

# Korencsi Attila–Lakatos Melinda–Pulai György: A monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó szabályozás – kötelezettségek és lehetőségek\*

*A monetáris finanszírozás tilalma az uniós és tagállami közzszférába tartozó intézmények jegybanki finanszírozását korlátozza, ezáltal a fiskális fegyelmet, valamint az árstabilitás mint a monetáris politika elsődleges célja melletti elköteleződést erősíti. A tilalom betartása nem jelenti azonban azt, hogy megszűnne a jegybanki feladatok hatékony teljesítésének mozgástere. A jogszabályban meghatározott kivételek hozzájárulnak ahhoz, hogy a jegybankok megfelelhessenek a Központi Bankok Európai Rendszere célkitűzéseinek és alapvető feladatainak. A monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó rendelkezések az eurozónán kívüli jegybankokra – így a Magyar Nemzeti Bankra – is vonatkoznak, betartásukat az Európai Központi Bank ellenőrzi. A jelen cikk a jegybanki hitelezési gyakorlat, az adósságinstrumentumok vásárlása, valamint a fiskális megbízotti feladatok bemutatásával átfogó képet kíván nyújtani a tilalom főbb elemeiről, a kivételek biztosította mozgásterről.*

*Az Európai Központi Bank és a tagállamok központi bankjai nem nyújthatnak hitelt az uniós és tagállami közzszféra számára. Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával a köztulajdonban lévő hitelintézetek jegybanki pénzkindlat körén kívüli jegybanki finanszírozása. Az adósságinstrumentumok tekintetében egyrészt tiltott a közszektor által kibocsátott értékpapírok elsődleges piaci vásárlása, másrészt a másodlagos piacon történő vásárlást sem lehet a tilalom kijátszására felhasználni. A jegybankok fiskális megbízottként tevékenykedhetnek az állam részére, de kizárólag a piaci feltételeknek megfelelő szerepvállalás megengedett.*

## ÖSSZEFOGLALÓ

A fiskális fegyelmet, valamint az árstabilitás mint a monetáris politika elsődleges célja melletti elköteleződést erősíti a monetáris finanszírozás tilalma, mely az uniós és tagállami közzszférába tartozó intézmények jegybanki finanszírozását korlátozza.

A monetáris finanszírozás tilalma alkalmazkodási kötelezettséget előíró európai uniós szabály; határvégeket jelöl ki, de a tilalom betartása sem jár azzal a következménnyel, hogy megszűnne a jegybanki feladatok hatékony teljesítésének mozgástere. Az uniós jog egyrészt szigorúan betartandó tilalmi szabályokat állít fel, másrészt kivételeket is megfogalmaz, amelyek hozzájárulnak ahhoz, hogy a jegybankok hatékonyan megfelelhessenek a Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) célkitűzéseinek és alapvető feladatainak.

A monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó rendelkezések a Magyar Nemzeti Bankra (MNB) is vonatkoznak; betartásukat az Európai Központi Bank (EKB) ellenőrzi, a szabályok betartásáról a nemzeti központi bankoknak, így az MNB-nek is minden évben számot kell adniuk.

Jelen cikkben átfogó képet kívánunk nyújtani a tilalom főbb elemeiről. A következő témaköröket érintjük: jegybanki hitelezési gyakorlat, adósságinstrumentumok vásárlása, valamint fiskális megbízotti feladatok.

A **jegybanki hitelezés** esetében a monetáris finanszírozás tilalma korlátokat állít fel a közszektor finanszírozásában, a hitelintézeteknek nyújtott rendkívüli jegybanki hitelnyújtásban, valamint a betétbiztosítási és befektetőkártalanítási rendszerek pénzügyi támogatásában. A tilalom alapján az EKB, a tagállamok központi bankjai, és így az MNB sem nyújthatnak folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt uniós

\* Jelen cikk a szerzők nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

intézményeknek, illetve a tagállamok központi kormányzatának, regionális vagy helyi közigazgatási szerveinek, valamint közzállalkozásainak. Összeegyeztethetetlen a monetáris finanszírozás tilalmával az, ha egy központi bank a jegybanki pénzkínálat körén (azaz a monetáris politikai eszköztáron, a fizetési és elszámolási rendszerekkel kapcsolatos hitelnyújtáson, valamint a rendkívüli jegybanki hitelen) kívül finanszírozó köztulajdonban lévő hitelintézetet.

A rendkívüli jegybanki hitelnyújtás fontos eszköz lehet a pénzügyi rendszer stabilitásának megőrzésében, a bankrendszert és a pénzpiacokat érintő potenciális fertőzés megelőzésében. Ugyanakkor nem lehet célja a monetáris finanszírozás, ezért kizárólag szolvensnek ítélt hitelintézetek és csak átmeneti jelleggel vehetik igénybe ezt a rendkívüli hitelformát.

A betétbiztosítási és befektetőkártalanítási rendszerek finanszírozása alapvetően nem jegybanki feladat. A jegybanki szerepvállalás a rendkívüli hitelnyújtáshoz hasonlóan csak kivételes körülmények között – mint a pénzügyi rendszer stabilitásának veszélye – engedélyezett.

Az **adósságinstrumentumok vásárlásának** két szempontból szab határt a monetáris finanszírozás tilalma. Egyrészt a jegybanki hitelezésnél már említett, közszeaktorhoz tartozó intézmények általi kibocsátás esetén tiltja az adósságinstrumentumok vásárlását az elsődleges piacon – a devizataralék-kezelés bizonyos eseteit kivéve. Másrészt a közszeaktor által kibocsátott adósságinstrumentumok másodlagos piacon történő – egyébként megengedett – vásárlását sem lehet a tilalom kijátszására felhasználni. Ez utóbbinál az EKB – jellemzően GDP-arányos – ellenőrzési küszöbértéket határoz meg, amelyek figyelembevételével végzi el évente a tilalom betartásának ellenőrzését.

Végül a jegybankok **fiskális megbízottként** tevékenykedhetnek az állam részére, figyelemmel kell lenniük azonban arra, hogy a valós piaci feltételek mellett járjanak el.

## A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMÁNAK TARTALMA

A monetáris finanszírozás tilalma azt hivatott biztosítani, hogy a fiskális fegyelem és az árstabilitás fenntartása mint a monetáris politika elsődleges célkitűzése ne sérüljön. Az uniós és tagállami közsférába tartozó intézmények központi bankok általi finanszírozása ugyanis csökkenti a fiskális

fegyelem irányába ható nyomást. Az uniós jog a monetáris finanszírozás szigorúan betartandó tilalmi szabályai mellett olyan kivételeket is meghatároz, amelyek mozgásteret biztosítanak a jegybankok számára a feladataiknak való hatékony megfelelésre. A tilalom tehát célorientált, ezért nem végletes. Ez mozgásteret jelent a monetáris politikai és a pénzügyi stabilitási eszköztár alkalmazásában, valamint a devizataralék-kezelésben egyaránt. A monetáris finanszírozás tilalmát az Európai Unió működéséről szóló Szerződés (Szerződés) 123. cikke határozza meg oly módon, hogy bizonyos finanszírozási formákat tilt vagy korlátoz. A tilalom keretében az EKB, illetve a tagállamok központi bankjai nem nyújthatnak folyószámlahitelt vagy bármely más hitelt az alábbi intézményi körnek, és ezen intézményektől közvetlenül (elsődleges piacon) nem vásárolhatnak adósságinstrumentumokat:

- az uniós intézmények, szervek vagy hivatalok;
- a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb intézményei vagy közzállalkozásai.

Ez a szabály azonban nem alkalmazható a köztulajdonban lévő hitelintézetekre, amelyeket a jegybanki pénzkínálat vonatkozásában a nemzeti központi bankoknak és az EKB-nak a magántulajdonban lévő hitelintézetekkel azonos elbánnásban kell részesíteniük.

A jegybanki pénzkínálat eszközei – amelyek esetében a köztulajdonban lévő hitelintézetekre ugyanazok a szabályok vonatkoznak, mint a magántulajdonban álló hitelintézetekre – a következők: (i) monetáris politikai eszközök, (ii) a fizetési és elszámolási rendszerek zavartalan működéséhez biztosított napon belüli hitelek, valamint (iii) rendkívüli jegybanki hitelnyújtás az átmeneti likviditási nehézséggel küszködő hitelintézetnek, egyedi elbírálás alapján.

A KBER és az EKB Alapokmánya lehetővé teszi azt is, hogy az EKB és a nemzeti központi bankok fiskális megbízottként tevékenykedjenek az uniós és állami intézmények részére, így a pénzügyi ügynöki feladatok ellátása legitím feladat a központi bankok számára, s ha a piaci feltételeknek megfelelő módon történik, nem ütközik a monetáris finanszírozás tilalmába.

A monetáris finanszírozás Szerződésben előírt tilalmának részletes szabályait uniós rendelet<sup>1</sup> határozza meg. A monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó rendelkezéseket – a

<sup>1</sup> A Tanács 3603/93/EK rendelete (1993. december 13.) a Szerződés 104. cikkében és a 104b. cikke (1) bekezdésében említett tilalmak alkalmazásához szükséges fogalmak meghatározásáról.

Szerződés, valamint a KBER-EKB Alapokmány rendelkezései alapján – az MNB-nek is alkalmaznia kell.<sup>2</sup>

Tekintettel arra, hogy a monetáris finanszírozás tilalmát mindenre teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó uniós jogszabályok (Szerződés, rendelet) határozzák meg, így nem szükséges ezen uniós rendelkezések átültetése a nemzeti jogszabályokba. Amennyiben azonban a nemzeti jogszabályok érintik e közvetlenül alkalmazandó uniós rendelkezéseket, azok nem korlátozhatják a monetáris finanszírozás tilalmának hatályát, vagy nem terjeszthetik ki az uniós jog szerinti mentesítéseket. A magyar jogban a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény tükrözi a monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó uniós rendelkezéseket.

## A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS TILALMA BETARTÁSÁNAK ELLENŐRZÉSE

A Szerződés alapján az EKB Kormányzótanácsa rendelkezik hatáskörrel a Szerződésből és a KBER-EKB Alapokmányból eredő kötelezettségek nemzeti központi bankok általi teljesítésének ellenőrzésére. A monetáris finanszírozás betartásának ellenőrzésekor követett eljárás lépései:

- ha az EKB Kormányzótanácsának megítélése szerint egy nemzeti központi bank a Szerződésből eredő valamely kötelezettségét nem teljesítette, az ügyről indoklással ellátott véleményt ad, miután az érintett központi banknak lehetőséget biztosított észrevételei megtételére;
- amennyiben az érintett központi bank az EKB Kormányzótanácsa által meghatározott határidőn belül nem tesz eleget a véleményben foglaltaknak, az EKB Kormányzótanácsa az Európai Unió Bíróságához fordulhat;
- ha az EU Bírósága megállapítja, hogy a központi bank nem teljesítette a Szerződésből eredő valamely kötelezettségét, a központi bank köteles megtenni az EU Bírósága ítéletében foglaltak teljesítéséhez szükséges intézkedéseket, ha ennek nem tesz eleget, akkor átalányösszeg, vagy kényszerítő bírság megfizetésére kötelezhető.

Az EKB évente ellenőrzi a monetáris finanszírozás tilalmának nemzeti központi bankok általi betartását, és megfogalmazza ezzel kapcsolatos megállapításait.<sup>3</sup> A nemzeti központi bankoknak, így az MNB-nek is, minden év elején egy kérdőívet kell kitölteniük a megelőző naptári év azon tevékenységeiről, amelyek a monetáris finanszírozás tilalmával kapcsolatosak. Az EKB további kérdéseket tehet fel, magyarázatot kérhet a megadott információkkal kapcsolatban. Az éves értékelés az EKB és a nemzeti központi bankok közötti párbeszéd során alakul ki. Az EKB azokat az eseteket, amelyeket a monetáris finanszírozás tilalma szempontjából aggályosnak és említésre méltónak tart, megjeleníti a nyilvános éves jelentésében is. Az EKB-nak az egyes esetek megítélésével kapcsolatos álláspontjára alakító erővel bírnak azok a konzultációs eljárások is, amelyek során az EKB egy-egy nemzeti jogszabály tervezetéről a monetáris finanszírozás tilalmának való megfelelést is vizsgálva mond véleményt. A konzultációs eljárásokban megfogalmazott és közzétett EKB-velemények a nemzeti hatóságok, valamint jegybankok számára is fontos támpontok a jogalkotás és a jogalkalmazás terén.

Az EKB – teljesítve a Szerződés 140. cikkében előírt kötelezettségét – legalább két évente, továbbá valamely érintett uniós tagállam kérésére jelentést tesz az Európai Unió Tanácsának a Szerződés szerinti eltéréssel rendelkező, azaz az eurót még be nem vezetett tagállamok által a Gazdasági és Monetáris Unió megvalósítására vonatkozó kötelezettségeik teljesítésében megtett előrehaladásról. Arról, hogy megvalósították-e a magas fokú fenntartható konvergenciát, hogy a nemzeti jogszabályok összeegyeztethetőek-e a Szerződéssel, valamint, hogy a nemzeti központi bankok teljesítik-e az eurorendszerbeli integráció jogszabályi követelményeit. Ebben az úgynevezett konvergenciajelentésben az EKB azt is vizsgálja, hogy az eurorendszeren kívüli tagállam jogszabályai megfelelnek-e a monetáris finanszírozás uniós jogban előírt tilalmának.

Tekintettel arra, hogy az EKB által végrehajtott ellenőrzés is három nagyobb területre osztható, a jelen írás további részeiben a monetáris finanszírozás tilalmának összefüggésében ezeket mutatjuk be:

<sup>2</sup> Magyarország a Szerződés 139(1) cikke szerint – tekintettel arra, hogy még nem vezette be az eurót – „eltéréssel rendelkező tagállam”. A Szerződés 139(2) cikke tételesen felsorolja a Szerződés azon rendelkezéseit, amelyek nem terjednek ki egy „eltéréssel rendelkező tagállamra”. Ezek között azonban nem szerepel a monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó 123. cikk, tehát azt Magyarországnak be kell tartania.

A KBER-EKB Alapokmány – hasonló logika mentén – szintén a monetáris finanszírozás tilalmát rendeli el azzal, hogy a 42.1 cikkében az „eltéréssel rendelkező tagállamra” nem alkalmazandó rendelkezései között nem szerepelteti a monetáris finanszírozás tilalmát előíró KBER-EKB Alapokmány 21. cikkét. Ez egyben jelenti Magyarország és az MNB tilalom betartásra vonatkozó kötelezettségét.

<sup>3</sup> A teljesség érdekében megjegyezzük, hogy az EKB a monetáris finanszírozás tilalma betartásának éves értékelésekor ellenőrzi a Szerződés 124. cikkében és a 3604/93/EK rendeletben szabályozott kiváltságos hozzáférés tilalmának betartására vonatkozó nemzeti jogszabályokat is – de ez a témakör nem képezi a jelen írás tárgyát.

- a jegybanki hitelezési gyakorlatot;
- a jegybankok által vásárolható adósságinstrumentumokat; valamint
- a jegybankok fiskális megbízotti feladatait.

## A JEGYBANKI HITELEZÉS

### A közszeaktor hitelezésének tilalma

A közszeaktorba tartoznak az uniós intézmények, szervek vagy hivatalok, valamint a tagállamok központi kormányzata, regionális vagy helyi közigazgatási szervei, közjogi testületei, egyéb intézményei vagy közvállalkozásai<sup>4</sup>.

Az EKB és a nemzeti központi bankok nem képezik a közszeaktor részét, így például egy jegybanki betételhelyezés egy másik jegybanknál vagy az EKB-nál nem minősül tiltott finanszírozásnak.

A monetáris finanszírozás tilalma szempontjából hitelezés alatt kell érteni a folyószámlahitel nyújtását és bármely más hitel nyújtását.

Folyószámlahitel olyan forrás biztosítása a közszeaktor számára, amely negatív számlaegyenleghez vezet, vagy amely alkalmas arra, hogy negatív számlaegyenleg kialakulásához vezessen.

A folyószámlahitelen kívüli „más hitel” fogalmi körébe tartozik a közszeaktorral bonyolított olyan ügylet, amely a közszeaktorral szemben fennálló követelést eredményez, vagy amely alkalmas arra, hogy ilyen követelés kialakulásához vezessen. Ugyancsak a „más hitel” kategóriába tartozóan tiltott a közszeaktor harmadik féllel szemben fennálló kötelezettségeinek jegybank általi finanszírozása.<sup>5</sup>

Az uniós jogszabályok tételesen nem sorolják fel a „más hitel” kategóriába tartozó ügyleteket, de példaként kiemelhető, hogy a jegybankok befektetési tevékenysége körében – tehát a jegybanki pénzkínálat esetein kívül – a monetáris finanszírozás tilalma alá tartozik: a jegybanki betételhelye-

zés közszeaktorbeli hitelintézeteknél (ideértve a náluk történő számlavezetést is), vagy a közszeaktorbeli hitelintézetekkel végzett olyan visszavásárlási kötelezettséggel járó (repo-) ügyletek, ahol az ügylet induló lábán a jegybank értékpapír-vásárlás során pénzt ad a repopartnernek. Mind ezen esetekben ugyanis a jegybanknak az ügyletből eredően követelése keletkezik a közszeaktorbeli intézménnyel szemben.

Egy központi bank a közszeaktorba tartozó szervek tevékenységét vagy a közszeaktor harmadik személyekkel szembeni kötelezettségeit nem finanszírozhatja. A jegybank nem is előlegezheti meg a közszeaktort terhelő fizetést.

Az uniós jogszabály kivételt megfogalmazó rendelkezése szerint nem tekinthető viszont hitelezési formának a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) szemben fennálló, illetve közép-távú pénzügyi támogatási konstrukció megvalósításából fakadó kötelezettségek finanszírozása, amennyiben olyan külföldi követelések keletkezéséhez vezet, amelyek a tartalékosztrűkűk összes jellemzőjével rendelkeznek.

A központi bankok által a közszeaktorban nyújtott napon belüli hiteleket – mivel a fizetési és elszámolási rendszerek zökkenőmentes működését segítik – nem kell a tilalomba ütközőnek tekinteni, feltéve, hogy az érintett napra korlátozódnak, és következő napra történő meghosszabbításuk nem lehetséges. A közszeaktor számára nyújtott jegybanki finanszírozás nemcsak a klasszikus hitel- és kölcsönszerződések alapján tilos, hanem bármilyen egyéb, kombinált vagy atipikus megállapodás formájában is.

A jegybanki pénzkínálat eszközein túlmutatóan tilos jegybanki finanszírozást nyújtani a köztulajdonban álló hitelintézeteknek. Itt is igaz az a megállapítás, hogy a köztulajdonban álló hitelintézetek tiltott finanszírozása történhet bármilyen – akár atipikus, egyedi konstrukció – formában, a legális jegybanki mozgástér csak a jegybanki pénzkínálat eszközei esetén áll fenn. A monetáris politikai eszköztár jellemzője, hogy azt a jegybankok meghatározott jegybanki partnerkörnek egyenlő szempontok szerint hirdetik meg, azt a partnerkörbe tartozók bármelyike igénybe veheti az előre meghirdetett feltételek szerint. A fizetési és elszámol-

<sup>4</sup> A közvállalkozás olyan vállalkozás (gazdálkodó szervezet), amely felett tulajdonosi alapon – a vállalkozásban fennálló pénzügyi részesedés, vagy a vállalkozásra vonatkozó szabályok alapján – az állam vagy más hatóság közvetlenül vagy közvetve meghatározó befolyást gyakorol. Az állami hatóságok meghatározó befolyását vélelmezni kell, ha egy vállalkozás vonatkozásában közvetlenül vagy közvetve: a) a vállalkozás jegyzett tőkéjének nagyobb részét birtokolják; b) ellenőrzést gyakorolnak a vállalkozás által kibocsátott részvényekhez kapcsolódó szavazati jogok többsége felett; vagy c) kinevezhetik a vállalkozás igazgatási, vezetési, illetve felügyeleti szerveiben helyet foglaló tagok több mint felét. Olyan esetekben is közvállalkozásnak minősülhet egy vállalkozás, ha a felsorolt három – a vélelmezés alapját jelentő – feltétel egyike sem áll fenn, de más módon, a vállalkozásra vonatkozó szabályok alapján a közszeaktor meghatározó befolyást gyakorol az adott vállalkozásra.

<sup>5</sup> Megjegyzendő, hogy az uniós szabályozás szerint a „más hitel” fogalmi körébe tartozik még a közszeaktorral szemben 1994. január 1-jei állapot szerint fennálló követelés, kivéve az ennél az időpontnál korábban a jegybankok által megszerzett, határozott futamidejű követeléseket. Ilyen követelések tehát még fennállhatnak, de csökkenő, kifutó tendenciát kell mutassanak.

lasi rendszerek zavartalan működéséhez biztosított hitelek ugyancsak előre meghatározott feltételek szerint, azonos módon vehetők igénybe a részt vevő hitelintézetek által. A jegybanki pénzkínálat előre, általánosan meg nem hirdetett rendkívüli segítségnyújtásai mindig egyedi mérlegelésen alapulnak, a jegybank saját döntései a még szolvensnek minősülő hitelintézet átmeneti finanszírozására – vonatkoz- zanak akár bankszanálási közreműködésre, rendkívüli hitel- nyújtásra, vagy a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását szolgáló bármely egyéb jegybanki szerepvállalásra.

### A rendkívüli jegybanki hitelnyújtás lehetősége

A hitelintézetek számára nyújtott rendkívüli jegybanki hitel (Emergency Liquidity Assistance – ELA) olyan, a KBER–EKB Alapokmány szerinti egyéb feladat, amelyet a nemzeti köz- ponti bankok jogszerűen végezhetnek. A rendkívüli jegy- banki hitelnyújtásra vonatkozó szabályokat a nemzeti jog- szabályok tartalmazzák. Ezen nemzeti jogszabályoknak is meg kell felelniük a monetáris finanszírozás tilalmára vonatkozó rendelkezéseknek. A magyar jogban az MNB-tör- vény szabályozza a hitelintézetnek nyújtható rendkívüli jegybanki hitelt.

Amennyiben olyan körülmény áll fenn, amely miatt a hitel- intézet működése a pénzügyi rendszer stabilitását veszé- lyezteteti, az MNB a hitelintézetnek rendkívüli hitelt nyújthat. A rendkívüli hitelnyújtásról való döntés a jegybank diszkre- cionális jogköre. A monetáris politikai eszköztárral ellentét- ben rendkívüli jegybanki hiteleszközt a jegybank soha nem hirdet meg általánosan, azt mindig a konkrét eset mérlege- lésével, egyedi döntés alapján nyújtja.

A rendkívüli jegybanki hitelnyújtás legfontosabb célja, hogy megelőzze vagy enyhítse a potenciális fertőzés kockázatát a bankrendszer és a pénzpiac szintjén. Amennyiben a pénz- ügyi rendszer stabilitásának védelme indokolja, a hitelinté- zet átmeneti likviditási szükséghelyzetében a jegybank a rendkívüli hitelnyújtáson keresztül képes a napi működés- hez szükséges likviditást biztosítani. A rendkívüli hitel alkal- mazása tipikusan akkor merül fel, amikor a meghirdetett monetáris politikai eszközökhöz való hozzáférés az adott hitelintézet számára már nem elegendő, illetve nem megfe- lelő. Ebben a likviditási szükséghelyzetben a jegybank egyedi elbírálás alapján mérlegeli a rendkívüli hitel rendel- kezésre bocsátását az adott hitelintézet számára.

Az MNB – figyelemmel a hazai jogi szabályozásra – csak az alábbi együttes feltételek esetén nyújthat rendkívüli hitelt:

- a rendkívüli hitel igénybevevője hitelintézet,
- a hitelintézet működése a pénzügyi rendszer stabilitását veszélyezteteti,
- be kell tartani a monetáris finanszírozás tilalmát.

A monetáris finanszírozás tilalmának betartásából követke- zik, hogy rendkívüli jegybanki hitel nem nyújtható inszolvens hitelintézet számára, csak kizárólag átmeneti likviditási problémákkal küszködő hitelintézetnek. A nem szolvens hitelintézet számára pénzügyi forrás biztosítása nem tarto- zik a rendkívüli jegybanki hitelezés körébe. Amennyiben a rendkívüli jegybanki hitel nyújtása előtt a jegybank körül- tekintő értékelése szerint még nem volt előre látható a hitelnyújtást követően bekövetkező inszolvencia, az nem minősül a tilalom megsértésének. De ha az inszolvencia már előre látható, s látható az is, hogy a rendkívüli hitellel sem lehet azt elkerülni, nem nyújtható rendkívüli jegybanki hitel a hitelintézetnek. Ez a jegybankoktól nagyon körülte- kintő értékelést követel meg, az adott hitelintézet állapo- táról a lehető legteljesebb kép birtokában kell lennie. Nagyban megkönnyíti a jegybank helyzetét, ha egyben mikroprudenciális felügyeleti hatásköre is van, hiszen az információk ilyenkor közvetlenül rendelkezésére állnak. Más esetekben a felügyeleti hatóságok és a jegybankok szorosan együttműködnek egymással a hitelintézet válság- helyzete esetén.

A rendkívüli jegybanki finanszírozás – az átmeneti likviditá- si sokkok kezelésének célja miatt – jellemzően rövid futam- idejű hitel, és a kamatozása büntető jellegű, azaz a szoká- sos refinanszírozási kamatláb feletti.

### A betétbiztosítási és befektetőkártalanítási rendszerek pénzügyi támogatása

A betétbiztosítási rendszerek és a befektetőkártalanítási rendszerek finanszírozásának költségei magukat a hitelinté- zeteteket, illetve a befektetési vállalkozásokat terhelik.<sup>6</sup> Ezért a monetáris finanszírozás tilalmával az olyan nemzeti jogszabályok egyeztetetők össze, amelyek a közszektor nemzeti hitelintézeti betétbiztosítási rendszerének vagy befektetési vállalkozások nemzeti befektetőkártalanítási rendszerének központi bank általi finanszírozását csak abban az esetben teszik lehetővé, ha (i) a finanszírozás rövid távú, (ii) vészhelyzetre szól, (iii) a pénzügyi rendszer stabilitása veszélyben van, és (iv) a finanszírozásra vonatko- zó döntések a jegybank hatáskörében vannak.

<sup>6</sup> Ez áll összhangban a betétbiztosítási rendszerekről szóló, 1994. május 30-i 94/19/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (23) preambulumbekzdésével, valamint a befektetőkártalanítási rendszerekről szóló, 1997. március 3-i 97/9/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (23) preambulumbekzdésével.

Az MNB-törvény is ezt a feltételrendszert tükrözi. Az MNB az Országos Betétbiztosítási Alapnak – annak kérésére, a kérést önállóan mérlegelve, a pénzügyi rendszer egészének stabilitását és a pénzforgalom zavartalanságát veszélyeztető esetben – sürgős, rendkívüli, legfeljebb három hónap lejáratú hitelt nyújthat, betartva a monetáris finanszírozás tilalmát.

A rendszeres jegybanki előfinanszírozás elkerülését hivatott biztosítani, hogy egy adott hitel futamideje csak három hónap lehet. Ezt a futamidőt nem lehet meghosszabbítani. Ahhoz, hogy újabb jegybanki hitel igénylésére nyíljon lehetőség, a pénzügyi rendszer stabilitását, a pénzforgalom zavartalanságát érintő újabb veszélyhelyzetnek kell előállnia. Amelyik kártalanítási rendszer folyamatos veszélyhelyzetben van, annál már nem a jegybanki hitelnyújtás a megoldás. A jegybanki hitel ugyanis csak átmeneti kiegészítő funkciót tölt be, a jegybank nem veszi át a kártalanítási rendszer tartós finanszírozását.

Amennyiben működtetés, szervezet vagy bármely más kapcsolódási pont alapján egy kártalanítási rendszer a jegybankhoz kötődne, abban az esetben a szabályozásnak biztosítania kell, hogy ne módszeresen a jegybank finanszírozza, előlegezze meg ezen szervezet működését, ideértve a kártalanítások kifizetésére szolgáló alapot is.

Ahogy a rendkívüli jegybanki hitel, úgy a kártalanítási rendszereknek nyújtott átmeneti hitel sem veszélyeztetheti a jegybank monetáris politikai, valamint a KBER-tagságból eredő feladatainak ellátását.

## ADÓSSÁGINSTRUMENTUMOK VÁSÁRLÁSA

### Adósságinstrumentumok elsődleges piacon történő megszerzésének lehetősége

Az uniós rendelkezések főszabálya szerint tilos adósságinstrumentumok (hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kereskedelmi papírok, letéti igazolások) jegybank általi elsődleges piacon történő (kibocsátáskori) megszerzése.

A devizataralékok kezelésének kizárólagos céljával végrehajtott következő vásárlások azonban nem tekinthetők a monetáris finanszírozás tilalma megsértésének:

- egy másik tagállam közszektorától forgalomképes adósságinstrumentumok elsődleges piaci vásárlása eurozónán kívüli tagállam központi bankja által; valamint
- egy eurozónán kívüli tagállam közszektorától forgalomképes adósságinstrumentumok elsődleges piaci vásárlása az

EKB vagy az eurozónába tartozó tagállam központi bankja által.

Az MNB – mint eurozónán kívüli jegybank – ennek megfelelően vásárolhat forgalomképes adósságinstrumentumot az elsődleges piacon egy másik tagállam közszektorától a devizataralékok kezelésének kizárólagos céljával. A devizataralék-kezelési cél azonban értelemszerűen azt is jelenti, hogy egy másik tagállam forintban denominált adósságinstrumentumai nem vásárolhatók elsődleges piacon. Továbbá, az MNB az elsődleges piacon még devizataralék-kezelési célból sem vásárolhat uniós intézmény vagy szerv (pl. Európai Beruházási Bank) által kibocsátott adósságinstrumentumot, mert a kivételt megfogalmazó uniós szabály csak a tagállami közszektor kibocsátásainak elsődleges piaci megszerzését teszi lehetővé.

### Adósságinstrumentumok másodlagos piacon történő megszerzésének lehetősége

A közszektor által kibocsátott adósságinstrumentumok másodlagos piacon történő vásárlása nem sérti a monetáris finanszírozás tilalmát, ugyanakkor az ilyen vásárlást tilos arra felhasználni, hogy a központi bankok kijátszák a monetáris finanszírozás tilalmát. A másodpiaci vásárlás tehát megengedett, de ezzel a lehetőséggel csak a monetáris finanszírozás tilalmának céljára figyelemmel lehet élni. A devizataralékok kezelésének kizárólagos célja összeegyeztethető a monetáris finanszírozás tilalmával. Szintén nem tekinthető a tilalom kijátszásának, ha az értékpapír-vásárlásokra kifejezetten a monetáris transzmisszió helyreállítása, illetve a jegybank elsődleges céljainak elérése érdekében kerül sor, és azok célja nem a költségvetés finanszírozása, illetve terheinek csökkentése.

Mivel az uniós jogszabályok objektíven mérhető módon nem határozzák meg, hogy mikor tekinthető a másodpiaci vásárlás a tilalom kijátszásának, az EKB az általa meghatározott – jellemzően GDP-arányos – értékelési küszöbérték alapján követi nyomon, hogy az egyes jegybankok nem élnek-e vissza a másodpiaci vásárlás lehetőségével. A küszöbértékek átlépése nem jelenti automatikusan a tilalom megszegését, de ekkor az EKB rákérdez az adott központi banknál a másodpiaci vásárlás körülményeire, azaz magyarázatot, megfelelő indoklást kér, és ez alapján értékeli, hogy a tilalom kijátszásáról van-e szó vagy sem.

A nemzeti jegybankok küszöbérték feletti vásárlásai nem jellemzőek. Amennyiben egy jegybank esetében az EKB megállapítja a küszöbérték megsértését azt követően, hogy a megfelelő észrevételezési folyamat és az esetleges korrekciók megtörténtek, az EKB fokozott ellenőrzést alkalmazhat. Ha a kérdéses jegybank még a következő évben

sem teljesíti a kritériumokat, az EKB növelheti a jelentési kötelezettség gyakoriságát negyedévente vagy havonta történő adatszolgáltatásra, valamint részletes információkat kérhet be a releváns ügyletekre vonatkozóan.

## FISKÁLIS MEGBÍZOTTI FELADATOK

A KBER–EKB Alapokmány 21.2. cikke alapján az EKB és a nemzeti központi bankok fiskális megbízottként tevékenykedhetnek az állami szektorbeli intézmények részére.

A „nemzeti központi bank”, az „állam bankja” szerepkör hagyományosan – szinte az első jegybankok megalapítása óta – velejárója a jegybanki működésnek, így indokolatlan lenne, ha a monetáris finanszírozás tilalma miatt ez a hagyományos jegybanki szerepkör eltűnne, s az államnak kizárólag piaci szereplőket kellene igénybe vennie. A jegybankoknak egyrészt sajátos jogi státusuk van, üzleti tevékenységeik ellenére ezért nem sorolhatók a köznapi értelemben vett piaci szereplők közé, másrészt viszont a monetáris finanszírozás tilalmára tekintettel a közzférával való kapcsolataikban is tükröződnie kell a piaci viszonyoknak.

A 3603/93/EK rendelet a fiskális megbízotti feladatok végezhetőségére vonatkozó preambulumbekzdésében ki is emeli, hogy „a központi bankok által gyakorolt fiskális megbízotti feladat ellátását nem szabad akadályozni”. A fiskális megbízotti feladat tehát legitim módon végezhető, de a monetáris finanszírozás tilalmának betartását garantáló keretek között.

Nem tekinthető tiltott hitelezési formának a közszeaktor által kibocsátott és a közszeaktornak jóváírt pénzérmeállománynak az EKB vagy a nemzeti központi bankok által történő tartása, ha az így keletkezett eszközök összege alatta marad a forgalomban lévő pénzérmeállomány 10 százalékának. Magyarországon ez a szabály nem releváns, mert a hivatalos fizetőeszközt – ideértve a pénzerméket is – az MNB bocsátja ki.

Ha egy jegybank a közszeaktortól olyan csekket fogad el beszedésre, amelyet harmadik fél állított ki, és a csekk összegét a jegybank jóváírja a közszeaktor számláján, mielőtt a csekk ellenértéke a jegybankhoz befolyyna, ez nem sérti a monetáris finanszírozás tilalmát, amennyiben az érintett jegybank által a csekkek beszedésére szokásosan megállapított határidő eltelt ugyan a csekk átvétele óta, de ez az időkülönbség nem jelentős, a csekk kis összegre vonatkozik, és az rövid idő alatt befolyik a jegybankhoz.

Az MNB-re vonatkozó törvény több olyan feladatot is nevesít, amelyet az MNB – a monetáris finanszírozás tilalmának betartása mellett – elláthat.

Az MNB a közszeaktóhoz tartozó, jogszabályban meghatározott szervezetek számára számlát vezethet, tőlük betétet fogadhat el, illetve részükre egyéb bankári szolgáltatást nyújthat.

Az MNB az állam megbízása alapján, illetve az állam tulajdonában lévő értékpapírok – ide nem értve a részvényeket – tekintetében az állam megbízottjaként az értékpapírpiaccon eljárhat.

Az állam megbízása alapján az MNB közreműködhet az állam devizában történő hitelfelvételeiben és külföldi értékpapír-kibocsátásaiban, valamint az állam külföldi követeléseinek kezelésével kapcsolatos feladatok ellátásában.

Az MNB az állammal, illetőleg az állam megbízottjaként piaci feltételek mellett határidős és fedezeti ügyleteket köthet.

Az itt felsorolt ügyletek nem szolgálhatják az állam piaci feltételektől történő megóvását, ezért minden egyes ügyletnél figyelemmel kell lenni arra, hogy azok valós piaci feltételek alkalmazásával jöjjenek létre.