



A MAGYAR NEMZETI BANK MAKROPRUDENCIÁLIS STRATÉGIÁJA



2022



A MAGYAR NEMZETI BANK MAKROPRUDENCIÁLIS STRATÉGIÁJA

2022

A felülvizsgált Makroprudenciális stratégiát a Pénzügyi Stabilitási Tanács 2021. december 21-én fogadta el.

A publikációt Fábián Gergely ügyvezető igazgató hagyta jóvá.

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

www.mnb.hu

TARTALOMJEGYZÉK

1. Bevezetés	2
2. Jövőkép, küldetés és stratégiai célok	2
3. Alapvető cél és köztes célok.....	4
4. Jogi és intézményi környezet	6
5. A beavatkozás folyamata	9
6. A beavatkozás hatékonyságát növelő egyéb folyamatok	14
7. Kommunikáció.....	17

1. BEVEZETÉS

A 2008-as pénzügyi világválság megmutatta, hogy a pénzügyi rendszer stabilitása mennyire fontos eleme egy ország gazdasági működőképességének. A válság rávilágított, hogy az egyedi intézmények jogszerű és stabil működését biztosító mikroprudenciális politika egyedül nem képes megelőzni a jelentős reálgazdasági költséget okozó pénzügyi zavarokat. Világossá vált, hogy ehhez a pénzügyi rendszerbe való prudenciális beavatkozás rendszerszintű fókuszára, makroprudenciális politikára is szükség van.

Az Európai Unióban a makroprudenciális politika a rendszerszintű kockázatokra irányuló tudatos, szisztematikus, alapos és összehangolt elemzési és szabályozási folyamatokon keresztül valósul meg, de legjelentősebb részben tagállami hatáskörben. Ennek alapját egyrészt az ún. Egységes Szabálykönyv vonatkozó előírásai, valamint az azokat implementáló nemzeti jogszabályok adják. Az EU-s makroprudenciális politika fontos intézménye az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT), amely az általa kiadott ajánlásokon keresztül támogatja a hatékony és konzisztens makroprudenciális politikát, a megvalósítás pedig a tagországok szintjén, illetve a Bankunióban bizonyos esetekben az eurozóna szintjén történik.

Jelen makroprudenciális stratégia célja az, hogy bemutassa a Magyar Nemzeti Bank (MNB) makroprudenciális politikával kapcsolatos feladatainak kereteit és vitelének sarokpontjait. A következőkben bemutatásra kerülő magyar makroprudenciális stratégia öt fő részből áll. Először a Magyar Nemzeti Bank makroprudenciális politikával kapcsolatos jövőképét, küldetését és stratégiai céljait ismertetjük (i). Ezután bemutatjuk a makroprudenciális politika alapvető és köztes céljait (ii), majd a magyar makroprudenciális politika külső környezetét, a jogi keretrendszert és az intézményrendszer felépítését (iii). Ismertetjük a magyar makroprudenciális eszközök alkalmazásának folyamatát (iv), a szabályozás sikerességét támogató egyéb folyamatokat (v), végül pedig áttekintjük a magyar makroprudenciális politika kommunikációjával kapcsolatos alapelveket (vi).

Az MNB rendszeresen vizsgálja, hogy a stratégiai keretek megfelelők-e a változó gazdasági környezet tekintetében és a rendszerkockázatok kezeléséhez, és a hosszú távú kiszámíthatóságra is figyelemmel szükség esetén frissíti azokat. Az MNB a makroprudenciális stratégiája kialakítását és alkalmazását egy hosszabb távú fejlődési, tanulási folyamat keretében, gyorsan változó környezetben képzei el, ezért annak rendszeres felülvizsgálatát szükségesnek tartja.¹ A pénzügyi stabilitást az új válságtapasztalatokhoz (pl.: a koronavírus-járvány okozta válság), a jogszabályi keretek változásához és a pénzügyi rendszer fejlődését befolyásoló új trendek (digitalizáció, környezeti fenntarthatóság stb.) alakította változó gazdasági környezethez alkalmazkodva szükséges biztosítani. Ezen kívül a makroprudenciális politika folytatásának tapasztalatai is folyamatos fejlődést tesznek lehetővé.

2. JÖVŐKÉP, KÜLDETÉS ÉS STRATÉGIAI CÉLOK

Jövőkép

Az MNB makroprudenciális hatósággként olyan pénzügyi közvetítőrendszert tart kívánatosnak, amelyben **nincsenek súlyos pénzügyi stresszhelyzeteket kiváltani vagy számottevően felerősíteni képes rendszerszintű pénzügyi kockázatok, az intézmények magas sokkellenálló képességgel rendelkeznek, és fenntartható módon támogatják Magyarország gazdasági növekedését.**

¹ Az MNB makroprudenciális stratégiáját 2015-ben alkotta meg, melyet 2018-ban felülvizsgált. Ezek az alábbi linken érhetők el: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/makroprudencialis-politika/az-mnb-makroprudencialis-strategiaja>

Küldetés

Az MNB makroprudenciális hatóságként, a jegybank elsődleges céljaként megjelölt árstabilitás veszélyeztetése nélkül fenntartja a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitását, támogatja a pénzügyi rendszer ellenálló képességének növelését, valamint a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulásának biztosítását és a bankrendszer prociklikusságának mérséklését. Ennek érdekében az MNB, munkavállalói szakértelmére támaszkodva, a piaci szereplőkkel, a hazai és nemzetközi érintett hatóságokkal szoros együttműködésben, minél átláthatóbb módon valósítja meg makroprudenciális politikáját.

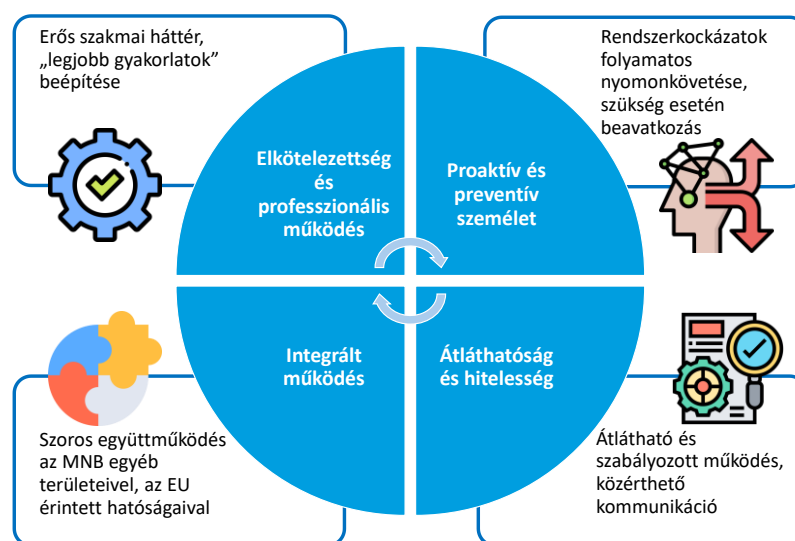
Stratégiai célok

Az MNB makroprudenciális hatóságként meghatározott küldetését három stratégiai cél mentén biztosítja. Ezek az alábbiak:

- **Körültekintő kockázatvállalás ösztönzése:** a pénzügyi közvetítőrendszerben megjelenő túlzott kockázatvállalás különféle formáinak feltárása, azok kialakulásának megelőzése, a kibontakozóban lévő túlzott kockázatvállalás megfékezése és korlátozása, a kockázatvállalást okozó piaci súrlódásokra és piaci kudarcokra tekintettel.
- **Sokkellenálló képesség növelése:** a körültekintő kockázatvállalás mellett a fennmaradó rendszerszintű kockázatok okozta pénzügyi válságok kialakulási valószínűségének és súlyosságának csökkentése a pénzügyi szereplők sokkellenálló és sokktűrő képességének javításával.
- **A gazdasági növekedést fenntartható módon támogató és a környezeti fenntarthatóságot erősítő pénzügyi rendszer:** tartósan stabil, a gazdasági növekedést fenntartható módon segítő pénzügyi rendszer támogatása, a pénzügyi intézmények megfelelő költséghatékonyságának, versenyképességének és rugalmasságának pénzügyi innovációk útján történő erősítésével, a nem pénzügyi szektor megfelelő mennyiségű és szerkezetű finanszírozásának biztosítása útján. A fenntartható felzárkózás ökológiai dimenziójában a klímaváltozás pénzügyi kockázatainak mérsékléséhez való hozzájárulás és ebből a célból a kockázatok kezelését is támogató zöld gazdasági transzformáció elősegítése.

Az MNB mindezen stratégiai célok megvalósítása során négy sarokpontra támaszkodik: 1) elkötelezettség és professzionális működés, 2) proaktív és preventív szemlélet, 3) átláthatóság és hitelesség, 4) az integrált szervezetből fakadó előnyök (1. ábra).

1. ábra: Az MNB makroprudenciális stratégiájának főbb sarokpontjai a stratégiai célok elérése érdekében

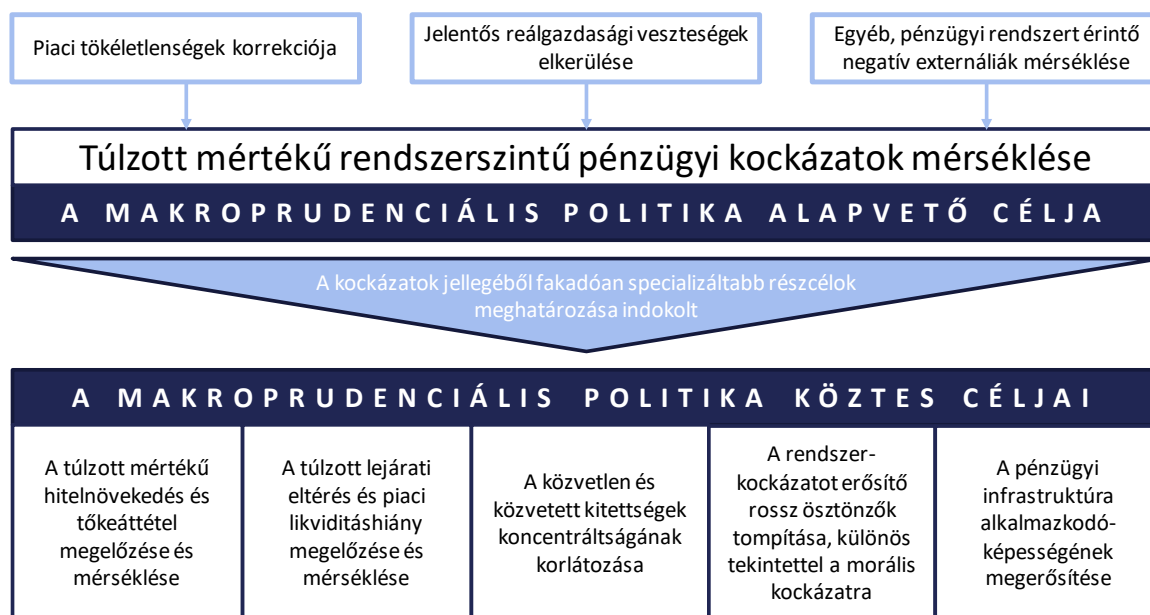


3. ALAPVETŐ CÉL ÉS KÖZTES CÉLOK

A makroprudenciális politika alapvető célja

A makroprudenciális politika alapvető célja a túlzott mértékű rendszerszintű pénzügyi kockázatok mérséklése. Ez azt jelenti, hogy a jelentős pénzügyi válságok megelőzésére kell törekednie, és arra, hogy a mégis bekövetkező pénzügyi válságok minél kisebb reálgazdasági veszteségeket okozzanak. A makroprudenciális politika célrendszerét a 2. ábra foglalja össze.

2. ábra: A makroprudenciális politika célrendszere



Rendszerszintű pénzügyi kockázatoknak általános szinten azokat a kockázatokot nevezzük, amelyek a pénzügyi közvetítőrendszernek a gazdaság egészét jelentősen károsító zavarával fenyegetnek. A makroprudenciális beavatkozás nélküli helyzetben fellépő piaci sűrűlődsok és piaci kudarcok miatt a rendszerszintű pénzügyi kockázatok felerősödhetnek. Ezek túlzott mértékét a makroprudenciális politika eszközeivel érdemes mérsékelni. A sikeres és hatékony makroprudenciális politika a gazdasági szereplők széles körének javít a helyzetén, segíti a gazdaság versenyképességét, a társadalmi haszna pedig jelentősen meghaladja a társadalmi költségeit.

A makroprudenciális politikai célok operacionalizálásához a rendszerszintű pénzügyi kockázatok alapos feltárása szükséges. Ezek a rendszerkockázatok ugyanis sokfélék lehetnek, hiszen a pénzügyi rendszerben többféle piaci sűrűlőds és piaci kudarc is jelen van egyszerre. Érdemes ezért a makroprudenciális politika számára több köztes célt is kitűzni, majd a különböző köztes célok szolgálatába különböző eszközöket állítani. A makroprudenciális politikára tehát a „több cél – több eszköz” jellegű szabályozási rezsím a jellemző.

A makroprudenciális politika köztes céljai

A makroprudenciális politikának a különböző piaci problémák sikeres enyhítésére különböző eszközöket kell használnia. Az ERKT ajánlása alapján az MNB az alábbi öt ún. köztes célkitűzést követi a makroprudenciális beavatkozások során (2. ábra).

- **A túlzott mértékű hitelnövekedés és tőkeáttétel megelőzése és mérséklése:** A túlzott hitelezés ciklikus rendszerkockázati jelenség, ami a pénzügyi szereplőket különösen érzékenyvé teszi a nem teljesítő hitelek és növekvő tőkeáttétel miatti veszteségekre. E kockázat kordában tartása, és a pénzügyi szereplők sokkellenálló képességének erősítése kiemelten fontos. A makroprudenciális politika az

előbbi elsősorban az ún. adósságfék szabályokkal, az utóbbit pedig főként a megfelelő tőkepufferek felépítésének előírásával képes elérni.

- **A túlzott lejáratú eltérés és piaci likviditáshiány megelőzése és mérséklése:** A lejáratú eltérés ciklikus felépülése során a pénzügyi szervezetek az egyre hosszabb lejáratú eszközeiket egyre rövidebb lejáratú forrásokból finanszírozzák. A makroprudenciális politika közvetlenül korlátozhatja az eszköz- és forrásoldal közötti lejáratú eltérést, ösztönözheti a megfelelően stabil forrásszerkezet kialakulását, illetve erősítheti a piaci szereplők likviditási helyzetét. *Ennek tipikus módja a nem likvid eszközök stabil forrásból történő finanszírozásának előírása, valamint a megfelelő mértékű likvid eszközállomány megkövetelése, amire mind EU-szintű, mind nemzeti hatáskörben alkalmazható eszközök rendelkezésre állnak.*
- **A közvetlen és közvetett kitettségek koncentráltóságának korlátozása:** A pénzügyi intézmények egy rendszerszinten kritikus csoportja túlzott mértékben koncentrált, vagyis veszteségviselő képességéhez képest túlzott méretű kockázati kitettséget alakíthat ki akár a nem pénzügyi szektorok egyes ágazataival, akár más pénzügyi intézményekkel, vagy egyéb, árazásukban erősen együtt mozgó befektetésekkel szemben. Ezért fontos, hogy a makroprudenciális politika a pénzügyi közvetítők egyes csoportjai és/vagy azok ügyfélcsoportjainak vonatkozásában is korlátozhatja a felvehető kockázati pozíciókat. *E tekintetben több eszköz, elsősorban a rendszerkockázati tőkepuffer, illetve a makroprudenciális céllal módosítható indirekt tőkekövetelmények (kockázati súlyok, LGD minimumok) alkalmazása lehet célravezető.*
- **A rendszerkockázatot erősítő rossz ösztönzők tompítása, különös tekintettel a morális kockázatra:** A pénzügyi válság idején történő állami beavatkozásokra vonatkozó várakozásoknak (pl. állami likviditási segítségnyújtás, feltőkésítés, szanálás, felszámolás) nem szabad gyengítenie a pénzügyi szervezeteknek a válság előtti prudens működésre vonatkozó ösztönzőit és a legnagyobb intézmények javára torzítania a pénzügyi források allokációját. *E kockázat makroprudenciális korlátozásának egyik legerősebb eszköze a rendszerszinten jelentős intézményekre vonatkozó addicionális tőkekövetelmény.*
- **A pénzügyi infrastruktúra alkalmazkodóképességének megerősítése:** Ez a köztes cél a pénzügyi rendszer infrastruktúráján belüli externáliák kezelését és az erkölcsi kockázat korrigálását jelenti, ideértve a jogrendszert, a hitelminősítőket és a betétbiztosítási rendszert is.

Az MNB makroprudenciális politikája a bankközpontú magyarországi pénzügyi közvetítés miatt elsősorban a bankrendszerre fókuszál. A hazai makroprudenciális politikának ezt a fókuszát nem elvi, hanem gyakorlati okok indokolják. Egyrészt, a bankrendszer hazánkban jóval nagyobb a többi fontos pénzügyi tevékenységet ellátó szektornál, így jellemzően ott koncentrálódhatnak a rendszerszintű pénzügyi kockázatok. Másrészt, a nem banki pénzügyi szervezetek (pénzügyi vállalkozások, a befektetési alapok, befektetési vállalkozások, a biztosítók és a különböző önkéntes pénztárak, stb.) a bankoktól (és egymástól) több szempontból különböző tevékenységet folytatnak. Ezért ezek a szektorok speciális rendszerkockázati monitoringrendszert és makroprudenciális beavatkozásokat igényelnek. Harmadrészt, a bankok a közelmúlt pénzügyi válságaiban kiemelt szerepet játszottak, így a nemzetközi makroprudenciális keretrendszer is a bankrendszer esetében a leginkább kidolgozott. Az MNB megítélése szerint ugyanakkor a nem banki rendszerkockázatok kezelésére vonatkozó makroprudenciális politikai keretrendszer is folyamatos fejlesztést igényel.

A makroprudenciális politika köztes céljait – azok tartalmával és bevethető eszközeivel együtt - érdemes időről időre felülvizsgálni, és az aktuális információk birtokában úgy megváltoztatni, hogy azok a makroprudenciális politika alapvető célját mindig a lehető legjobban tudják szolgálni. A módosítást indokolhatják a makroprudenciális politika gyakorlata során keletkező tapasztalatok, a pénzügyi rendszer strukturális átalakulása, vagy a rendszerszintű pénzügyi kockázatok új típusainak megjelenése is.

4. JOGI ÉS INTÉZMÉNYI KÖRNYEZET

Jogszáabályi környezet

A magyarországi makroprudenciális politika működését mind az Európai Unió, mind pedig a hazai jogszáabályi környezet alapvetően meghatározza. A jelenlegi EU bankszáabályozási rendszer alapját az Egységes szabálykönyv, azon belül a hitelintézetek és befektetési vállalkozások működésének prudenciális követelményeiről szóló rendelet (Capital Requirements Regulation – CRR), valamint az ezen intézmények prudenciális szabályozásáról és ellenőrzéséről szóló irányelv (a Capital Requirements Directive– CRD) képezi. A közös szabályrendszer döntő része közvetlenül hatályos a bankokra és befektetési vállalkozásokra nézve, így a hazai piaci és intézményi sajátosságok figyelembevételére csak nagyon limitált mértékben van lehetőség nemzeti diszkréciók alkalmazásával. Az egyes tagországok szintjén felmerülő speciális kockázatok kezelésére, illetve a pénzügyi ciklusok eltérő fázisaira adandó egyedi reagálásra a tényleges mozgásteret a nemzeti hatáskörben maradó makroprudenciális eszközök biztosítják. A CRR/CRD szabályozási csomagon túl a hazai makroprudenciális hatóság működését az Európai Bizottság által elfogadott, felhatalmazáson alapuló uniós jogi aktusok, illetve végrehajtási intézkedések, valamint az EU különböző szervei által kiadott ajánlások és vélemények is befolyásolják.

Ezen európai uniós alapokra támaszkodnak a hazai makroprudenciális szabályozás jogi alapjait lefektető törvények. A hazai szabályozás alapját két nagyobb pillér adja: (1) a CRD implementálásaként szolgáló, a prudenciális és felügyeleti követelményeket lefektető, a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról szóló törvény (Hpt.²), valamint a befektetési vállalkozásokról szóló törvény (Bszt.³), illetve (2) a makroprudenciális szabályozói felhatalmazást tartalmazó és az eszközök használati módját részletező, a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény (MNB törvény⁴). Ezek a törvények teremtik meg a jegybank, mint hazai makroprudenciális szabályozó hatóság erős, világos felhatalmazását, állapítják meg a makroprudenciális politika intézményi kereteit, valamint az elérhető eszközök körét és felhasználásuk módját.

Fontos hangsúlyozni ugyanakkor, hogy a makroprudenciális politika hatásköre az erős felhatalmazás ellenére véges. Egyrészt, az eszköztár csak a már ismert kockázat-típusokat képes befolyásolni. Másrészt, annak ellenére, hogy jelentős kockázatokat hordozhatnak, a nem banki pénzügyi közvetítő intézmények jelenleg csak közvetett módon szabályozhatók makroprudenciális eszközökkel.

Makroprudenciális intézményrendszer

EU-s intézményi keretek

Az EU intézményei az általuk alkalmazható jogi aktusokon kívül külső kontroll szempontból is fontos szerepet töltenek be.

- *Európai Bizottság:* A Bizottság szerepe a makroprudenciális politika szempontjából kettős: mind jogszáabályalkotóként, mind a harmonizáció, és ezzel a versenysemlegesség öreként fontos feladat hárul rá. A Bizottság fontos szerepet tölt be a rendszerszintű kockázatok kezelésével kapcsolatos uniós szintű jogszáabályok létrehozása és azok megfelelő alkalmazása tekintetében.
- *Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT):* Az ERKT a rendszerkockázatok felügyeletének koordinációjáért felelős szerv az EU-n belül. A testület folyamatosan monitorozza és elemzi a pénzügyi közvetítőrendszerben kialakult kockázatokat, valamint értékeléseket és figyelmeztető vagy konkrét cselekvésre felszólító ajánlásokat ad ki ezekkel kapcsolatban. Ezen ajánlások keretében mind módszertani útmutatást, mind pedig az egységes szabálykönyvhöz kapcsolódó véleményt is megfogalmaz a testület.

² 2013. évi CCXXXVII. törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról

³ 2007. évi CXXXVIII. törvény a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, és az általuk végezhető tevékenységek szabályairól

⁴ 2013. évi CXXXIX. törvény a Magyar Nemzeti Bankról

Az egyes tagállamokkal szemben közvetlenül kettős szerepben jelenik meg az ERKT. Egyrészt, a tagállamok makroprudenciális intézményrendszerének felállítását koordinálja ajánlások formájában, másrészt az egyes országok nemzeti szintű makroprudenciális döntéseinek szakmai előkészítését, illetve a döntések transzparens kommunikációját segíti elő.

- *Európai Központi Bank (EKB):* Négy fontos szerepben jelenik meg az európai makroprudenciális intézményi keretben: (1) saját elemzései útján folyamatosan figyelemmel kíséri a pénzügyi közvetítőrendszer folyamatait, valamint az ERKT jelentéseinek elkészítéséhez biztosítja az elemzői és adatszolgáltatási bázist; (2) ajánlásokat is megfogalmaz, mind az EU, mind a tagállamok intézményei számára; (3) kötelező nyilvános konzultációkat kezdeményez; (4) az egységes felügyeleti mechanizmus (Single Supervisory Mechanism – SSM) központi intézményeként az EKB akár a tagállami szinten megállapítottnál szigorúbb makroprudenciális követelményeket is előírhat a pénzügyi stabilitás elősegítése érdekében a Bankunió belül.
- *Európai Bankhatóság (EBH):* A felügyeleti fókusszal működő intézmény a pénzügyi stabilitási célok mellett a bankszektor integritását, hatékonyságát és szabályos működését tartja szem előtt. Az EBH ezen felül bizonyos esetekben véleményezési joggal is rendelkezik.

Az EU intézményein kívül a harmonizált szabályozás megteremtésében maguknak a nemzeti hatóságoknak is jelentős szerepük van. Mivel az EU pénzügyi közvetítőrendszerének szereplői számtalan módon fonódnak össze egymással, az izolált módon folytatott szabályozás kártékony lehet a rendszer egésze szempontjából, ezért szükséges a tagállamok közötti reciprocitás, vagyis a másik tagállam által bevezetett eszközök adott ország joghatósága alá tartozó intézményei esetében történő alkalmazásának biztosítása. E nélkül a kialakuló szabályozói arbitrázs egyenlőtlen feltételeket teremt, illetve csökkenti a szabályozás hatékonyságát. Míg néhány eszköz esetében jogszabályi előírás kötelezi a tagállamokat egymás makroprudenciális eszközeinek elfogadására és a reciprocitásra, a legtöbb esetben a tagállamok önálló döntéseinek függvénye az intézkedések viszonzása.

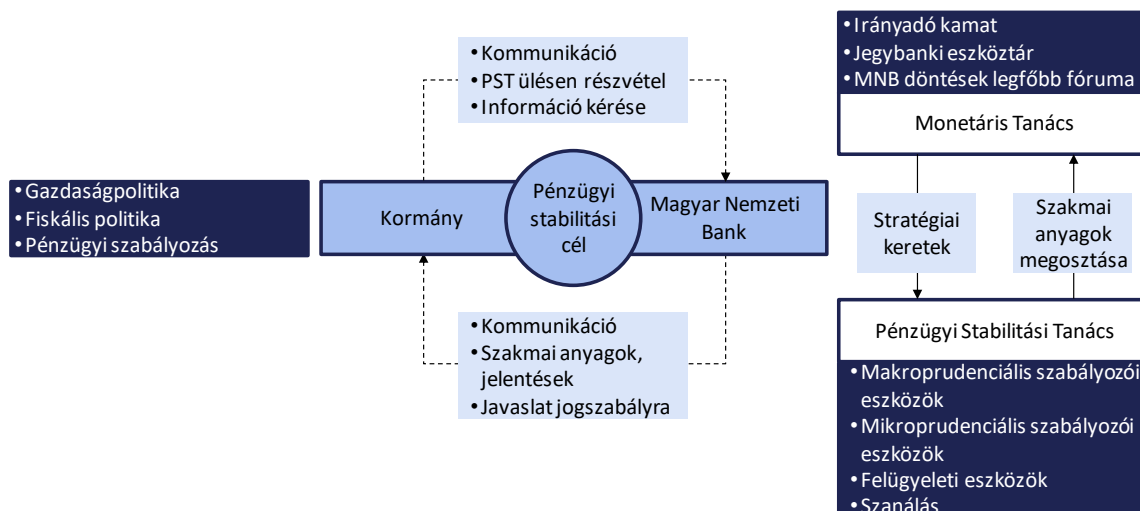
A hazai intézményi keretek

A pénzügyi rendszer stabilitásának fenntartása a jogalkotó, a felügyelő, a válságkezelő és a jegybanki funkciókat ellátó hatóságok közös felelőssége. Fontos azonban, hogy ezen együttműködési keretrendszerben ne legyenek átfedések és ellentétek a felelősségi körök között: szükséges, hogy legyen egyértelmű felelőse a rendszerkockázatok feltárásának, kezelésének és a piaci kudarcok megelőzésének, illetve, hogy megfelelően erős hatáskör és konkrét eszközök is társuljanak ehhez.

Magyarországon az MNB kapott világos és erős makroprudenciális felhatalmazást. Az MNB elsődleges célja az árstabilitás elérése és fenntartása, amelyet monetáris politikai eszközök segítségével ér el. Az MNB ezen elsődleges cél veszélyeztetése nélkül fenntartja a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását, támogatja a pénzügyi rendszer ellenálló képességének növelését, a gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását, valamint a rendelkezésére álló eszközeivel a Kormány környezeti fenntarthatósággal kapcsolatos politikáját. Ennek megfelelően az MNB kialakítja a pénzügyi közvetítőrendszer egészének stabilitására vonatkozó makroprudenciális politikát. Az MNB szervezetén belül a makroprudenciális politikai célok vonatkozásában a Monetáris Tanács (MT) stratégiai kereteket határoz meg, míg e kereteken belül a makroprudenciális célok konkrét meghatározásáért és e célok eléréséért a felelősséget a Pénzügyi Stabilitási Tanács (PST) viseli. A PST hatáskörébe tartoznak a makroprudenciális elemzési és szabályozási feladatokon túl a mikroprudenciális politikával, fogyasztóvédelemmel kapcsolatos feladatok, valamint a felügyeleti és a szanálási hatósági feladatokkal kapcsolatos döntéshozatal is. A PST továbbá szükség esetén biztosítja azt a háromoldalú fórumot, amelynek keretében az MNB jegybanki és felügyeleti feladatokat ellátó szervezeti egységei, valamint a pénz-, tőke- és biztosítási piac szabályozásáért felelős minisztérium bevonásával zajlik a válsághelyzetre való felkészülés, illetve szükség szerint egy adott krízishelyzet kezelése (3. ábra).

A széles körű mandátummal felruházott integrált intézményi modell számos előnnyel rendelkezik. Nyilvánvaló szinergiák jelentkeznek az egyes területek és funkciók egyazon intézményen belüli elhelyezkedéséből adódóan. A különböző területek közötti szabad információáramlás jelentősen növeli az egyes területek hatékonyságát, mind a kockázatelemzés és azonosítás, mind pedig az értékelés és utókövetés fázisában. Egy jegybankba integrált makroprudenciális hatóság továbbá felhasználhatja mindazon szakértelmet és tapasztalatot, amely egy jegybankban annak alapvető feladatai miatt jelen van, főként a monetáris, pénzügyi és fizetési rendszerbeli tudás tekintetében. A területek közti koordináció – az esetleges véleménykülönbségek kezelését is beleértve – is sokkal hatékonyabbá válik az egyetlen szervezet égisze alatt található mandátumoknak köszönhetően.

3. ábra: A hazai pénzügyi stabilitási intézményrendszer



A makroprudenciális politika külső kontrollja

A függetlenség és az erős törvényi felhatalmazás miatt biztosítani szükséges a külső visszajelzések lehetőségét és a makroprudenciális hatóság elszámoltathatóságát is. A makroprudenciális politika formális külső ellenőrizhetőségét egyrészt az MNB törvényben rögzített, az MNB egészére vonatkozó külső kontroll, másrészt pedig az EU-n belüli makroprudenciális politikák koordinációját célzó EU-jogszabályok biztosítják.

Az MNB törvény szerint az MNB számos csatornán keresztül nyújt információkat. Működésével kapcsolatosan a Kormány felé elsősorban tájékoztatásra, az Országgyűlés felé beszámolásra kötelezett. Az MNB elnökének az Országgyűlés felé beszámolási és tájékoztatási kötelezettsége van.⁵ Az Országgyűlés elnöke és a gazdasági ügyekért felelős állandó bizottságának elnöke rendkívüli beszámolásra is kötelezheti az MNB elnökét.⁶

A makroprudenciális politika további közvetlen kontrollját az Európai Unió szervezetei gyakorolhatják, elsősorban az Európai Bizottság, az ERKT és az EKB. Az Európai Bizottság elsősorban az európai szinten meghatározott jogelvek érvényesülésének kikényszerítését végzi, de bizonyos makroprudenciális intézkedések esetében közvetlen jóváhagyási jogkörrel is rendelkezik. Az ERKT ajánlásaiban módszertani iránymutatást ad a nemzeti makroprudenciális hatóságok, így az MNB számára is, azok teljesüléséről pedig konzultációt tart a nemzeti hatóságokkal, és végül közzéteszi a nemzeti hatóságok által kidolgozott módszertani részleteket. Emellett figyelemfelhívással és konkrét beavatkozásra vonatkozó javaslattal is élhet nem kötelező érvényű ajánlás formájában („comply-or-explain”). Az EKB is fogalmaz meg ajánlásokat a nemzeti makroprudenciális

⁵ Alaptörvény 41. cikk (4) bekezdés, MNB tv. 2. §, 131. § (21) bekezdés

⁶ MNB tv. 131. § (3) bekezdés

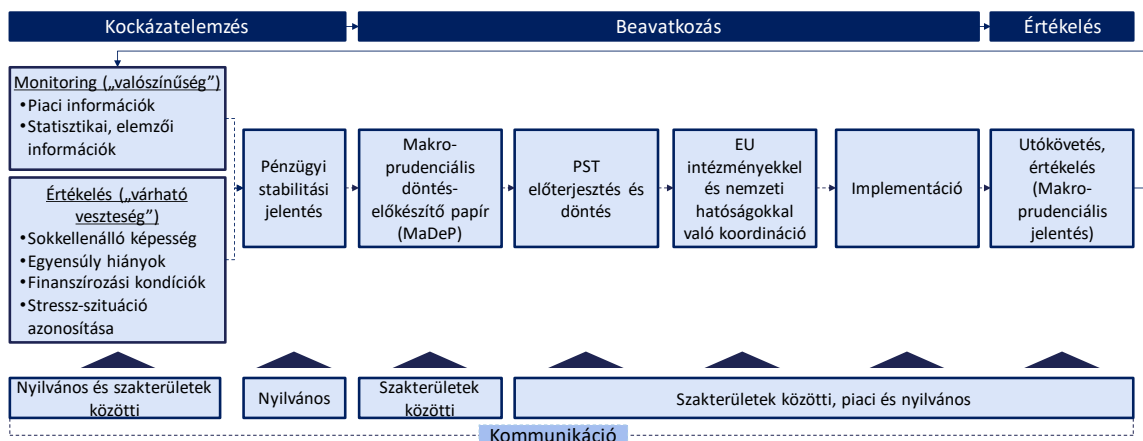
hatóságok számára, és kötelező nyilvános konzultációt vár el a nemzeti hatóságoktól a makroprudenciális eszközök kötelező jogszabályi alapon történő bevezetéséről.

Az MNB, mint makroprudenciális hatóság a törvényi kötelezettségein túlmenően is fontosnak tartja az átlátható működést. A döntés-előkészítő munka eredményeit összefoglaló és későbbiekben részletezett nyilvános anyagok közül a félévente frissülő Pénzügyi stabilitási jelentés és az évente megjelenő Makroprudenciális jelentés a legfontosabb rendszeres, a szakmai közvéleménynek szóló publikációk. Ezekon kívül többféle nyilvános tanulmány, jelentés és ajánlás segíti a szakmai vagy szélesebb közvéleményt abban, hogy megfelelően pontos képet tudjon alkotni az MNB rendszerszintű pénzügyi kockázatokkal kapcsolatos álláspontjáról és tevékenységéről. Kiemelt szerep jut a közvéleménynek szánt anyagokon kívül a piaci szereplők szóbeli tájékoztatásának és a velük való konzultációnak is.

5. A BEAVATKOZÁS FOLYAMATA

A rendszerszintű kockázatkezelés folyamata alapvetően három fő fázisból – kockázatelemzésből, beavatkozásból és értékelésből – áll (4. ábra). A szabályozói ciklus első lépése a kockázatelemzés, amelynek során az MNB azonosítja a kialakult és potenciális rendszerkockázatokat. Az elemzést a lehetséges beavatkozási eszközök feltárása, majd, ha szükséges, szabályozói lépések követik: az „előzetes”, „figyelmeztető” és „intervenciós” szabályozói válaszok egyike kerül kiválasztásra. A szabályozói válaszokat a következő fázisban belső és külső információkat is figyelembe véve értékelni kell. A kockázatkezelési ciklussal párhuzamosan egy kommunikációs folyamat is végbemegy.

4. ábra: A makroprudenciális szabályozói ciklus fázisai



Kockázatelemzés és a rendszerkockázatok azonosítása

A kockázatokkal szembeni proaktív fellépéshez, azok megfelelő kezeléséhez az MNB elengedhetetlennek tartja a kockázatok rendszeres nyomon követését, elemzői kompetenciára épített kiértékelését, valamint a felmért kockázatok minél gyakoribb és szélesebb körű kommunikációját. Az MNB folyamatosan figyelemmel kíséri a pénzügyi közvetítőrendszer egészének, illetve a pénzügyi piacoknak a stabilitását, számba veszi a rendszerkockázatokat, a következő lépésekben:

- **Kockázatok azonosítása:** Bármely káros következményekkel járó piaci esemény bekövetkezési valószínűsége kerül meghatározásra korai előrejelző („Early Warning”) indikátorok, makroprudenciális mutatók, a piactudás- és hitelezési felmérések, valamint egyéb piaci információk alapján.
- **Kockázatok értékelése:** Az értékeléshez felhasználásra kerülnek mind makro-indikátorokra, mind pedig keresztmetszeti adatokra alapozó elemzési módszerek, makro-stresszteszt (tőke és likviditási oldali), valamint az intézmények közötti összekapcsolódások és fertőzési kockázatok veszélyeinek feltárását végző modellek.

A rendszerszintű kockázatok teljes spektrumának lefedése érdekében a PST több elemre támaszkodik a lehetséges beavatkozási lépésekkel kapcsolatos döntések meghozatalakor:

- **Közvetlenül meghatározott indikátorok:** Néhány eszköz esetében, segítve a monitorozás hatékonyságát és a kockázatok időben történő felismerését, előre jól meghatározható, irányadó indikátorok adják a döntés alapját. A ciklikus rendszerkockázatok fázisainak behatárolásához, valamint a beavatkozás szükségességének alátámasztásához ezen indikátorokra alapuló aktiválási és deaktiválási időszakokat jelző módszertan is kialakításra kerül.
- **Szakértői értékelés:** A rendszerszintű kockázatok számos esetben nem mérhetők előre meghatározott indikátorok segítségével, illetve a súlyosságuk mértékét jelző küszöbértékek – az esetleges válságok eltérő eredetére és megvalósulási módjaira tekintettel – nem állapíthatók meg előzetesen. Ezért a kockázatok hatékony felismerésében és a megfelelő eszköz kiválasztásában fontos tényező az MNB-nél fennálló elemzői szaktudás mellett a piaci szereplőkkel és a különböző szabályozói szakterületekkel való folyamatos kommunikáció és együttműködés.
- **Külső kockázateértékelések:** Nemzetközi szervezetek, más tagállamok hatóságai által készített értékelések a potenciális határon átnyúló fertőzési forrásokra, illetve a hazai pénzügyi közvetítőrendszerben esetlegesen fellépő kockázatokra is rávilágíthatnak.

A kockázatelemzés folyamán is kiemelt fontossággal bír a professzionális és megfelelően integrált működés. A legjobb nemzetközi gyakorlatok elsajátítása érdekében a közvetlen hazai kockázatokon kívül az MNB nyomon követi az európai és nemzetközi piacokra vonatkozó kockázatelemzéseket, az ezeken a piacokon zajló fejleményeket és kialakuló rendszerkockázatokat is. A szakterületek közötti közvetlen kommunikációnak köszönhetően pedig nem csak adatok, de szakértői szintű értékelések és tapasztalatok útján is értékes információk csatornázódnak be a döntési folyamatba.

A monitoring jellegű és modell alapú elemzés eredményeképp a következő döntés előkészítő anyagok segítik a PST döntéshozatalát (4. ábra):

- **Pénzügyi stabilitási jelentés:** A kockázatelemzések összefoglaló, nyilvános kiadványa kommunikálásra kerül a közvélemény és minden egyéb érintett felé. A Pénzügyi stabilitási jelentés jelentősebb kockázatok esetén már tartalmazhat lehetséges beavatkozási irányokat is.
- **Makroprudenciális döntés-előkészítő papír (MaDeP):** A Pénzügyi stabilitási jelentésre épül a PST-nek szánt nem nyilvános szakmai előkészítő anyag, ami a szükség esetén bevezetendő új makroprudenciális eszközökre vonatkozó alternatívákat tárgyalja, illetve a már érvényben lévő eszközök esetleges módosítására tesz javaslatot.
- **Beavatkozást előkészítő előterjesztés:** A PST kockázatelemzés alapján meghozott döntésének függvényében születhet meg egy konkrét makroprudenciális szabályozói lépés hatásait bemutató részletes előterjesztés, majd ez alapján, a szükséges koordinációs lépéseket követően PST határozat.

A felmerült kockázatokkal kapcsolatban az elemzői területek folyamatosan tájékoztatják a PST-t, amely ügrendje alapján gyors döntéseket hozhat az alapos, gyakori kockázátértékelések alapján.

Beavatkozás, a rendszerkockázatok kezelése

A szabályozói eszközök alkalmazásának keretrendszere

A PST a kockázátértékelés eredményének alapján többféle intézkedésről dönthet. A kockázatelemzési folyamat során előálló információk alapján a PST a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitását fenyegető helyzetben értékeli a rendszerkockázatokat, és dönt az azok további szoros monitoringja, felépülésének megelőzése, csökkentése vagy megszüntetése érdekében szükséges intézkedésekről. A makroprudenciális beavatkozások során a szabály alapú döntéshozatal és a szabad mérlegelés megfelelő kombinációjára van szükség, mivel ez képes biztosítani a konzisztens, de megfelelően rugalmas beavatkozást.

A szabályozói lépések meghozatala esetében az időzítés kulcsfontosságú. Az átfogó rendszerszintű kockázatelemzésnek, illetve a saját hatáskörben rendelkezésre álló széleskörű beavatkozást lehetővé tevő eszköztárnak köszönhetően a PST időszerűen, preventív jelleggel léphet fel a jelentős rendszerszintű kockázatok esetében.

A PST a kockázatelemzési folyamat eredményeire támaszkodó szabályozói döntés meghozatala során a következő tényezőket mindenképpen figyelembe veszi:

- **Szükségesség:** Az előzőleg megállapított inputok alapján megállapításra kerül, hogy a felmerülő rendszerkockázatok valóban intervenciót igényelnek-e.
- **Hatékonyág:** A kiválasztott eszköz lehetőség szerint alacsony költséggel és főképp minimális negatív externáliákkal járjon, amihez az eszköz megfelelő célzottsága és annak szabályozói arbitrázst kiküszöbölő kalibrációja szükséges.
- **Arányosság:** Az eszközöknek a rendszerszintű kockázatokhoz való hozzájárulás arányában kell kötelezettségeket meghatározniuk az egyes intézményekre.
- **Átláthatóság:** Az átláthatóság és kiszámíthatóság célját szem előtt tartva kell arra ügyelni, hogy a piaci várakozások a szabályozói lépések bevezetésénél és azok felülvizsgálatánál is megfelelően kezelve legyenek, aminek fontos eleme többek között a piaci szereplők időszerű tájékoztatása.

A rendelkezésére álló beavatkozási lehetőségek

Az MNB makroprudenciális hatóságként nem csupán konkrét szabályozói eszközök bevezetésével erősítheti a pénzügyi rendszer ellenálló képességét, illetve kezelheti vagy előzheti meg a rendszerszintű kockázatokat. A rendelkezésre álló lehetőségeket alapvetően három különböző csoportba sorolhatjuk, attól függően, hogy milyen közvetlen hatást fejtenek ki a pénzügyi közvetítőrendszerre nézve:

- **„Előzetes” intézkedések:** Ezek fő feladata a tájékoztatás, az MNB által a pénzügyi közvetítőrendszer folyamatairól végzett elemzések következtetéseinek megismertetése a közvéleménnyel, a piaci szereplőkkel, valamint az egyéb szakpolitikai szereplőkkel és nemzetközi szervezetekkel. Ide tartoznak a különböző időszakos kiadványokban, jelentésekben, műhelymunkákban és elemzésekben, különösen pedig a Pénzügyi stabilitási jelentésben található kockázati jelzések, amelyek egyes problémák kezelésének szükségességét, azok alakulása fényében pedig a lehetséges szabályozói fellépés eshetőségét és módját emelik ki.
- **„Figyelmeztető” eszközök:** Ezek az eszközök már konkrét, kezelendővé vált kockázatok bekövetkezésére, illetve az esetleges szabályozói beavatkozás szükségességére és lehetőségére hívják fel az érintettek figyelmét, továbbra is a kommunikáció szintjén maradván. Ebben a kategóriában a felhívások, a pénzügyi közvetítőrendszert közvetlenebbül érintő állásfoglalások, valamint a piaci

szereplőknek küldött egyedi figyelmeztetések, kockázatkezelésre való felszólítások (főként vezetői körlevél, illetve személyes szóbeli egyeztetések, tájékoztatók) kapnak szerepet.

- **„Beavatkozás”**: Azon szabályozói beavatkozás, amelynek során az MNB mint makroprudenciális hatóság az Országgyűléstől kapott felhatalmazása alapján, rendeletek vagy határozatok útján, a piaci szereplőkre nézve kötelező érvényű előírásokat alkot. Ez az európai uniós jogszabályi környezetben minden tagállam részére kötelezően előírt eszközök részletszabályainak kidolgozását, az eszközök bevezetésének elrendelését, azok nemzeti hatáskörben való alkalmazását, vagy további saját hatáskörön belüli intézkedést jelenthet.

A rendelkezésére álló eszközök

Az MNB egyes eszközökkel kapcsolatos feladatai eltérnek attól függően, hogy az adott eszköz az EU szintjén egységesen, vagy pedig tagállami szinten kerül szabályozásra. Előbbi eszközökre vonatkozóan az MNB feladata makroprudenciális hatósággént az eszközök finomhangolása a hazai rendszerkockázatok és piaci folyamatok alakulása alapján. A túlzott hitelkiáramlás, a rendszerszintű likviditási kockázatok és a pénzügyi infrastruktúrát veszélyeztető kockázatok tekintetében a kockázatok csökkentését szolgáló rendeletek kiadására az MNB nemzeti hatósággént jogosult, az uniós jogszabályoktól függetlenül.

Annak ellenére, hogy az MNB erős felhatalmazással rendelkezik a rendszerkockázatok kezelésére, jogi felhatalmazása nem terjed ki minden előre nem látható kockázat kezelésére. Az MNB a rendelkezésére álló eszközökkel nem kezelhető kockázatokkal kapcsolatban törvényi felhatalmazása szerint értesíti a kormányzatot a kockázatkezelés szükségességéről. A jegybank makroprudenciális hatósággént az MNB törvény által meghatározott eljárás (az ún. „comply-or-explain” folyamat) keretén belül szükség szerint javaslatot tesz a kormányzatnak jogszabályalkotásra vagy módosításra.

1. táblázat: Az MNB által alkalmazott makroprudenciális szabályozói eszközök főbb kategóriái és jellemzőik

Eszközök csoportjai	Jellemzők
Tőkejellegű eszközök	• Addicionális tőkekövetelményeken keresztül javítja az intézmények sokkellenálló képességét. • Strukturális és ciklikus kockázatok kezelésére külön eszközök állnak rendelkezésre.
Adóssághék jellegű eszközök	• Az adósok törlesztési képességének javításával és a hitelezők nemteljesítéskori potenciális veszteségének csökkentésével járul hozzá a stabil bankrendszeri működéshez. • Széleskörben alkalmazható eszköz, mely jól differenciálható a különböző hitelpiaci kockázatok kezelésére.
Likviditási és finanszírozási jellegű eszközök	• Megfelelő rövid és hosszabb távú prudens likviditási és finanszírozási pozíció tartására ösztönző követelmények. • A lejárat és devizális eltérések, valamint egyéb specifikus finanszírozási kockázatok mérséklésére szolgálnak.

A makroprudenciális politikának dinamikusnak kell alkalmazkodnia a gyorsan változó gazdasági környezethez, a pénzügyi rendszert meghatározó új trendekhez. Az elmúlt években több olyan, hosszú távú következményekkel járó kihívás jelent meg, amelyekkel a pénzügyi rendszernek meg kell birkóznia, így ezek a rendszerkockázatok kezelésére is hatással vannak. Egyrészt a „zöld fordulat” keretében a pénzügyi közvetítői tevékenységekben érvényre kell juttatni a zöld fenntarthatósági célokat. Másrészt, a felgyorsult digitalizáció a pénzügyi rendszer szereplőit az ügyfelek, a versenytársak és a működési folyamatok oldaláról is új kihívások elé állítja. Mindezek miatt a korábbiaknál is nagyobb hangsúlyt kell fektetni az egészséges mértékű verseny ösztönzésére és a pénzügyi intézmények hatékonyságának javítására, amivel az intézmények alkalmazkodási és

sokkellenálló képessége erősíthető, így a pénzügyi rendszer stabilitása tovább növelhető. A makroprudenciális politikának így mind a kockázatelemzés, mind az intézkedések során ezekre is tekintettel kell lennie, szükség esetén a megfelelő alkalmazkodást ösztönöznie kell, nem tévesztve szem elől a pénzügyi stabilitás céljának biztosítását. Ezen túl a koronavírus-járvány felhívta a figyelmet az olyan nem várt sokkokra, melyek a pénzügyi rendszeren, sőt a gazdaságon kívülről érkeznek. A makroprudenciális politikának fel kell készülnie arra, hogy az ilyen helyzetekre adandó szükséges válaszlépéseket minél gyorsabban és hatékonyabban legyen képes megtenni.

A súlyos és hosszú távú környezeti károknak kitett és az azokat okozó gazdasági tevékenységek finanszírozása rendszerkockázatokkal szembesíti a pénzügyi intézményeket, míg a környezeti fenntarthatóság enyhíti ezeket a kockázatokat. A globális felmelegedés és más, emberi tevékenység okozta súlyos természeti károk hathatós mérséklésének hiányában több reálgazdasági tevékenység ellátása és produktivitása, valamint a gazdasági vagyoni értékének megőrzése is veszélybe kerülhet hosszú távon. A fenntarthatóságot biztosító zöld fordulat elkerülhetetlen gazdasági szerkezetváltozást von maga után, amelynek a globális közösség a nyertese, de egyes iparágakat és társadalmi csoportokat költséges alkalmazkodás elé állít. A pénzügyi rendszer a klímaváltozás okozta fizikai károknak és a zöld technológiai átállás költségeinek kitett reálgazdasági vállalatok és a háztartások finanszírozójaként szintén érintettje ezeknek a környezeti kockázatoknak. A makroprudenciális hatóság feladata, hogy a rendszerkockázatok azonosítása és kezelése során a pénzügyi rendszert is érintő, az éghajlatváltozás kiváltotta gazdasági sérülékenységeket is figyelembe vegye. Kockázatkezelési céljainak elősegítése végett az éghajlatváltozás mérséklését lehetővé tevő zöld átállás finanszírozásában is támogatni törekszik a pénzügyi rendszert.

A pénzügyi rendszerben folyamatosan erősödő digitalizációval kapcsolatos kockázatok csökkentése újfajta feladatokat hoz a makroprudenciális politika számára. Ezen belül szükség lehet többek között az átalakuló banki folyamatok, vagy az elavult IT rendszerek miatt megnövekedett kiberbiztonsági kihívások okozta rendszerkockázatok mérséklésére, ezáltal növelve a pénzügyi intézmények sokkellenálló képességét és a beléjük vetett bizalmat.

Értékelés és utókövetés

Az eszközök alkalmazását követően a PST figyelemmel kíséri a beavatkozások hatását, és dönthet az újabb beavatkozásról, vagy a meglévő szabályozás módosításáról, illetve kivezetéséről. Az MNB Makroprudenciális jelentésében évente áttekinti a bevezetett makroprudenciális eszközök hatásait és a megvalósult piaci alkalmazkodást. A Makroprudenciális jelentés alapvetően három fő dimenzióban járja körül a makroprudenciális politika gyakorlatát:

- Makroprudenciális eszközökre lebontva részletesen elemzi, hogy a piaci szereplők előírásoknak való megfelelése hogyan valósult meg, milyen időtávon és milyen csatornákon keresztül alkalmazkodtak.
- Áttekinti, hogy a köztes makroprudenciális célok elérése az alkalmazott eszközökkel milyen mértékben sikerült, köztes célonként és az ezek szerint meghatározott eszközcsoportonként vizsgálva meg az egyes beavatkozások hatásmechanizmusát, illetve a folyamatosan fejlesztett módszertanokkal mérhető, pénzügyi közvetítőrendszerre és ezen keresztül a gazdaságra gyakorolt hatásait.
- Tágabb kontextusban pedig a makroprudenciális politika alapvető céljának és küldetésének teljesítése is visszamérésre kerül, tehát a jelentés mind a pénzügyi rendszer sokkellenálló képességét, mind a pénzügyi közvetítőrendszer gazdasági növekedéshez való fenntartható hozzájárulását áttekinti. A hatáselemzés eredményeit a PST nem csupán utókövető jelleggel, hanem a jövőbeli beavatkozásokhoz szükséges inputként, a kockázatelemzéshez társuló kiegészítő információként is hasznosítja.

6. A BEAVATKOZÁS HATÉKONYSÁGÁT NÖVELŐ EGYÉB FOLYAMATOK

A makroprudenciális politikát támogató analitika és monitoring

Az ügyletszintű adatok elérhetősége lehetőséget teremt a kockázatok kifinomultabb azonosítására és mélyelemzésére, valamint a szükséges beavatkozások megfelelőbb, a feltárt kockázatokhoz lehető legjobban illeszkedő kialakítására. Az elmúlt években az MNB számos területen fejlesztette és javította az elemzéshez szükséges adatok elérhetőségét. Így a részletesebb adatgyűjtéssel képes a kockázatok több szintjét azonosítani, amely az egyes eszközök kalibrálását nagyban elősegíti. Ez különösen fontos az olyan területeken, mint például a hitelezési kockázatok mérséklése, ahol számos dimenzióban jelentkezhetnek a rendszerkockázatok (pl. ügyfél, deviza, kamatozás, hitelcél). Az adatok minél szélesebb körben történő rendelkezésre állása nagy jelentőséggel bír, különösen az új kihívásokat jelentő területeken (például a zöld átállás tekintetében), így a jövőben kiemelt hangsúlyt kell fordítani a piaci és állami adatvagyon megfelelő módon történő gyűjtésére és elérhetőségére.

A részletes adatgyűjtés mellett nagy hangsúlyt kell fektetni az adatelemzési módszerek fejlesztésére is. Mivel az adatgyűjtések részletezettségének növekedésével jelentősen nő az elemzendő adatmennyiség, ezt feldolgozni kellő alapossággal csak a legfejlettebb adatelemzési módszerek alkalmazása révén lehetséges. Ezért a makroprudenciális politika feladata nem csak a kockázatok értékelése, hanem az egyre hatékonyabb adatelemzési módszerek (pl. a mesterséges intelligenciát alkalmazó mélytanuló algoritmusok, neurális hálók) folyamatos nyomon követése és beépítése az elemzési folyamatokba.

Az érintett hatóságokkal való kooperáció

Az MNB kifejezetten nagy hangsúlyt fektet az egyes szakterületek, illetve belső és külső intézmények és szakértők közötti kommunikációra és a feladatok hatékony koordinálására.

- Monetáris politikával való kooperáció:** A pénzügyi stabilitási célt a PST az MT által kitűzött árstabilitási célt nem veszélyeztetve, az MT által meghatározott stratégiai keretek között kell, hogy elérje. A pénzügyi közvetítésben jelentkező kockázatok közvetlen kezelésére elsősorban a makroprudenciális szabályozói eszközök szolgálnak ugyan, de a monetáris politika is hatással van és lehet a pénzügyi stabilitásra. Alapesetben a monetáris politika azonban túlságosan tág hatókörű a pénzügyi stabilitási célok elérésére, illetve a pénzügyi stabilitási célok figyelembevétele el is térítheti a monetáris politika gazdasági növekedéshez való hozzájárulását annak optimális mértékétől. Azonban utolsó védvonalként a monetáris politika alkalmas lehet a monetáris politikai célok mellett a pénzügyi stabilitási célok támogatására is, a kamateszköz mellett válsághelyzet esetén akár egyéb monetáris politikai eszközök igénybevitelével. Mivel emellett a makroprudenciális politika is hatással van a hitelezésre és az egyéb pénzügyi kondíciókra, amelyek a monetáris politikai transzmissziót befolyásolják, a két szakterületnek együtt kell működnie a két különálló cél hatékony együttes elérése érdekében.
- Mikroprudenciális és fogyasztóvédelmi területtel való kooperáció:** A felügyeleti és fogyasztóvédelmi területtel való együttműködés segít a pénzügyi közvetítőrendszerrel kapcsolatos policy lépések előkészítése kapcsán kihasználni mind az elemzői, mind a döntéshozói szinergiákat az intézményen belül. Ezen felül olyan rendszerszintű kockázatok felépülése során is fontos az együttműködés, amelyekre az MNB rendelkezésére álló makroprudenciális eszköztár nem feltétlenül képes közvetlenül hatni, vagy annak kiegészítése érdekében felmerülhet a felügyeleti eszköztár makroprudenciális célú alkalmazása is.
- Szanálási területtel való kooperáció:** Az MNB integrált intézményként megvalósítja a két terület hatékony együttműködését a szanalási határozatok előkészítése, tervezése és alkalmazása során, továbbá biztosítja a megfelelő konzisztenciát a rendszerszinten jelentős intézmények és a kritikus funkcióik azonosításában és a rájuk vonatkozó makroprudenciális szabályozás és szanalási stratégia kialakításában.

- **Betétbiztosítási rendszerrel való kooperáció:** A kötelező betétbiztosítási rendszer a betétesek védelmén keresztül felerősítheti a bankok túlzott kockázatvállalási hajlandóságát, hiszen a bankoknak nem kell tartania az egyik legerősebb betétes nyomásgyakorlási eszköztől, a tömeges pénzkivonástól. Annak érdekében, hogy a betétbiztosítási rendszernek minél kisebb legyen ez a káros mellékhatása, a bankok által kötelezően és rendszeresen fizetendő betétbiztosítási díjakat érdemes a bankok egyedi és rendszerszintű kockázatosságával arányosan megszabni. Az MNB utóbbi vonatkozásában a szükséges információk biztosításával segíti a betétbiztosítási díjak megfelelő szintjének megállapítását.
- **Kormányval való kooperáció:** A kormánytól való független működés biztosítja az önálló kockázatértékelést és beavatkozást, ugyanakkor a kormányzati területekkel való együttműködés a hatékony makroprudenciális politika egyik fontos feltétele, hiszen számos szabályozó és válságmegelőző eszköz a kormány hatáskörében van. A PST ülésein ezért a pénz-, tőke- és biztosítási piac szabályozásáért felelős miniszter képviselője, illetve az elnök által felkért külső, eseti meghívottak tárgyalási joggal részt vehetnek a makroprudenciális politikát érintő napirendi pontok tárgyalásánál.
- **Nemzetközi szervezetekkel és más országok hatóságaival való kooperáció:** Az MNB több szinten is szoros kooperációban dolgozik az európai intézményekkel. Fontos módját képezi ennek a szabályozói eszközök bevezetését, felülvizsgálatát vagy kivezetését megelőző kommunikáció az Európai Bizottság, az EKB, ERKT és EBH részére. Az európai szervezetek másik fontos funkciója az MNB által figyelemmel kísért, sokszor az MNB szakértői közreműködésével készülő jelentések összeállítása, a nemzeti hatóságokra vonatkozó ajánlások kiadása, valamint az európai jogszabályokhoz tartozó technikai részletszabályok megfogalmazása. Az egyéb országok hatóságaival való kooperáció lényeges eleme a határon átvágó működésből fakadó szabályozási kihívásokat kezelő reciprocitás, valamint e hatóságok tájékoztatása, amennyiben az ő hatáskörükbe tartozó intézmény esik hazai szabályozás hatása alá.

A határokon átgúnyúzó hatások értékelése és kezelése

A makroprudenciális intézkedéseknek jelentős határon átnyúló hatásai lehetnek, ezért lényeges az ezek mérésére és értékelésére alkalmas módszerek fejlesztése. Egy tagállam makroprudenciális eszközökkel biztosított pénzügyi stabilitása ideális esetben pozitív hatással van az EU egészének pénzügyi stabilitására, azonban a tagállami makroprudenciális politikának más tagállamokra nézve lehetnek akár nem szándékolt negatív hatásai. Az intézkedések hatékonysága és versenysemlegessége érdekében fontos az EU közös belső piacaira és más tagállamok gazdaságaira gyakorolt hatások megfelelő felmérése. Szükség esetén ezeken a hatáselemzéseken alapulhat a tagállami intézkedések hatékonyságát és konzisztenciáját biztosító reciprocitási (viszonosság) döntések meghozatala.

Az EU-ban a makroprudenciális intézkedések határon átnyúló hatáselemzésének kereteit és az önkéntes viszonossági rendszert az ERKT ajánlása harmonizálta. Az érintett home hatóságok számára bizonyos intézkedések esetén a viszonosság a jogszabályban előírt mértékig az ERKT eszközeivel kikényszeríthető, más eszközöknél csak kérhető. (2. táblázat).

2. táblázat: Az ERKT 2015/2 ajánlás két pilléréhez kapcsolódó egyes tagállami feladatok, valamint a makroprudenciális eszközök státusza a viszonyosságra vonatkozó jogszabályok szempontjából

I. pillér Határon átnyúló hatások értékelése	II. pillér Önkéntes viszonyosság keretrendszere	Egyéb makroprudenciális eszközök viszonyossági státusza
- A makroprudenciális intézkedések elfogadása előtt értékelni kell azok várható hatásait (<i>ex ante</i>) - Legalább évente egyszer vizsgálni kell a korábban bevezetett eszközök hatásainak alakulását és bekövetkezését (<i>ex post</i>)	- Ajánlott a viszonyossági kérelemben foglalt eszközöknek a releváns direkt és indirekt kitettségekre való előírása a host tagország irányába - A viszonyosság biztosításától az érintett hatóságok nem jelentős releváns kitettségek esetén eltekinthetnek (<i>de minimis elv</i>)	Kötelező jogszabályi viszonyosság - Anticiklikus tőkepuffer - RWA súlyok CRR 124. cikke alapján - LGD minimumok CRR 164. cikke alapján
	Önkéntes viszonyosság alatti eszközök - Rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) - Tagállami szinten azonosított kockázatok kezelése (CRR 458. cikk)	Területi hatályuk alapján részben kezelt Adósságfék szabályok (HFM, JTM)
		Ez idáig nem értelmezett a viszonyosság Rendszerszinten jelentős intézmények tőkepufferei

A hazai pénzügyi rendszer jelenlegi struktúrája és integráltságának foka miatt az MNB szabályozásainak hatékonysága a külföldi hatóságok viszonyosság biztosítására vonatkozó döntéseitől kevésbé függ. A hazai bankrendszerben a külföldi fióktelepek egyelőre nem végeznek olyan, makroprudenciális tekintetben releváns rendszerszinten jelentős tevékenységet, amelyek kockázata indokolná, hogy az önkéntes viszonyossági keretben érintett makroprudenciális eszközöknek való megfelelést az MNB kérelmezze a home hatóságoktól. Ezt jelenleg a külföldi bankok határon átnyúló közvetlen pénzügyi szolgáltatásnyújtása sem teszi szükségessé.

Makroprudenciális politika a bankrendszeren túl Magyarországon

Az MNB makroprudenciális politikája a hazai pénzügyi közvetítés jellege miatt elsősorban bankrendszer fókuszú. A bankrendszer pénzügyi közvetítő tevékenysége, elsődlegesen a bankok által nyújtott hitelek, illetve általuk kezelt pénzügyi eszközök és a finanszírozásukhoz felhasznált betéti termékek volumene, valamint a kapcsolódó fizetési és tranzakciós szolgáltatások forgalma általában jóval kiterjedtebb, és szorosabb pénzügyi kapcsolati hálót hoz létre a többi, szintén fontos pénzügyi tevékenységet ellátó pénzügyi szektorénál. A köztes célok rendszere jelenleg a bankrendszer, illetve a pénzügyi infrastruktúra intézményeinek rendszerkockázataira vonatkozóan került kialakításra EU-szerte. A nem banki pénzügyi intézmények potenciális rendszerkockázatainak esetleges hazai felerősödésével, a makroprudenciális szabályozási keretrendszer további jövőbeli nemzetközi átalakulásával érdemes lehet a köztes célrendszer kiegészítése a nem banki pénzügyi rendszerkockázatok teljeskörű lefedésére. Ezen túl az MNB rendszerszemléletű elemzését szükség esetén a monitoring és szabályozási eszköztár fejlesztése is kiegészítheti. A közvetlen hatókörű eszköztár kiérleléséig a rendszerszintű kockázatok kezelése ebben a szegmensben a mikroprudenciális vagy felügyeleti eszközök átfogó szempontok alapján való alkalmazásával valósulhat meg.

Az MNB-nek, mint makroprudenciális hatóságnak deklarált célja a pénzügyi infrastruktúra stabilitásának, alkalmazkodóképességének erősítése. Az MNB a felvigyázói tevékenysége keretében és a hazai pénzügyi infrastruktúra jelentős részének tulajdonosaként támogatja a pénzügyi infrastruktúra stabilitását. A pénzügyi infrastruktúra felvigyázása az MNB törvényben rögzített alapfeladata, amit az MNB a nemzetközi ajánlások és jogszabályok figyelembevételével kialakított, 2014-ben megújított, kockázat alapú felvigyázási keretrendszere alapján végez. Ennek érdekében az MNB makroprudenciális területe koordinál az MNB felvigyázói tevékenységéért felelős szakterületével és a hazai és nemzetközi fórumokon felmerülő kérdések kapcsán közvetíti a makroprudenciális szempontú észrevételeit.

7. KOMMUNIKÁCIÓ

Az MNB a makroprudenciális politikai szabályozói ciklus minden egyes fázisában kiemelt figyelmet szán a kockázatok és kezelésük kommunikációjának. A kommunikáció szerepe a makroprudenciális szabályozás folyamata során az alábbi módokon nyilvánulhat meg (3. táblázat):

- **Kockázatelemzés:** Ebben a fázisban a kommunikáció fő célja a várakozások alakítása. Az MNB számos jelentés (legfőképp a Pénzügyi stabilitási jelentés) és tanulmány, szakmai cikk formájában tájékoztatja az érintetteket (beleértve a piaci szereplőket és a közvéleményt is) a rendszerszintű kockázatok természetéről és kezelésük lehetséges módjairól.
- **Szabályozói beavatkozás:** Ezen fázisban a tájékoztató jellegű formák mellett szintén fontos szerepet kap az érintett felek közötti közvetlen kommunikáció is, hiszen jelentősen növeli a szabályozás hatékonyságát a piaci szereplők előzetes visszajelzése.
- **Utókövetés és értékelés:** A kommunikáció legfőbb szerepe ebben a fázisban a szabályozáshoz való alkalmazkodás további elősegítése, valamint az átláthatóság megteremtése. Szóbeli konzultációk, körlevelek és ajánlások útján az MNB elősegíti az alkalmazkodás technikai megvalósítását, valamint a piaci visszajelzéseket is figyelembe véve szükség esetén módosítja a szabályozás részleteit. Az utókövetési folyamat eredményeit és következtetéseit az évente megjelenő Makroprudenciális jelentés foglalja össze az érintettek számára.
- **Ismeretterjesztés:** A közvetlenül érintett piaci szereplőkön túl a makroprudenciális politika kommunikációjának fontos szerepe lehet a rendszerszintű kockázatok csökkentésében különböző edukációs csatornákon keresztül. Ez megvalósulhat a makroprudenciális politikára fókuszáló képzésekben, az iskolai oktatásban, lakossági ismeretterjesztő kampányokban, közösségi médiamegjelenésekben vagy akár az MNB saját honlapján keresztül történő közérthető információnyújtásban. Ez segítheti a makroprudenciális intézkedések elfogadásának és alkalmazásának elősegítését a szélesebb, nem szakértői nyilvánosság körében.

A kommunikáció formáit minden fázisban alapvetően két dimenzió mentén lehet megkülönböztetni:

- **Időbeliség:** Időzítés tekintetében rendszeres időközönként alkalmazott kommunikációs formákat, valamint az egyedi esetekben, előre meg nem határozott időben felmerülő formákat különböztethetünk meg. A rendszeres formák főképp jelentéseket, időszakos elemzéseket takarnak, amelyeknek nagy szerepe van a folytonos információáramlás biztosításában, a várakozások időszerű alakításában, valamint az MNB kockázatkezelés iránt való elkötelezettségének demonstrációjában. Főként a beavatkozás fázisában azonban szükséges az időszakos kommunikációtól eltérő kommunikációs formákat is alkalmazni, mind a megfelelő alkalmazkodás biztosítása, mind pedig a transzparens szabályalkotás érdekében.
- **Nyilvánosság:** Fontos, hogy a feltárt kockázatok ismertetése és a szabályozói tevékenység eredményének értékelése minél szélesebb nyilvánosság előtt történjen, így a Pénzügyi stabilitási jelentés, Makroprudenciális jelentés és az egyéb kockázatfeltáró anyagok nyilvános mivolta lényeges szerepet kap az átláthatóság növelésében. Azonban az egyes intézményeket érintő információk sok esetben bizalmas kezelést igényelnek, így a döntés-előkészítő előterjesztések, a MaDeP és az egyéb, egyedi intézményeket érintő elemzések, értékelések a nyilvánosság kizárásával készülhetnek csak el.

3. táblázat: Az MNB által alkalmazott kommunikációs eszközök

	Kommunikációs eszközök		
	Szabályozói területek közötti kommunikáció	Külső érintettekkel való kommunikáció	
		Nyilvános	Nem nyilvános
Kockázat-elemzés	• Adat-, információcsere más területekkel • MaDeP • Az MT felé a PST napirendi pontjainak megküldése • A többi külső érintett számára elérhető nyilvános kommunikációs formák • A kormány felé tett nem nyilvános nyilatkozatok	• Pénzügyi stabilitási jelentés, MNB jelentések • Tanulmányok, elemzések, szakmai cikkek • Kockázatokra figyelmeztető állásfoglalások, sajtóközlemények	• Piaci szereplőkkel való konzultáció, információgyűjtés, piaci ismeretek mélyítése
Beavatkozás	• A kormány felé javaslattevél a beavatkozásra • Nemzetközi szervezetekkel való konzultáció • Egyeztetés más szakterületekkel a beavatkozás módjának kialakításáról, várható hatásairól • Az MT felé a PST napirendi pontjainak megküldése	• Pénzügyi stabilitási jelentés, MNB jelentések • A PST döntése alapján a PST egyes döntéseinek nyilvánosságra hozható összefoglalója • A bevezetett eszközök módszertanának, működésének kifejtése • Sajtóközlemények	• Piaci szereplőkkel való konzultáció, tájékoztatás: a piaci szereplők önálló kockázatkezelésének kidolgozása, a beavatkozás pontos folyamatáról való tájékoztatás
Értékelés és utókövetés	• Más szakterületek közvetlen információinak, adatainak begyűjtése • Az Országgyűlés felé tett jelentés az MNB tevékenységéről • Az MT felé a PST napirendi pontjainak megküldése és a döntésekről szóló tájékoztatása • Makroprudenciális jelentés	• Vezetői körlevél • Ajánlás jogszabály-értelmezés kapcsán • Tájékoztató jogszabályi kötelezettség kapcsán • Módszertani kézikönyv • Mintaszabályzat • „Kérdések és válaszok” formátumú pontosítások, állásfoglalások • Pénzügyi stabilitási jelentés, Makroprudenciális jelentés, műhelytanulmányok, elemzések, szakmai cikkek	• Piaci szereplőkkel való konzultáció, visszacsatolás • Módosítási javaslatok, technikai pontosítások
Ismeret-terjesztés	• Makroprudenciális szempontok megjelenítése átfogó képzésekben, ismeretterjesztésben • Funkciók közötti szinergiákra való figyelemfelhívás	• Képzések iskolai oktatásban • Lakossági ismeretterjesztő kampányok • Közösségi médiamegjelenések • MNB honlapi közérthető információnyújtás	-

A MAGYAR NEMZETI BANK MAKROPRUDENCIÁLIS STRATÉGIÁJA

2022

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.