

## **Nagy Erzsébet – Tőrös Ágnes:**

### **Testreszabott válságprevenció: mindenki másképp csinálja?**

*Új pótlólagos banki tőkekövetelményekkel kell szembenéznie az európai bankoknak 2016-tól. Az anticiklikus tőkepuffer bevezetése már eddig is lehetséges volt, az idei évtől azonban minden tagország számára kötelező az alkalmazása. Az egységes európai szabályozás inkább a nyugat-európai országok gazdasági sajátosságaihoz illeszkedik, ezért a régiós országok számára fontos, hogy - élve a jogi keretek adta eltérés lehetőségével – adottságaiknak megfelelő módszertant dolgozzanak ki az eszközre.*

#### **Milyen negatív következményeket vonhat maga után a túlzott mértékű hitelnövekedés?**

A ciklikus rendszerszintű kockázatok egyik fő csatornája a tartós és túlzott mértékű hitelnövekedés, amely jelentős mértékben hozzájárulhat a gazdaságban kialakuló eszközár-buborékok képződéséhez. A gyakorlat azt mutatja, hogy a banki hitelezési magatartás erősen prociklikus, gazdasági fellendülés időszakában a pénzintézetek növelik hitelkínálatukat, míg a konjunktúra megfordulásakor a visszafogás jellemző. Ez a viselkedés szélsőséges esetben hitelezési válságot eredményezhet, s egyúttal a reálgazdasági folyamatok kilengéseinek felerősítéséhez vezethet.

A bankválságok súlyos makrogazdasági és pénzügyi következményekkel járnak, a komoly növekedési áldozatokon túl (fogyasztás és beruházás csökkenése, az ipari termelés visszaesése, munkanélküliek számának tartós emelkedése stb.) a pénzügyi változók (eszközárak, hitelezés) drasztikus korrekciójára is számítani kell. A közvetlen költségeken túl számításba kell venni a válságok fiskális vonzatait is, nevezetesen az élénkítési célú állami kiadásokat, vagy épp a bankmentést, következésképp a növekvő államháztartási hiányt. Empirikus kutatások<sup>1</sup> becslése alapján a krízisek kumulált költsége a válságok első négy évében a GDP közel egynegyedét teszik ki. A válságból való kilábalás általában lassú, elnyújtott folyamat, tehát a negatív hatások hosszan érzékelhetőek.

#### **Hogyan lehet a legjobb hatásokkal előrejelezni az ilyen időszakokat?**

Ugyan mára a rendszerkockázatok bekövetkezésének előrejelzéséről terjedelmes szakirodalom érhető el, az előrejelző indikátorok közti választást megnehezíti, hogy a makroprudenciális politika működésével kapcsolatos tapasztalatunk egyelőre szűkös. Ahhoz, hogy a pénzügyi rendszer stabilitási állapotának függvényében alakuló makroprudenciális döntések megalapozottak legyenek lényeges, hogy a használt mutatók:

- megfelelő időben jelezzenek,
- erős statisztikai előrejelző képességgel bírjanak (stabil, robusztus eredmények)

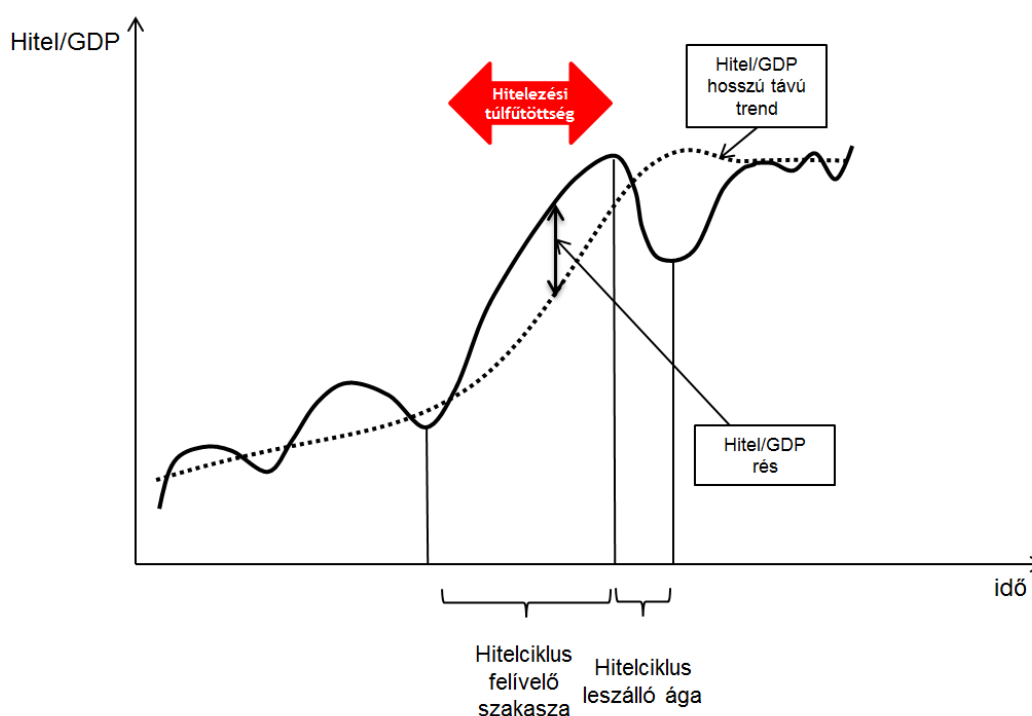
---

<sup>1</sup> Laeven, L. – Valencia, F. (2008): Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper, No. WP/08/224

- valamint könnyen kommunikálhatóak legyenek.<sup>2</sup>

Az empirikus szakirodalom túlnyomó része megerősíti, hogy a pénzügyi sérülékenység felépülésének, illetve a bankválságok bekövetkezésének előrejelzésére a GDP-arányos hitelállomány trendtől való eltérése (továbbiakban hitel/GDP rés) a legalkalmasabb korai figyelmeztető indikátor. A mutató alakulása megfelelően tükrözi a hitelezési ciklus állapotát, túlfűtöttség esetén pozitív értékével jelzi a fennálló ciklikus rendszerkockázatot (lásd 1. ábra). (Megjegyezzük, hogy azon indikátorok, amelyek a puffer kivetésének szükségét a legjobban jelzik, nem feltétlen azonosak azokkal, amelyeket a puffer csökkentésének, vagy teljes felszabadításának időzítésére használatosak.)

**1. ábra. A hitel/GDP rés alakulása a hitelezési ciklus különböző állapotaiban**



Forrás: saját szerkesztés

A hitel/GDP rés használatának előnye, hogy egyszerre tartalmaz a pénzügyi ciklus valamint a reálgazdasági ciklus állapotát leíró mutatót, az előállításához szükséges adatok pedig könnyen elérhetőek. A hitel GDP-vel való normálásával pedig az is figyelembe vételre kerül, hogy a hitel kereslete és kínálata a gazdaság méretével együtt változik. Empirikus eredmények támasztják alá, hogy számos egyéb egyedi indikátor is jó válság előrejelző képességgel bír, azonban a hitel/GDP rés a legerősebb.

<sup>2</sup> Drehmann, M. – Borio, C. - Gambacorta, L. – Jiménez, G. – Trucharte, C. (2010): Countercyclical capital buffers: exploring options. BIS Working Papers, No. 317

## Új eszköz a ciklikus rendszerkockázatok csökkentésére

A globális pénzügyi válság kialakulásában nagy szerepet játszott, hogy nem álltak rendelkezésre a pénzügyi rendszerben felmerülő rendszerszintű kockázatok megfelelő kezelését szolgáló eszközök. Ezt a hiányosságot a Bázeli III keretrendszer pótolta, amely a pénzügyi stabilitás egészét fenyegető kockázatok megelőzésére és mérséklésére szolgáló széles spektrumú eszköztárat vezetett be a globális sztenderdek közé. A ciklikus rendszerkockázatok kezelésének egyik legfontosabb eszközévé az anticiklikus tőkepuffer (countercyclical capital buffer, a továbbiakban CCB) vált.

A CCB több célt is betölt, egyfelől közvetlenül védi a bankokat a rendszerszinten jelentkező ciklikus sokkok negatív hatásaitól, miután a többlettőke növeli a bankrendszer ellenálló képességét. Másrészt a pénzügyi ciklus kilengéseinek tompítására szolgál: a hitelciklus felívelő szakaszában megképzett pótlólagos tőkekövetelmény drágítja, ezáltal visszafoghatja a hitelezést; dekonjunkúra vagy válság bekövetkezésekor pedig a tőkepuffer-felszabadítás olcsóbbá teszi azt, megnövelve a hitelkínálatot.

A tőkepuffer értéke a teljes kockázati kitétség 0 - 2,5%-a között határozható meg, de indokolt esetben a felső küszöbnél magasabb rátát is kijelölhet az illetékes hatóság. A minimum tőkekövetelményen felüli kombinált tőkekövetelmény részeként előírható tőkeelvárást legkésőbb 2016. január 1-jétől minden EU-tagállamnak kötelező alkalmaznia.

### A CCB alkalmazásának európai gyakorlata

Az EU tagországai számára az Európai Rendszerkockázati Testület (ESRB) vonatkozó ajánlása adja meg az irányadó CCB módszertant.<sup>3</sup> Az ajánlás az országok közti harmonizáció érdekében egyrészt egy általános szabályrendszert fektet le, másrészt mozgásteret biztosít ahhoz is, hogy a nemzeti sajátosságokat figyelembe lehessen venni. Az egységes módszertan alapját a hitel/GDP rés mutató képezi, módszertana rögzített. Ugyanakkor lehetőség van az ajánlottól részben eltérő módszertan alkalmazására is, amennyiben az így számolt trend jobban tükrözi a nemzetgazdaság sajátosságait. Ezen túl a ciklikus rendszerszintű kockázatok jelzésére további indikátorok figyelembevétele is ajánlott.

Az EU-s jogi keretek már 2014-től lehetőséget adtak az anticiklikus tőkepuffer bevezetésére, amivel néhány ország élt is. (lásd 1. táblázat) Kevés esetben történt azonban tényleges aktiválás, hiszen ahogy Magyarországon, úgy Európa szerte jelenleg a bankrendszer hitelkihelyezésének túlfűtöttsége nem jellemző, így az addicionális tőkepuffer tényleges próbája még várat magára.

---

<sup>3</sup> European Systemic Risk Board (ESRB) (2014): Recommendation of the European Systemic Risk Board on guidance for setting countercyclical buffer rates (ESRB/2014/1) (2014/C 293/01).  
[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630\\_ESRB\\_Recommendation.en.pdf?10730fb2199fd8e994d3a079c283a631](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.en.pdf?10730fb2199fd8e994d3a079c283a631)

## 1. táblázat: Az anticiklus tőkepuffert már bevezető európai országok köre

Ország megnevezése	Bevezetés éve	CCB ráta bevezetésiértéke (%)
Csehország	2015	0
Dánia	2015	0
Egyesült Királyság	2014	0
Finnország	2015	0
Litvánia	2015	0
Norvégia	2015	1
Svájc*	2013	1
Szlovákia	2014	0
Svédország	2015	1

Forrás: ESRB, \*Saját hatáskörben az EU-szabályozást megelőzően döntöttek az alkalmazásról

### A szabályozás eddigi tapasztalatai, tanulságok Magyarországra

Az eddigi tapasztalatok azt mutatják, hogy a már publikált európai módszertanok túlnyomórészt két indok miatt haladják meg az ESRB által ajánlott módszertant. Ezeket a gazdaságszerkezeti jellemzőik tekintetében Magyarországhoz hasonló, régiókban található gazdaságok korai tapasztalatainak bemutatásával szemléltetjük.

Az első specialitás a hitel/GDP trend becsléséhez szükséges idősorok hosszához és egyes jellegzetességeihez kötődik. A közös módszertan viszonylag hosszú megfigyelési időszakot irányoz elő, elvárja, hogy az fedjen le legalább egy pénzügyi ciklust (15-30 év). A közép-kelet-európai országok esetében azonban - azok gazdaságtörténetéből adódóan - ilyen hosszú időre visszanyúló statisztikák nem érhetőek el. Ezen túl a rendelkezésre álló idősorok minősége sem megfelelő, miután azok strukturális töréseket tartalmaznak, ami torzítja az eredményeket. Csehországban ezt a problémás intervallum elhagyásával orvosolják, ami intuitíve helytállóbb képet ad. Megítélésünk szerint ez, a szinte minden felzárkózó gazdaságnál, köztük hazánkban is jelentkező probléma idősor-rövidítéssel történő kezelése nem elégséges, hiszen abból félrevezető következtetések vonhatóak le, a kapott eredményt inkább csak indikatív jellegűnek szabad tekinteni. Erre a következtetésre jut a cseh jegybank is, és ezért is vélik fontosnak további indikátorok megfigyelését, amely által megbízhatóbb képet kapnak a rendszerkockázatra utaló jeleket illetően.

A második indok, amely sok esetben eltérést eredményez, a gazdasági folyamatok országspecifikus jellege. Szlovákiában például a GDP huzamosabb ideig (2004 és 2013 között

többször is) a hitelállomány alakulásának dinamikáját meghaladó mértékben, erősen ingadozott, ami a hitel/GDP adatokat túlzottan volatilisé tette. Ezekben az esetekben pontatlanságot eredményezett, hogy a hitel/GDP részt a hitelezési tevékenység helyett inkább a GDP mozgatta. A hibás következtetések elkerülése végett a szlovák jegybank is az indikátorok egy átfogóbb csoportját figyeli:

- ciklusokhoz (üzleti és pénzügyi) köthető változók - hitel/GDP rész, GDP rész, munkanélküliségi ráta, ingatlanpiaci változók;
- banki indikátorok - hitelek és nem-teljesítő hitelek növekedési dinamikája, vállalati bedőlési ráta, hitelfedezeti ráta, hitelezési kondíciók;
- fogyasztói indikátorok - lakossági és vállalati adósságteher, lakás-elérhetőségi index, fogyasztói bizalom.

A felsorolt példák megvilágítják, hogy a rendszerváltó régiós országokban miért problémás az egységes módszertan mechanikus alkalmazása. Az említett problémák egy része Magyarország esetében is releváns: a puffer kalibrálásához felhasználható idősoraink viszonylag rövidek, strukturális törésektől sem mentesek. A hitel/GDP rész adta jelzések plusz indikátorok monitorozásával való kiegészítése tehát hazánk esetében is indokolt, hiszen a nyugat-európai államokra jól illeszkedő mutató vélhetőleg nem ad majd hiteles eredményeket és nem lesz képes a túlhitelezésből eredő ciklikus rendszerkockázatok kimutatására.

*„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2016. január 13-án.”*