgató kiválasztása történt meg. Az MNB mint duális felsőfokú képzőhely jóváhagyásra került a Duális Képzési Tanács által.

A 2015. év folyamán benyújtásra került a **gazdálkodási és menedzsment alapképzési szak** indítási dokumentációja, amely szakon 2016 szeptemberében kezdődhet a képzés. Az MNB munkatársai észrevételeikkel, javaslataikkal segítették a szak előkészítését. Az MNB mint duális felsőoktatási képzőhely működik együtt a képzésben.

14.4. TISZAROFFI PROJEKT

A Tiszaroffi akcióterv keretében 2015-ben elindításra és megvalósításra került az ún. „Tiszaroffi Ösztöndíjpályázat”, melynek célja a kistérség felzárkóztatása és hátrányos helyzetének mérséklése a Tiszaroff, Tiszabura, Tiszagyenda, Kőtelek, Tizzaszűl, Tiszabő településeken élő, felsőoktatási intézményben tanuló hallgatók tanulmányainak támogatásán keresztül.

A Szolnoki Főiskolával együttműködésben kiírt és a Pallas Athéné Domus Animae Alapítvány által támogatott, 2015/2016-os tanév első félévére vonatkozó „Tiszaroffi Ösztöndíjpályázat” elbírálása megtörtént. A beérkezett pályázatok elbírálása alapján összesen 45 fő részesült az ösztöndíjban. A következő szemeszterre vonatkozóan új pályázati feltételek kerültek kidolgozásra, a 2015/2016-os tanév tavaszi félévétől bevezetendő sávós ösztöndíjrendszer figyelembe veszi a hallgatók teljesítményét is, ösztönözve ezáltal a fiatalokat a tanulásra.

15. Széleskörű nemzetközi aktivitás

Az MNB jelenlegi vezetésének 2013 márciusi hivatalba lépése óta nemcsak a monetáris politikai és más szakpolitikai keretek változtak meg jelentős mértékben, hanem az MNB nemzetközi tevékenysége is kiszélesedett. 2013 előtt a fő hangsúly az Európai Unió intézményeivel és tagállamaival folytatott együttműködésen volt, az új vezetés azonban kezdeményezte az MNB nemzetközi kapcsolatainak kiterjesztését számos új területre.

15.1. KAPCSOLATOK A NEMZETKÖZI INTÉZMÉNYEKSEL

Korábbi tevékenységéhez hasonlóan az MNB továbbra is kiemelt figyelmet fordít multilaterális nemzetközi szakmai kapcsolataira, valamint a nemzetközi gazdasági szervezetek és pénzügyi intézmények szakmai fórumain való aktív részvételre. Ezt az elkötelezettséget jól tükrözi, hogy az MNB közel 250 nemzetközi testületnek (tanácsnak, bizottságnak, munkacsoportnak, stb.) tagja, ahol az MNB vezetői és szakértői hathatósan képviselik Magyarország és a jegybank érdekeit.

Az MNB nemzetközi kapcsolatrendszerének továbbra is fontos eleme az Európai Unió intézményeivel és az EU-tagállamok központi bankjaival való együttműködés, de emellett kellő figyelem jut a globális szintű intézményekkel fenntartott kapcsolatokra is. Miután 2013. október 1-jei hatállyal a korábbi PSZÁF feladatait integrálták az MNB tevékenységébe, a jegybank nemzetközi kötelezettségei számos új elemmel bővültek, és kiterjedtek az európai felügyeleti hatóságokkal és globális sztenderd-alkotó intézményekkel való együttműködésre is. A nemzetközi intézményekkel fennálló kapcsolatok terén az alábbi eredmények születtek az elmúlt időszakban.

- Az MNB szoros kapcsolatokat ápol az **Európai Központi Bankkal** (European Central Bank, EKB) és a **Központi Bankok Európai Rendszeréhez** (European System of Central Banks, KBER) tartozó nemzeti jegybankokkal. A MNB elnöke tagja az EKB negyedévente üléselő Általános Tanácsának, ami az EU-s

jegybanki felsővezetők legfontosabb egyeztető fóruma. Az EKB döntéshozó szerveinek munkájában fontos szerepet játszanak az ún. KBER-bizottságok, melyek döntés-előkészítő és koordinációs szerepet töltenek be a különböző jegybanki funkciók szerinti horizontális munkamegosztásban. Az MNB vezetői és szakértői aktívan részt vesznek ezen bizottságok és munkacsoportjaik tevékenységében, és eredményesen képviselik a magyar jegybank álláspontját a különböző kérdésekben.

- Az **Európai Rendszerkockázati Testület** (European Systemic Risk Board, ESRB) legfőbb döntéshozó szervének, a szintén negyedévente ülésező Igazgatótanácsnak az MNB elnöke szavazati joggal rendelkező tagja. Az MNB képviselői részt vesznek továbbá az ESRB technikai tanácsadó testületének és munkacsoportjainak munkájában, ezzel elősegítve az EU és Magyarország pénzügyi rendszerének hatékony makroprudenciális felügyeletét. Az MNB ilyen irányú felelőssége tovább erősödött a 2013 szeptemberében hatályba lépett új jegybanktörvény révén, amely új feladatként a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politika kialakítását is az MNB hatáskörébe utalta.
- A tagállami pénzügyminiszterekből álló ECOFIN Tanács üléseit előkészítő **Gazdasági és Pénzügyi Bizottságnak** (Economic and Financial Committee, EFC) a pénzügyminisztériumok mellett a jegybankok is aktív tagjai, így az elmúlt években az MNB-nek több alkalommal is lehetősége nyílt eredményesen fellépni olyan fontos kérdésekben, mint az évente benyújtandó stabilitási és konvergencia programokat értékelő országspecifikus gazdaságpolitikai ajánlások.
- Az MNB együttműködik az **Európai Bizottság gazdasági és pénzügyi kérdésekkel foglalkozó főigazgatóságával** (DG ECFIN), aminek legfontosabb aspektusa a Bizottság által évente három alkalommal kiadandó gazdasági előrejelzés, valamint a tavasszal esedékes ún. országjelentés előkészítése érdekében lefolytatott intenzív egyeztetés.
- A **Nemzetközi Valutaalap** (International Monetary Fund, IMF) élén álló Kormányzótanácsban Magyarországot az MNB elnöke képviseli, a napi munkát irányító ügyvezető igazgatóságban pedig a 2012 novemberében alakított közép- és kelet-európai országcsoporton keresztül vesz részt Magyarország. Az országcsoport az MNB aktív közreműködésével került létrehozásra, és az egyeztetések során sikerült elérni, hogy hazánk a 2012. és 2020. közötti időszak több mint felében, összesen 6 évig ügyvezető igazgatói vagy helyettesi pozíciót töltsön be, aminek révén több lehetőség nyílik az IMF tevékenységének aktív formálására. Fontos fejlemény volt emellett, hogy a kedvező gazdasági és pénzügyi folyamatoknak köszönhetően az MNB

felgyorsította a pénzügyi válság idején felvett mintegy 12,5 milliárd eurós magyar készenléti hitelkeretből 2008-2009-ben lehívott 8,7 milliárd euro összegű hitel törlesztését, és 2013 augusztusában a teljes fennálló tartozást előtörlesztette. Ezáltal Magyarország kikerült a különös figyelmet igénylő, ún. hitelprogram-utókövetésben részesülő országok csoportjából, és a kapcsolatok visszazökkentek az éves gazdaságpolitikai konzultációk által fémjelzett szokásos mederbe. Továbbá 2016-ban lépett hatályba az IMF 2010-es kvótaemelése, aminek következtében Magyarország kvótája közel duplájára emelkedett. A kvótaemelést jellemzően a központi bankok fizetik be saját forrásaikból, részben hazai, részben tartalékvalutában. Az MNB – stabil nemzetközi tartalékpozíciójával összhangban – a hatályba lépést követő első héten teljesítette a kvótaemelést, melynek eredményeként nemzetközi tartalékainak összege nem, csak szerkezete változott, illetve Magyarország szavazati ereje lényegében változatlan, 0,4% maradt. Mindezek mellett szoros a szakmai együttműködés a Nemzetközi Valutaalap és az MNB között. Az együttműködés keretében valósult meg többek között a Nemzetközi Valutaalap szakértőinek technikai segítségnyújtása 2015. január 14–16. és június 2–4. között az MNB által alapított eszközközkezelő felállításával és működésével kapcsolatban.

- Az **Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bankkal** (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) a Bécsi kezdeményezés keretében aktívan működik együtt az MNB. A közös munka eredményeként született meg a 2015. február 23-án kelt „A magyarországi vállalati hitel restrukturálási és felszámolási környezet elemzése” című dokumentum, amely a nemteljesítő hitelek kezelésének elvi, módszertani alapjait kívánja megteremteni. Ebben a témakörben került megrendezésre 2015. március 3-án Budapesten a nagy érdeklődéssel kísért szakmai fórum, ahol a felek áttekintették azokat a konkrét és fenntartható lépéseket, melyek a bankokat és a hatóságokat segítik a nemteljesítő vállalati hitelekkel (NPL) kapcsolatos problémák megoldásának kidolgozásában.
- Az EU-n kívüli jegybankokkal történő együttműködés legfontosabb fóruma a **Nemzetközi Fizetések Bankja** (Bank for International Settlements, BIS), melynek kéthavonta megrendezett jegybankelnöki találkozóin az MNB elnöke is rendszeresen részt vesz. Ezek az ülések a világgazdaság aktuális kérdéseiről és folyamatairól folytatott inspiráló és igényes szakmai eszmecsere mellett kiváló alkalmat jelentenek az EU-n kívüli jegybankok felsővezetőivel történő bilaterális és informális egyeztetésekre is.
- Az MNB rendszeresen részt vesz a **Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet** (Organisation for Economic Co-operation and Development,

OECD) gazdasági-pénzügyi szempontból releváns bizottságainak munkájában, aminek révén hozzájárul az OECD egyes szakmai kiadványainak előkészítéséhez. A jegybank aktív szakmai közreműködésével készül el például az általában két évente megjelenő országtanulmány, ami a magyar gazdaságpolitika alakulásának átfogó elemzését tartalmazza, illetve az MNB részt vesz más tagállamok (jelenleg Szlovénia és Hollandia) ország-vizsgálatában is. Az MNB közreműködik továbbá az OECD-ben való magyar részvételt koordináló OECD Nemzeti Tanács munkájában. Ezen testület legfőbb feladata jelenleg a Magyarország OECD-csatlakozásának 20. évfordulója alkalmából szervezendő eseménysorozat koordinálása, melynek eredményeként több olyan rendezvényre is sor kerül 2016. május-június folyamán Budapesten és Párizsban egyaránt, ami az MNB szempontjából kiemelt jelentőséggel bír.

- A felügyeleti integráció óta az MNB aktív tagja az **Európai Felügyeleti Hatóságoknak** (European Supervisory Authorities, ESAs), azaz az **Európai Bankhatóságnak** (European Banking Authority, EBA), az **Európai Értékpapír-piaci Hatóságnak** (European Securities and Markets Authority, ESMA) és az **Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóságnak** (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA). Az ESA-k fontos szerepet játszanak a pénzügyi szektort érintő sztenderdalkotási folyamatban és a felügyeleti konvergencia erősítésében, az EBA a bankszektor, az ESMA a tőke- és értékpapír-piacok, az EIOPA pedig a biztosítási és nyugdíjszektor vonatkozásában. Az MNB vezetői szinten részt vesznek mindhárom hatóság legfőbb döntéshozatali testületének, a Felügyeleti Tanácsnak a munkájában, szakértői pedig aktívan közreműködnek az ESA-k és közös bizottságuk munkacsoportjaiban. A munkacsoport-tagságból eredően lehetőség van arra, hogy az MNB befolyással legyen az európai felügyeleti gyakorlat kialakítására, egyes magyar sajátosságok kezelése (pl. deviza alapú hitelekkel összefüggő speciális kockázatok) megfelelő módon jelenjen meg az ESA-k által készített anyagokban, és a szakértői egyeztetések során megszerzett tudás folyamatosan beépülhessen a magyar felügyeleti gyakorlatba.
- Az MNB számára fontos, hogy az intenzív európai szintű felügyeleti kooperáció mellett széleskörű globális felügyeleti kapcsolatrendszerrel is rendelkezzen, ezért 2013 októbere óta – a PSZÁF jogutódjaként – együttműködik számos, nemzetközi sztenderdek meghatározásáért felelős globális intézménnyel. Ezek közé tartozik a **Biztosításfelügyeletnek Nemzetközi Szövetsége** (International Association of Insurance Supervisors, IAIS), a **Pénztár-felügyelők Nemzetközi Szervezete** (International Organisation of Pension Supervisors, IOPS) és az **Értékpapír-felügyeletnek Nemzetközi Szervezete** (International Organization of Securities Commissions, IOSCO). Az MNB

ezen szervezetek több testületének is tagja, többek között az IAIS technikai és végrehajtási bizottságainak, az IOPS stratégiai döntéshozó testületének, valamint az IOSCO európai regionális bizottságának és egyik szabályozói munkacsoportjának.

15.2. NEMZETKÖZI ÜLÉSEK AZ MNB-BEN

Az MNB nemzetközi szakmai szerepvállalásának és kapcsolatrendszerének erősítése érdekében a jegybank proaktív módon kezdeményezte több nemzetközi bizottság és munkacsoport ülésének megrendezését Budapesten. Az EU-s jegybankokkal folytatott szakmai munka szempontjából 2015 kiemelt eseménye volt az EKB vezetésével működő ún. Monetáris Politikai Bizottság makrogazdasági előrejelzésekért felelős munkacsoportjának budapesti ülése júniusban. A munkacsoport feladata EU-szintű makrogazdasági előrejelzések készítése, makrogazdasági folyamatok tematikus elemzése, illetve az előrejelzési módszertan fejlesztése; tagjai az EU-s jegybankok makrogazdasági előrejelzésekkel foglalkozó területének vezetői és szenior szakértői. A 2016-os év szakmailag fontos rendezvényének ígérkezik a szintén az EKB vezetésével működő ún. Piaci Műveletek Bizottság pénz- és tőkepiacok monitoringjáért felelős munkacsoportjának 2016. júniusi ülése. A testület havi rendszerességgel készít elemzéseket a főbb eszközosztályokról, valamint az aktuális piaci fejleményekről és folyamatokról; tagjai az EU-s jegybankok monetáris eszköztárának működtetéséért, devizatartalék-kezelésért, illetve pénzügyi elemzésekért felelős területének vezetői és szenior szakértői.

Egy-egy szakmai szempontból fontos esemény szervezése intenzív csapatmunkát igényelt mind a nemzetközi partnerekkel, mind az intézményen belül érintett szakterületek között, és kiváló alkalmat jelentett arra, hogy az ülések napirendjébe az MNB számára kiemelten fontos témák is felkerüljenek. A szakmai szereplés mellett a találkozókat alkalmat adtak a hasonló területen dolgozó jegybanki vezetőkkel és szakértőkkel történő kapcsolatépítésre, bilaterális egyeztetésekre és kötetlen beszélgetésekre is.

15.3. A KÜLFÖLDI JEGYBANKOKKAL FOLYTATOTT BILATERÁLIS KAPCSOLATOK ERŐSÍTÉSE

Az EU-tagállamok központi bankjaival folytatott intenzív kapcsolatok mellett az MNB mindig is komoly hangsúlyt fektetett az Unión kívüli feltörekvő országok jegybankjaival való együttműködésre. Ennek egyik formája a **kétoldalú**

technikai segítségnyújtási programokban való részvétel, aminek keretében az MNB rendszeresen fogadja az EU-n kívüli jegybankok delegációit egy-egy szakterület tanulmányozására, illetve az MNB is küld szakértőket külföldre szakmai tanácsadás céljából. Az elmúlt években ezen programok száma megemelkedett; a kedvezményezettek között volt az ukrán, az orosz, a kazah, az azeri, az indiai, az algériai, a moldáv és a szerb jegybank is. A jellemzően kétnapos, 2-4 fő részvételével zajló tanulmányutak a szaktudás és tapasztalat átadásán túlmenően növelik az MNB szakmai presztízsét, hozzájárulnak az intézmény nemzetközi kapcsolatainak szélesítéséhez, és erősítik az együttműködést a hazai társintézményekkel.

A partnerjegybankokkal folytatott bilaterális kapcsolatok másik aspektusa, hogy 2013 tavasza óta az MNB kiemelt figyelemmel kíséri azon országok gazdasági folyamatait és jegybanki tevékenységét, melyek belföldön vagy a nemzetközi porondon jelentős eredményeket értek el, illetve monetáris politikai, pénzügyi stabilitási vagy felügyeleti szempontból fontos példaként szolgálhatnak Magyarországra számára. Ezen munkára alapozva az MNB kiépített egy **nemzetközi szövetségesi hálót**, mely kilenc európai és kilenc Európán kívüli központi bankot foglal magában. Ezekkel a jegybankokkal számos területen működik együtt az MNB mind vezetői, mind szakértői szinten, melynek eredményeként közös publikációk születnek, tanulmányutakra kerül sor, illetve az MNB és az érintett jegybankok szakértői kölcsönösen részt vesznek egymás rendezvényein.

15.4. KAPCSOLATTARTÓ IRODÁK MEGNYITÁSA KÜLFÖLDÖN

Az MNB kétoldalú kapcsolatainak, külföldi jelenlétének és kapcsolatrendszerének további erősítése céljából az MNB vezetősége 2014-ben határozott a külföldi képviseleti irodák megnyitásáról. Döntésével az MNB kettős célkitűzést követ. Egyfelől vissza kíván térni saját korábbi gyakorlatához, hiszen a hetvenes évektől kezdve Bejrútban, Frankfurtban, Londonban, New Yorkban, Párizsban, Tokióban és Zürichben tartott már fenn irodákat, de ezek a rendszerváltozást követően bezárásra kerültek. Másfelől több európai jegybank – így az EKB, valamint a francia, a német, az olasz és az osztrák jegybank – példáit követve törekszik a világ élvonalába tartozó, illetve a regionálisan vezető pénzügyi intézményekkel kialakított kapcsolatok erősítésére, nemzetközi együttműködési háló kialakítására.

A világ egyes gazdasági-kulturális központjaiban – a megváltozott nemzetközi környezetre figyelemmel ezúttal **Bejrútban, Buenos Airesben, Hamburgban, New Yorkban, Párizsban és Rómában** – nyíló irodák bekapcsolják az MNB-t és a jegybankban folyó elemző munkát a nemzetközi tudományos vérkeringésbe, illetve erősítik a társ- és partnerintézményekkel fennálló szakmai együttműködést. Az irodák működésének célja a partneri kapcsolatok építése mellett az adott régió és célország gazdasági, társadalmi, kulturális és egyéb folyamatainak megismerése, azokról rendszeres és szükség szerinti jelentések, beszámolók, tájékoztatók készítése, valamint az MNB képviselte a helyi rendezvényeken, fórumokon.

Elsőként a hamburgi iroda nyílt meg 2015. július 20-án, majd két hét elteltével, augusztus 3-án kezdte meg működését a párizsi képviselő. A római irodában 2016. január 19-én kezdődött meg a munka. A tengerentúli képviselők megnyitásának előkészületei folyamatban vannak, az ide készülők munkatársak – a helyi, személyes kapcsolattartás kivételével – jelenleg is az adott régióval kapcsolatos kutató-elemző tevékenységet végeznek a jegybankban.

15.5. EGYÜTTMŰKÖDÉS NEMZETKÖZI KUTATÓKÖZPONTOKKAL

Az MNB nemzetközi kapcsolatrendszerének bővítését és a külföldi partnerekkel való kapcsolattartás új csatornáinak kiépítését szolgálja a nemzetközi kutatóközpontokkal, think tank-ekkel való együttműködés. Ennek több pozitív hozadéka is van az MNB számára: vezetői és szakértői részt vehetnek a kutatóközpontok által rendezett eseményeken, ahol szakmai ismereteik mélyítése mellett személyes kapcsolatokat alakíthatnak ki a legnagyobb nemzetközi szaktekintélyekkel, továbbá az MNB elemzői hozzáférhetnek a think tank-ek által felhalmozott információkhoz, tudásbázishoz, ami a jegybankban folyó szakmai munkát támogatja.

Az MNB kiemelt figyelmet fordít az **Official Monetary and Financial Institutions Forum-mal (OMFIF)** folytatott együttműködésre, mely szervezetnek 2014. május óta tagja. A londoni székhelyű OMFIF tevékenysége elsősorban a gazdasági és monetáris politika, az állami vagyon- és tartalékezelés, a pénzügyi felügyelet és szabályozás területére, valamint a központi bankok szerepére és irányítására fókuszál. 2014 decemberében az MNB adott otthont az OMFIF egyik fontos rendezvényének, az ún. Economists Meeting-nek.

Szintén fontos partner a **European Association for Banking and Financial History (EABH)**, mely mind tagsága, mind a nagyközönség számára rendkívül hasznos és egyben komplex feladatként a banki, pénzügyi és biztosítási szektor történetének feldolgozásával foglalkozik (pl. könyvek és egyéb szakmai kiadványok formájában), és a kapcsolódó témákban konferenciákat, találkozokat is szervez. A pénzügyi kultúra és ismeretterjesztés elkötelezett támogatójaként az MNB aktívan részt vesz az EABH szakmai rendezvényein és éves konferenciáján. Az EABH 2014. évi közgyűlésén az MNB elnökét az EABH Board of Patrons tagjai közé választották.

15.6. LAMFALUSSY LECTURES NEMZETKÖZI KONFERENCIA

Az MNB vezetősége 2013-ban döntött arról, hogy életre hív egy nemzetközi konferencia-sorozatot, melyet Báró Lámfalussy Sándorról, az euro „atyjáról” nevezett el. A **Lamfalussy Lectures Conference** néven futó, évente egy alkalommal megrendezendő esemény célja, hogy olyan prominens előadókat hívjunk meg Magyarországra, akik a globális gazdaságpolitikával, ezen belül kiemelten a monetáris politikával és a pénzügyi rendszerrel kapcsolatos aktuális kérdésekről formált nézeteikkel nemzetközi elismertséget vívtak ki maguknak, és ezeket oszthatják meg a konferencián egymással és a szakmai közönséggel. Az MNB célja, hogy a Lamfalussy Lectures az elkövetkező években az európai és globális gazdaságpolitikai gondolkodás meghatározó fórumává váljon.

A Lamfalussy Lectures konferenciára minden év elején kerül sor Budapesten egy külső helyszínen, több száz meghívott vendég részvételével. A 2014-ben megrendezett első konferencia főbb témái Európa gazdasági, monetáris és pénzügyi integrációja, annak jövője, az euro válságának okai, a monetáris politikai kihívások, az euro-csatlakozási stratégiák és a bankunióval kapcsolatos kérdések voltak. A második konferenciára 2015 februárjában került sor, és az előadások valamint az azt követő kerekasztal-beszélgetés fő következtetése az volt, hogy a válság kialakulásához vezető hibák tanulságai alapján újra kell gondolni a jegybankok céljait és feladatait. A 2016-ban megrendezett harmadik konferencia az előző évben elhunyt Lámfalussy professzor munkásságának állított emléket.

A Lamfalussy Lectures Conference elindításával egy időben az MNB elnöke megalapította a **Lámfalussy-díjat**, melynek célja, hogy elismerje azon nemzetközileg is kiemelkedő szakmai teljesítményeket, életműveket, amelyek

befolyással vannak az MNB munkájára, valamint a nemzetközi monetáris és pénzügypolitikára. A díj átadására eddig három alkalommal, a Lamfalussy Lectures konferenciákhoz kapcsolódóan került sor. Az eddigi díjazottak Ewald Nowotny, az osztrák jegybank elnöke, Benoît Coeuré, az EKB Igazgatóságának tagja, valamint a BIS, a Nemzetközi Fizetések Bankja.

15.7. A JEGYBANKI RENMINBI PROGRAM (JRP) ÉS AZ AHHOZ KAPCSOLÓDÓ KEZDEMÉNYEZÉSEK

Kína számos külgazdasági reformot hajtott végre az elmúlt évtizedekben, és mára az Európai Unió egyik legfontosabb külkereskedelmi partnerévé vált. Kína, és vele együtt valutája, a renminbi súlya nagymértékben növekedett a nemzetközi kereskedelmi elszámolásokban – elég csak megemlíteni a kínai valuta bekerülését az SDR-kosárba –, így az ebből fakadó előnyök kihasználása érdekében az MNB számos kezdeményezést indított az elmúlt három évben a magyar-kínai kapcsolatok és Budapest regionális szerepének erősítése céljából.

Kelet-Közép-Európa ezidáig egyetlen jegybankjaként az MNB 2013. szeptember 9-én **10 milliárd jüan névértékű bilaterális devizaswap (devizacsere) keret** felállításáról szóló megállapodást kötött a Kínai Népköztársaság jegybankjával (People's Bank of China, PBC) a két ország közötti kereskedelmi és befektetési kapcsolatok elősegítése, a piac likviditásának támogatása, illetve a pénzügyi stabilitás erősítése érdekében.

Ehhez kapcsolódóan az MNB 2015. február 19-én elindította a **Jegybanki Renminbi Programot (JRP)**, melynek célja a pénzügyi infrastruktúra és intézményrendszer fejlesztése. A JRP részeként a Monetáris Tanács döntése értelmében az MNB megkezdte a renminbi devizatartalék-portfólió kialakítását, 2015 májusában belépett a BIS befektetési alapjába, majd 2015. júniusban az MNB és a PBC aláírt egy megállapodást arról, hogy utóbbi ügynöki szolgáltatásokkal segíti az MNB befektetéseit a kínai bankközi kötvénypiacon. Az MNB és PBC arról is megállapodott, hogy Magyarország 50 milliárd renminbi összegű befektetési kvótával részt fog venni az RQFII, azaz a renminbiben bonyolított külföldi intézményi befektetési programban. A renminbi elszámolásforgalmi infrastruktúra fejlesztése érdekében az MNB és a PBC 2015. június 27-én megállapodást kötött a renminbi elszámolási mechanizmus magyarországi létrehozásáról, majd július 1-jén a PBC a Bank of China magyarországi fióktelepét jelölte ki hivatalos renminbi elszámolóbankká. Budapest így az

ötödik renminbi központtá vált Európában, elősegítve a kínai pénzügyi rendszerhez való hozzáférést, a kínai és a magyar vállalatok közötti ügyleteket és a kínai devizát használó befektetők tevékenységét. A JRP részeként továbbá az MNB folyamatosan figyelemmel kíséri a renminbi használatával és a kínai bankok határon átnyúló tevékenységével összefüggő pénzügyi stabilitási kockázatokat, valamint együttműködik a kínai felügyeleti hatóságokkal.

A Jegybanki Renminbi Programhoz kapcsolódóan az MNB 2015-ben elindította a **Budapesti Renminbi Kezdeményezést**, melynek alakuló ülésére 2015. március 26-án került sor. A kezdeményezés célja Magyarország befektetési palettájának és finanszírozási forrásainak bővítése, az offshore és onshore piacok közötti átjárás lehetőségeinek felvázolása, a legfontosabb RMB/HUF ügylettípusok azonosítása, valamint a kínai onshore piacon a kereskedési rendszer jegyzett devizái közötti megjelenés engedélyeztetése. Az MNB fontos célja a programmal a pénz-, deviza- és tőkepiaci infrastruktúrák megteremtése, az elszámolási rendszer fejlesztése, valamint a kínai tőkepiaci engedélyekről történő tárgyalások támogatása a renminbi elszámolásokhoz kapcsolódó pénzügyi, vállalati és kormányzati szereplők bevonásával.

16. Jegybanki statisztikák

Az MNB, az MNB tv. felhatalmazása alapján a feladatai ellátásához gyűjt (személyes adatnak nem minősülő) statisztikai információkat, és hozza nyilvánosságra az azokból készített statisztikákat.

A jegybanki statisztikai tevékenység stratégiai célja a mindig megújuló, változó hazai és nemzetközi követelményeknek való megfelelés mellett az adatok minőségének biztosítása, a hazai és a nemzetközi társintézményekkel való együttműködés erősítése, a felügyeleti integrációból keletkező új feladatok megoldása, és az adatszolgáltatók tekintetében a társadalmi szintű költség-tudatosság fejlesztése.

Feladatai ellátásához szükséges adatigényét az MNB alapvetően három forrásból biztosítja: közvetlenül – MNB rendeletben, határozatban elrendelt adatszolgáltatásokkal, nemzetközi jogszabályok által előírt, közvetlenül hatályosuló adatszolgáltatásokkal, valamint más intézménytől történő adatátvétel útján. A PSZÁF és az MNB 2013. október 1-ji integrációja óta az MNB tv. felhatalmazása alapján az alapvető, illetve a pénzügyi közvetítőrendszer felügyeletére irányuló feladatai ellátása érdekében teljesítendő adatszolgáltatásokat évente öt – az alapvető feladatokhoz kapcsolódó, valamint további négy felügyeleti, így a pénz- és hitelpiaci, a tőkepiaci, a biztosításpiaci és a pénztári – MNB rendelet keretében rendeli el.

16.1. ADATGYŰJTÉS INTEGRÁCIÓS PROJEKTEK

Az MNB és a PSZÁF 2013-ban megtörtént integrációja lehetőséget adott arra, hogy a két intézmény adatelrendeléseit racionalizáljuk és modernizáljuk, aminek mentén 2017. január 1-től új szerkezetű, integráltabb adatbekérést valósítunk meg a hitelintézetek nemzetközi számviteli szabványokra történő átállásával párhuzamosan.

Az MNB igazgatósága a PSZÁF-MNB integrációt követően, 2013-ban hagyta jóvá a Statisztikai igazgatóság két kiemelt projektjét: a **Statisztikai és felügye-**

leti célú adatgyűjtés integrációja, valamint a **Statisztikai és felügyeleti célú informatikai rendszerek integrációja** projekteket.

Az **Adatgyűjtés integráció** projekt fő célja az integrációt követően szükségesé váló felügyeleti és statisztikai célú adatgyűjtések racionalizálása, összevonása, a párhuzamosságok megszüntetése, továbbá egy olyan új, integrált, nemzetközi színvonalú adatgyűjtési rendszer kialakítása, amely a felügyeleti és jegybanki statisztikai igények kielégítésére alkalmas adatbázis kialakítását teszi lehetővé. Az adatgyűjtési modellváltás több év alatt valósítható meg, amelyhez szükséges informatikai háttérrendszerek biztosításával a **Statisztikai és felügyeleti célú informatikai rendszerek integrációja** projekt foglalkozik párhuzamosan. Az **Adatgyűjtés integráció projekt első lépésként a hitelintézeti körben 2017. január 1-től bevezetésre kerülő nemzetközi számviteli szabványok (IFRS) alapján a hitelintézeti szektor adatgyűjtési modelljét dolgozta ki.** A korábbinál részletezettebb harmonizált felügyeleti és jegybanki statisztikai célokat egyaránt kielégítő új adatgyűjtési rendszer bevezetésének határideje 2017. január 1-je, amely megegyezik az informatikai rendszerek integrációjának első részhatáridejével.

A 2015-ben lezajlott konzultációk után a tervek szerint 2016 tavaszán megjelenik az MNB új, 2017-től hatályos hitelintézeti körre vonatkozó adatgyűjtési rendelete, így elegendő idő biztosított a hitelintézeteknek a megfelelő fejlesztések elvégzéséhez. Az adatgyűjtési projekt 2017 után a további szektorok adatgyűjtési rendjét is integrálja és ehhez kapcsolódón az informatikai projekt elvégzi a kapcsolódó informatikai rendszerek teljes körű egységesítését.

16.2. AZ MNB RÉSZVÉTELE A STATISZTIKAI MÓDSZERTAN MEGÚJÍTÁSÁBAN, KAPCSOLÓDÓ PUBLIKÁCIÓS VÁLTOZÁSOK

Az MNB statisztikai szakterületén 2014-ben sikeresen megtörtént az új nemzetközi statisztikai sztenderdekre történő átállás, amelynek megvalósításában Európa élmezőnyében helyezkedünk el. Az elérhető adatok köre jelentősen bővült, míg a minőségük biztosítására továbbra is kiemelt figyelmet fordítunk.

A fizetésimérleg-statisztikák és a nemzeti számlák összeállítására vonatkozó nemzetközi módszertani szabványok (Balance of Payments and Interna-

tional Investment Position Manual Sixth Edition: BPM6, System of National Accounts: SNA 2008, European System of Accounts: ESA 2010) 15 évente esedékes átfogó megújítása az elmúlt években zajlott. Az MNB Statisztikai Igazgatósága számos területen vett részt a nemzetközi módszertani szabványok felülvizsgálatában, az új szabályok véleményezésében, az alkalmazási tapasztalatok, legjobb gyakorlatok megosztásában. Az új szabványok (BPM6, SNA 2008, ESA 2010) alkalmazása az Európai Unió tagországaiban és intézményeiben egységesen 2014-ben vált kötelezővé a vonatkozó statisztikai adatközlésekben. Az MNB-ben 2014 első félévében befejeződött a 2009-ben indított felkészülési folyamat az új nemzetközi módszertani előírások alkalmazására a fizetésimérleg-statisztikák és a pénzügyiszámla-statisztikák területén. Ennek keretében lezárultak a módszertani egyeztetések a nemzetközi intézményekkel és a KSH-val, elkészültek a módszertani és informatikai fejlesztések, és megtörtént az új tartalmú és szerkezetű statisztikák első előállításai. A megújított fizetésimérleg-statisztikák 2014. június 24-én, a pénzügyi számlák június 30-án jelentek meg az MNB honlapján, és ekkortól szolgáltat a jegybank statisztikai adatokat az új módszertani előírások szerint a nemzetközi intézmények részére is. Az új adatközlések előkészítéseként, a felhasználók előzetes tájékoztatása és a változások ismertetése céljából, 2014 márciusban az MNB új oldalt indított internetes honlapján a módszertani átállásról, illetve több tájékoztatót tartott a statisztikák külső és belső felhasználói számára.

Összességében elmondható, hogy a módszertani váltást követően rövidebb határidőkkel és részletesebb tartalommal jelennek meg mind a fizetési mérleghez, mind a pénzügyi számlákhoz kapcsolódó adatközlések. Ezen túlmenően a fizetésimérleg-statisztika új, havi publikációt indított 2014. júliusban a még gyorsabb és rendszeresebb tájékoztatás érdekében, és az év végén megjelent az MNB honlapján a fizetésimérleg-statisztikák megújított módszertani kézikönyve is.

A monetáris statisztikák területén a közzétett adatok köre 2014 óta folyamatosan bővült mélyebb elemzésre lehetőséget adó bontásokkal. A mérleg és kamatstatisztikák területén 2015-ben jelentkezett a nemzeti számlák és a kapcsolódó pénzügyi statisztikák 2014. évi megújításával összefüggő módszertani váltás hatása a jegybank publikációiban és a nemzetközi adatszolgáltatásokban egyaránt.

A makro- és mikroprudenciális elemzések támogatására mind európai, mind hazai szinten egyre hangsúlyosabbá válik a nem-pénzügyi vállalatok és háztartások egyedi hiteladatait tartalmazó adatbázisok kiépítésének, működtetésének fontossága. Az MNB-ben folyó elemzői munka céljaira a központi hitelinformációs rendszer, a hitelregiszter adatai mellett az MNB 2015-ben egy a hitelregisztert kiegészítő hitelkockázati és egyéb hiteladatokat tartalmazó jelentést is bevezetett.

16.3. FELÜGYELETI STATISZTIKÁK

Az intézményi integrációt követően a felügyeleti célú adatgyűjtések a jegybanki információs rendszer részévé váltak, jelentősen kibővítve azt az adatvagyonot, mely az elemzők és a felügyelők feladatainak ellátásához rendelkezésre áll. Az adatgyűjtés integrációs projekt előkészítő munkálataival párhuzamosan a statisztikai szakterület jelentős erőforrást és figyelmet szentelt a meglévő és a változó igényekhez rugalmasan alkalmazkodó új adatgyűjtések során beérkező adatok ellenőrzésére, a megfelelő adatminőség biztosítására. Az audit folyamatok javultak, a megvalósított informatikai fejlesztések nyomán is erősödött a különböző adatgyűjtések közötti konzisztencia ellenőrzése és a hibás adatszolgáltatások javíttatásának hatékonysága.

A felügyeleti jelentések a szabályozási változások során jelentősen átalakultak, a hitelintézetek, befektetési vállalkozások és a biztosítók szektorában a prudenciális felügyelés harmonizálásának elősegítésére európai uniós szinten egységes adatgyűjtések bevezetésére került sor. **Az MNB mint nemzeti felügyeleti hatóság 2014-től sikeresen implementálja a folyamatosan bővülő EBA adatszolgáltatási sztenderdeket, valamint felkészült az EIOPA egységes biztosítói adatszolgáltatási sztenderdjének alkalmazására.** Ezen sztenderdek alapján az MNB folyamatosan eleget tesz az európai hatóságok felé fennálló adatszolgáltatási kötelezettségeiknek is.

17. Az MNB kommunikációs tevékenysége

2013 márciusától az MNB kommunikációja megújult, ebben kiemelt hangsúlyt kaptak az új monetáris politikai eszközök, valamint a hatékonyabb jegybanki működést, a magyar gazdasági növekedést segítő, az állampolgári érdekeket szolgáló intézkedések, feladatok. Átalakulás következett be a jegybank hazai és nemzetközi kapcsolatrendszerében: a megfelelő kommunikációs eszközök megválasztásával a korábbiakhoz képest célirányosabb módon kerül bemutatásra az intézmény tevékenysége a hazai és a nemzetközi pénzügyi világ irányába.

Az MNB elmúlt hároméves kommunikációjában **előtérbe került a magyar gazdasági növekedést támogató jegybanki programok és az állampolgári érdekeket szolgáló tevékenységek ismertetése**. Ezek közé tartozik az alapkamat-csökkentés, a Növekedési Hitelprogram, az Önfelfinanszírozási Program, a Pallas Athéné Közgondolkodási Program, az Értéktár Program, a Társadalmi Felelősségvállalási Program, a nemzetközi kapcsolatok szélesítése, a lakossági devizahitelek forintosításának segítése és a fogyasztókat védő felügyeleti intézkedések.

Az MNB feladatának tekinti a közgazdasági-társadalmi gondolkodás erősítését, a gazdasági és pénzügyi kérdések iránt érdeklődők tájékoztatását, ezért **közérthető szakmai cikkek formájában** olyan üzeneteket fogalmaz meg, amelyek a jegybanktörvényben meghatározott elsődleges céljához és alapvető feladataihoz köthetőek. A jegybank **több mint 100 szerzőtől több mint 170 szakmai cikk** juttatott el a média részére és tett közzé honlapján. A dolgozatok száma évről évre nőtt: míg 2014-ben 62, addig 2015-ben már 92 publikáció jelent meg, elsősorban a vezető online gazdasági hírportálokon. A cikkek között egyaránt megtalálhatók voltak a monetáris politikával, az inflációval, a Növekedési Hitelprogrammal, a devizahitelekkel, a befektetésekkel és megtakarításokkal, a bankjegyekkel és érmékkel, valamint a fenntartható növekedéssel összefüggő írások.

Fontos szerepet kaptak a mikro-, kis- és középvállalkozások hitelhez jutási lehetőségeinek javítását célzó **Növekedési Hitelprogrammal (NHP), az NHP Plusszal, majd a Növekedéstámogató Programmal kapcsolatos tájékoztatások**, amelyek sajtóközlemények, internetes hírek, előadások, rádió- és televízióinterjúk, valamint hirdetések formájában jutottak el a nyilvánosság-hoz.

2013. október 1-i felügyeleti integrációt követően az MNB különböző kommunikációs eszközök útján is **határozottan fellépett a tisztességtelen kereskedelmi gyakorlat, a hiányos, pontatlan és megtévesztő tájékoztatások ellen**. Pozitív visszhangot kaptak a jegybanki téma-, átfogó- és célvizsgálatokról szóló tájékoztatók, a jogsértő magatartást folytatókkal szembeni szigorodó piacfelügyeleti intézkedések, bírságolások. Az MNB **szakmai cikksorozat** indított a lakossági deviza alapú jelzáloghitelekéről azzal a céllal, hogy megfelelő szempontrendszer adjon a probléma rendezéséhez. Kiemelt témaként jelent meg a sajtóban az, hogy **a felügyeleti feladatokat átvevő MNB több befektetési szolgáltatónál tárt fel visszaéléseket**, ezért megtette a befektetők érdekét és védelmét szolgáló intézkedéseket, amelyekről folyamatosan tájékoztatást adott.

Széleskörű kommunikációs kampányt indított az MNB a **biztonsági szempontból is megújított 10 000 forintos, majd a 20 000 forintos bankjegyek zökkenőmentes bevezetése** érdekében.

A kommunikációban hangsúlyosabban jelentek meg a magyar **közgazdasági és pénzügyi oktatás fejlesztését, megújítását célzó jegybanki programok**. Nagy sajtóvisszhangot kaptak az MNB új kiadványai, valamint az Egyensúly és növekedés illetve Versenyképesség és növekedés című könyvek, amelyekkel a jegybank új, közgazdasági és monetáris politikai szakmai könyvsorozatot indított útjára 2015 márciusában.

Az MNB a monetáris politikai fordulatot követően újszerű módszereket keresve törekedett a gazdaság stabilizálására, illetve egy fenntartható fejlődési pálya biztosítására. A nemszokványos eszközök, innovatív megoldások kiváltották egyes közgazdászok és politikai szereplők nemtetszését. A jegybank azonban mindenkor **határozottan fellépett az MNB hitelességét, törvényes működését, a vele szemben megnyilvánuló közbizalmat sértő, függetlenségét korlátozni próbáló támadások és politikai nyomásgyakorlás ellen**.

Az MNB főbb üzeneteit elsődlegesen sajtóközlemények és szakmai cikkek formájában terjesztette, az elmúlt három év során **több mint 500 sajtóközleményt** jelentetett meg.

Az MNB 2013 augusztusában **új arculatot** vezetett be, ennek keretén belül megújult és átláthatóbbá vált a jegybank honlapja, valamint saját Facebook-oldal létrehozására került sor.

18. A jegybanki eredmény alakulása

Az MNB a 2013-2015 közötti éveket végig nyereséggel zárta.³¹ Az eredmény kedvező alakulása egyrészt a jegybanki alapkamat csökkentésének következtében javuló forint kamateredménynek, másrészt a devizaárfolyam-változásból származó nyereség növekedésének tudható be. Az MNB programjainak hatására az időszak második felében a jegybank mérlege elkezdett összehúzódni – a meghozott intézkedések hatására ez a folyamat a jövőben is folytatódhat, ami hosszabb távon is biztosíthatja a pozitív eredmény fennmaradását.

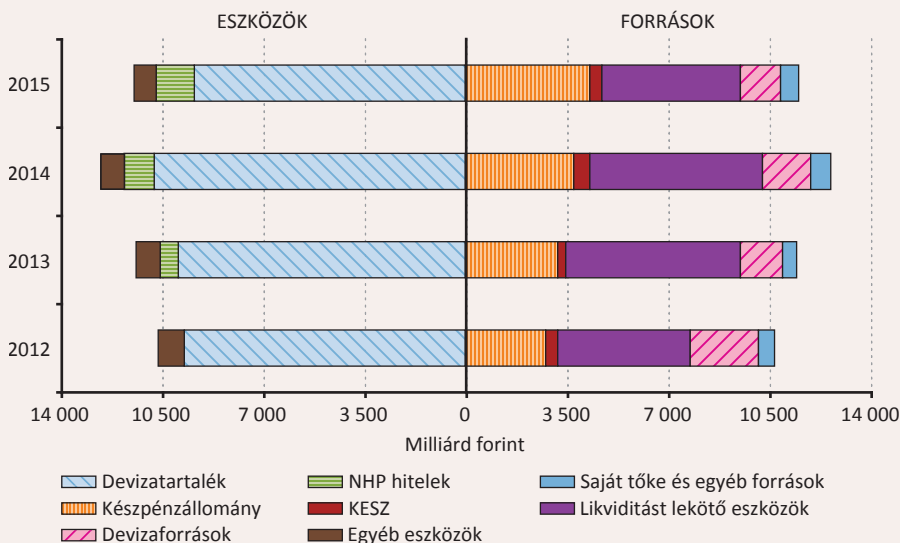
Az MNB mérlegszerkezetében az elmúlt 3 év során lényeges változások következtek be. A mérlegfőösszeg több mint 80 százalékát kitevő devizatartalék mellett az NHP hitelek aránya 2015 végére meghaladta a 10 százalékot. A devizatartalék állománya 2014-ig emelkedett az Európai Bizottságtól érkező transferek, valamint a forint árfolyamának gyengülése következtében. Ugyanakkor a kedvezővé váló külső adósságmutatók lehetővé tették a tartalék szintjének csökkentését. A lakossági devizahitelek forintosítása és az MNB által meghirdetett önfinanszírozási program hatásaként **2015-ben a devizatartalék csökkent, és megkezdődött az MNB mérlegének összehúzódása.**

Forrásoldalon a likviditást lekötő eszközök³² állománya – a devizatartalék fenti alakulásával összhangban, valamint az NHP-hitelezés beindulása következtében – 2013-ban dinamikus emelkedett, majd 2014-ben kisebb, 2015-ben pedig nagyobb mértékben visszaesett. A devizaforrások állománya jelentős mértékben csökkent, amiben szerepe volt az MNB által felvett IMF-hitel 2013-as törlesztésének, valamint az MNB által 1999 előtt kibocsátott devizakötvények lejáratának. A készpénzállomány igen nagy mértékben bővült, amihez a készpénztartás alacsony inflációs környezetben csökkenő alternatív költsége, a jegybanki kamatcsökkentésekkel párhuzamosan mérséklődő betéti kamatok és az emelkedő lakossági fogyasztás egyaránt hozzájárulhatott.

³¹ A 2015. évi – e jelentés elkészítésekor még nem auditált – eredménye 94,5 milliárd forint.

³² Likviditást lekötő eszközök a kéthetes kötvény, illetve kéthetes betét, a 3 hónapos betét, a hitelintézetek kötelező tartaléka és O/N betétei.

18.1. ábra
Az MNB mérlegének alakulása
 (év végi adatok)



Forrás: MNB

Az MNB intézkedései a jegybank mérlegének további összehúzóódását vetítik előre: a devizahitelek forintosítása és az eszköztár Önffinanszírozási programot is támogató átalakítása 2016-ban várhatóan a devizatartalékot és a likviditásfelesleget is nagyobb mértékben csökkenti.

A korábban 2013-ra prognosztizált, 200 milliárd forintot is meghaladó veszteséggel szemben **az MNB mindhárom évet nyereséggel zárta: 2013-ban és 2014-ben a nyereség meghaladta a 25 milliárd forintot, majd 2015-ben megközelítette a 100 milliárd forintot.** A 2013. és 2014. évi nyereséget az MNB eredménytartalékba helyezte, így 2015-re az eredménytartalék szintje meghaladta a 60 milliárd forintot. Az MNB saját tőkéje – a kiegyenlítési tartalékokkal együtt – ebben az időszakban mintegy 400-600 milliárd forint volt.

A kamateredmény és a pénzügyi műveletek eredménye az elmúlt években nagymértékben javult, és a korábbiakhoz képest ez a veszteség 2015-re egészen alacsony értéket ért el. Az MNB kamateredménye azért negatív, mivel a devizatartalékokat csak részben finanszírozzák kamatmentes források (kész-

pénz), és ezen felül velük szemben jegybanki alapkamaton kamatozó forint-források állnak. Az átlagos forint kamatláb és az átlagos piaci devizakamatláb közötti kamatkülönbözet miatt veszteség képződik. A pénzügyi műveletek eredménye döntő mértékben a devizatartalékba sorolt értékpapírok piaci árváltozásából származó realizált eredményt tartalmazza. E két eredménykategória szorosan kapcsolódik egymáshoz, az elmúlt három évben bekövetkező kedvező alakulásuk mögött elsősorban a forint kamateredmény folyamatos javulása áll. Az alapkamathoz kötött kamatozású forintkötelezettségek (költségvetés forintbetétei, kötelező tartalék, likviditást lekötő instrumentumok) átlagállománya 2013-ban és 2014-ben emelkedett ugyan, de a jegybanki alapkamat mérséklése ezt a hatást ellensúlyozta. 2015-ben már a kamatozó forint kötelezettségek állományának csökkenése is hozzájárult – az alacsony alapkamat mellett – a forint kamateredmény kedvező alakulásához.

A jegybank deviza kamateredménye jellemzően pozitív, mivel itt jelenik meg a devizatartalékok utáni kamatbevétel. Az euro-hozamszintek csökkenése következtében a kamatbevételek 2013 és 2015 között egyre alacsonyabb szinten realizálódtak, ami a deviza kamateredmény csökkenését okozta. Ehhez járult hozzá 2014-ben egy számviteli módszertani átállás: az MNB kezdeményezésére ugyanis egy olyan, a nemzetközi számviteli gyakorlattal összhangban álló rendeletmódosítás történt, ami a devizatartalékok utáni kamatbevételt közelebb hozta a tényleges közgazdasági hozamhoz, és mérsékli a jegybanki eredmény indokolatlan hullámzását³³. A devizatartalékon elért kamat emiatt bekövetkező átmeneti visszaesése mellett a pénzügyi műveletek eredménye – a korábban jellemző nagymértékű veszteséggel szemben már pozitívan járult hozzá az MNB eredményéhez.³⁴

A devizaárfolyam-változásból származó eredmény 2013-15 között a jegybanki eredmény egyik jelentős összetevője volt. Alakulását két fő tényező határozza meg, a hivatalos és a bekerülési árfolyam eltérése, valamint a devizaeladások mértéke. Gyengülő forintárfolyam mellett a hivatalos és a bekerülési árfolyam

³³ A magas kuponnal névérték fölött vásárolt értékpapírok ársíója az új módszertan szerint az értékpapír lejáratáig egyenletesen kerül elszámolásra a kamatbevételek terhére. Ennek hatásaként az értékpapír lejáratakor már nem keletkezik veszteség, amely a pénzügyi műveletek eredményét rontaná.

³⁴ A devizatartalékban magas arányt képviselnek a fix kamatozású magas kuponú papírok, melyek folyamatosan a piaci hozamoknál magasabb kamatbevételt biztosítanak. Ezen papírok beszerzésére névérték felett kerül sor, így az értékpapírok lejáratakor vagy eladásakor – a 2014. december előtti számviteli szabályok szerint – veszteséget kellett elszámolni, ennek volt betudható a pénzügyi műveletek realizált vesztesége 2013-ban és 2014-ben. Az új elszámolási gyakorlat a beszerzési árfolyamkülönbözet (ársíó) amortizálásával kiküszöbölte ezt a problémát, ezért 2015-ben a pénzügyi műveletek eredménye pozitívvá vált.

egyed-
es időszakokban jelentősen eltávolodott egymástól. Emellett a devizael-
adások volumene is emelkedett. Ezekre elsősorban az ÁKK-adósságkezelési
műveleteihez kapcsolódóan került sor, amihez 2013-ban a magyar állam által
felvett IMF-hitel előtörlesztése, 2014-ben és 2015-ben a lakossági devizahi-
telek (jelzáloghitelek és fogyasztási hitelek) forintosítása is hozzájárult.

Az egyéb eredménytényezők tartalmazzák a banküzem működési bevételeit,
költségeit, ráfordításait, a bankjegy- és érmegyártás költségeit, a céltarta-
lék-képzést, -felszabadítást, valamint a felügyeleti tevékenységből származó
bevételeket, a jutalékból származó és az egyéb eredményt. Az ezekből adó-
dó nettó ráfordítások 2014-ben bekövetkezett növekedése mögött döntően
a Pallas Athéné Közgondolkodási Program keretében alapítványoknak történő
alapítói vagyonátadás állt (az oktatást támogató programokról részletesebben
lásd a 14. fejezetet).

Felhasznált irodalom

- [1] Baksay, G. – Kicsák, G. (2015): A jegybanki programok hatása az államháztartás kamatkiadásaira – Mit mutatnak a tények? <http://www.mnb.hu/letoltes/kicsak-gergely-baksay-gergely-a-jegybanki-programok-hatasa-az-allamhaztartas-kamatkiadasaira.pdf>
- [2] Balla, G. P. – Pintér, C. (2015): Az MNB és a CLS új eszközt ad a hazai devizapiac kezébe, napi.hu, 2015. november 05.
- [3] Balog, Á. – Matolcsy, Gy. – Nagy, M. – Vonnák, B. (2014): Credit crunch Magyarországon 2009-2013 között: egy hiteltelen korszak vége? Hitelintézeti Szemle, vol. 13(4) pp. 11-34., November.
- [4] Bartha, L. – Kajdi, L. (2015): Meddig lehet még fokozni az átutalások sebességét?, origo.hu, 2015. szeptember 11.
- [5] Bódi-Schubert, A. – Leszkó, E. – Pataki, T. – Réthy, B. (2014): Megújul a forint – Közérthetően a bankjegygéptárról és fejlesztésről (2.), MNB.hu, Bankjegy- és érme, Publikációk, 2014. október 6.
- [6] Bódi-Schubert, A. – Pataki, T. – Réthy, B. (2015a): Megújul a forint – Mit kell tudnunk a régi 20 000 forintosok bevonásáról?, MNB.hu, Bankjegy- és érme, Publikációk, 2015. december 11.
- [7] Bódi-Schubert, A. – Pataki, T. – Réthy, B. (2015b): Megújul a forint – A bankjegykibocsátási program folytatása a megújult 20 000 forintossal, MNB.hu, Bankjegy- és érme, Publikációk, 2015. december 16.
- [8] Csajbók, A. – Hudecz, A. – Tamási, B. (2010): Foreign currency borrowing of households in new EU member states. MNB Occasional Papers, No. 87, Magyar Nemzeti Bank.
- [9] Császár, P. (2015): Hány óra a négy óra? – A napközbeni átutalások tényleges időszükséglete, Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 1. sz., 2015. március

- [10] Csávás, Cs. (2015): A devizatartalék-megfelelés értékelésének nemzetközi trendjei. <https://www.mnb.hu/letoltes/csavas-csaba-a-devizatartalek-megfeleles-ertekelesenek-nemzetkozi-trendjei.pdf>
- [11] Claessens, S. (2014): An Overview of Macroprudential Policy Tools, IMF Working Paper Washington, IMF, WP/14/214.
- [12] Dancsik, B. – Fábián, G. – Fellner, Z. – Horváth, G. – Lang, P. – Nagy, G. – Oláh, Zs. – Winkler, S. (2015): A nemteljesítő lakossági jelzáloghitel-portfólió átfogó elemzése mikroszintű adatok segítségével. MNB-tanulmányok különszám. Magyar Nemzeti Bank.
- [13] De Nicoló, G. – Favara, G. – Ratnovski, L. (2012): Externalities and Macroprudential Policy, IMF Staff Discussion Note.
- [14] Endrész, M. – Harasztosi, P. – Lieli, R. (2015): The Impact of the Magyar Nemzeti Bank's Funding for Growth Scheme on Firm Level Investment. MNB Working Papers, 2015/2.
- [15] European Commission (2014): Macroeconomic Imbalances Hungary 2014. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2014/pdf/ocp180_en.pdf
- [16] Fábián, G. (2015): Mit úsztak meg pontosan a deviza-jelzáloghitelek. MNB szakmai cikk, 2015. június.
- [17] Fábián, G. – Zágonyi, Á. (2015): Átfogó segítség a megmaradt lakossági devizahitelek forintosítása. MNB szakmai cikk, 2015. október.
- [18] Fábián, G. – Vonnák, B. (szerk.) (2014): Átalakulóban a magyar bankrendszer. MNB Tanulmányok különszám, No. 112. MNB.
- [19] Felcser, D. – Lehmann, K. – Váradi, B. (2015a): Az inflációs cél körüli toleranciasáv bevezetése. Vg.hu, 2015. április 29.
- [20] Felcser, D. – Soós, G. D. – Váradi, B. (2015b): A kamatcsökkentési ciklus hatása a magyar makrogazdaságra és a pénzügyi piacokra, Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 3. szám, 2015. szeptember, 39-59. o.

- [21] Galati, G. – Moessner, R. (2011): Macroprudential policy – a literature review, BIS Working Papers, Bank for International Settlements, No. 337.
- [22] Hoffmann, M. – Kolozsi, P. P. (2014): Az önfinanszírozási program stabilabb állampapírpiacot eredményezett. <http://www.mnb.hu/letoltes/hoffmann-mihaly-kolozsi-pal-peter-az-onfinanszirozasi-program-stabilabb-allampapirpiacot-eredmenyezett.pdf>
- [23] Hoffmann, M. – Kolozsi, P. P. – Nagy, M. (2014): A forintosítás időben elnyújtva csökkenti a jegybank mérlegét és így a forintlikviditást. MNB szakmai cikk. 2014. december.
- [24] Ilyés, T. – Varga, L. (2015): Mutasd, mivel fizetsz, megmondom ki vagy – A pénzforgalmi szokásokat befolyásoló szociodemográfiai tényezők, Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 2.sz., 2015. június
- [25] IMF Article IV consultations (2015): Staff report; press release; and statement by the executive director for Hungary. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1592.pdf>
- [26] Jegybanktörvény: A 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról 4. § (7); <https://www.mnb.hu/letoltes/jegybanktorv-hu.pdf>
- [27] Kajdi, L. – Varga, L. (2015): Készpénzmentes társadalom – Álom vagy valóság?, origo.hu, 2015. október 30.
- [28] Kicsák, G. (2015): Az MNB lépései megtakarítást hoztak az államnak. Vg.hu, 2015. június 29.
- [29] Kicsák, G. (2015): Az állami kamatmegtakarítások jelentősen megnövelik a költségvetés mozgásterét. <http://www.mnb.hu/letoltes/kicsak-gergely-az-allami-kamatmegtakaritasok-jelentosen-megnoveelik-a-koltsegvetes-mozgasteret.pdf>
- [30] Kolozsi, P. P. (2014): Stabilabb és olcsóbb finanszírozást hozhatnak az MNB új eszközei. <https://www.mnb.hu/letoltes/kolozsi-pal-peter-jegybanki-eszkozok.pdf>

- [31] Kolozsi, P. P. (2015): Önfinszírozási program: jegybanki eszközökkel az ellenállóbb magyar gazdaságért. Polgári Szemle, 2015. december.
- [32] Kolozsi, P. P. – Banai, Á. – Vonnák, B. (2015): A lakossági deviza-jelzálog-hitelek kivezetése: időzítés és keretrendszer. Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 3. szám, 2015. szeptember, 60–87. o.
- [33] Madarász, A. – Novák, Zs. (2015): Kamatszint a változó kamatpolitika tükrében Magyarországon 1924 és 2015 között – Hogyan jutott el a jegybanki alapkamat a historikusan alacsony kamatszintekig? Hitelintézeti Szemle, 14. évf. 4. szám, 2015. december, 87-107. o.
- [34] Magyar Nemzeti Bank (2014a): A kétéves kamatcsökkentési ciklus hatásai, Magyar Nemzeti Bank, 2014. július 22.
- [35] Magyar Nemzeti Bank (2014b): Közlemény a Monetáris Tanács 2014. július 22-i üléséről, Magyar Nemzeti Bank, 2014. július 22.
- [36] Magyar Nemzeti Bank (2014c): A Monetáris Tanács állásfoglalása a decemberi Inflációs jelentésben, Magyar Nemzeti Bank, 2014. december 18.
- [37] Magyar Nemzeti Bank (2014d): Növekedési Hitelprogram- Az első 18 hónap – Tanulmánykötet a növekedési hitelprogram eddigi eredményeiről
- [38] Magyar Nemzeti Bank (2015): A piaci hitelezés helyreállításának minőségi ismérvei, 2015, MNB.
- [39] Magyar Nemzeti Bank (2015): A Piaci Hitelprogram (PHP) alapösszefüggései és eszközei, 2015, MNB.
- [40] Magyar Nemzeti Bank (2015): Kiemelt cél a piaci hitelezés helyreállítása és a tartós hitelezési fordulat elérése. MNB Sajtóközlemény
- [41] Magyar Nemzeti Bank (2015a): A Magyar Nemzeti Bank önfinszírozási programja 2014. április – 2015. március. <https://www.mnb.hu/letoltes/magyar-nemzeti-bank-onfinanszirozasi-programja-1.pdf>
- [42] Magyar Nemzeti Bank (2015b): A Monetáris Tanács közleménye az inflációs cél felülvizsgálatáról, Magyar Nemzeti Bank, 2015. március 24.

- [43] Magyar Nemzeti Bank (2015c): Megújult a Magyar Nemzeti Bank 2013-2015 – A megújult Magyar Nemzeti Bank eredményei 2013 óta.
- [44] Magyar Nemzeti Bank (2015d): A Monetáris Tanács állásfoglalása a márciusi Inflációs jelentésben, Magyar Nemzeti Bank, 2015. március 24.
- [45] Magyar Nemzeti Bank (2015e): Jegybanki Almanach, Magyar Nemzeti Bank
- [46] Magyar Nemzeti Bank (2015f): Pénzügyi Stabilitási Jelentés. <https://www.mnb.hu/letoltes/stabilitasi-jelentes-2015-november-hun.pdf>
- [47] Magyar Nemzeti Bank (2016): Tájékoztató a változó kamatot fizető, hitellezési feltételhez kötött, 3 éves forint kamatcsere ügylet feltételeiről, 2016, MNB.
- [48] Magyar Nemzeti Bank (2016): Tájékoztató a preferenciális betételhelyezési lehetőség feltételeiről, 2016, MNB.
- [49] Magyar Nemzeti Bank (2016a): Közlemény a Növekedési Hitelprogram második szakasza keretében nyújtott hitelekéről.
- [50] Mariathasan, M. – Merrouche, O. – Werger, C. (2014): Bailouts And Moral Hazard: How Implicit Government Guarantees Affect Financial Stability
- [51] Matolcsy, Gy. (2015): Egyensúly és növekedés, Kairosz Kiadó 2015.
- [52] MNB (2014): Az ország adósságszerkezete tovább javítható. A bankok az állampapírok vásárlásával segíthetik az ország önfinanszírozását (Háttéranyag). <http://www.mnb.hu/letoltes/mnb-hatteranyag-az-orszag-adossagszerkezete-tovabb-javithato.pdf>
- [53] MNB (2014b): Tájékoztató a jegybanki alapkamathoz kötött, változó kamatozású hároméves futamidejű fedezett hitelügylet feltételeiről, 2014, MNB. Elérhető: <https://www.mnb.hu/letoltes/termektajekoztato-ltro.pdf>
- [54] MNB (2014c): Tájékoztató értékpapírcsere ügylet feltételeiről, 2014, MNB. Elérhető: https://www.mnb.hu/letoltes/termek_tajekoztato-ertekpapircsere.pdf

- [55] MNB (2015): Az MNB önfinanszírozási programja – 2014. április – 2015. május (Értékelés), 2015, MNB. <https://www.mnb.hu/letoltes/magyar-nemzeti-bank-onfinanszirozasi-programja-1.pdf>
- [56] MNB (2015): Kiemelt cél a piaci hitelezés helyreállítása és a tartós hitelezési fordulat elérése. Az MNB monetáris eszközei támogatják a kkv-szektor fenntartható hitelezését. <http://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2015-evi-sajtokozlomenyek/kiemelt-cel-a-piaci-hitelezes-helyreallitasa-es-a-tartos-hitelezesi-fordulat-elerese>
- [57] MNB (2015): Megújult a Magyar Nemzeti Bank 2013-2015 (Kiadvány). <https://www.mnb.hu/letoltes/megujult-a-magyar-nemzeti-bank-2013-2015.pdf>
- [58] MNB (2016): Közlemény a Növekedési Hitelprogram második szakasza keretében nyújtott hitelekéről. <http://www.mnb.hu/letoltes/nhp2-kihasznaltsag-20150707.pdf>
- [59] Moody's: The Evolution of Emerging Market Sovereign Debt: Dramatic Growth in Local Currency Sovereign Debt Is Reducing Emerging Market Financial Vulnerabilities, Report, 2015.
- [60] Nagy, M. (2015): Az önfinanszírozási program költségei eltörpülnek az előnyei mellett. <http://www.mnb.hu/letoltes/nagy-marton-az-onfinanszirozasi-program-koltsegei-eltorpulnek-az-elonyei-mellett-1.pdf>
- [61] Nagy, M. – Palotai, D. (2014): A devizatartalék óvatosan csökkenthető. MNB szakmai cikk, 2014. április.
- [62] Nagy, M. – Palotai, D. (2015): Az MNB eszközeinek megújításával tovább csökkenti az ország sérülékenységet. <http://www.mnb.hu/letoltes/150603-nagy-marton-palotai-daniel-az-mnb-eszkozeinek-megujitasaval-tovabb-csokkenti-az-oroszag-serulekenyseget.pdf>
- [63] Nagy, M. – Vonnák, B. (2014): Egy jól működő magyar bankrendszer 10 ismérve. Átalakulóban a magyar bankrendszer. MNB tanulmányok, különszám.
- [64] OECD (2015): Economic Outlook Hungary. <http://www.oecd.org/hungary>

- [65] Tamási, B. – Világi, B. (2011): Identification of Credit Supply Shocks in a Bayesian SVAR Model of the Hungarian Economy. MNB Working Papers, 2011/7.
- [66] Sóvágó, S. (2011): Keresleti és kínálati tényezők a vállalati hitelezésben. MNB Tanulmányok.
- [67] Vonnák, B. (2015): Mennyit nyertek a forintosítással a devizahitelek, és mennyit az ország az elmúlt napokban? MNB szakmai cikk, 2015. január.

Ábrák és táblázatok jegyzéke

ÁBRÁK

2.1. ábra: Az irányadó kamat és az infláció alakulása	16
2.2. ábra: Az infláció dekompozíciója	17
2.3. ábra: Az alapkamatra vonatkozó piaci várakozások alakulása	21
3.1. ábra: A devizaadósság teljes államadósságon belüli aránya	27
3.2. ábra: A bankrendszer forint állampapír állományának alakulása	28
3.3. ábra: Tulajdonosi szektorok aránya a teljes forint állampapír-állományhoz viszonyítva	29
3.4. ábra: Az irányadó jegybanki betét állományának alakulása	30
4.1. ábra: A magánszektor hitelállományának alakulása nemzetközi összevetésben	33
4.2. ábra: Bankrendszeri faktorok a hitelkínálatban	34
4.3. ábra: Az új hitelkihelyezések kamatlába	37
4.4. ábra: Hitelcélok szerinti megoszlás az NHP első és második szakaszában	39
4.5. ábra: Vállalatméret és hitelcélok szerinti megoszlás az NHP második szakaszában	39
4.6. ábra: A teljes vállalati és a kkv-szektor hitelállományának növekedési üteme	41
4.7. ábra: Az NHP reálgazdasági növekedésre gyakorolt hatása	42
5.1. ábra: A magyar alapkamat és a másodpiaci állampapírhozamok alakulása 2011 és 2015 között	46
5.2. ábra: A kamatkiadások és az államadósság változása 2013 és 2015 között	47
5.3. ábra: A bruttó államadósság és az adósság devizaarányának alakulása	48
8.1. ábra: A deviza alapú fogyasztói kölcsönszerződések eloszlása az elszámolás okozta törlesztőrészlet-csökkenés alapján	74
8.2. ábra: Háztartási devizahitelek a GDP arányában régiós összehasonlításban	75
9.1. ábra: Nem problémamentes projekt és egyéb vállalati hitelek a bankrendszerben	79

11.1. ábra: A BKR tíz napközbeni elszámolási ciklusának ütemezése 2015 szeptemberétől	92
11.2. ábra: A napközbeni elszámolás tételszámának és értékének ciklusonkénti megoszlása	93
11.3. ábra: A CLS rendszerben elszámolható devizák	95
11.4. ábra: A megújított 10 000 és 20 000 forintos bankjegy	98
18.1. ábra: Az MNB mérlegének alakulása	131

TÁBLÁZATOK

3.1. táblázat: A jegybanki eszköztár átalakítása	23
3.2. táblázat: Magyarország kötelező tartalékrátája nemzetközi összehasonlításban	26
4.1 táblázat: A kamatcsökkentési ciklus kumulált hatása a GDP szintjére	36
4.2. táblázat: Növekedéstámogató Program elemei	43
6.1. táblázat: Prudenciális helyszíni vizsgálatok száma	54
6.2. táblázat: Kiadott felügyeleti szabályozó eszközök	55
6.3. táblázat: Lefolytatott fogyasztóvédelmi vizsgálatok	59
7.1. táblázat: Az MNB által alkalmazott makroprudenciális eszközök	63
8.1. táblázat: Az elszámolással érintett fogyasztói kölcsönszerződések darabszáma devizanem és a kölcsön státusza szerint	71

FÉLIDŐS JELENTÉS 2013-2016

2016

Nyomda: Prospektus–SPL konzorcium
8200 Veszprém, Tartu u. 6.

